

Ured u Sarajevu

Hamdije Kreševljakovića 19/IV
71000 Sarajevo
Bosna i Hercegovina
Tel: (+387-33) 251 555
Fax: (+387-33) 217 762

Kontakt: Merima Zupčević
E-mail: MZupcevic@ifc.org

Ured u Beogradu

Bulevar kralja Aleksandra 86
11000 Beograd
Srbija
Tel: (+381-11) 3023 750
Fax: (+381-11) 3023 740

Kontakt: Katarina Djulić
E-mail: KDjulic@ifc.org

Ured u Tirani

Deshmoret e 4 Shkurtit, br. 34
Tirana
Albanija
Tel: (+355-4) 231 401
Fax: (+355-4) 231 260

Kontakt: Sonila Bicaku
E-mail: SBicaku@ifc.org

Ured u Skoplju

Ulica Makedonija 9-11/III
1000 Skopje
FYR Macedonia
Tel: (+389-2) 3223 306
Fax: (+389-2) 3223 298

Kontakt: Kiril Nejkov
E-mail: KNejkov@ifc.org

Regionalni menadžer programa
Juan Carlos Fernandez Zara

Email: JFernandez@ifc.org
Bulevar kralja Aleksandra 86
11000 Beograd
Srbija
Tel: (+381-11) 3023 750
Fax: (+381-11) 3023 740

Predstavnik za odnose sa javnošću
Slobodan Brkić

Email: SBrkic@ifc.org
Bulevar kralja Aleksandra 86
11000 Beograd
Srbija
Tel: (+381-11) 3023 750
Fax: (+381-11) 3023 740

CIJENA **20 €**

Copyright © 2008 International Finance Corporation
2121 Pennsylvania Ave. NW, Washington, DC 20433, United States of America
A Member of the World Bank Group

International Finance Corporation | **Korporativno upravljanje** | Priručnik za firme u Bosni i Hercegovini
IFC

Korporativno upravljanje

Priručnik za firme u Bosni i Hercegovini

The cover features several thin, light blue curved lines that sweep across the page, creating a sense of movement and design. These lines are layered over a light blue rectangular background.

Korporativno upravljanje

Priručnik za firme u
Bosni i Hercegovini

Sarajevo, 2009.

Prvo izdanje: 500 primjeraka na b/h/s jeziku.

Štampano u Sarajevu, Bosna i Hercegovina.

Copyright © 2009 Međunarodna finansijska korporacija
2121 Pennsylvania Ave. NW, Washington, DC 20433, United States of America
Članica Grupacije Svjetske banke

Design copyright © 2007 Aleksandra Milaković

Sva prava zadržana. Nijedan dio ove publikacije se ne smije reproducirati, smještati u system za pretraživanje, niti prenositi, u bilo kojem obliku ili na bilo koji način, elektronski, mehanički, fotokopiranjem, snimanjem ili na drugi način, u komercijalne svrhe bez prethodnog odobrenja Međunarodne finansijske korporacije.

Izjava o odbijanju odgovornosti

Bosansko-hercegovački priručnik za korporativno upravljanje (Priručnik) distribuira se uz napomenu da se ni autori ni organizacije i zemlje koje oni predstavljaju niti izdavač ne bave pružanjem pravnih ili finansijskih savjeta. Materijal u ovom Priručniku daje se u dobroj namjeri kao opća smjernica i ne može se prihvatiti nikakva odgovornost za gubitak ili trošak nastao kao rezultat oslanjanja na informacije sadržane u ovom Priručniku.

Nije namjera da ova publikacija bude iscrpna. Mada je Priručnik pripreman uz najveću pažnju, na njega se ne treba oslanjati kao na osnovu za formuliranje poslovnih odluka. O svim finansijskim stvarima i pitanjima treba konsultirati računovođu, revizora ili drugog finansijskog stručnjaka. O svim pravnim pitanjima treba konsultirati pravnika. Budući da se zakoni u Bosni i Hercegovini često mijenjaju, zakonska pravila koja se pominju u ovom Priručniku mogu biti zastarjela ili zamijenjena novim propisima u trenutku njegovog objavljivanja. Pominjanja zakona i propisa odnose se na one koji su bili na snazi u decembru 2008. godine.

Sva pominjanja muškog roda u cijelom ovom Priručniku važe za oba pola ukoliko nije drugačije naznačeno.

Svi stavovi u ovom Priručniku stavovi su autora i ne moraju obavezno predstavljati stavove vlade Švicarske, Ekonomskog fakulteta Univerziteta u Sarajevu, Međunarodne finansijske korporacije ili Grupe Svjetske banke.

Ovaj Priručnik dostavlja se korisnicima uz upozorenje da se bez prethodne saglasnosti Međunarodne finansijske korporacije ne smije stavljati u promet na komercijalnoj osnovi ni na koji način (pozajmicom, preprodajom, iznajmljivanjem i sl.).

Predgovor



Međunarodna finansijska korporacija (IFC) sprovodi Program korporativnog upravljanja u Južnoj Evropi uz pomoć finansijskih sredstava Švicarskog državnog sekretarijata za ekonomske poslove (SECO).

Program je pokrenut u proljeće 2006. godine, a planirano je da traje pet godina. Cilj projekta je da kompanijama i bankama u Albaniji, Bosni i Hercegovini, BJR Makedoniji, Crnoj Gori i Srbiji pomogne da unaprijede sopstvene standarde korporativnog upravljanja.

Zašto je korporativno upravljanje značajno? Dobro korporativno upravljanje uvećava profitabilnost kompanije, omogućava njen brži rast i pruža veće mogućnosti za pribavljanje finansijskih sredstava iz spoljnih izvora – domaćih ili međunarodnih, javnih ili privatnih. Pri donošenju odluke o otpočinjanju poslovne saradnje ključni faktor predstavlja povjerenje. Bez povjerenja, koje se ogleda u dobrom korporativnom upravljanju, veoma je teško privući Investitore; zaposleni, također, žele da budu sigurni da će za svoj rad ili stručnost dobiti odgovarajući udio u ostvarenom prinosu.

Pokrenuti program nastoji da podigne stepen povjerenja između kompanija i njihovih nosilaca interesa. Mi pomažemo kompanijama i njihovim nosiocima interesa u stvaranju atmosfere koja počiva na odgovornosti, otvorenosti, transparentnosti, ocjeni rezultata i posvećenosti kompaniji, a na osnovu priznatih standarda dobrog korporativnog upravljanja.

Tvorci programa saraduju i s donosiocima propisa i pomažu im da pripreme nove i dopune postojeće. Saradujemo i sa berzama u postupku izrade pravilnika korporativnog upravljanja, kao i sa univerzitetima koji planiraju da uvrste korporativno upravljanje u svoje nastavne planove.

Želimo da ovim priručnikom pružimo doprinos literaturi na temu korporativnog upravljanja u Bosni i Hercegovini. Također, nadamo se da Priručnik neće koristiti samo naučni radnici i studenti, nego i dioničari/akcionari, menadžeri i članovi upravnih i nadzornih odbora, kako bi unaprijedili modalitete primjene korporativnog upravljanja u svojim kompanijama.

Juan Carlos Fernandez Zara,
regionalni menadžer
IFC Program korporativnog upravljanja u Južnoj Evropi



Predgovor

U uskoj saradnji s Međunarodnom finansijskom korporacijom (IFC), Švicarski sekretarijat za ekonomske poslove (SECO) od prije tri godine realizira program korporativnog upravljanja u Bosni i Hercegovini i drugim zemljama u tranziciji na zapadnom Balkanu. Taj program je dio dugoročne saradnje Švicarske i Bosne i Hercegovine, s ciljem da se u konačnici podrži reformski proces u okviru Sporazuma o stabilizaciji i pridruživanju (SSP), čime se jača razvoj široko priznatog, sveobuhvatnog društveno-ekonomskog potencijala. U Bosni i Hercegovini, švicarska tehnička saradnja i finansijska pomoć, koja od 1996. godine iznosi EUR 266,6 miliona, za cilj ima javnu infrastrukturu, upravljanje zemljom, te zdravstveni kao i privatni sektor.

Tranzicija na modernu tržišnu ekonomiju i prijenos vlasništva u privatne ruke akcentirali su značaj korporativnog upravljanja na nivou cijelih zemalja. Privatizacija je poslovnoj sredini dala novi imidž i nove karakteristike, jer su uvedeni a zatim i provedeni novi zakoni i propisi, čime su ispunjeni zahtjevi nacionalnog a i globaliziranog tržišta, u kom su transparentnost i stvarna odgovornost toliko važni svim interesnim stranama.

Stoga, dobrim korporativnim upravljanjem se promovira pouzdan i održiv ekonomski razvoj i jača uspješnost privrednih društava. Dobrim korporativnim upravljanjem također se otvaraju nova vrata vanjskim izvorima kapitala. Korporativno upravljanje će u konačnici dovesti do veće konkurentnosti privrednog društva, pored toga što pogoduje njegovom ekonomskom rastu.

Zajednički cilj IFC-a i SECO-a je: i) da se privrednim društvima i bankama pomogne u unaprjeđivanju njihove prakse korporativnog upravljanja u skladu s gore spomenutim idealima transparentnosti i odgovornosti, to ii) da se pruži podrška profesionalnim davaocima usluga u uključivanju nastavnih tema o korporativnom upravljanju u svojoj edukaciji, te iii) da se institucije javnog sektora pouče u razvoju zdrave i održive poslovne sredine u Bosni i Hercegovini, uz pružanje društveno-ekonomske koristi tržištu rada i potencijalnim poslodavcima, kao i privlačenje novih ulaganja za modernizaciju privrednih društava i preduzeća.

To su razlozi zbog kojih ja preporučujem da se izuči ovaj Priručnik. Uvjeren sam da će on čitaocu biti od koristi u njegovom dnevnom radu, bilo da je to akademsko istraživanje tržišnih mehanizama ili je posvećeno razvoju i razmjeni znanja u poslovnom svijetu. Priručnik će zaista pružiti odgovarajuće smjernice svakome zainteresiranom za korporativno upravljanje danas i sutra.

Thomas Rüegg
Direktor za Bosnu i Hercegovinu
Swiss Corporation Office
Sarajevo

Predgovor

Predmetni Priručnik je u svemu urađen u skladu sa metodološkim pravilima koja se zahtijevaju za ovu vrstu radova kako u stručnom tako i naučnom pogledu. Priručnik je urađen u okviru 14 poglavlja a autori su koristili odgovarajuću naučnu aparaturu te uporedno pravni prikaz čime ovaj rad dobiva na svojoj težini i značaju. U pogledu citiranja korištene literature korištena je uobičajena metodologija.

Priručnik je obuhvatio sve bitne aspekte koji su vezani za korporativno upravljanje i to počev od uvodnog dijela koji obrađuje značaj korporativnog upravljanja, preko njegove istorijske dimenzije pa sve do posljednjeg poglavlja koje je posvećeno pitanjima revizije poslovanja u korporacijama. Posebno se razmatraju pitanja koja se odnose na organizovanje, rad, nadležnost i odgovornost pojedinih korporativnih organa. Obrađeni su, pored legislativnog dijela, i najbolje korporativne prakse kao što su prezentovana i odgovarajuća uporedna iskustva. Autori daju i adekvatne sugestije kao rezultat stečenih iskustva kroz dugu istoriju korporativnog upravljanja.

S obzirom na pozitivni legislativni okvir korporativnog upravljanja koji je u Bosni i Hercegovini autori su uporedno obradili entitetska rješenja što doprinosi upotrebljivosti Priručnika u jedinstvenim državnim okvirima Bosne i Hercegovine. Legislativna rješenja koja su izložena u svemu su usklađena sa entitetskim pozitivnim zakonodavstvom.

Autori su obradili sve pojavne oblike korporativnog upravljanja i korporativne odgovornosti i to počev od osnivačke faze privrednih društva pa sve do momenta prestanka njihovog postojanja. Posebno su razrađeni oblici korporativne odgovornosti vezani za odgovornost u kapitalnim privrednim društvima. Cjelokupno izlaganje je potkrijepljeno legislativnim rješenjima u nacionalnom zakonodavstvu i uporedno pravno kao i adekvatnim teorijskim stanovištima koje autori samostalno komentarišu dajući time svoj adekvatan doprinos unapređenju stručne i naučne misli u ovoj vrlo značajnoj oblasti za tržišno orijentisane privrede i ekonomije.

Posebna pažnja je posvećena odgovornosti osnivača privrednih društava za obaveze. Nije zaobiđen i vrlo značajan i utjecajan aspekt odgovornosti za obaveze za druga privredna društva i subjekte prava kao i položaj svih interesnih grupa uključivo i zaposlenike, društvenu zajednicu i posebno regulatorne organe. Autori nisu propustili da obrade sve ono što se u današnjem vremenu nalaže kao preporučljivo radi upoznavanja sa brojnim procesima a u okvirima nove stručne i naučne discipline koju nazivamo korporativno upravljanje.

Ono što daje poseban značaj i težinu Priručniku je činjenica da su obrađeni do određenog nivoa revizorski aspekti korporativnog upravljanja uključujući oba pojavna oblika interna i eksterna revizija.

Ovakvim pristupom Priručnik je prihvatljiv i preporučljiv za različite profile stručnjaka koji su involvirani u procese korporativnog upravljanja a posebno što se pojavljuje u vremenu globalne ekonomske krize koja je, između ostalog, dobrim dijelom generisana nepoštivanjem pravila korporativnog upravljanja.

Profesor dr. Veljko Trivun
Ekonomski fakultet u Sarajevu

Predgovor

Uticaj korporativnog upravljanja na strategiju preduzeća je veoma značajan. Moderna korporacija stavila je menadžment u centar pažnje. Menadžment mora oblikovati i implementirati strategiju preduzeća. Dobra strategija razlikuje uspješne od neuspješnih. Da bi kreirao strategiju preduzeća, menadžment mora postaviti pitanje: Čije interese i zahtjeve preduzeće ispunjava? Preduzeće ne može ispuniti sve zahtjeve svojih zainteresovanih strana, ali ih mora uzeti u obzir prilikom definisanja misije preduzeća. Misija predstavlja svrhu preduzeća i ono što preduzeće pokušava postići. Samo na osnovu kompromisa preduzeće može dobiti optimalnu misiju, koja će pomoći u smanjivanju i/ili prevladavanju prirodnih sukoba zainteresovanih strana, a služiće kao osnova za definisanje ciljeva, strategije i politike preduzeća. Korporativno upravljanje uključuje skup odnosa između menadžmenta, odbora, akcionara i zainteresovanih strana. Korporativno upravljanje je svojevrsni “menadžment menadžmenta” ili “metamenadžment”.

U Priručniku je dobro definisan odnos menadžera i vlasnika, odgovoreno je na pitanje koga menadžeri predstavljaju i zašto. Naznačeno je kome menadžeri odgovaraju i kako se menadžeri nadziru. Pored toga, definisani su odnosi većinskih i manjinskih akcionara i način zaštite prava manjinskih akcionara. Također, dat je značaj potencijalnim ulagačima i odnosu koji korporacija ima prema njima. Istaknuta je uloga i značaj zainteresovanih strana i objavljivanja i transparentnosti podataka.

Posebno ističemo dio koji se odnosi na funkciju interne kontrole. Efikasan i efektivan sistem interne kontrole je neophodan za uspješno upravljanje u preduzeću. Efikasne i efektivne interne kontrole ne mogu da riješe sve probleme preduzeća, međutim neefikasne i neefektivne interne kontrole ili njihov nedostatak, mogu da prouzrokuju ozbiljne probleme za preduzeće. Sistem interne kontrole pomaže organizaciji u postizanju njenih ciljeva, osigurava njeno efektivno funkcionisanje i štiti organizaciju od gubitka.

Priručnik će biti od koristi menadžerima u preduzećima kada budu uvodili sistem korporativnog upravljanja i konsultantima kada budu projektovali sistem korporativnog upravljanja, a posebno kada budu izrađivali neophodne pravilnike kao što su: Kodeks korporativnog upravljanja, Etički kodeks, Pravilnik o nagrađivanju menadžera, Pravilnik o nagrađivanju članova upravnog/nadzornog odbora, Pravilnik o internoj kontroli, Pravilnik o internoj reviziji, Pravilnik za objavljivanje i transparentnost podatka i Pravilnik o korporativnoj društvenoj odgovornosti.

Prof. dr Zdravko Todorović
Rukovodilac Katedre za poslovnu ekonomiju i menadžment
Ekonomski fakultet
Univerzitet u Banjoj Luci

O Međunarodnoj finansijskoj korporaciji (IFC)

IFC, članica grupacije Svjetske banke, stvara mogućnosti za ljude da izbjegnu siromaštvo i poboljšaju svoje živote. Mi jačamo održiv ekonomski rast u zemljama u razvoju tako što podržavamo razvoj privatnog sektora, angažujemo privatni kapital i pružamo savjetodavne usluge i usluge za smanjenje rizika kompanijama i vladama. Naše ukupne investicije u fiskalnoj 2008. godini iznose 16.2 milijardi dolara, što je za 34 procenta više nego u prethodnoj godini. Za više informacija posetite www.ifc.org

Savjetodavne usluge IFC-a u južnoj Evropi

IFC pruža savjetodavne usluge kako bi pomogao razvoj privatnog sektora.

Savjetodavni programi se sprovode u Albaniji, Bosni i Hercegovini, BJR Makedoniji, Srbiji, Crnoj Gori, Hrvatskoj, Bugarskoj, Rumuniji i Moldaviji.

Programi su zvanično pokrenuti u julu 2005. godine i predviđeno je da se sprovode tokom narednih pet godina.

Programi su finansijski podržali IFC i vlade: Austrije, Kanade, Italije, Nizozemske, Norveške, Slovenije, Španije, Švicarske i SAD.

Savjetodavni programi u južnoj Evropi su podeljeni u četiri grupe:

Korporativne savjetodavne usluge: korporativno upravljanje, integrisano upravljanje otpadom, međunarodni standardi i tehnička regulativa.

Pristup finansijama: finansiranje stambene izgradnje, bankarstvo i mikro-finansiranje, održivo finansiranje.

Unapređenje poslovnog okruženja: alternativno rješavanje sporova, konkurentnost na lokalnom nivou.

Infrastruktura: savjetodavne usluge za strukturiranje i primjene transakcija privatnog sektora (PSP) u svim infrastrukturnim pod-sektorima.

O Programu za unaprijeđenje korporativnog upravljanja:

Program pomaže kompanijama i bankama u Albaniji, Crnoj Gori, Bosni i Hercegovini, BJR Makedoniji i Srbiji da unaprijede korporativno upravljanje; program saraduje sa institucijama iz javnog sektora na izgradnji efikasnog okvira za korporativno upravljanje i pomaže akademske institucije da unaprijede obrazovne programe u ovoj oblasti.

Program sprovodi IFC uz podršku Državnog sekretarijata za ekonomske poslove Vlade Švicarske (SECO).

O SECO-u

Državni sekretarijat za ekonomske poslove (SECO) stručni je centar Švicarske Konfederacije za sva osnovna pitanja koja se odnose na ekonomsku politiku. Cilj ovog Sekretarijata je da stvori osnovne uslove regulatorne i ekonomske politike kako bi omogućio cvjetanje poslovanja u korist svih.

Sektor SECO za saradnju u oblasti ekonomskog razvoja nadležan je za planiranje i implementaciju ekonomske saradnje Švicarske sa zemljama u razvoju i tranziciji. Cilj ove saradnje je unapređenje uslova života stanovništva i ublažavanje razlika između zemalja i u njima samima, s namjerom smanjenja siromaštva u svijetu. SECO fokusira svoju pomoć na promociju održivog ekonomskog razvoja na osnovu tržišne ekonomije i integracije zemalja partnera u svjetsku privredu. Osnovni principi saradnje jesu dobro upravljanje i mobilizacija privatnih sredstava (kapital i know-how).

Sektorom rukovodi član izvršnog odbora SECO i čine ga 55 zaposlenih koji su podijeljeni u šest različitih odjeljenja organizovanih prema djelokrugu rada. Sektor ima godišnji budžet od približno 276 miliona CHF i saraduje sa Švicarskom agencijom za saradnju i razvoj (SDC).

Ekonomska i trgovinska saradnja igra veliku ulogu u unaprijeđenju investicija i trgovine i znatno doprinosi stvaranju nacionalnog okruženja koje pruža povoljne sistemske uslove za ekonomski rast i privatnu inicijativu.

Svrha i ciljna grupa

Ovaj Priručnik pruža članovima nadzornih i upravnih odbora i dioničarima/akcionarima bosanskohercegovačkih otvorenih dioničkih/akcionarskih društava sveobuhvatan pregled okvira i praksi korporativnog upravljanja koje danas preovladavaju u Bosni i Hercegovini i praktičan instrument osmišljen da pomogne realizaciju dobrog upravljanja u praksi. On čitaocima pruža:

- Pregled zakonodavnih i regulatornih uslova koji se odnose na korporativno upravljanje i međunarodno priznate principe korporativnog upravljanja;
- Preporuke o tome kako da ispune obaveze otvorenih dioničkih/akcionarskih društava u pogledu upravljanja;
- Praktične primjere kako se mogu implementirati standardi korporativnog upravljanja i uputstva za izvršne rukovodioce i članove nadzornog/upravnog odbora pri ispunjavanju njihovih obaveza u pogledu upravljanja preduzećem; i
- Opće preglede nadležnosti, obaveza i postupaka organa upravljanja otvorenih dioničkih/akcionarskih društava.

Ovaj Priručnik također pruža državnim funkcionerima, pravnicima, sudijama, investitorima i drugima okvir za ocjenu nivoa praksi korporativnog upravljanja u bosanskohercegovačkim društvima. Konačno, on služi kao priručno sredstvo za obrazovne institucije koje će obučavati slijedeću generaciju bh. rukovodilaca, investitora i kreatora politike o dobrim praksama korporativnog upravljanja.

Kako koristiti ovaj Priručnik

Ovaj Priručnik je podijeljen u četrnaest poglavlja uz uvodne napomene. Svih četrnaest poglavlja obrađuje osnovna pitanja korporativnog upravljanja. Sva pitanja se pažljivo razmatraju kroz prizmu bh. entitetskih zakona i propisa i, kada je to primjenljivo, međunarodno priznatih najboljih praksi. Preporučuje se da se pročita cijeli Priručnik da bi se steklo potpuno razumijevanje sistema korporativnog upravljanja u BiH, ali nije neophodno čitati sva poglavlja hronološkim redom. Čitalac se podstiče da počne s temom koja ga interesuje i da slijedi veze i napomene koje se nalaze u tekstu radi upućivanja na druga poglavlja.

Primjeri, ilustracije i kontrolni spiskovi uključeni su da bi učinili Priručnik jasnim i korisnim. U tekstu će se na odgovarajućim mjestima ponavljati slijedeći instrumenti:

Ključna pitanja

- **Ključna pitanja** predsjednika nadzornog/upravnog odbora imaju cilj da pomognu predsjedniku odbora da fokusira diskusije na odboru na ključna pitanja korporativnog upravljanja s kojima se društva suočavaju.

Najbolja praksa

- **Najbolje prakse** sumiraju glavne odredbe Principa korporativnog upravljanja OECD-a, kao i vodeće nacionalne standarde iz drugih zemalja.

Prakse društva u BiH

- **Prakse društava** ilustruju kako društva danas prilaze pitanjima korporativnog upravljanja. Priručnik ističe signale upozorenja, tj. uobičajene zloupotrebe korporativnog upravljanja koje se događaju, i modele praksi društava kod dobrog korporativnog upravljanja.



Mini slučaj



Slučaj 1

- **Mini slučajevi** ilustruju apstraktne koncepte i pokazuju stvarne probleme sa kojima se društva suočavaju.
- **Slike, tabele i druge ilustracije** uključene su da bi ilustrovale ključne koncepte.
- **Detaljne napomene o zakonima i propisima** upućuju čitaoca na originalne tekstove.

UVODNA RAZMATRANJA

Korporativno upravljanje danas se smatra ključnim elementom u poboljšanju ekonomske efikasnosti i rasta te povećanju povjerenja investitora. Zemlje koje žele u punoj mjeri iskoristiti globalno tržište kapitala i privući strane investitore, a među njima je, sasvim sigurno i Bosna i Hercegovina, moraju osigurati uvjerljivo i razumljivo uređenje korporativnog upravljanja te se pridržavati međunarodno priznatih principa. Poštivanje dobre prakse korporativnog upravljanja u Bosni i Hercegovini dovest će do povećanja povjerenja investitora, kako domaćih tako i stranih, pružiti podršku dobrom funkcionisanju finansijskih tržišta, što će za rezultat imati niže troškove kapitala i podsticanje kompanija na efikasnije korištenje resursa. Ovo bi se, potom, pozitivno odrazilo na ekonomski rast cijele zemlje.

U području prava privrednih društava 2003. godine donesen je *EU Company Law Action Plan (Akcioni plan Evropske unije za korporativno pravo)*, koji je projektovao pravce promjene kompanijske regulative zemalja članica Evropske unije na kratki, srednji i dugi rok. Od svih zemalja s opredijeljenošću za pridruživanje Evropskoj uniji očekuje se da provedu strukturne reforme svog pravnog, političkog i ekonomskog sistema. Bosna i Hercegovina je 16. juna 2008. godine potpisala Sporazum o stabilizaciji i pridruživanju. Potpisivanjem tog Sporazuma Bosna i Hercegovina je preuzela obavezu usklađivanja svojih zakona i propisa sa zakonima i propisima Evropske unije.

Unatoč pokušajima ujednačavanja, postoje značajne razlike između entitetskih zakona o privrednim društvima, koje uključuju različite strukture odbora i mehanizme zaštite dioničara. U Federaciji BiH je reforma regulative privrednih društava pokrenuta predlaganjem Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o privrednim društvima u FBiH koji u dijelu koji se odnosi na upravljanje dioničkim društvima. U Republici Srpskoj se nakon donošenja Zakona o preduzećima („Službeni glasnik Republike Srpske“, br. 24/98, 62/02, 66/02, 38/03, 97/04 i 34/06), priprema donošenje Zakona o privrednim društvima RS. RS je u 2008. godini pristupila donošenju novog zakona. Do njegovog usvajanja u RS se primjenjuje Zakon o preduzećima.

Do završetka rada na ovom priručniku, gore spomenuta, predložena pravna regulativa privrednih društava još nije usvojena tako da je u obrađivanju materije privrednih društava korištena važeća pozitivna regulativa u FBiH i RS, tj. Zakon o privrednim društvima FBiH, (Službene novine Federacije BiH, br. 23/99, 45/00, 2/02, 6/02, 29/03, 68/05, 91/07, 84/08 i 88/08) i Zakon o preduzećima („Službeni glasnik Republike Srpske“, br. 24/98, 62/02, 66/02, 38/03, 97/04 i 34/06). Zbog

samog značaja predložene pravne regulative niže u tekstu su obrađene najznačajnije karakteristike nove, predložene pravne regulative.

Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o privrednim društvima u FBiH

Zakon o privrednim društvima Federacije Bosne i Hercegovine je temeljni sistemski zakon korporativnog prava i u skladu s tim predstavlja najznačajniji propis za organizovanje i funkcionisanje privrednih subjekata na području FBiH. U parlamentarnoj proceduri je usvajanje Prijedloga Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o privrednim društvima Federacije Bosne i Hercegovine. S obzirom na istaknuti značaj samog Zakona, cilj je dati prikaz predloženih izmjena i dopuna. Važno je istaći da su predložene izmjene i dopune Zakona o privrednim društvima Federacije Bosne i Hercegovine većinom sistemskog karaktera i tiču se temeljnih instituta korporativnog prava: osnivanje, poslovanje i upravljanje u privrednim društvima. Po Prijedlogu izmjena i dopuna Zakona o privrednim društvima FBiH (dalje: prijedlog ZPD), povezana društva su dosta detaljnije obrađena i to na način da zakon pod Povezanim društvom smatra:

- 1) vladajuće i ovisno društvo;
- 2) društva sa uzajamnim učešćem;
- 3) holding i koncern.

Pod vladajućim i ovisnim društvom zakon posmatra društvo koje ima većinsko ili značajno učešće u temeljnom kapitalu drugog društva. Ako društvo na temelju ugovora zaključenog sa drugim društvom ima pravo da imenuje većinu ili najmanje četvrtinu članova nadzornog odbora drugog društva, odnosno ima većinu ili najmanje četvrtinu glasova u skupštini, to se društvo smatra vladajućim, a drugo društvo ovisnim. Vladajuće društvo sa većinskim učešćem u temeljnom kapitalu je društvo koje, neposredno ili posredno preko drugog društva, na temelju više od 50% učešća u temeljnom kapitalu drugog društva ima više od 50% glasova u skupštini ovisnog društva. Vladajuće društvo sa značajnim učešćem u temeljnom kapitalu je društvo koje, neposredno ili posredno preko drugog društva, na temelju učešća od najmanje 25%, a najviše 50%, u temeljnom kapitalu drugog društva ima najmanje 25%, a najviše 50% glasova u skupštini ovisnog društva.

Pod društvom sa uzajamnim učešćem zakon podrazumijeva društva sa uzajamnim učešćem u temeljnom kapitalu u svojstvu povezanog društva kod kojih svako društvo ima učešće u temeljnom kapitalu drugog društva. Ako su međusobna učešća u kapitalu približno ista, svako društvo smanjiće svoje učešće u temeljnom

kapitalu drugog društva do 10%. Društvo je dužno da obavijesti drugo društvo da je steklo više od 10% učešća u njegovom temeljnom kapitalu. Dionice i udjeli koji prelaze 10% temeljnog kapitala drugog društva moraju se prenijeti na drugu osobu sukladno zakonu u roku od godine dana od dana poslone obavijesti o uzajamnom učešću. Na temelju dionica i udjela koje društvo mora prenijeti na drugu osobu sukladno zakonu ne može se ostvariti pravo glasa.

Ako se vladajuće i jedno ili više ovisnih društava, na temelju zaključenog ugovora o vođenju poslova, objedine jedinstvenim vođenjem poslova od strane vladajućeg društva, ona čine holding, a pojedinačna društva su društva holdinga. Ako vladajuće društvo, na temelju zaključenog ugovora o vođenju poslova, pored jedinstvenog vođenja poslova ovisnih društava, obavlja i druge djelatnosti, ona čine koncern, a pojedinačna društva su društva koncerna.

Ako vladajuće društvo dovede ovisno društvo u položaj da izvrši za sebe štetan pravni posao ili da na svoju štetu nešto učini ili propusti da učini, nadoknadiće ovisnom društvu štetu prouzrokovanu po tom temelju. Zahtjev za naknadu štete u ime ovisnog društva, mogu podnijeti dioničari i članovi ovisnog društva koji posjeduju ili predstavljaju najmanje 10% temeljnog kapitala tog društva ili statutom određeni manji dio, kao i povjeritelji društva čija potraživanja iznose više od 10% temeljnog kapitala ovisnog društva. Pored vladajućeg društva, kao solidarni dužnici odgovaraju članovi uprave vladajućeg društva koji su ovisno društvo doveli u položaj da izvrši za sebe štetan pravni posao ili da na svoju štetu nešto učini ili propusti da učini. Kao solidarni dužnici odgovaraju i članovi uprave ovisnog društva ako su povrijedili svoje dužnosti, osim ako su postupali po naputcima uprave vladajućeg društva.

Zakon je omogućio da dva ili više društava mogu osnovati poslovno udruženje radi unaprijeđenja sopstvenog privređivanja i usklađivanja vlastite djelatnosti. Poslovno udruženje se ne osniva radi stjecanja dobiti, ne može biti izraženo u vrijednosnim papirima, pravna je osoba i istupa u pravnom prometu u svoje ime i za račun svojih članova. Za obveze preuzete u pravnom prometu poslovno udruženje odgovara svojom imovinom, a članovi odgovaraju na način određen ugovorom o osnivanju, odnosno ugovorom s trećim osobama.

U obrazloženju Prijedloga Zakona ističe se da je model preuzet uglavnom iz Zakona o preduzećima Republike Srpske i dijelom iz Zakona o trgovačkim društvima Republike Hrvatske s tim što je prilagođen postojećim odredbama Zakona o privrednim društvima FBiH. Odredbe od člana 45. do člana 57. ovih izmjena i dopuna odnose se na nove oblike udruživanja.

Prijedlogom ZPD izvršena je podjela dioničkih društava na otvorena i zatvorena u cilju omogućavanja razvoja tržišta kapitala, a što je zakonsko rješenje koje je prisutno i u uporedno-pravnim sistemima. Data je definicija otvorenih i zatvorenih dioničkih društava. Kao otvoreno definira se ono dioničko društvo čije su dionice emitovane putem javne ponude u skladu s odredbama Zakona o vrijednosnim papirima³ i koje ispunjava jedan od slijedećih kriterija: da se radi o banci ili društvu za osiguranje ili da ima temeljni kapital najmanje u iznosu od 4.000.000,00 KM i najmanje 40 dioničara. Otvoreno dioničko društvo ne može ograničiti prijenos dionica trećim osobama. Zatvoreno dioničko društvo postaje otvoreno kada ispuni jedan od kriterija kojim je u zakonu definirano otvoreno dioničko društvo. Ističemo da predložene zakonske formulacije otvorenog i zatvorenog dioničkog društva ne reguliraju sva pitanja koja se tiču ovih vrsta dioničkog društva (na primjer: prenos dionica zatvorenog društva, kotacija otvorenih dioničkih društava, razlike u održavanju osnivačke skupštine i slično).

Važno ovdje naglasiti da je u članu 62 Prijedloga Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o privrednim društvima utvrđeno da otvoreno dioničko ne može promijeniti oblik. Uporedno-pravna rješenja dozvoljavaju pretvaranje dioničkog društva - otvoreno u zatvoreno dioničko društvo i obrnuto - i to se ne smatra, u većini analiziranih pravnih sistema, promjenom pravnog oblika. Prijedlog Zakona ovdje ostaje nedorečen. Također, društvo sa ograničenom odgovornošću koje ispunjava kriterije za otvoreno dioničko društvo dužno je promijeniti oblik u dioničko društvo, a ukoliko to ne učini nadležni sud donosi odluku o njegovom prestanku.

Prijedlog Zakona dopunjen je novim odredbama po kojim se temeljni kapital društva izuzetno može povećati za iznos investicijskih ulaganja po zaključenom kupoprodajnom ugovoru u postupku privatizacije, nakon što kupac izvrši sve ugovorom preuzete obaveze, o čemu odluku donosi skupština.

Izmjenama člana 240. važećeg teksta Zakona o privrednim društvima predsjedavanje skupštinom društva prenosi se iz dosadašnje nadležnosti predsjedavajućeg nadzornog odbora u nadležnost dioničara. Izmjenom člana 242. u stavu 1., smanjuje se vrijeme koje mora proteći od dana objave obavijesti o sazivanju skupštine društva u dnevnim novinama do dana održavanja skupštine društva, sa dosadašnjih najmanje 30 dana na predloženih najmanje 20 dana. U članu 243. izvršeno je brisanje stava 3. čime je onemogućeno da nadzorni odbor, kao organ privrednog društva nadležan za sazivanje skupštine, utvrđuje zakonitost, odnosno da na bilo koji način ocjenjuje valjanost prijedloga dioničara za dopunu dnevnog reda skupštine, te je taj organ obavezan postupiti po zahtjevu dioničara. Navedena izmjena je predložena u cilju efikasnijeg rada organa privrednih društava.

Dopunama člana 246., kojim su propisane nadležnosti skupštine društva, osigurava se da o izboru i razrješenju sekretara društva odlučuje skupština društva, čime se mijenja dosadašnje rješenje u zakonu prema kojem je sekretara imenovao nadzorni odbor na prijedlog direktora društva. Ova dopuna ima za cilj osiguranje neovisnosti sekretara društva u odnosu na nadzorni odbor i upravu društva. Prilikom odabira, kandidata za sekretara društva skupštini predlažu dioničari.

Izmjene člana 262. Zakona o privrednim društvima imaju za cilj otklanjanje dosadašnjih nedostataka ovog člana usljed kojih je kod izbora predsjednika nadzornog odbora, većinski dioničar ili njegov punomoćnik bio prinuđen da pored svojih glasova osigura i glasove manjinskih dioničara radi specifičnog postupka glasanja. Navedeni nedostatak bi se prevazišao na način da predsjednika nadzornog odbora sada biraju novoizabrani članovi nadzornog odbora između sebe na prvoj tzv. konstituirajućoj sjednici nadzornog odbora. Pored navedenog novim stavom 5. predviđeno je da članovi nadzornog odbora mogu razriješiti dužnosti predsjednika koji nastavlja obavljati funkciju člana nadzornog odbora, uz istovremeno imenovanje jednog od svojih članova za novog predsjednika nadzornog odbora.

Član 264. stav 1. mijenja se tako da se otklanjaju do sada prisutne dileme i to na način da se precizira da direktor odnosno član uprave jednog privrednog društva ne može biti član nadzornog odbora u tom istom, kao ni u drugom privrednom društvu ili instituciji. Izmjene u stavu 2. imaju za cilj usklađivanje sa Uredbom o vršenju ovlasti organa Federacije Bosne i Hercegovine u privrednim društvima sa učešćem državnog kapitala i zaključcima Vlade Federacije Bosne i Hercegovine prema kojim ista osoba ne može biti istovremeno član u više od dva nadzorna odbora, pa se predmetna odredba u Zakonu o privrednim društvima mijenja na odgovarajući način.

Nadalje, iza stava 2. dodaju se novi st. 3. i 4. prema kojim dioničar sa više od 50% dionica, direktor i član uprave bilo kojeg dioničkog društva kao i vlasnik sa više od 50% vlasništva, direktor i član uprave bilo kojeg društva sa ograničenom odgovornošću ne može biti predsjednik i član nadzornog ili upravnog odbora u društvima sa većinskim državnim kapitalom ili institucijama. Predsjednik ili član nadzornog ili upravnog odbora društva sa većinskim državnim kapitalom ili institucije ne može istovremeno biti predsjednik ili član nadzornog ili upravnog odbora drugog društva ili institucije. Predmetne dopune imaju za cilj sprječavanje nastanka sukoba interesa u slučaju istovremenog članstva u organima upravljanja većeg broja privrednih društava u većinskom državnom vlasništvu, kao i u institucijama pri čemu se pod institucijama podrazumijeva svaka druga pravna osoba koja vrši javne ovlasti i u kojem osnivačka prava vrši Federacija Bosne i Hercegovine, kanton ili općina.

Nadležnosti nadzornog odbora su izmijenjene na način da je nadležnost nadzornog odbora da imenuje upravu društva brisana, obzirom da je ovim izmjenama i dopunama propisano da se postupak izbora i imenovanja uprave utvrđuje statutom društva, a umjesto ove nadležnosti utvrđena je nadležnost nadzornog odbora da bira predsjednika nadzornog odbora.

Postupak izbora, imenovanja, sastav i način odlučivanja uprave društva sada treba biti reguliran statutima privrednih društava. Izmjenama i dopunama dosadašnja zakonska odredba prema kojoj su položaj, ovlasti, odgovornosti i prava direktora uređivana ugovorom koji se zaključuje isključivo između nadzornog odbora i direktora, mijenja se na predloženi način, čime je predviđeno i odobrenje skupštine društva za zaključivanje navedenog ugovora, a kako bi se osigurala kontrola skupštine u ovom postupku.

Prijedlogom ZPD, sekretara bira skupština društva, koja prema članu 34. ovih izmjena i dopuna odlučuje i o njegovom razrješenju. Ugovor sa sekretarom društva u ime društva potpisuje predsjednik nadzornog odbora, ali u skladu sa odobrenjem skupštine. Sekretar društva može biti razriješen dužnosti i prije isteka mandata na koji je imenovan iz istih razloga koji su propisani za razrješenje članova nadzornog odbora. Sekretar dioničkog društva dobija izvornu nadležnost i odgovornost za pripremu, sazivanje i održavanje skupštine dioničkog društva, što je trenutno nadležnost nadzornog odbora.

Predloženim izmjenama članova od 240. do 281. se sa uspostavljenog vertikalnog/subordiniranog sistema korporativnog upravljanja u kojem je skupština dioničkog društva izvor mandata i odgovornosti nadzornog odbora i odbora za reviziju a nadzorni odbor izvor mandata i odgovornosti uprave sa specifičnom stručno-tehničkom pozicijom sekretara društva, uspostavlja novi horizontalni/paralelni sistem u kojem je skupština dioničkog društva izvor mandata i odgovornosti za sve organe dioničkog društva: nadzorni odbor, odbor za reviziju, upravu i sekretara dioničkog društva.

Nacrt Zakona o privrednim društvima RS

U Republici Srpskoj se priprema donošenje Zakona o privrednim društvima RS (dalje Zakon) danom završetka ovog priručnika isti je u fazi Zakonskog prijedloga te će biti upućen u Narodnu skupštinu na usvajanje. Za promjenu naziva Zakona o preduzećima u Zakon o privrednim društvima, nameću se najmanje dva važna razloga:

- novi naziv je univerzalno prihvaćen u zemljama EU te
- Nacrt ovog zakona nastoji da pruži potrebnu novu sadržinu i kvalitetnija rješenja od postojećeg zakona.

Nacrt ovog zakona ima 446 članova i sadrži kraći opšti dio koji se u principu odnosi na sve forme privrednih društava koje reguliše, a nakon toga svaka forma privrednog društva razvija se do kraja sa svim institutima, što je najbolje za poslovne ljude koji kad izaberu jednu pravnu formu hoće da kod te forme vide sve što je reguliše – tzv. čisti koncept regulative. Pravni instituti koji su zajednički za sve pravne forme privrednih društava regulisani su opet na jednom mjestu nakon regulative pojedinačnih formi privrednih društava: grupe društava, reorganizacije privrednih društava (spajanja, pripajanja, podjele, odvajanja i promjene pravne forme), prenos tzv. imovine velike vrijednosti, posebna prava nesaglasnih akcionara i članova društva, likvidacija privrednih društava, kaznene odredbe i prelazne i završne odredbe. Nacrt zakona više ne reguliše statusnu poziciju preduzetnika, prepuštajući to posebnom zakonu zato što preduzetnik nije pravno već fizičko lice.

Za razliku od važećeg Zakona o preduzećima, ovaj zakon čini potpuno jasnim da se unutrašnji odnosi između ortaka ortačkog i komanditnog društva mogu urediti drugačije od režima uređenja ovim zakonom, dok se spoljni odnosi ortaka ovih društava i ovih društva i trećih lica po pravilu ne mogu urediti drugačije od zakonskog režima (odgovornost za obaveze, zastupanje, prenos udjela trećim licima). Isto tako, ovaj nacrt zakona čini jasnim da ova društva u osnovi nemaju svoje organe, već ortaci društva imaju tu poziciju, osim zastupnika društva koji se upisuje u registar (to mogu biti i svi ortaci, nekolicina ili samo jedan).

Opšta odlika ove regulative kod društva s ograničenom odgovornošću je fleksibilnost zakona, koja omogućava samim članovima društva da prilagode sve institute kod ovog društva svojim stvarnim potrebama. Osnovne karakteristike su slijedeće:

- olakšanje postupka osnivanja i upisa u registar (jedan osnivački akt umjesto dva). Osnivački akti se notarski obrađuju;
- čini jasno razgraničenje u postupku osnivanja akcionarskih društava s javnim upisom akcija – otvorena društva - i akcionarskih društava koja se osnivaju bez javnog upisa akcija – zatvorena društva;
- propisani minimum osnovnog kapitala ostao je na dosadašnjem nivou od 2.000 konvertibilnih maraka;
- povećanje i smanjenje osnovnog kapitala društva s ograničenom odgovornošću čini se ovim zakonom nešto fleksibilnijim, a kod akcionarskog društva više regulatornim, zbog potrebe zaštite interesa postojećih akcionara;
- transparentnost poslovanja otvorenih – javnih društava (društava koja javnom

ponudom emituju akcije i druge hartije od vrijednosti):

o jačanje informisanosti akcionara, članova društva i povjerilaca, uključujući i objavu primanja uprave i menadžmenta;
o pristup aktima i dokumentima društva, deponovanje u registar i objava finansijskih izvještaja društva, kao i odgovarajuće redizajniranje drugih pravnih instituta;
o unutrašnja revizija, nezavisna revizija, izvještaji uprave, nezavisni direktori, nezavisni komiteti, povezana lica, kontrolna funkcija skupštine, angažovanje tzv. specijalnog revizora (stručni povjerenik), emisioni prospekti za hartije od vrijednosti, nadzorna funkcija Komisije za hartije od vrijednosti RS, nadzorna funkcija upravnih organa i suda, upis određenih podataka u registar i njegova javnost i slično) radi zaštite akcionara/članova, manjinskih akcionara/članova, povjerilaca, trećih lica;

- korporacijsko upravljanje (jačanje fleksibilnih pravila za model uprave kod malih i srednjih kompanija, unapređivanje sistema uprave društvima kapitala-kompanijama te jačanje kontrolnih mehanizama nad upravama i menadžmentom kompanija);
- uređenje prava i obaveza članova i akcionara društva sa stanovišta pravne sigurnosti povjerilaca društva;
- uređenje vlasničkih i upravljačkih funkcija u društvima kapitala: ova pitanja se uređuju na način da direktor i upravni odbor nisu dva organa već jedan, u društvima s ograničenom odgovornošću i akcionarskim društvima bez javnog upisa akcija upravni odbor više nije obavezan (odnosno može ga činiti i jedno lice), pojačavaju se ovlaštenja skupštine društva kapitala i slično;
- pitanje ostvarivanja kontrolne funkcije uređeno je na potpuno novoj osnovi: direktno jačanje ingerencija skupštine članova, odnosno akcionara, nezavisni članovi upravnog odbora, nezavisne komisije, jačanje instituta transparentnosti poslovanja, spoljni nezavisni revizori, eksperti manjine (stručni povjerenici).

Ovaj prijedlog zakona reguliše pitanje povezivanja privrednih društava i lica putem kapitala i na toj osnovi upravljanje putem kapitala, samostalno ili kombinovano sa nekom ugovornom formom. On proširuje posebno regulativu povezivanja privrednih društava putem kapitala regulišući institute većinskog učešća (odnoseći se negativno prema tzv. uzajamnim kapital učešćima, koja su u našim uslovima rađala tzv. piramidalne strukture kapitala), koncerna, holdinga, matičnog (kontrolnog) i zavisnog (podređenog) privrednog društva i predviđajući niz zaštitnih normi za manjinske akcionare u zavisnim društvima.

Pitanje zaštite tzv. manjine akcionara i članova društva (manjine po kapitalu i broju

glasova), je regulisan i posebnim poglavljem, čime se ono dodatno pojačava i čime se obezbjeđuje dodatna garancija za njegovu implementaciju.

Važno je istaknuti da je Prijedlog zakona predvidio i odloženu primjenu ovog zakona i to 6 mjeseci po usvajanju istog zbog potrebe usaglašavanja drugih odgovarajućih zakona sa ovim zakonom.

Fusnote

- 1 Službeni glasnik RS, br. 24/98, 62/02, 66/02, 38/03, 97/04, 34/06
- 2 Narodne novine Republike Hrvatske, br. 111/93, 34/99, 52/00, 118/03 i 107/07
- 3 Službene novine Federacije BiH, br. 39/93 i 36/99

Zahvalnost

Značajan broj posvećenih ljudi učestvovao je i uložio trud u pripremu i objavljivanje ovog Priručnika.

Rusku verziju Priručnika http://www2.ifc.org/rcgp/manual_en.htm pripremio je u cjelini Dr. Davit Karapetyan (zamjenik direktora projekta, IFC), pod nadzorom Sebastiana Molineusa (direktora projekta, IFC) i Igora Abramova (direktora programa dobrog korporativnog upravljanja u Ministarstvu trgovine SAD).

Srpska verzija Priručnika pripremljena je kao dio Programa korporativnog upravljanja u Južnoj Evropi IFC-a. Tekst Priručnika adaptirao je Vuk Radović (asistent na Pravnom fakultetu Univerziteta u Beogradu) uz podršku Lidije Šeškar (pravnog savjetnika na Beogradskoj berzi).

Bosanskohercegovačka verzija Priručnika pripremljena je također kao dio Programa korporativnog upravljanja u Južnoj Evropi IFC-a. Tekst Priručnika su, na osnovu srpske verzije, adaptirali prof. Milić Simić (profesor na Ekonomskom fakultetu Univerziteta u Sarajevu) i Vedad Silajdžić (asistent na Ekonomskom fakultetu Univerziteta u Sarajevu). Iscrpnu recenziju Priručnika su obavili prof. Veljko Trivun (dekan Ekonomskog fakulteta Univerziteta u Sarajevu) i prof. Zdravko Todorović (profesor na Ekonomskom fakultetu Univerziteta u Banja Luci).

Juan Carlos Fernandez Zara (regionalni direktor Programa korporativnog upravljanja IFC-a u Južnoj Evropi), Merima Zupčević (stručni saradnik Programa korporativnog upravljanja IFC-a u Južnoj Evropi) i Amila Dedić (asistent Programa korporativnog upravljanja IFC-a u Južnoj Evropi) vodili su projekat objavljivanja ovog Priručnika u Bosni i Hercegovini.

Sveobuhvatnu podršku pružio je Antoine Courcelle-Labrousse (rukovodilac Savjetodavne službe IFC-a za Južnu Evropu i partnerstva sa privatnim sektorom IFC-a).

Finalnu redakciju bosanskohercegovačke verzije ovog Priručnika uradila je Nadira Korić. Aleksandra Milaković je uradila dizajn priručnika.

Priručnik je pripremljen uz velikodušnu podršku Državnog sekretarijata za ekonomske poslove Švicarske.

SADRŽAJ





Sadržaj

1. POGLAVLJE - Uvod u korporativno upravljanje	1	UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
A. ŠTA JE KORPORATIVNO UPRAVLJANJE	6	
1. Definiranje korporativnog upravljanja	6	
2. Uloga nosilaca interesa	8	OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
3. Kratka historija	9	
4. Međunarodni domet korporativnog upravljanja	12	
5. Razlikovanje korporativnog upravljanja	13	INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
B. POSLOVNA LOGIKA KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA	15	
1. Stimuliranje učinka i poboljšanje operativne efikasnosti	16	
2. Poboljšanje pristupa tržištima kapitala	17	NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
3. Snižavanje cijene kapitala i povećanje vrijednosti sredstava preduzeća	18	
4. Građenje bolje reputacije	19	IZVRŠNI ORGANI
C. CIJENA KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA	20	
D. OKVIR KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA U BiH	21	ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
1. Specifičnosti korporativnog upravljanja u BiH	21	
2. Pravni i regulatorni okvir	22	UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
3. Načini osnivanja privrednih društava u BiH	25	
4. Institucionalni okvir	28	
2. POGLAVLJE - Opća struktura upravljanja društva	33	SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
A. ŠTA JE DIONIČKO/AKCIONARSKO DRUŠTVO?	37	
1. Definicija dioničkog/akcionarskog društva	37	
2. Dioničko društvo u FBiH	37	IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
3. Akcionarsko društvo u RS-u	45	
B. STRUKTURA UPRAVLJANJA DIONIČKOG/AKCIONARSKOG DRUŠTVA	51	DIVIDENDE
1. Skupština dioničara/akcionara	51	
2. Nadzorni/Upravni odbor	51	UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
3. Izvršni organi	53	
a) Generalni direktor		
b) Uprava društva		
4. Eksterni revizor	53	ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
5. Interni revizor ili odbor za reviziju (interni nadzorni organ)	53	
6. Sekretar društva u FBiH	54	
3. POGLAVLJE - Interni dokumenti društva	55	OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
A. OSNIVAČKI AKT DRUŠTVA	60	POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

1. Odredbe osnivačkog akta	60
2. Kada treba vršiti izmjene osnivačkog akta	61
3. Ko može vršiti izmjene osnivačkog akta	62
4. Kako vršiti izmjene osnivačkog akta	62
5. Registracija izmjena osnivačkog akta	63
6. Kada stupaju na snagu izmjene osnivačkog akta	63
7. Objelodanjivanje osnivačkog akta	63
B. NORMATIVNI AKTI DRUŠTVA	65
1. Vrste normativnih akata	65
2. Kako usvojiti i izmijeniti normativne akte	66
C. KODEKSI KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA DRUŠTAVA	67
1. Šta je kodeks korporativnog upravljanja društva	67
D. ETIČKI KODEKSI DRUŠTAVA	69
1. Šta je etički kodeks	69
2. Zašto treba usvojiti etički kodeks	69
3. Kako implementirati etički kodeks	70
4. POGLAVLJE - Nadzorni/Upravni odbor	73
A. NADLEŽNOST NADZORNOG/UPRAVNOG ODBORA	81
1. Kada formirati nadzorni/upravni odbor	81
2. Pregled nadležnosti nadzornog/upravnog odbora	83
3. Nadležnost nadzornog/upravnog odbora u vezi sa strateškim nadzorom i kontrolom	88
4. Nadležnost nadzornog/upravnog odbora u vezi s pravima dioničara/akcionara	89
5. Nadležnost nadzornog/upravnog odbora u vezi sa sredstvima i osnovnim kapitalom	89
6. Nadležnost nadzornog/upravnog odbora u vezi s kontrolom, objelodanjivanjem i transparentnošću	83
B. IZBOR I SMJENJIVANJE ČLANOVA NADZORNOG/UPRAVNOG ODBORA	92
1. Izbor i mandat članova nadzornog/upravnog odbora	92
2. Predlaganje kandidata za nadzorni/upravni odbor	92
3. Informacije o kandidatima za nadzorni/upravni odbor	93
4. Izbor članova nadzornog/upravnog odbora	94
5. Smjenjivanje članova nadzornog/upravnog odbora	97
C. SASTAV NADZORNOG/UPRAVNOG ODBORA	98
1. Broj članova nadzornog/upravnog odbora	98
2. Ko može biti član nadzornog/upravnog odbora	99
3. Kvalifikacije članova nadzornog/upravnog odbora	100
4. Kategorije članova nadzornog/upravnog odbora	101

D. STRUKTURA I KOMISIJE NADZORNOG/UPRAVNOG ODBORA	104	
1. Predsjednik	104	UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
2. Komisije nadzornog/upravnog odbora	105	
3. Predsjednik komisije nadzornog/upravnog odbora	109	OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
E. RADNE PROCEDURE NADZORNOG/UPRAVNOG ODBORA	110	
1. Predsjednik i sjednice nadzornog/upravnog odbora	110	
2. Sjednice nadzornog/upravnog odbora	111	INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
3. Prva sjednica nadzornog/upravnog odbora	112	
4. Plan sjednica nadzornog/upravnog odbora	112	
5. Ko ima pravo sazvati sjednicu nadzornog/upravnog odbora	113	NADZORNI /UPRAVNI ODBOR
6. Pravilno obavještenje za sjednice nadzornog/upravnog odbora	113	
7. Kvorum za sjednice nadzornog/upravnog odbora	114	
8. Kako članovi nadzornog/upravnog odbora mogu učestvovati na sjednicama nadzornog/upravnog odbora	114	IZVRŠNI ORGANI
9. Uzimanje u obzir pisanih mišljenja (glasački listići odsutnih članova)	116	
10. Odluke nadzornog/upravnog odbora	116	
11. Zapisnici sa sjednica nadzornog/upravnog odbora	116	ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
12. Sekretar društva i sjednice nadzornog/upravnog odbora	118	
F. OBAVEZE I ODGOVORNOSTI ČLANOVA NADZORNOG/UPRAVNOG ODBORA	119	
1. Obaveza pažljivog postupanja	119	UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
2. Obaveza lojalnosti	120	
3. Pristup članova nadzornog/upravnog odbora informacijama	123	SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
4. Odgovornosti članova nadzornog/upravnog odbora	123	
5. Kada su članovi nadzornog/upravnog odbora oslobođeni odgovornosti	124	IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
6. Ko može podnijeti odštetni zahtjev protiv članova nadzornog/upravnog odbora	124	
7. Zapisnici sa sjednica nadzornog/upravnog odbora i odgovornost članova nadzornog/upravnog odbora	125	
8. Zaštita od odgovornosti za članove nadzornog/upravnog odbora	125	DIVIDENDE
G. OCJENJIVANJE I EDUKACIJA NADZORNOG/UPRAVNOG ODBORA I NJEGOVIH ČLANOVA	126	
1. Samoocjenjivanje nadzornog/upravnog odbora	126	UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
2. Edukacija i obuka	127	
H. NAKNADE ZA ČLANOVE NADZORNOG/UPRAVNOG ODBORA	128	
I. KRATAK KONTROLNI SPISAK ZA UTVRĐIVANJE DJELOTVORNOSTI NADZORNOG/UPRAVNOG ODBORA	131	ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
5. POGLAVLJE - Izvršni organi	133	OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA
A. IZVRŠNI ORGANI (UPRAVA DRUŠTVA) I NJIHOVE NADLEŽNOSTI	138	POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

1. Nadležnost generalnog direktora	139
2. Nadležnost uprave društva	140
B. SASTAV IZVRŠNIH ORGANA	141
1. Ko može biti generalni direktor ili član uprave društva	141
2. Kvalifikacije generalnog direktora i članova uprave društva	141
3. Sastav uprave društva	142
C. FORMIRANJE I UKIDANJE IZVRŠNIH ORGANA	143
1. Izbor i mandat članova uprave društva	143
2. Nadležnost vršioca dužnosti generalnog direktora	144
3. Ukidanje nadležnosti izvršnih organa	145
D. RADNE PROCEDURE IZVRŠNIH ORGANA	146
1. Predsjedavajući uprave društva	146
2. Sjednice uprave društva	146
3. Pravo na sazivanje sjednice uprave društva	147
4. Obavještenje o sjednici	148
5. Korum sjednica uprave društva	148
6. Glasanje tokom sjednica uprave društva	148
7. Zapisnik sa sjednica uprave društva	149
E. OBAVEZE I ODGOVORNOSTI ČLANOVA IZVRŠNIH ORGANA	150
F. OCJENJIVANJA UČINKA	150
G. NAKNADE I REFUNDACIJE ZA IZVRŠNE ORGANE	151
1. Politika naknada	151
2. Ugovori o radu za izvršne rukovodioce	153
3. Otpremnine za generalnog direktora i članove uprave društva	154
6. POGLAVLJE - Uloga sekretara društva	157
A. ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA	161
1. Potreba za sekretarom društva i njegova važnost	161
2. Kvalifikacije sekretara društva	162
3. Nezavisnost sekretara društva	164
4. Imenovanje sekretara društva	165
B. NADLEŽNOST SEKRETARA DRUŠTVA	167
1. Opće odredbe	167
2. Razvijanje politika i praksi korporativnog upravljanja	167
3. Pružanje podrške nadzornom/upravnom odboru	168

4. Zaštita prava dioničara/akcionara	170	UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
5. Osiguravanje objelodanjivanja informacija i transparentnosti	172	
C. STRUČNA UDRUŽENJA SEKRETARA DRUŠTAVA	174	OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
7. POGLAVLJE - Uvod u prava dioničara/akcionara	177	
A. OPĆE ODREDBE O PRAVIMA DIONIČARA/AKCIONARA	183	INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
1. Ulaganje u dionice/akcije – motivi investitora	183	NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
2. Vrste dionica/akcija	183	
3. Vrste dioničarskih/akcionarskih prava	190	
B. POSEBNA PRAVA DIONIČARA/AKCIONARA	192	IZVRŠNI ORGANI
1. Pravo glasa	192	ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
2. Pravo na pobijanje odluke skupštine dioničara/akcionara	194	
3. Pravo na informiranje	194	
4. Pravo slobodnog raspolaganja dionicama/akcijama	196	
5. Pravo prećeg upisa dionica/akcija narednih emisija	196	
6. Pravo nesaglasnih dioničara/akcionara da zahtijevaju otkup dionica/akcija od strane dioničkog/akcionarskog društva	198	
7. Prava dioničara/akcionara na učešće u raspodjeli likvidacionog viška	200	
8. Pravo na uvid u listu dioničara/akcionara	200	
9. Pravo na podnošenje tužbe u ime društva – derivativna tužba	201	
C. DRŽAVA KAO DIONIČAR/AKCIONAR	202	SKUPŠTINA DIONIČARA/AKCIONARA
D. REGISTAR DIONIČARA/AKCIONARA	204	IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
E. ZAŠTITA PRAVA DIONIČARA/AKCIONARA	205	DIVIDENDE
1. Prava koja garantiraju Zakon o privrednim društvima FBiH i Zakon o preduzećima RS	205	UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
2. Sudska zaštita	206	
3. Uloga Komisije za vrijednosne papire/hartije od vrijednosti u zaštiti dioničarskih/akcionarskih prava	206	
4. Nevladine organizacije za zaštitu prava dioničara/akcionara	207	
5. Aktivnost dioničara/akcionara i zajedničko djelovanje	207	ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
6. Dioničarski/Akcionarski sporazumi	208	
F. OBAVEZE DIONIČARA/AKCIONARA	210	
8. POGLAVLJE - Skupština dioničara/akcionara	211	OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA
A. OPĆE ODREDBE	217	POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE
1. Vrste skupština dioničara/akcionara	217	

2. Nadležnost skupštine dioničara/akcionara	218
3. Prenošenje nadležnosti	220
B. PRIPREMA ZA SKUPŠTINU DIONIČARA/AKCIONARA	221
1. Sačinjavanje prijedloga dnevnog reda	221
2. Donošenje preliminarnih odluka	222
3. Priprema liste dioničara/akcionara	225
4. Pravovremeno obavještanje	228
5. Odobravanje dnevnog reda – pravo dioničara/akcionara da mijenjaju i dopunjuju dnevni red	234
6. Preliminarno usvajanje godišnjeg računa i finansijskih izvještaja	238
C. ODRŽAVANJE SKUPŠTINE DIONIČARA/AKCIONARA	239
1. Načini učešća dioničara/akcionara	241
2. Registracija dioničara/akcionara	241
3. Provjera i objavljivanje kvoruma	243
4. Otvaranje skupštine dioničara/akcionara	244
5. Izbor komisije za glasanje	244
6. Pozivanje vanjskih gostiju kao posmatrača	245
7. Prezentiranje dnevnog reda i pravila postupka SD/SA	246
8. Raspravljanje o tačkama dnevnog reda	246
9. Glasanje	247
10. Brojanje i dokumentiranje glasova	249
11. Objavljivanje rezultata glasanja i odluka	250
12. Zaključivanje skupštine dioničara/akcionara	250
13. Arhiviranje glasačkih listića	250
14. Pripremanje zapisnika sa skupštine dioničara/akcionara	251
15. Obavještanje dioničara/akcionara o rezultatima glasanja i odlukama (poslije skupštine dioničara/akcionara)	251
16. Dokumenti skupštine dioničara/akcionara	251
D. SPECIFIČNOSTI VANREDNE SKUPŠTINE DIONIČARA/AKCIONARA	253
1. Kada održati vanrednu skupštinu dioničara/akcionara	254
2. Pripremne procedure	254
3. Održavanje vanredne skupštine dioničara/akcionara putem pisane saglasnosti	256
E. ODLUKE SKUPŠTINE DIONIČARA/AKCIONARA	256
1. Odluke za koje je potrebna prosta većina glasova	256
2. Odluke za koje je potrebna kvalificirana većina glasova	258
3. Odluke za koje je potrebna jednoglasnost	258
4. Pobjijanje odluke skupštine dioničara/akcionara	258

F. SKUPŠTINA DIONIČARA/AKCIONARA U DRUŠTVIMA S JEDNIM DIONIČAROM/AKCIONAROM	260	UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
9. POGLAVLJE - Implikacije osnovnog kapitala na korporativno upravljanje	263	OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
A. OPĆE ODREDBE KOJE SE ODNOSE NA OSNOVNI KAPITAL	268	INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
1. Pojam osnovnog kapitala	268	
2. Minimalni osnovni kapital	268	
3. Osnovni kapital i ovlaštene dionice/akcije	269	
4. Obaveza potpunog unošenja uloga u društvo	269	
5. Ulozi u dioničko/akcionarsko društvo	269	NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
B. POVEĆANJE OSNOVNOG KAPITALA	271	IZVRŠNI ORGANI
1. Načini povećanja osnovnog kapitala	271	
2. Načini sticanja dionica/akcija prilikom povećanja osnovnog kapitala	272	
3. Interni izvori za povećanje osnovnog kapitala	273	
4. Zaštita svojinskih prava prilikom povećanja osnovnog kapitala	273	
5. Proceduralne garancije za povećanje osnovnog kapitala	274	ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
5.1. Povećanje osnovnog kapitala u FBiH	274	
5.2. Povećanje osnovnog kapitala u RS-u	277	
5.3. Uloga skupštine dioničara/akcionara i nadzornog/upravnog odbora u povećanju osnovnog kapitala	279	UVOD U PRAVA DIONIČARA/AKCIONARA
C. ZAŠTITA OSNOVNOG KAPITALA	281	SKUPŠTINA DIONIČARA/AKCIONARA
1. Osvrt na smanjenje osnovnog kapitala	281	
2. Sticanje vlastitih dionica/akcija	286	
3. Uzajamno (recipročno) dioničarstvo/akcionarstvo	288	IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
D. OBAVEZNE I STATUTARNE REZERVE	289	DIVIDENDE
1. Obavezna (zakonska) rezerva	289	
2. Dodatni uplaćeni kapital	289	
10. POGLAVLJE - Dividende	291	UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
A. OPĆE ODREDBE O DIVIDENDAMA	296	ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
1. Pojam dividende	296	
2. Dobit raspoloživa za diobu	296	
3. Pravo na dividendu	296	
4. Vrste dividendi	297	
5. Načini isplate dividendi	297	
6. Organ koji odlučuje o raspodjeli dividendi	298	OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
7. Iznos dividende	298	
8. Značaj stabilnosti isplate dividendi	299	POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

B. POSTUPAK ZA UTVRĐIVANJE I ISPLATU DIVIDENDI	301
1. Kako se utvrđuje dividenda?	301
2. Lista dioničara/akcionara koji imaju pravo na dividendu	303
3. Kada se isplaćuju utvrđene dividende?	304
4. Kada društvo ne može utvrditi dividende?	304
5. Kada društvo ne može isplatiti utvrđene dividende?	305
C. OBJAVLJIVANJE INFORMACIJA O DIVIDENDAMA	307
D. POLITIKA DIVIDENDI	308
11. POGLAVLJE -	
Uticaј vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti na korporativno upravljanje	311
A. POGLED NA VRIJEDNOSNE PAPIRE/HARTIJE OD VRIJEDNOSTI DRUŠTVA	317
1. Osnovne vrste vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti – dionice/akcije i dužnički vrijednosni papiri/hartije od vrijednosti (obveznice)	317
2. Materijalizirani i dematerijalizirani vrijednosni papiri/hartije od vrijednosti	320
3. Domaći izdavaoci vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti na međunarodnom tržištu i vrijednosni papiri/hartije od vrijednosti stranih izdavalaca na domaćem tržištu kapitala	320
B. VRSTE VRIJEDNOSNIH PAPIRA/HARTIJA OD VRIJEDNOSTI	321
1. Dionice/Akcije	321
2. Obveznice	322
C. IZDAVANJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA/HARTIJA OD VRIJEDNOSTI	327
1. Donošenje odluke o izdavanju vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti	330
2. Registriranje odluke o izdavanju vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti	331
3. Sastavljanje i odobravanje prospekta u postupku izdavanja vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti javnom ponudom	331
4. Javna ponuda vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti	334
5. Emisiona cijena vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti	334
6. Nadzor nad izdavanjem vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti	335
D. ZAMJENA VRIJEDNOSNIH PAPIRA/HARTIJA OD VRIJEDNOSTI	337
E. PODJELA I SPAJANJE DIONICA/AKCIJA	338
1. Prijedlog za stavljanje podjele ili spajanja dionica/akcija na dnevni red	340
2. Odluka o podjeli ili spajanju dionica/akcija	340
3. Odobrenje KVP/KHOV o izdavanju dionica/akcija	340
4. Izmjene i dopune osnivačkog akta i registracija	340

F. DIONIČKE/AKCIJSKE OPCIJE U UPOREDNOJ KORPORATIVNOJ PRAKSI	341	UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
G. PRIKUPLJANJE KAPITALA NA MEĐUNARODNIM TRŽIŠTIMA I INOSTRANI VRIJEDNOSNI PAPIRI/HARTIJE OD VRIJEDNOSTI NA DOMAĆEM TRŽIŠTU	343	OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
12. POGLAVLJE - Značajne korporativne transakcije	345	INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
A. VANREDNI PRAVNI POSLOVI – STICANJE I RASPOLAGANJE IMOVINOM VELIKE VRIJEDNOSTI	350	NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
1. Definicija	350	IZVRŠNI ORGANI
2. Izuzeti pravni poslovi	352	
3. Procjena vrijednosti imovine	352	
4. Procedura za odobravanje sticanja i raspolaganja imovinom velike vrijednosti	353	
5. Prava nesaglasnih dioničara/akcionara	354	
6. Obaveza objavljivanja	354	
B. STICANJE KONTROLNOG KAPITAL-UČEŠĆA JAVNOM PONUDOM – PREUZIMANJE DIONIČKOG/AKCIONARSKOG DRUŠTVA	356	ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
1. Opći principi	360	UVOD U PRAVA DIONIČARA/AKCIONARA
2. Povezana lica – lica koja zajednički djeluju	360	
3. Obavezna javna ponuda	362	
4. Dobrovoljna javna ponuda	363	
5. Prinudna kupovina i prinudna prodaja	363	SKUPŠTINA DIONIČARA/AKCIONARA
6. Mjere odbrane od preuzimanja kontrole	364	
7. Posljedice kršenja pravila postupka	365	
C. PRAVNI POSLOVI S POVEZANIM LICIMA (SUKOB INTERESA)	366	IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
1. Definicija	366	DIVIDENDE
2. Izuzeti pravni poslovi	370	
3. Odobravanje pravnih poslova iz sukoba interesa	371	UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA/HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
4. Identificiranje pravnih poslova iz sukoba interesa	373	
5. Obaveza objavljivanja	374	
6. Ništavnost pravnih poslova iz sukoba interesa	375	
7. Odgovornost za kršenje zakonske procedure	375	
13. POGLAVLJE -Objavljivanje informacija	377	ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
A. UVODNE NAPOMENE O OBJAVLJIVANJU INFORMACIJA	382	OBJAVLJIVANJE INFORMACIJA
1. Pojam i suština	382	POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE
2. Principi objavljivanja	382	
3. Povjerljive informacije (poslovna tajna)	383	
4. Privilegirane informacije i insajdersko trgovanje	384	

5. Objavljivanje u otvorenim vs. zatvorenim društvima	386
6. Objavljivanje vs. transparentnost	388
7. Odgovornost za neobjavljivanje	388
B. INFORMACIJE KOJE SE OBJAVLJUJU	390
1. Finansijski i poslovni rezultati	391
2. Ciljevi društva	397
3. Vlasništvo nad većinskim paketom dionica/akcija i pravo glasa	398
4. Informacije o članovima nadzornog/upravnog odbora i izvršnim direktorima	403
5. Predvidljivi faktori rizika od materijalnog značaja	405
6. Zaposleni i drugi nosioci rizika poslovanja društva	406
7. Struktura i politika korporativnog upravljanja	406
C. OBAVEZNO OBJAVLJIVANJE	409
1. Objavljivanje za vrijeme izdavanja vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti – prospekt, skraćeni prospekt i javni poziv	409
2. Finansijski izvještaji, izvještaji revizora i izvještaji o poslovanju	410
3. Izvještaj o materijalnim događajima	411
D. DOBROVOLJNO OBJAVLJIVANJE	412
1. Internet siteovi društva	412
2. Sredstva javnog informiranja	413
14. POGLAVLJE - Postupci nadzora i revizije	415
A. INTERNI ORGAN NADZORA (INTERNI REVIZOR ILI ODBOR REVIZORA)	423
1. Sastav i uslovi za članove	423
2. Nadležnost	424
3. Predlaganje članova	425
4. Izbor i razrješenje članova	425
5. Ugovori s članovima	426
6. Naknada	426
7. Način rada	426
8. Izvještavanje	428
B. NEZAVISNI EKSTERNI REVIZOR	429
1. Kada je potrebna godišnja revizija	429
2. Prava i dužnosti eksternog revizora	429
3. Prava i dužnosti društva	431
4. Imenovanje društva za reviziju (eksternog revizora)	432
5. Naknada	433
6. Izvještavanje	434
7. Odgovornost eksternog revizora	435

C. KOMISIJA ZA REVIZIJU	436
1. Zadaci	437
2. Sastav	439
3. Sjednice	439
4. Pristup informacijama i resursima	440
D. FUNKCIJA INTERNE KONTROLE	441
1. Principi interne kontrole	441
2. Elementi sistema interne kontrole	442
3. Organi i lica odgovorni za internu kontrolu	444
4. Interna revizija	445
5. Izvještaj uprave o internoj kontroli finansijskog izvještavanja	447

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
OPCA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
IZVRŠNI ORGANI
ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
UVOD U PRAVA DIONIČARA / AKCIONARA
SKUPŠTINA DIONIČARA / AKCIONARA
IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
DIVIDENDE
UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA / HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

1. Poglavlje

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

1 | Uvod u korporativno upravljanje



Sadržaj

A. ŠTA JE KORPORATIVNO UPRAVLJANJE	6
1. Definiranje korporativnog upravljanja	6
2. Uloga nosilaca interesa	8
3. Kratka historija	9
4. Međunarodni domet korporativnog upravljanja	12
5. Razlikovanje korporativnog upravljanja	13
B. POSLOVNA LOGIKA KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA	15
1. Stimuliranje učinka i poboljšanje operativne efikasnosti	16
2. Poboljšanje pristupa tržištima kapitala	17
3. Snižavanje cijene kapitala i povećanje vrijednosti sredstava preduzeća	18
4. Građenje bolje reputacije	19
C. CIJENA KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA	20
D. OKVIR KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA U BiH	21
1. Specifičnosti korporativnog upravljanja u BiH	21
2. Pravni i regulatorni okvir	22
3. Načini osnivanja privrednih društava u BiH	25
4. Institucionalni okvir	28

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

OPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVA

INTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVA

NADZORNI
/ UPRAVNI
ODBOR

IZVRŠNI ORGANI

ULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVA

UVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARA

SKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARA

IMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJE

OBIJAVLIVANJE
INFORMACIJA

POSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

NAPOMENA: Zakonska obaveza dioničkog/akcionarskog društva je da mora formirati nadzorni odbor (u FBiH)¹, odnosno upravni odbor (u RS-u)². Po svojim funkcijama nadzorni odbor u FBiH je izjednačen sa upravnim odborom u RS-u, iz tog razloga će se u daljnjem tekstu koristiti izraz *nadzorni/upravni odbor*.

Zbog različitog jezičkog označavanja istog pojma u svim njegovim izvedenicama (u RS-u se koristi izraz *akcija*, a u FBiH *dionica*), u daljnjem tekstu će se koristiti izraz *dionica/akcija* tamo gdje se pojam koristi generički.



Kontrolni spisak predsjednika nadzornog/upravnog odbora



Da li svi članovi nadzornog odbora u Federaciji Bosne i Hercegovine (u daljnjem tekstu: FBiH) / upravnog odbora u Republici Srpskoj (u daljnjem tekstu: RS) i ključni rukovodioci razumiju koncept korporativnog upravljanja i njegov značaj za društvo i njegove dioničare/akcionare?



Da li je nadzorni/upravni odbor razvio jasnu i eksplicitnu politiku upravljanja i plan za poboljšanje praksi upravljanja društvom? Da li su preduzeti koraci za implementaciju ovog plana?



Da li je društvo formalno imenovalo nekog pojedinca, naprimjer sekretara društva, ili sličan organ odgovoran za nadzor nad politikama i praksama korporativnog upravljanja društvom?



Da li su ključni rukovodioci upoznati s osnovnim principima korporativnog upravljanja i Principima korporativnog upravljanja OECD-a?



Da li je društvo upoznato s glavnim institucijama koje su aktivne u oblasti korporativnog upravljanja a koje mogu poslužiti kao eksterni resursi za društvo?

Korporativno upravljanje u BiH postaje sve popularniji pojam od kasnih 90-ih godina prošlog stoljeća. Ne samo da je BiH bila svjedok transformacije uloge privatnog sektora u privrednom razvoju i stvaranju radnih mjesta već su i korporativni skandali, globalna konkurencija i razni domaći i međunarodni napori učinili da se korporativno upravljanje odomaći kao pojam.

Nažalost, izgleda da mali broj društava zaista shvata dubinu i složenost ove teme. Ustvari, reforme korporativnog upravljanja često se površno uvode i koriste više kao promotivna aktivnost nego kao sredstvo za uvođenje struktura i procesa koji omogućavaju društvu da stekne povjerenje svojih dioničara/akcionara, smanji podložnost finansijskim krizama i poveća sposobnost preduzeća da ima lakši pristup kapitalu. Uvođenje internih struktura i procesa zasnovanih na principima nepristrasnosti, transparentnosti, odgovornosti i obaveza jeste težak zadatak koji iziskuje neprekidnu posvećenost preduzeća.

Ovo poglavlje definira korporativno upravljanje, poslovnu logiku njegove implementacije i daje pregled pravnih, regulatornih i institucionalnih okvira za korporativno upravljanje u BiH danas.

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
IZVRŠNI ORGANI
ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
UVOD U PRAVA DIONIČARA / AKCIONARA
SKUPŠTINA DIONIČARA / AKCIONARA
IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
DIVIDENDE
UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA / HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

A. Šta je korporativno upravljanje

1. Definiranje korporativnog upravljanja

Ne postoji jedinstvena definicija korporativnog upravljanja koja se može primijeniti na sve situacije i jurisdikcije. Razne definicije koje danas postoje, u velikoj mjeri zavise od institucije ili autora, kao i od zemlje i pravne tradicije.

Međunarodna finansijska korporacija (IFC) definira korporativno upravljanje kao “strukture i procese za vođenje i kontrolu privrednih društava”. Organizacija za ekonomsku saradnju i razvoj (OECD), koja je 1999. godine objavila svoje Principe korporativnog upravljanja, daje detaljniju definiciju korporativnog upravljanja kao

“interna sredstva pomoću kojih se vode i kontroliraju korporacije [...], a koja obuhvataju grupu odnosa između uprave društva, njegovog nadzornog/upravnog odbora, njegovih dioničara/akcionara i drugih nosilaca interesa. Korporativno upravljanje osigurava i strukturu kroz koju se postavljaju ciljevi društva i utvrđuju sredstva za dostizanje tih ciljeva i praćenje učinka. Dobro korporativno upravljanje treba pružati adekvatne stimulanse za odbor i upravu da slijede ciljeve koji su u interesu društva i dioničara/akcionara i treba olakšati djelotvorno praćenje, podstičući time firme da efikasnije koriste resurse”.³

Međutim, najveći broj definicija koje se fokusiraju na samo društvo (interna tačka gledišta) zaista ima neke zajedničke elemente koji se mogu rezimirati na sljedeći način:

- **Korporativno upravljanje je sistem odnosa definiran strukturama i procesima.** Naprimjer, odnos između dioničara/akcionara i uprave sastoji se u tome da prvi drugima osiguravaju kapital za ostvarenje prinosa na njihovo (dioničarsko/akcionarsko) ulaganje. Rukovodioci, sa svoje strane, trebaju redovno i transparentno dostavljati finansijske i operativne izvještaje dioničarima/akcionarima. Dioničari/Akcionari biraju i nadzorni organ, koji se često naziva upravni odbor ili nadzorni odbor, da zastupa njihove interese. Ovaj organ u suštini osigurava strateške smjernice rukovodiocima društva i kontrolu nad njima. Rukovodioci su odgovorni ovom nadzornom organu, koji je sa svoje strane odgovoran dioničarima/akcionarima preko skupštine dioničara/

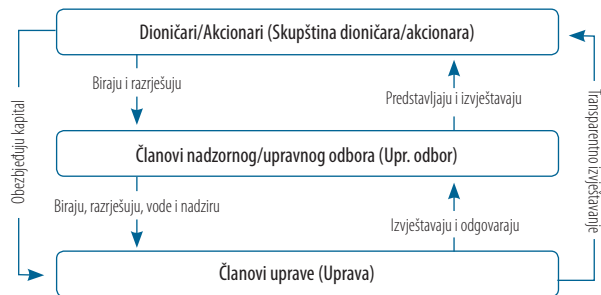
akcionara. Strukture i procesi koji definiraju ove odnose obično se fokusiraju na razne mehanizme upravljanja učinkom i izvještavanja.

- **Ovi odnosi mogu obuhvatati strane s različitim i ponekad suprotnim interesima.** Između glavnih rukovodećih organa društva, tj. skupštine dioničara/akcionara, nadzornog/upravnog odbora i generalnog direktora (ili drugih izvršnih organa), mogu postojati različiti interesi. Suprotni interesi najčešće postoje između vlasnika i rukovodilaca i često se nazivaju principal-agent problemom. Konflikti mogu postojati i unutar svakog upravnog organa, kao npr. među dioničarima/akcionarima (većinski protiv manjinskih, dioničari/akcionari koji kontroliraju društvo protiv onih koji ga ne kontroliraju, individualni protiv institucionalnih dioničara/akcionara) i članovima nadzornog/upravnog odbora (izvršni protiv neizvršnih, vanjski protiv unutrašnjih, nezavisni protiv zavisnih); a svaki od ovih suprotnih interesa mora se pažljivo posmatrati i držati u ravnoteži.
- **Sve strane učestvuju u vođenju i kontroli društva.** Skupština dioničara/akcionara, koja predstavlja dioničare/akcionare, donosi fundamentalne odluke, kao što je, naprimjer, raspoređivanje dobitka i gubitka. Nadzorni/Upravni odbor je generalno odgovoran za usmjeravanje i nadzor, određivanje strategije preduzeća i kontroliranje rukovodilaca. Najzad, izvršni direktori vode svakodnevne poslove, kao što je implementiranje strategije, formuliranje planova poslovanja, upravljanje ljudskim resursima, razvijanje marketinških i prodajnih strategija i upravljanje sredstvima.
- **Sve ovo se čini da bi se pravilno raspodijelila prava i obaveze – i tako povećala dugoročna vrijednost za dioničare/akcionare.** Naprimjer, kako vanjski, manjinski dioničari/akcionari mogu spriječiti dioničara/akcionara koji kontrolira društvo da stiče koristi putem transakcija s povezanim licima, putem izvlačenja sredstava u privatne firme, ili sličnim sredstvima.⁵

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
IZVRŠNI ORGANI
ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
DIVIDENDE
UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

Osnovni sistem korporativnog upravljanja i odnosi između upravnih organa prikazani su na slici 1.

Slika 1: Sistem korporativnog upravljanja



Izvor: IFC, mart 2004.

Eksterni aspekt korporativnog upravljanja, s druge strane, koncentrira se na odnose između društva i njegovih nosilaca interesa. Nosioци interesa su pojedinci ili institucije koje imaju interes u preduzeću. Takav interes može proistići iz zakonodavstva ili ugovora, ili putem društvenih ili geografskih odnosa. Nosioци interesa obuhvataju investitore, ali i zaposlene, povjerioce, dobavljače, potrošače, regulatorne organe i državne organe, kao i lokalnu zajednicu u kojoj društvo posluje. Na spisak nosilaca interesa neki komentatori kao važan element uključuju i vođenje računa o životnoj sredini.

2. Uloga nosilaca interesa

Mnogi međunarodni propisi, uključujući i Principe OECD-a, razmatraju ulogu nosilaca interesa u procesu upravljanja. O ulozi nosilaca interesa u upravljanju raspravljalo se u prošlosti, pri čemu su neki tvrdili da nosioци interesa nemaju nikakva prava u pogledu društva, osim prava koja su konkretno navedena u zakonu ili ugovoru. Drugi su tvrdili da privredna društva ispunjavaju važnu društvenu funkciju, imaju uticaj na društvo, pa prema tome moraju djelovati u općem društvenom interesu. Ovo gledište priznaje da privredna društva povremeno trebaju djelovati na štetu dioničara/akcionara. Interesantno je da postoji opća saglasnost da moderna privredna društva ne mogu djelotvorno obavljati svoje poslovanje a da istovremeno ignoriraju interese interesnih grupa. Međutim, postoji i saglasnost da društva koja neprekidno stavljaju interese drugih nosilaca interesa ispred interesa dioničara/akcionara ne mogu na dugi rok ostati konkurentna.



Najbolja praksa:

Ključni aspekt korporativnog upravljanja bavi se osiguranjem priliva vanjskog kapitala firmama. Korporativno upravljanje bavi se i pronalaženjem načina da se nosioci interesa podstaknu da preduzmu ulaganja u ljudski i fizički kapital konkretne firme koja su na socijalno efikasnom nivou. Konkurentnost i konačni uspjeh jedne korporacije rezultat je timskog rada koji otjelovljuje doprinose niza dobavljača resursa, uključujući investitore, zaposlene, povjericioce i dobavljače. Korporacije trebaju priznati da doprinosi nosilaca interesa čine vrijedan resurs za izgradnju konkurentnih i profitabilnih društava. Stoga je u dugoročnom interesu korporacija da podstiču korisnu saradnju među nosiocima interesa. Okvir upravljanja treba biti uređen tako da je u interesu korporacije da se priznaju interesi nosilaca interesa i njihov doprinos dugoročnom uspjehu korporacije.⁶

Stepen u kojem nosioci interesa učestvuju u korporativnom upravljanju u velikoj mjeri zavisi od nacionalnih zakona i praksi i može varirati od zemlje do zemlje. Predstavljanje zaposlenih u nadzornom/upravnom odboru jeste jedan primjer takvih mehanizama učesća nosilaca interesa; drugi primjer su procesi upravljanja koji uzimaju u obzir gledišta nosilaca interesa kada je riječ o određenim ključnim odlukama.

U svakom slučaju, direktori i rukovodioci imaju interesa da posvete dužnu pažnju ovom složenom pitanju i ulozi nosilaca interesa u upravljanju društvom.

3. Kratka historija

Sistemi korporativnog upravljanja su evoluirali tokom vijekova, često kao reakcija na propasti preduzeća ili krize sistema. Prvi dobro dokumentiran neuspjeh upravljanja bio je South Sea Bubble u 18. stoljeću, koji je doveo do revolucije u privrednim zakonima i praksama u Engleskoj. Slično tome, veliki dio zakona o vrijednosnim papirima/hartijama od vrijednosti u SAD-u donesen je nakon kraha berze 1929. godine. Nije nedostajalo ni drugih kriza, kao što je sekundarna kriza bankarstva 70-ih godina prošlog stoljeća u Velikoj Britaniji, krah štedno-kreditnih zadruga u SAD-u 80-ih godina prošlog stoljeća i finansijska kriza u Rusiji 1998. godine.

Historija korporativnog upravljanja obilježena je i nizom dobro poznatih propasti društava. Rane 90-e godine prošlog stoljeća bile su svjedok napada Maxwell Group na penzijski fond grupacije dnevnih listova Mirror Group i kraha Bearings

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
IZVRŠNI ORGANI
ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
UVOD U PRAVA DIONIČARA / AKCIONARA
SKUPŠTINA DIONIČARA / AKCIONARA
IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
DIVIDENDE
UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA / HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA
POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

banke. I novo stoljeće je isto tako dramatično počelo, uz spektakularan krah Enrona u SAD-u, zamalo bankrot kompanije Vivendi Universal u Francuskoj i nedavni skandal u Parmalatu u Italiji. Na svaku od ovih propasti korporacija – koje se često dešavaju kao rezultat nekompetentnosti ili čiste prevare – hitro je odgovoreno novim okvirima za upravljanje, a naročito mnogim nacionalnim propisima o korporativnom upravljanju i Sarbanes-Oxleyjevim zakonom.

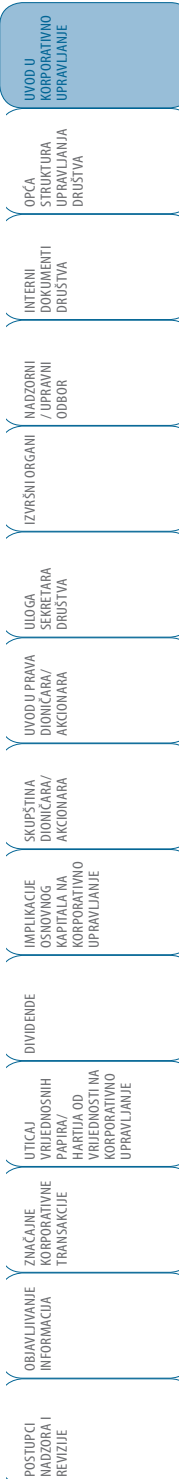
I u BiH se mnogo toga promijenilo od njenog osamostaljenja. Pravni sistem Bosne i Hercegovine (u daljnjem tekstu: PS BiH) determiniran je specifičnostima koje sobom nosi naše ustavno uređenje, odnosno ustavna rješenja koja proizlaze iz Dejtonskog mirovnog sporazuma. Na prvom mjestu radi se o vrsti složenog državnog uređenja BiH kao zemlje sastavljene od dvaju entiteta: Federacije BiH i Republike Srpske, a sama Federacija BiH objedinjuje deset kantona sa značajnim nivoom zakonodavnih ovlaštenja. Iz ovako zadatog oblika složenog državnog uređenja proistekle su i brojne specifičnosti u pogledu raspodjele zakonodavnih ovlaštenja. Tako egzistiraju zakoni koji su jedinstveni za cijelu teritoriju BiH, potom zakoni koji postoje na nivou Republike Srpske i Federacije BiH, te u deset kantona zasebno a u okviru same Federacije BiH. Posebnost predstavlja i postojanje takozvanih krovnih zakona koji trebaju predstavljati osnovu za donošenje posebnih entitetskih zakona koji moraju biti usklađeni sa istim. U zasebnom pravnom režimu nalazi se Distrikt Brčko, koji uživa posebnu vrstu međunarodne zaštite i jurisdikcije. Takav položaj Distrikta Brčko doveo je do toga da se isti u potpunosti nalazi izvan PS-a BiH.

Zakonodavna materija korporativnog upravljanja, osnivanja i rada privrednih društava u Bosni i Hercegovini predstavlja entitetsku nadležnost. U Federaciji BiH na snazi je Zakon o privrednim društvima (u daljnjem tekstu: ZPD), dok je u Republici Srpskoj na snazi Zakon o preduzećima (u daljnjem tekstu: ZOP). Za Distrikt Brčko se primjenjuje Zakon o preduzećima Brčko Distrikta Bosne i Hercegovine (“Službeni glasnik Brčko Distrikta BiH” br.11/01; u daljnjem tekstu: ZOPB). Svi ovi propisi u sebi nose određene specifičnosti i razlike na koje je potrebno ukazati kako bi postojala spoznaja bitna eventualnim ulagačima i kako bi se podvukao značaj daljnjeg ujednačavanja zakonodavstva, ne samo u ovoj oblasti, a najmanje iz dva razloga: prevazilaženja postojećih barijera, kao i zadovoljavanja zahtjeva koje pred Bosnu i Hercegovinu i njene institucije postavlja međunarodna zajednica. Ovo je jedan od preduslova na koje je već ukazano kada se govorilo o zajedničkom zakonodavstvu Bosne i Hercegovine i radu njenih zajedničkih institucija. Ono što je zajedničko za entitetska zakonodavstva jeste to što postoji apsolutno liberalan sistem osnivanja za sva pravna i fizička lica kako domaća, tako i inostrana. S tim što ako se kao osnivač pojavljuje strano fizičko ili pravno lice, onda se pored ovog osnovnog primjenjuje i dodatni režim koji se odnosi na strana ulaganja.

Slika 2 ilustrira neke važne trenutke u historiji korporativnog upravljanja, u velikoj mjeri iz zapadnih zemalja.

Slika 2: Kratka historija korporativnog upravljanja

- 17. st: East India Company** uvodi upravni odbor, kojim odvaja vlasništvo od kontrole (Velika Britanija, Holandija)
- 1776: Adam Smith** u djelu "Bogatstvo naroda" upozorava na slabe kontrole nad upravom i slabe stimulacije iste (Velika Britanija)
- 1844:** Prvi zakon o dioničkim društvima (Velika Britanija)
- 1922:** Prvi jugoslavenski Zakon o formiranju dioničkih/akcionarskih društava
- 1931: Berle i Means** objavljuju svoj pionirski rad "Moderna korporacija i privatna svojina" (SAD)
- 1933/34:** Zakon o vrijednosnim papirima iz 1933. godine prvi je **zakon koji regulira tržišta vrijednosnih papira**, a naročito objelodanjivanje pri registraciji. Zakon iz 1934. godine prenio je odgovornost za sprovođenje na SEC (Komisiju za vrijednosne papire i berzu) (SAD)
- 1968:** EU usvaja prvu direktivu **zakona o preduzećima** (EU)
- 1976:** Jugoslavenski Zakon o udruženom radu (poznat kao ZUR) mijenja sve u oblasti korporativnog upravljanja, ukidanjem koncepta dioničkih/akcionarskih društava i drugih privrednih subjekata i naglašavanjem učešća radnika u procesu odlučivanja
- 1987: Treadwayeva komisija** izvještava o lažnom finansijskom izvještavanju, potvrđujući ulogu i status odbora za reviziju i **razvija okvir za internu kontrolu**, ili COSO, objavljen 1992. godine (SAD)
- 1988:** Usvaja se jugoslavenski Zakon o preduzećima
- Rane 90-e godine prošlog stoljeća: Poslovne imperije** Polly Peck (gubici ±1,3 mlrd.), BCCI i Maxwell (±480 mil.) **propadaju**, iziskujući poboljšane prakse korporativnog upravljanja da bi se zaštitili investitori (Velika Britanija)
- 1992: Cadburyjeva komisija** objavljuje prvi Kodeks korporativnog upravljanja; a 1993. godine od preduzeća registriranih na **berzama Velike Britanije** zahtijeva se da objelodane informacije o upravljanju po principu "usklađi ili objasni" (Velika Britanija)
- 1994:** Objavljivanje **Kingovog izvještaja** (Južna Afrika)
- 1994, 1995:** Objavljeni su izvještaji **Ruttemana** (o internoj kontroli i finansijskom izvještavanju), **Greenburyja** (o nagrađivanju izvršnih direktora) i **Hampela** (o korporativnom upravljanju) (Velika Britanija)
- 1995:** Objavljivanje **Vienotovog izvještaja** (Francuska)
- 1996:** Objavljivanje **Petersovog izvještaja** (Holandija)
- 1998:** Objavljivanje **Objedinjenog kodeksa** (Velika Britanija)
- 1999:** OECD objavljuje prvi međunarodni standard, **Principe korporativnog upravljanja OECD-a**
- 1999:** Objavljivanje **Turnbullovog** uputstva o internoj kontroli (Velika Britanija)
- 1999:** Usvaja se Zakon o privrednim društvima FBIH
- 2001: Korporacija Enron**, tada sedma po veličini kompanija registrirana na berzi u SAD-u, objavljuje bankrot (SAD)



- 2001:** Objavljen je **Lamfalussyjev** izvještaj o Regulaciji evropskih tržišta vrijednosnih papira (EU)
- 2002:** Objavljivanje **njemačkog Kodeksa korporativnog upravljanja** (Njemačka)
- 2002:** **Krah Enrona** i drugi korporativni skandali dovode do **Sarbanes-Oxleyjevog zakona** (SAD); Objavljuje se **Winterov** izvještaj o reformi zakona o preduzećima u Evropi (EU)
- 2003:** Objavljuje se **Higgsov** izvještaj o neizvršnim direktorima (Velika Britanija)
- 2004:** Skandal oko Parmalata trese Italiju, uz moguće reperkusije širom EU (EU).

Izvor: IFC, mart 2004.

4. Međunarodni domet korporativnog upravljanja

Tokom posljednjih deset godina razvijeni su brojni propisi o najboljim praksama i principima korporativnog upravljanja. Širom svijeta napisano je preko 100 propisa u oko 40 zemalja i regiona.⁷ Najveći broj ovih propisa fokusira se na ulogu nadzornog odbora ili upravnog odbora u preduzeću. Mali broj njih ima međunarodni domet.⁸

Među ovim propisima, samo Principi OECD-a bave se i kreatorima politike i preduzećima i fokusiraju na cjelokupan okvir upravljanja (prava dioničara/akcionara, nosioci interesa, objelodanjivanje i prakse odbora). Principi OECD-a prihvaćeni su širom svijeta kao okvir i referentna tačka za korporativno upravljanje. Objavljeni 1999. a prerađeni 2004. godine, razvijeni su da pruže savjete o dobrom upravljanju zasnovanom na ovim principima.

OECD-ov okvir korporativnog upravljanja zasniva se na četiri osnovne vrijednosti:

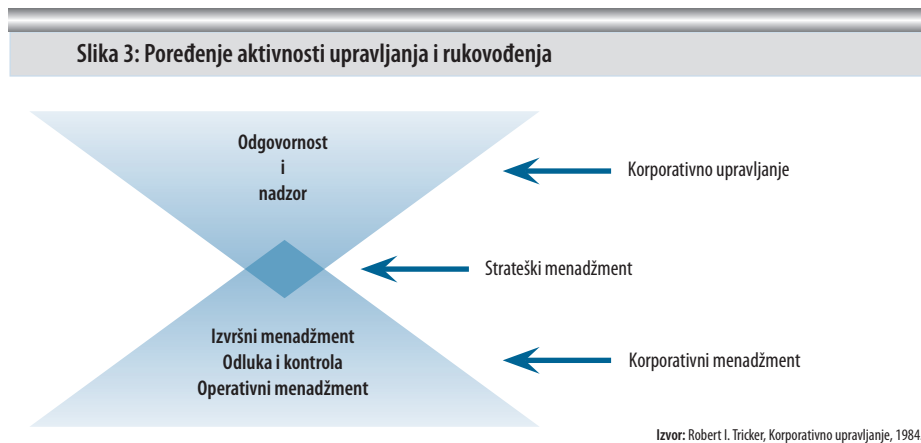
- **Nepriistrasnost:** Okvir korporativnog upravljanja treba štititi prava dioničara/akcionara i osiguravati ravnopravan tretman svih dioničara/akcionara, uključujući manjinske i strane dioničare/akcionare. Svi dioničari/akcionari trebaju imati mogućnost da dobiju djelotvorno obeštećenje za kršenje njihovih prava.
- **Obaveza:** Okvir korporativnog upravljanja treba priznati prava nosilaca interesa koja su utvrđena zakonom i podsticati aktivnu saradnju između korporacija i nosilaca interesa u stvaranju bogatstva, radnih mjesta i održivosti finansijski zdravih preduzeća.
- **Transparentnost:** Okvir korporativnog upravljanja treba osigurati da se vrši blagovremeno i tačno objelodanjivanje informacija o svim bitnim pitanjima koja se tiču preduzeća, uključujući njegovo finansijsko stanje, uspješnost, vlasništvo i strukturu upravljanja.

- **Odgovornost:** Okvir korporativnog upravljanja treba osigurati strateško usmjeravanje preduzeća, djelotvorno praćenje uprave od strane odbora i odgovornost odbora prema preduzeću i dioničarima/akcionarima.

Mnogi nacionalni propisi o upravljanju razvijeni su na osnovu Principa OECD-a. Principi OECD-a mogu poslužiti kao odlična referentna tačka za međunarodnu praksu i predstavljaju preporučeno štivo za one koji su zainteresirani za razumijevanje nekih od principa koji se nalaze u osnovi nacionalnih standarda.

5. Razlikovanje korporativnog upravljanja

Korporativno upravljanje ne smije se miješati s korporativnim rukovođenjem. Korporativno upravljanje fokusira se na strukturu i procese preduzeća radi osiguranja nepristrasnosti, obaveze, transparentnosti i odgovornosti u korporativnom ponašanju. Korporativno rukovođenje, s druge strane, fokusira se na sredstva koja su potrebna da se obavlja poslovanje. Korporativno upravljanje nalazi se na višem nivou usmjeravanja koji osigurava da se društvom upravlja u interesu njegovih dioničara/akcionara. Jedna od oblasti koje se preklapaju jeste strategija, koja je predmet bavljenja na nivou korporativnog rukovođenja, a također je i ključan element korporativnog upravljanja. Slika 3 ilustrira razliku između korporativnog upravljanja i korporativnog rukovođenja.



Korporativno upravljanje ne smije se miješati ni s javnim upravljanjem, koje se bavi strukturama i sistemima upravljanja u javnom sektoru.

Dalje, mora se praviti razlika između korporativnog upravljanja i dobrog korporativnog odnosa prema zajednici, korporativne društvene odgovornosti i poslovne etike. Dobro korporativno upravljanje sigurno će osnažiti ove važne

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA / AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA / AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA / HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

koncepte. Ali, iako privredna društva koja ne zagađuju okolinu i koja investiraju u društveno odgovorne projekte ili vode dobrotvorne fondacije često imaju korist od toga u vidu bolje reputacije, javnog goodwilla, pa čak i bolje profitabilnosti, korporativno upravljanje jeste i ostaje različito od ovih koncepata.

B. Poslovna logika korporativnog upravljanja

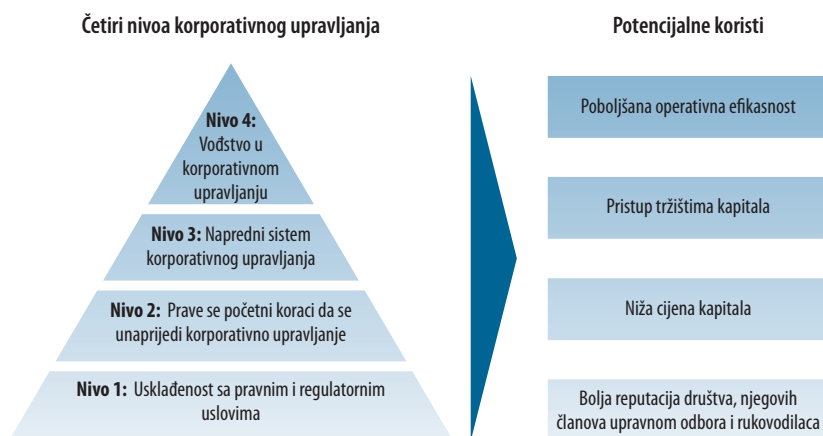
Dobro korporativno upravljanje važno je na više različitih nivoa.

Na nivou privrednog društva, preduzeća kojima se dobro upravlja obično bolje i jeftinije dolaze do kapitala i na dugi rok uspijevaju nadmašiti slična privredna društva kojima se loše upravlja. Društva koja insistiraju na najvišim standardima upravljanja smanjuju mnoge rizike koji su svojstveni ulaganju u društvo. Društvima koja aktivno promoviraju snažne prakse korporativnog upravljanja potrebni su ključni zaposleni koji su spremni i sposobni smisliti i implementirati dobre politike korporativnog upravljanja. Ova preduzeća će generalno cijeniti i nagrađivati takve zaposlene više od njihovih konkurenata koji nisu svjesni koristi od ovakvih politika i praksi ili ih ignoriraju. Zatim, takva preduzeća obično privlače više investitora koji su spremni osigurati kapital po nižoj cijeni.

U općijem smislu, društva kojima se dobro upravlja daju bolji doprinos nacionalnoj privredi i društvu. Ona imaju tendenciju da budu zdravija preduzeća koja daju veću vrijednost dioničarima/akcionarima, radnicima, zajednicama i zemljama, nasuprot društvima kojima se loše upravlja i koja mogu da prouzrokuju gubitke radnih mjesta, gubitak penzija, pa čak i da podriju povjerenje u tržišta vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti.

Neki od elemenata ili nivoa i konkretnih koristi od dobrog upravljanja prikazani su na slici 4 i detaljnije se razmatraju u daljnjem tekstu.

Slika 4: Nivoi i potencijalne koristi od dobrog korporativnog upravljanja



Izvor: IFC, mart 2004.

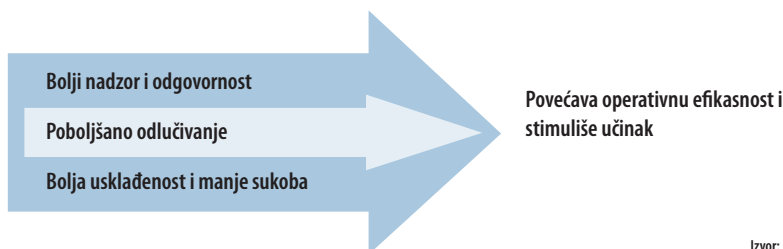
→ Vidjeti i matricu progresije korporativnog upravljanja IFC-a u Dijelu VI, Aneks 1.

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA / AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA / AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA / HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

1. Stimuliranje učinka i poboljšanje operativne efikasnosti

Postoji nekoliko načina na koje dobro korporativno upravljanje može poboljšati učinak i operativnu efikasnost, kao što je ilustrirano na slici 5.

Slika 5: Prednosti korporativnog upravljanja



Izvor: IFC, mart 2004.

Poboljšanje praksi upravljanja društva dovodi do poboljšanja u sistemu odgovornosti, smanjujući rizik da službenici privrednog društva izvrše prevaru ili posluju u vlastitu korist. Odgovorno ponašanje, zajedno s djelotvornim upravljanjem rizikom i internim kontrolama, može potencijalne probleme iznijeti na vidjelo prije no što dođe do potpune krize. Korporativno upravljanje poboljšava upravu i nadzor nad učinkom izvršnih direktora, naprimjer vezivanjem nagrađivanja izvršnih direktora za finansijske rezultate preduzeća. Ovo stvara povoljne uslove ne samo za planiranje nesmetane sukcesije i kontinuiteta izvršnih direktora preduzeća već i za održavanje dugoročnog razvoja preduzeća.

Pridržavanje standarda dobrog korporativnog upravljanja pomaže i poboljšanju procesa odlučivanja. Naprimjer, rukovodioci, direktori i dioničari/akcionari će vjerovatno donositi brže i bolje odluke, uz bolju obaviještenost, ako im struktura upravljanja preduzeća omogućava da jasno razumiju svoje uloge i obaveze, i ako su procesi komunikacije regulirani na djelotvoran način. Ovo, sa svoje strane, treba znatno povećati efikasnost finansijskih i poslovnih aktivnosti preduzeća na svim nivoima. Kvalitetno korporativno upravljanje racionalizira sve poslovne procese preduzeća, a ovo dovodi do uspješnijeg poslovanja i nižih kapitalnih izdataka,⁹ koji, sa svoje strane, mogu doprinijeti rastu prodaje i dobiti, uz istovremeno smanjenje kapitalnih izdataka i potreba.

Djelotvoran sistem praksi upravljanja treba osigurati usklađenost sa primjenjivim zakonima, standardima, pravilima, pravima i dužnostima svih zainteresiranih strana i, pored toga, treba omogućiti preduzećima da izbjegnu skupe parnice, uključujući i one troškove koji se odnose na potraživanja dioničara/akcionara i druge sporove koji nastaju kao rezultat prevare, sukoba interesa, korupcije i podmićivanja i insajderskog trgovanja. Dobar sistem korporativnog upravljanja olakšat će rješavanje korporativnih sukoba između manjinskih dioničara/akcionara

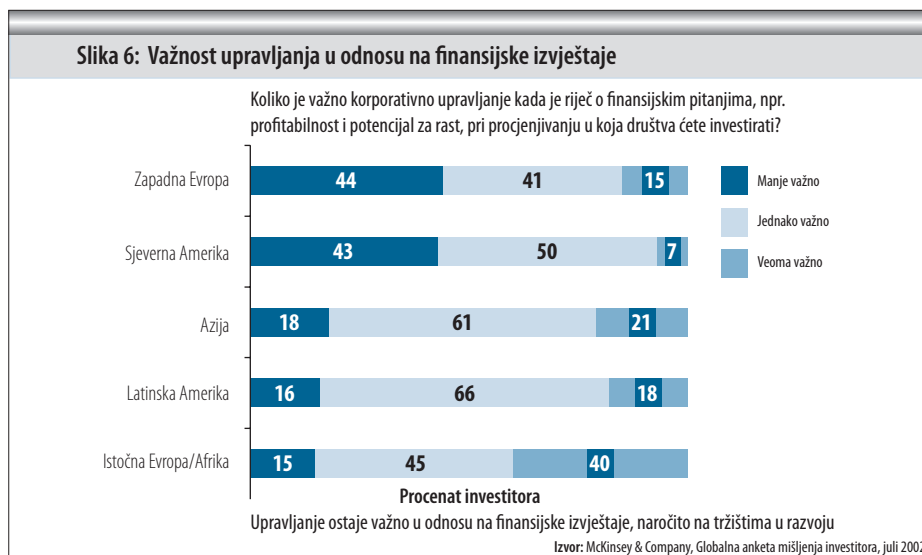
i onih dioničara/akcionara koji kontroliraju društvo, izvršnih direktora i dioničara/akcionara, kao i između dioničara/akcionara i nosilaca interesa. Također, službenici preduzeća bit će u stanju smanjiti rizik od lične odgovornosti.

2. Poboljšanje pristupa tržištima kapitala

Prakse korporativnog upravljanja mogu odrediti stepen lakoće s kojom društva mogu pristupiti tržištima kapitala. Firme kojima se dobro upravlja posmatraju se kao preduzeća pogodna za investitore, koja ulivaju veće povjerenje u pogledu njihove sposobnosti da stvaraju prinose bez kršenja prava dioničara/akcionara.

Dobro korporativno upravljanje zasniva se na principima transparentnosti, dostupnosti, efikasnosti, blagovremenosti, potpunosti i tačnosti informacija na svim nivoima. Povećanje transparentnosti u preduzeću ide u korist investitorima jer im se tako pruža mogućnost da steknu uvid u poslovanje i finansijske podatke društva. Čak i ako su informacije koje je objelodanilo društvo negativne, dioničari/akcionari će imati koristi zbog smanjenog rizika od neizvjesnosti.

Od posebnog značaja je uočljiv, mada relativno nov trend među investitorima da prakse korporativnog upravljanja uvedu kao ključni kriterij kod donošenja odluka o investiranju. Što su struktura i prakse korporativnog upravljanja bolje, to je vjerovatnije da će se sredstva koristiti u interesu dioničara/akcionara i da ih rukovodioci neće izvlačiti u privatne firme ili na drugi način zloupotrebjavati. Slika 6 ilustrira da prakse korporativnog upravljanja mogu dobiti posebnu važnost na tržištima u razvoju gdje dioničari/akcionari nemaju uvijek isti nivo zaštite koji je dostupan na razvijenijim tržištima.



UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA

INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA

NADZORNI / UPRAVNI ODBOR

IZVRŠNI ORGANI

ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA

UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA

SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA

IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE

OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA

POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

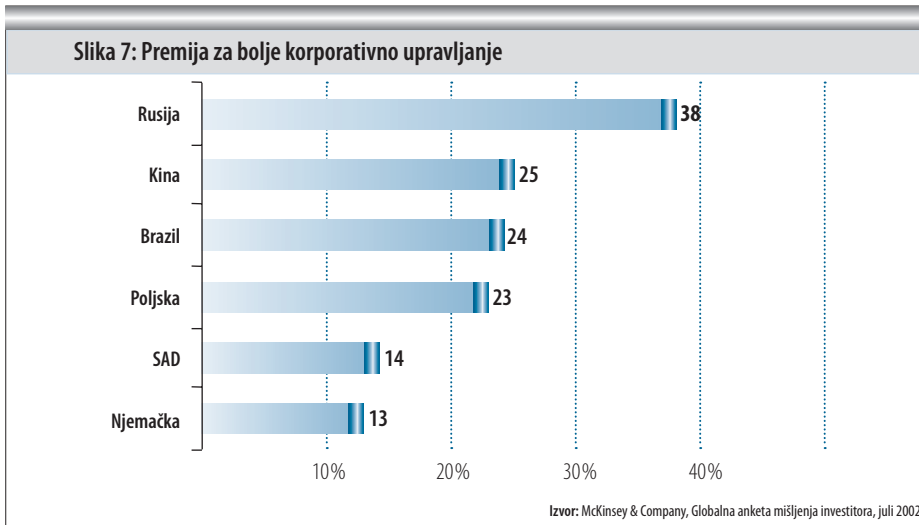
Najzad, novi uslovi pri registriranju privrednih društava na mnogim berzama širom svijeta zahtijevaju da se preduzeća pridržavaju sve striktnijih standarda upravljanja. Društva koja žele imati pristup i domaćim i međunarodnim tržištima kapitala morat će se pridržavati određenih standarda korporativnog upravljanja.

3. Snižavanje cijene kapitala i povećanje vrijednosti sredstava preduzeća

Privredna društva koja su se opredijelila za visoke standarde korporativnog upravljanja obično su uspješna u smanjivanju troškova kada se zadužuju i osiguravaju finansiranje za poslovanje, i na ovaj način su u stanju smanjiti cijenu kapitala koju plaćaju. Cijena kapitala zavisi od nivoa rizika koji investitori pripisuju preduzeću: što je veći rizik, to je veća cijena kapitala. Ovi rizici obuhvataju rizik od kršenja prava investitora. Ako su prava investitora adekvatno zaštićena, cijena vlasničkog i dužničkog kapitala može se smanjiti. Treba napomenuti da su investitori koji osiguravaju dužnički kapital, tj. povjerioci, u skorije vrijeme imali tendenciju da prakse korporativnog upravljanja preduzeća (naprimjer, transparentna struktura vlasništva i odgovarajuće finansijsko izvještavanje) uključuju kao bitan kriterij u svoj proces donošenja odluka o investiranju. Dakle, implementacija dobrog sistema korporativnog upravljanja bi trebala na kraju dovesti do toga da društvo plaća niže kamatne stope i dobija duže rokove dospijeca za zajmove i kredite.

Stepen rizika i cijena kapitala zavise i od ekonomske ili političke situacije, institucionalnog okvira i mehanizama sprovođenja zakona u zemlji. Stoga korporativno upravljanje u konkretnom privrednom društvu igra presudnu ulogu na tržištima u razvoju, koja često nemaju tako dobar sistem sprovođenja prava investitora kao zemlje s razvijenim tržišnim privredama.

Ovo je naročito tačno u zemljama kao što je BiH, gdje je pravni okvir relativno nov i još uvijek se testira, i gdje sudovi investitorima ne pružaju uvijek djelotvornu pomoć kada su im ugrožena prava. To znači da čak i skromna unapređenja u korporativnom upravljanju u odnosu na druga privredna društva mogu biti veoma značajna za investitore i smanjiti cijenu kapitala.¹⁰ Slika 7 jasno pokazuje da je znatan procenat investitora spreman dodatno platiti za društvo kojim se dobro upravlja (naprimjer, ovaj dodatak na cijenu iznosi 38% za ruska preduzeća).



Istovremeno, postoji snažna veza između praksi upravljanja i načina na koji investitori posmatraju vrijednost sredstava preduzeća (kao što su osnovna sredstva, potraživanja, portfolio proizvoda, ljudski kapital, istraživanje i razvoj i *goodwill*).

4. Građenje bolje reputacije

U današnjem poslovnom okruženju, reputacija je postala ključni element goodwilla jednog privrednog društva. Reputacija i imidž društva praktično predstavljaju integralni, mada nematerijalni, dio njegovih sredstava. Dobre prakse korporativnog upravljanja doprinose reputaciji preduzeća i poboljšavaju je. Dakle, ona preduzeća koja poštuju prava dioničara/akcionara i povjerilaca i osiguravaju finansijsku transparentnost i odgovornost smatrat će se revnosnim zastupnicima interesa investitora. Kao rezultat toga, takva preduzeća će imati veće povjerenje javnosti i goodwill.

Ovo povjerenje javnosti i *goodwill* mogu dovesti do većeg pouzdanja u društvo i njegove proizvode, što sa svoje strane može dovesti do veće prodaje i, konačno, profita. Povrh toga, pozitivan imidž ili *goodwill* preduzeća često igraju značajnu ulogu u procjeni njegove vrijednosti. *Goodwill* u računovodstvenom smislu jeste iznos za koji kupovna cijena premašuje poštenu vrijednost aktive preduzeća koje se kupuje. To je dodatak na cijenu koju jedno društvo plaća da kupi drugo.

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA/HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

C. Cijena korporativnog upravljanja

Dobro upravljanje povlači za sobom realne troškove. Neki od troškova obuhvataju angažiranje specijaliziranog osoblja kao što su sekretari preduzeća, iskusni i nezavisni članovi nadzornog/upravnog odbora, interni revizori ili drugi stručnjaci u oblasti upravljanja. To će vjerovatno iziskivati plaćanje honorara eksternim savjetnicima, revizorima i konsultantima. I troškovi dodatnog objelodanjivanja mogu biti visoki. Povrh toga, to iziskuje znatno vrijeme rukovodilaca i nadzornog/upravnog odbora, naročito u početnoj fazi. Ovi troškovi obično implementaciju čine znatno lakšom za veća preduzeća koja mogu imati višak resursa nego za manja preduzeća čiji resursi mogu biti prilično ograničeni.



Najbolja praksa:

Korporativno upravljanje je uglavnom, ako ne i jedino, primjenjivo na veća, otvorena dionička/akcionarska društva čijim se dionicama/akcijama javno trguje na berzi. Takva preduzeća često karakterizira velika, dekoncentrirana baza dioničara/akcionara, gdje dioničari/akcionari koji kontroliraju društvo i rukovodioci mogu posjedovati izuzetnu moć i potencijalno zloupotrebjavati prava dioničara/akcionara. Velika preduzeća su, osim toga, važni elementi privrede jedne zemlje, pa stoga iziskuju neposrednu kontrolu i pažnju javnosti.

Uprkos tome, korporativno upravljanje je korisno za sva preduzeća, bez obzira na njihovu veličinu, pravnu formu, broj dioničara/akcionara, strukturu vlasništva ili druge karakteristike. Naravno, treba izbjegavati uniforman pristup, a preduzeća trebaju pažljivo primjenjivati standarde korporativnog upravljanja. Naprimjer, manjim preduzećima možda neće biti potrebne sve komisije nadzornog/upravnog odbora ili stalno zaposlen sekretar preduzeća. S druge strane, čak i malo društvo može imati koristi od savjetodavnog organa.

Društvo neće uvijek vidjeti trenutna poboljšanja svoje uspješnosti usljed primjene boljih praksi korporativnog upravljanja. Međutim, prinosi, mada ih je ponekad teško kvantificirati, generalno premašuju troškove, naročito na dugi rok. Ovo je naročito tačno kada se uzmu u obzir potencijalni rizici gubitka radnih mjesta, penzija, investiranog kapitala i poremećaja koji se mogu prouzrokovati u zajednicama kada privredna društva propadnu. U nekim slučajevima, sistemski problemi upravljanja mogu da podriju vjeru u finansijska tržišta i ugroze stabilnost tržišta.

Najzad, mora se napomenuti da korporativno upravljanje nije aktivnost koja se obavlja jednokratno, već je prije jedan neprekidan proces. Bez obzira na to koliko uspostavljenih struktura i procesa korporativnog upravljanja društvo ima, preporučljivo je da se oni redovno ažuriraju i kontroliraju. Tržišta su sklona tome da cijene dugoročnu

posvećenost dobroj praksi upravljanja, a ne pojedinačnu akciju ili aktivnosti samo “reda radi”.

D. Okvir korporativnog upravljanja u BiH

1. Specifičnosti korporativnog upravljanja u BiH

Mada mnogi tvrde da se modeli korporativnog upravljanja približavaju, i dalje postoje značajne razlike. Svaka država ima osobenu historiju, kulturu i pravni i regulatorni okvir, a svaki od ovih elemenata utiče na okvir korporativnog upravljanja društava. Slijedi spisak odlika koje karakteriziraju korporativni sektor BiH.

Koncentrirano vlasništvo. Mnoga bh. preduzeća danas kontrolira mala grupa dioničara/akcionara. Ova koncentrirana struktura vlasništva često dovodi do zloupotreba manjinskih dioničara/akcionara. Međutim, može se uočiti trend, mada je tek u povoju, u pravcu inicijalnih javnih ponuda, pa prema tome i dekoncentriranijeg vlasništva. Ostaje da se vidi da li su ovi većinski dioničari/akcionari zaista spremni da smanje svoja ulaganja ili da čak i izađu iz njih.

Malo razdvajanja vlasništva i kontrole. Većina dioničara/akcionara koji kontroliraju društvo istovremeno su i generalni direktori društva i članovi nadzornog/upravnog odbora. A ona preduzeća koja razdvajaju vlasništvo i kontrolu često to čine samo na papiru. Takva preduzeća obično pate od slabih struktura odgovornosti i kontrole (praktično, većinski dioničari/akcionari koji kontroliraju društvo sami sebe nadziru u funkciji članova nadzornog/upravnog odbora i rukovodilaca), zloupotreba kroz transakcije s povezanim licima i lošeg objelodanjivanja informacija (insajderi imaju pristup svim informacijama i nemaju motiv da ih objelodane vanjskim licima).

Glomazne holding strukture. Stvaraju se poslovne grupacije koje kontroliraju preduzeća u većini privrednih grana.

Reorganizacija. S druge strane, trenutno se mnoge od ovih holding struktura reorganiziraju iz različitih razloga. Neki dioničari/akcionari koji kontroliraju društvo otkrili su kod sebe želju da izgrađuju i vode regularne poslove – zasnovane na dobrom korporativnom upravljanju – i tako ostave iza sebe vrijednu zaostavštinu. Drugi pokušavaju da na regularan način prenesu svoje poslove na sljedeću generaciju ili da prodaju svoje udjele vanjskim investitorima.

Neiskusni i neadekvatni korporativni organi. Postojeći bh. koncept nadzornog/upravnog odbora, njegovih komisija, generalnog direktora, nadzornih organa i sekretara društva uveden je u BiH po donošenju nove pravne regulative. Takva korporativna struktura nije postojala u državnim preduzećima tokom

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
IZVRŠNI ORGANI
ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
DIVIDENDE
UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

perioda Jugoslavije. Nadzorni/Upravni odbori često pokušavaju zaobići svaku vrstu postojećeg nadzora, težeći samo direktnom kontaktu s dioničarima/akcionarima koji kontroliraju društvo (ako to nije jedna ista osoba). Uloga nadzornih organa, kao i komisija nadzornog/upravnog odbora, generalnog direktora i sekretara društva često ostaje nejasna. Članovi svih ovih organa trebaju bitiiskusni i sposobni za obavljanje svog posla, ali problem je u tome da oni ne znaju u čemu se tačno sastoji njihov posao. Nedostatak iskustva u oblasti korporativnog upravljanja velika je prepreka za razvoj privrede BiH. Nažalost, jaki, budni i nezavisni korporativni organi i dalje su rijetkost.

2. Pravni i regulatorni okvir

Kao što je već rečeno, zakonodavna materija osnivanja i rada privrednih društava u BiH predstavlja entitetsku nadležnost. U Federaciji BiH na snazi je Zakon o privrednim društvima, dok je u Republici Srpskoj na snazi Zakon o preduzećima. Za Distrikt Brčko se primjenjuje Zakon o preduzećima Brčko Distrikta Bosne i Hercegovine. Svi ovi propisi u sebi nose određene specifičnosti i razlike na koje je potrebno ukazati kako bi postojala spoznaja bitna eventualnim ulagačima i kako bi se podvukao značaj daljnjeg ujednačavanja zakonodavstva ne samo u ovoj oblasti, a najmanje iz dva razloga: prevazilaženja postojećih barijera, kao i zadovoljavanja zahtjeva koje pred BiH i njene institucije postavlja međunarodna zajednica. Ovo je jedan od preduslova na koje je već ukazano kada se govorilo o zajedničkom zakonodavstvu Bosne i Hercegovine i radu njenih zajedničkih institucija. Ono što je zajedničko za entitetska zakonodavstva jeste liberalan sistem osnivanja za sva pravna i fizička lica kako domaća, tako i inostrana. S tim što ako se kao osnivač pojavljuje strano fizičko ili pravno lice, onda se pored ovog osnovnog primjenjuje i dodatni režim koji se odnosi na strana ulaganja.

ZPD u Federaciji BiH¹¹ poznaje sljedeće oblike privrednih društava: dioničko društvo (d.d.) i društvo ograničene odgovornosti (d.o.o.) kao društva kapitala, i društvo neograničene solidarne odgovornosti (d.n.o.) i komanditno društvo (k.d.) kao društva lica ili oblici ortačkih društava. Kao poseban vid privrednog društva javlja se mogućnost transformacije k.d. u komanditno društvo na dionice (k.d.d.), a koje predstavlja kombinaciju društva lica i društva kapitala. ZPD ne poznaje druge oblike privrednog organiziranja, s tim što su neke specifičnosti utvrđene *lex specialis*. Naime, pojedini oblici organiziranja mogu biti osnovani samo u obliku d.d. Ova se konstatacija i zakonska obaveza odnosi na poslovne banke, osiguravajuća društva, berze i Investicijske fondove. U odnosu na rješenja iz prethodnog zakonodavstva, **ZPD ne poznaje posebne oblike udruživanja tipa koncerna, holdinga ili slično.** ZPD govori samo o povezanim privrednim društvima, i to većinskom i supsidijarnom, odnosno kontroliranom

društvu. Specifičnost ovog oblika povezivanja je u tome što je isključivo zasnovan na kapitalnom odnosu, a kroz kontrolu posjedovanjem većinskog paketa dionica u d.d. ili većine udjela u d.o.o. Reformom zakonodavstva u ovoj oblasti usvojena je moderna koncepcija organiziranja privrednih društava sa ispunjavanjem što manjeg broja pretpostavki u vezi s njihovim osnivanjem i registracijom. Izuzetak predstavlja sukcesivno osnivanje d.d., gdje postoji zakonska obaveza javne emisije dijela dionica. U ovom slučaju postoji obaveza pribavljanja odobrenja državnog regulatornog organa, Komisije za vrijednosne papire. Procedure su složenije i u sebi, prije pristupanja registriranju pred nadležnim sudom, nose dosta elemenata upravnog postupka. ZPD određuje minimum pretpostavki za osnivanje pojedinih privrednih društava. Neki dodatni uslovi mogu biti utvrđeni posebnim zakonima a u vezi su sa obavljanjem posebnih djelatnosti, kao npr. bankarstvo, osiguranje, berze, zastupanje inostranih subjekata, investicijski fondovi i drugo.

Osnivanju d.o.o. može pristupiti najmanje jedno fizičko ili pravno lice s minimumom osnovnog kapitala u novcu u iznosu od 2.000 KM. Ukoliko se kao osnivači pojavljuje više pravnih ili fizičkih lica, minimalni pojedinačni iznos ne može biti ispod 100 KM. Pored ovog minimalnog uloga u novcu, dodatni ulozi se mogu pojaviti u obliku prava i stvari. Kao formalni uslov se još postavlja postojanje, odnosno usvajanje ugovora o osnivanju ili osnivačkog akta ako se d.o.o. osniva od strane jednog lica.

Osnivanje d.d. se može izvršiti na dva načina. Prvi način je simultano osnivanje, bez javnog emitiranja dionica, a u krugu najviše do 40 lica.¹² Drugi, sukcesivni način osnivanja je složeniji pošto je već spomenuto da se ovdje radi o obaveznom dijelu emisije dionica naspram javnosti.¹³ I u jednom i u drugom slučaju ostali uslovi za osnivanje su isti. Tako d.d. može osnovati jedno ili više fizičkih ili pravnih lica s minimumom kapitala u novcu u iznosu od 50.000 KM. I ovdje je potreban osnivački akt ili ugovor o osnivanju, a dodatni ulozi, kao i kod d.o.o., mogu biti i u stvarima i/ili pravima. Izuzeci u pogledu minimuma osnovnog kapitala u novcu postoje kod: poslovnih banka, gdje je potrebno 15.000.000 KM; osiguravajućih društava za imovinsko osiguranje, 1.000.000 KM; osiguravajućih društava lica, 2.000.000 KM; berze, 200.000 KM; i društva za upravljanje fondovima, 1.000.000 KM.

Osnivanje d.n.o. i k.d. se vrši pod posebnim uslovima, s obzirom da se radi o posebnoj obliku ortakluka. Za njihovo osnivanje je potrebno najmanje dva lica, od kojih jedno mora biti obavezno fizičko lice, pri čemu zaključuju ugovor o osnivanju ovog tipa privrednog društva. Minimum osnovnog kapitala u novcu nije određen s obzirom da je ovdje riječ o odgovornosti privrednog društva za obaveze neograničeno solidarno cjelokupnom imovinom društva i neunesenom imovinom njegovih osnivača. Ulozi mogu biti u novcu, stvarima, pravima i uslugama, i uvijek moraju biti jednaki.

Republika Srpska, prema Zakonu o preduzećima,¹⁴ poznaje nešto drugačije

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
IZVRŠNI ORGANI
ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
UVOD U PRAVA DIONIČARA / AKCIONARA
SKUPŠTINA DIONIČARA / AKCIONARA
IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
DIVIDENDE
UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA / HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA
POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

uslove i oblike organiziranja nego što je to predviđeno u Federaciji BiH putem ZPD-a. Dva su oblika preduzeća: privredno društvo i javno preduzeće. Osnivanje i rad javnih preduzeća u Federaciji BiH regulirano je posebnim Zakonom o javnim preduzećima i posebnim zakonima koji se donose za svaki posebni slučaj osnivanja nekog od javnih preduzeća.

Prvi oblik privrednog društva je ortačko društvo (o.d.) koje osnivaju najmanje dva fizička lica zaključivanjem ugovora o osnivanju. Minimum osnovnog kapitala nije zakonom određen, a sami ulogi mogu biti u novcu, stvarima, pravima, uslugama i radu. Akcionarsko društvo (a.d.), kao društvo kapitala, osniva se na sličan način kao i u Federaciji BiH, s tim što postoje određene razlike. Razlike se ogledaju u minimalnoj visini osnovnog kapitala, koja iznosi 10.000 KM, kao i u načinu organiziranja pojedinih organa. Naime, broj i vrsta obaveznih organa akcionarskog društva u Republici Srpskoj zavisi od toga da li a.d. broji do 100 ili više radnika i da li ima manje ili više od 50 akcionara. Osim minimalnog osnovnog kapitala u novcu, ulogi se mogu sastojati i u stvarima i pravima. Za posebne oblike organiziranja, kao i u Federaciji BiH, posebnim propisima se utvrđuju posebni uslovi u pogledu minimalnog iznosa osnovnog kapitala u novcu. D.o.o. mogu da osnuju fizička i pravna lica ugovorom o osnivanju ili osnivačkim aktom ako se kao osnivač pojavljuje jedno lice. Izuzetak u odnosu na zakonodavstvo Federacije BiH je ograničenje da broj članova-vlasnika udjela ne može biti veći od 30. U Federaciji BiH ne postoji ovaj oblik ograničenja. Visine osnovnog kapitala za osnivanje d.o.o. su u oba entiteta izjednačene. Kao posebna razlika egzistira način obrazovanja pojedinih organa u d.o.o. u okviru entitetskih zakonodavstava. Prema ZPD-u, d.o.o. obavezno obrazuje skupštinu i upravu. Nadzorni odbor se može formirati, a obavezan je u dva slučaja: kada d.o.o. ima najmanje dva člana i osnovni kapital u vrijednosti preko 1.000.000 KM, i ako d.o.o. ima više od 10 članova a bez obzira na visinu osnovnog kapitala. Prema zakonu, skupština je također obavezan organ u d.o.o., a ostali se organi obrazuju analogno odredbama koje se odnose na rad a.d. U pogledu oblika povezivanja **ZPD poznaje povezana preduzeća i to kao: matično i zavisno preduzeće (mješoviti holding i koncern); preduzeće sa uzajamnim učešćem i holding.**

Zakon o preduzećima Brčko Distrikta (ZOPB) poznaje, isto kao i ZOP RS, četiri oblika preduzeća, i to: društvo ograničene odgovornosti, dioničko društvo, društvo neograničene odgovornosti i komanditno društvo. D.o.o. može osnovati jedno ili više fizičkih ili pravnih lica, s tim što ne može imati više od 50 članova. D.o.o. može imati više od 50 članova jedino ako to odobri Vlada Distrikta Brčko. Minimalni osnovni kapital u novcu iznosi 5.000 KM, pri čemu najmanji iznos pojedinačnog uloga iznosi 100 KM. Pored novca ulogi se mogu sastojati i u stvarima i pravima. Kao obavezni organi u d.o.o. javljaju se skupština i uprava, koja može biti inokosna i kolegijalna. Nadzorni odbor nije obavezni organ i, ukoliko se isti formira, na njegov rad se primjenjuju odredbe u vezi s radom nadzornog

odbora u dioničkom društvu. Kao specifičnost se javlja vezivanje glasačkog prava u skupštini i to na taj način što se za svakih 100 KM uloga ostvaruje pravo na jedan glas u skupštini d.o.o. Osnivačkim aktom se može odrediti da neki članovi imaju više glasova za svakih punih 100 KM ili da su glasačka prava pojedinih članova ograničena u odnosu na gornji princip. D.d. može osnovati jedno ili više fizičkih ili pravnih lica, pri čemu je minimalni iznos osnovnog kapitala 15.000 KM i isti mora biti uplaćen prije upisa d.d. u sudski registar. Minimalni iznos nominalne vrijednosti dionice iznosi 10 KM. Organi u d.d. su skupština i uprava d.d., koja može biti inokosna i kolegijalna. Nadzorni odbor se obavezno formira samo u sljedećim slučajevima: ako je osnovni kapital d.d. veći od 1.000.000 KM ili ako je prosječni godišnji broj zaposlenih veći od 250 ili ako su dionice d.d. registrirane na berzi ili ako je broj registriranih dioničara veći od 100. D.n.o. je društvo dvaju ili više lica koja za obaveze odgovaraju neograničeno solidarno svojom cjelokupnom imovinom. Ulozi mogu biti u novcu, stvarima, pravima ili uslugama. Minimalni iznos osnovnog kapitala nije određen. K.d. je, kao i d.n.o., društvo u kome jedan ili više članova odgovara za obaveze društva cjelokupnom svojom imovinom (komplementari), dok komanditori odgovaraju do visine uloga upisanih u registar. Uslovi za osnivanje i rad su kao i kod d.n.o., a ujedno se odredbe ZOPB-a koje se odnose na rad d.n.o. primjenjuju i na rad k.d., ako zakonom nije drukčije propisano. Specifičnost ZOPB-a je što poznaje i posebne oblike organiziranja. Tako se društvo koje ima samo jednog člana i osnivača naziva jednočlano društvo, a d.o.o. ili d.d. koje osnuje Vlada Brčko Distrikta za obavljanje poslova od javnog interesa jeste javno preduzeće. Postoji i poseban oblik, tzv. invalidsko preduzeće, koje se može obrazovati u sva četiri poznata oblika preduzeća. Za kategoriju invalidskog preduzeća potrebno je da ukupan broj zaposlenih u toku cijele poslovne godine uključuje najmanje 40% lica sa umanjenom radnom sposobnošću. Za osnivanje ovog preduzeća potrebno je prethodno odobrenje Vlade Brčko Distrikta.

3. Načini osnivanja privrednih društava u BiH

Načini osnivanja pojedinih oblika privrednih društava su izjednačeni u entitetskim zakonodavstvima. Pojedina odstupanja su manjeg značaja i vezana su za tehnička pravila registracije pred nadležnim sudovima. U oba entiteta su primijenjena sva tri poznata sistema osnivanja preduzeća, odnosno privrednih društava. Prvi sistem osnivanja privrednih društava je normativni sistem. Suština ovog sistema je u tome da ZPD i ZOP propisuju uslove za osnivanje pojedinog društva i svi oni koji ispune te uslove ostvaruju pravo na registraciju pred nadležnim sudom. S prestankom postojanja pojedinih uslova stiče se osnov za pokretanje postupka redovne likvidacije. Na ovaj način se osnivaju d.o.o., d.n.o. i k.d. u Federaciji BiH, a d.o.o. i o.d. u Republici Srpskoj.

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
IZVRŠNI ORGANI
ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
UVOD U PRAVA DIONIČARA / AKCIONARA
SKUPŠTINA DIONIČARA / AKCIONARA
IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
DIVIDENDE
UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA / HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA
POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

Drugi sistem je kombinacija normativnog sistema i sistema koncesije ili odobrenja. Ovaj sistem je prisutan u oba entiteta kod osnivanja d.d., jer je, bez obzira da li se radi o simultanom ili sukcesivnom načinu osnivanja d.d., potreban određeni oblik saglasnosti entitetskog regulatornog organa – Komisije za vrijednosne papire u FBiH i Komisije za hartije od vrijednosti u RS-u.

Treći sistem osnivanja privrednih društava je sistem zakona. Ovaj se sistem zasniva na tome da se pojedino preduzeće osniva posebnim zakonom i on je kao takav direktno primijenjen u Federaciji BiH i indirektno u Republici Srpskoj. Pojedini izuzeci postoje kod specifičnih oblika, kao što je to slučaj s preduzećima, odnosno privrednim društvima koja se bave eksploatacijom prirodnog blaga. U ovim slučajevima, neovisno o načinu osnivanja privrednog društva, potrebno je dodatno odobrenje nadležnog organa zaduženog za izdavanje koncesije, odnosno odobrenja za eksploataciju prirodnog, rudnog blaga i slično. Sama materija izdavanja koncesija zakonodavno je uređena na svim nivoima državne vlasti u BiH. Radi se o kantonalnim zakonima, entitetskim zakonima, kao i zasebnom zajedničkom zakonu na nivou BiH. Kao još jedna posebnost javlja se obaveznost obnavljanja dozvole za rad pojedinih privrednih društava od strane državnih regulatornih organa. Radi se o onim oblicima organiziranja koji posluju u formi d.d., a posebno ako se radi o sektoru poslovnog bankarstva, osiguranja i poslova prometa vrijednosnim papirima/hartijama od vrijednosti.

Primjera radi, navodimo pravni okvir korporativnog upravljanja u FBiH:

- Zakon o privrednim društvima, “Službene novine Federacije BiH”, br. 23/99, 45/00, 2/02 i 6/02, 29/03, 68/05 i 91/07
- Zakon o vrijednosnim papirima, “Službene novine Federacije BiH”, br. 39/98, 36/99
- Zakon o registru vrijednosnih papira, “Službene novine Federacije BiH”, br. 39/98, 36/99, 33/04
- Zakon o komisiji za vrijednosne papire, “Službene novine Federacije BiH”, br. 39/98, 36/99, 33/04
- Zakon o postupku upisa pravnih osoba u sudski registar, “Službene novine Federacije BiH”, br. 4/00
- Uredba o upisu u sudski registar pravnih osoba koje obavljaju privrednu djelatnost, “Službene novine Federacije BiH”, br. 12/00, 16/00, 38/00 i 58/01
- Pravilnik o izdavanju vrijednosnih papira putem zatvorene prodaje i o sadržaju skraćenog prospekta, “Službene novine Federacije BiH”, br. 52/00
- Odluka Komisije za vrijednosne papire o tarifi naknada, “Službene novine Federacije BiH”, br. 8/02, 7/03, 30/03, 24/04
- Pravila Komisije za vrijednosne papire za upravljanja dioničkim društvima od 21. aprila 2006. godine
- Pravilnik Komisije o registraciji i prijenosu vrijednosnih papira kod Registra

vrijednosnih papira, “Službene novine Federacije BiH”, br. 32/99, 06/01, 14/00, 51/01, 58/05

- Odluka o utvrđivanju vrste i visine naknada za usluge Registra vrijednosnih papira u FBiH, “Službene novine FBiH”, br. 11/05 i 01/06.



Najbolja praksa:

Okvir korporativnog upravljanja obično sadrži elemente zakonodavstva, regulacije, aranžmana samoregulacije, dobrovoljnih prihvatanja obaveza i poslovnih praksi koje su rezultat okolnosti, historije i tradicije konkretne zemlje. Stoga će poželjna kombinacija zakonodavstva, regulacije, samoregulacije, dobrovoljnih standarda itd. u ovoj oblasti varirati od zemlje do zemlje. Budući da se sakupljaju nova iskustva i mijenjaju okolnosti poslovanja, potrebno je da se prilagođava sadržaj i struktura ovog okvira.¹⁵ Bit će neophodno da preduzeća redovno pažljivo prate takva prilagođavanja i da ažuriraju svoje sisteme upravljanja u skladu s tim.



Najbolja praksa:

Dobre prakse korporativnog upravljanja fokusiraju se na poštivanje zakonitih interesa svih učesnika u korporativnim aktivnostima. One mogu poboljšati kvalitet poslovanja preduzeća, između ostalog, putem povećanja vrijednosti korporativnih sredstava, stvaranja radnih mjesta i povećanja finansijske stabilnosti i profitabilnosti preduzeća. Povjerenje između svih strana uključenih u korporativne aktivnosti nalazi se u korijenu djelotvornog poslovanja preduzeća i njegove sposobnosti da privuče investicije. Principi korporativnog upravljanja imaju za cilj stvaranje povjerenja u odnosima koji se javljaju u vezi s korporativnim upravljanjem.



Najbolja praksa:

Sljedeći principi korporativnog ponašanja jesu fundamentalne smjernice koje se nalaze u osnovi osnivanja, funkcioniranja i poboljšanja sistema korporativnog upravljanja preduzeća:

1. Praksa korporativnog upravljanja treba pružiti dioničarima/akcionarima stvarnu mogućnost da ostvaruju svoja prava u odnosu na društvo.
2. Praksa korporativnog upravljanja treba osigurati ravnopravan tretman svih dioničara/akcionara. Dioničari/Akcionari trebaju imati pristup djelotvornim mjerama u slučaju kršenja njihovih prava.

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

OPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVA

INTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVA

NADZORNI
/ UPRAVNI
ODBOR

IZVRŠNI ORGANI

ULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVA

UVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARA

SKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARA

IMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRIJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRIJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJE

OBJAVLIVANJE
INFORMACIJA

POSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

3. Praksa korporativnog upravljanja treba osigurati usmjeravanje i kontrolu izvršnih organa preduzeća od strane nadzornog/upravnog odbora i odgovornost nadzornog/upravnog odbora prema dioničarima/akcionarima.
4. Praksa korporativnog upravljanja treba osigurati da izvršni organi upravljaju svakodnevnim poslovima društva bez prekomjernog interveniranja, u dobroj namjeri i isključivo u interesu društva i osigurati da izvršni organi u potpunosti i blagovremeno izvještavaju nadzorni/upravni odbor i dioničare/akcionare.
5. Praksa korporativnog upravljanja naročito treba osigurati potpuno, blagovremeno i tačno objelodanjivanje svih bitnih informacija (uključujući informacije o finansijskom stanju, finansijskim pokazateljima i strukturi vlasništva i uprave preduzeća) kako bi dioničarima/akcionarima i investitorima omogućila da donose odluke na osnovu adekvatnih informacija.
6. Praksa korporativnog upravljanja treba osigurati usklađenost s primjenjivim zakonima koji se odnose na zakonska ili ugovorna prava svih nosilaca interesa. Praksa korporativnog upravljanja treba, u općijem smislu, podsticati na to da se vodi računa o interesima nosilaca interesa, uključujući i zaposlene, čak i kada oni nisu izričito izneseni u zakonu, kao i da podrži aktivnu saradnju između preduzeća i nosilaca interesa s ciljem povećanja imovine i vrijednosti društva i stvaranja novih radnih mjesta.
7. Praksa korporativnog upravljanja treba osigurati djelotvornu kontrolu nad finansijskim i poslovnim aktivnostima društva da bi se zaštitila prava i zakoniti interesi dioničara/akcionara.

4. Institucionalni okvir

Državni organi, na svim nivoima državne vlasti, u Bosni i Hercegovini imaju ulogu u postupku korporativnog upravljanja od same registracije do upravljanja privrednim društvima. I ova materija je uređena entitetskim propisima. Postupak sprovodi sudija pojedinac, dok sve ostale pripremljene radnje obavlja ovlašteni stručni saradnik. Ukoliko se radi o registraciji privrednog društva koje ima karakter stranog ulaganja, u BiH se, pored sudova, javlja i Ministarstvo vanjske trgovine BiH.

Ovaj državni organ vrši samo evidentiranje stranog ulaganja, kao i prethodnu ovjeru ugovora, odnosno osnivačkog akta u vezi s istim. Ova procedura je obavezna za sve oblike stranih ulaganja, bez obzira na djelatnost i visinu ulaganja. Ujedno postoji i obaveza evidentiranja ugovora o osnivanju, odnosno osnivačkog akta i kod entitetskog ministarstva trgovine. Pored ovog državnog organa, u slučaju osnivanja dioničkog/akcionarskog društva značajnu ulogu ostvaruje Komisija za vrijednosne papire/hartije od vrijednosti u FBiH/RS-u.

Registracija preduzeća se u **Republici Srpskoj** vrši također pred sudovima, i to okružnim sudovima prema sjedištu preduzeća koje se registrira. Procedure u Federaciji Bosni i Hercegovinu skoro identične onim u Republici Srpskoj, s tim

što u oba entiteta egzistiraju zasebni provedbeni propisi, odnosno podzakonski akti, koji pobliže reguliraju ovu materiju.

Neizostavna institucija korporativnog upravljanja je zasigurno berza. U BiH egzistiraju dvije berze – Sarajevska i Banjalučka berza. Prema pozitivnoj regulativi, berze predstavljaju “mjesto za povezivanje ponude i potražnje vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti i poslovanje vrijednosnim papirima/hartijama od vrijednosti, po unaprijed utvrđenim pravilima”. Kroz povezivanje ponude i potražnje za vrijednosnim papirima/hartijama od vrijednosti dolazi se do kurseva (ili cijena) vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti kojima se trguje. Treća funkcija berze je osiguravanje informacija o ponudi i potražnji, kao i o tržišnoj vrijednosti trgovanih vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti.

Svakako, jednu od možda najbitnijih institucija u uspostavljanju kulture korporativnog upravljanja predstavljaju privredne komore. Pravni položaj privrednih komora u Bosni i Hercegovini uslovljen je pravnim sistemom Bosne i Hercegovine. Kako je Bosna i Hercegovina složena država, s podjelom vlasti na nekoliko nivoa, tako je i način formiranja i položaj privrednih komora u pravnom sistemu uslovljen državnim organizacijom. Zbog složenosti države, privredne komore su formirane na različitim nivoima vlasti, prema različitim zakonima i ovlastima koje imaju. Ipak, možemo govoriti da je u Bosni i Hercegovini prisutan kontinentalni pravni sistem i u odnosu na privredne komore, što određuje i njihov položaj.

Znači, sve komore, uz izuzetak Privredne komore Brčko Distrikta BiH, formirane su zakonom kao javnopravne, nevladine, nepolitičke, neprofitne asocijacije privrede. Sve komore imaju, kao prvenstven zadatak, zastupanje interesa svojih članova pred državnim i drugim organima i organizacijama s temeljnim ciljem stvaranja uvjeta i ambijenta za unapređenje rada i poslovanja u privredi. Istovremeno, sve komore pružaju usluge svojim članicama. Privredna komora Brčko Distrikta BiH je jedina formirana odlukom svojih članica i nema status javnopravne institucije.

U Bosni i Hercegovini postoje tri nivoa organiziranja privrednih komora: državni, entitetski i kantonalni/regionalni. Na nivou Bosne i Hercegovine formirana je Vanjskotrgovinska/Spoljnotrgovinska komora Bosne i Hercegovine kao samostalna, nevladina, nepolitička i neprofitna javnopravna asocijacija privrednih subjekata i privrednih asocijacija. Vanjskotrgovinska komora BiH egzistira, u kontinuitetu, skoro stotinu godina. Naime, prva privredna komora u BiH formirana je davne 1909. godine za teritorij cijele Bosne i Hercegovine i to zakonom Austro-Ugarske monarhije. Od 1909. godine, uvijek je komora na nivou BiH formirana zakonom i uvijek se zakonom utvrđivao pravni sljednik prethodne komore. Isto se desilo i sa Vanjskotrgovinskom komorom BiH. Zakonom o Vanjskotrgovinskoj komori Bosne i Hercegovine, koji je usvojila Parlamentarna skupština BiH (2001. godine), formirana je Komora i istovremeno je utvrđeno da je ona pravni sljednik

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
IZVRŠNI ORGANI
ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
DIVIDENDE
UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA
POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

Privredne komore BiH, formirane Zakonom iz 1990. godine.

Mora se istaći da članstvo u privrednim komorama formiranim entitetskim zakonima i članstvo u Vanjskotrgovinskoj komori BiH nije istovjetno. Naime, kako privredne komore prate organizaciju i ovlaštenja države i državnih organa, članstvo u Vanjskotrgovinskoj komori BiH je, uvjetno govoreći, uže. Naime, članovi ove komore su privrednopravni subjekti (pravne osobe/lica) koji su registrirani za obavljanje poslova sa inozemstvom. U skladu s članstvom, i funkcija ove komore je dijelom ograničena, a to je: razvoj i unapređenje ekonomskih odnosa bh. privrede sa inozemstvom, uključujući i partnerski odnos i zastupanje interesa članova kod nadležnih organa Bosne i Hercegovine i odgovarajućih asocijacija u inozemstvu.

Položaj privrednih komora u Federaciji Bosne i Hercegovine određen je Zakonom o privrednim komorama u Federaciji Bosne i Hercegovine, koji je usvojila Parlamentarna skupština FBiH (1998. godine). Ovim zakonom formiraju se privredne komore kantona i Privredna komora Federacije BiH. Zakonom je utvrđen i njen pravni položaj: to su samostalne, nevladine, neprofitne, javnopravne asocijacije pravnih i fizičkih osoba koje obavljaju privrednu djelatnost. Istim zakonom je utvrđeno da "nadležni organi izvršne vlasti i uprave ostvaraju saradnju sa teritorijalno nadležnom komorom kao partnerom, u zastupanju interesa članova".

Komore, prema zakonu, imaju sve ingerencije zastupanja interesa svojih članova i predstavljaju partnera vlasti. Isti princip je i u Republici Srpskoj, s tom razlikom da, zbog centraliziranog sistema vlasti u ovom entitetu, niži nivoi organiziranja privrednih komora nemaju svoj pandan vlasti (nema državnih oblika na regionalnom nivou). I komore u Republici Srpskoj su formirane *Zakonom o Privrednoj komori Republike Srpske, Službeni glasnik: 65/ 08, 24/06/*.

Kada se govori o pravnom položaju privrednih komora, mora se istaći jedna vrlo bitna stvar, a to je njihovo učešće u kreiranju privrednopravnih propisa, odnosno mjera ekonomske politike. U principu, privredne komore učestvuju u postupku izrade prednacrtu zakona, znači u fazi izrade propisa u okviru ministarstva. Nažalost, s momentom izlaska teksta iz nadležnog ministarstva, nema obavezujuće saradnje niti mogućnosti da se na bilo kojem nivou zakonodavne vlasti pojavi komora, tačnije njen predstavnik, s mišljenjem, zahtjevom ili obrazloženjem. Zakonodavne vlasti rade po anglosaksonskom sistemu, što podrazumijeva lobiranje, i u suprotnosti je sa kontinentalnim pravnim sistemom. Problem koji se javlja u odnosu na pravni sistem Bosne i Hercegovine, a to je mješavina dvaju dijametralno suprotnih pravnih sistema, kontinentalnog i anglosaksonskog, javlja se i u odnosu na pravni položaj privrednih komora.

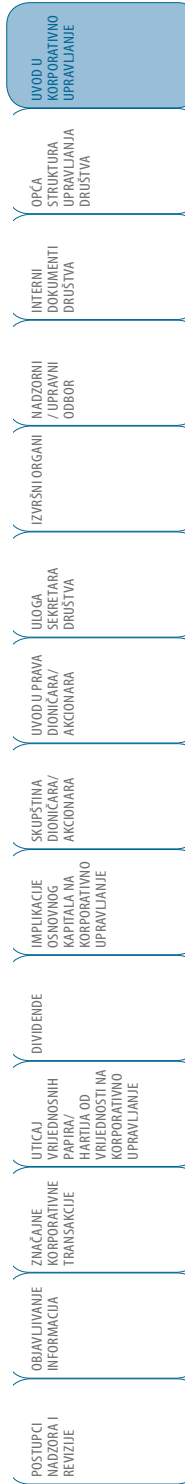
Do 1. januara 2004. godine, u Bosni i Hercegovini je, u odnosu na članstvo, bio prisutan kontinentalni sistem, tzv. sistem javnog prava. Članstvo je bilo

I u Privrednoj komori Federacije BiH (PK FBiH), kao i u Privrednoj komori Republike Srpske (PK RS), članovi upravnog odbora su, po funkciji, predsjednici regionalnih, odnosno kantonalnih privrednih komora. To znači da se

sve aktivnosti dogovaraju na jednom mjestu, što olakšava provođenje dogovorenih aktivnosti. Pored ovog oblika saradnje, kroz organe, privredne komore slobodno dogovaraju međusobne akcije. U okviru Vanjskotrgovinske komore BiH formirano je Međukomorsko vijeće (zakonom je predviđeno njegovo formiranje), s ciljem koordinacije i dogovaranja zajedničkih aktivnosti. Članovi ovog vijeća su, po zakonu, predsjednik PK FBiH, predsjednik PK RS, predsjednik PK Brčko Distrikta BiH, a predsjedavajući je predsjednik Vanjskotrgovinske komore BiH. Ostale komore se mogu učlaniti u Vanjskotrgovinsku komoru BiH i u tom slučaju imaju predstavnika u ovom vijeću. To su učinile PK Kantona Sarajevo i PK Tuzlanskog kantona. Međutim, kao neformalan oblik saradnje postoje i sastanci predsjednika komora, ili sastanci predstavnika određenih organizacionih ili asocijativnih oblika, kada se radi o nekom specifičnom pitanju ili akciji (npr. dogovaranje oko zajedničkog informacionog sistema).

Fusnote

- ZPD FBiH, član 259-274
- ZPD FBiH, član 275-280
- Principi korporativnog upravljanja OECD-a (Vidjeti i: www.oecd.org).
- Oksfordski ekonomski rječnik definira problem principal-agent na sljedeći način: "Problem kako lice A može motivirati lice B da radi u korist lica A, a ne da slijedi vlastiti interes." U korporativnoj sredini, lice A je investitor (ili principal), a lice B je rukovodilac (ili agent). Rukovodioci povremeno mogu slijediti drugačije ciljeve od investitora (npr. da izgrađuju poslovne imperije, a ne da stvaraju vrijednost za dioničare/akcionare), mogu raditi nepošteno i, povremeno, čak i na nekompetentan način. Ovo u suštini stvara tri vrste troškova posredovanja: (i) troškovi različitosti ciljeva (tj. rukovodioci koji ne uvećavaju bogatstvo investitora); (ii) troškovi praćenja (investitori moraju razvijati i implementirati strukture kontrole), uključujući troškove zamjene; i (iii) troškovi stimulacije (troškovi koje snose investitori da nagrade i stimuliraju svoje rukovodioce). Osnovna uloga sistema korporativnog upravljanja jeste da smanji ukupne troškove posredovanja, uvećavajući tako vrijednost preduzeća investitorima.
- Korporativno upravljanje: Okvir za implementaciju, Svjetska banka. Vidjeti i: <http://www.worldbank.org/html/fpd/privatesector/cg/docs/gcgfbooklet.pdf>.
- Principi korporativnog upravljanja OECD-a, Komentari III principa o ulozi nosilaca interesa u korporativnom upravljanju. Vidjeti i: www.oecd.org.
- Za kompletan spisak nacionalnih propisa o korporativnom upravljanju, pogledati web site Evropskog instituta za korporativno upravljanje na adresi www.ecgi.com.
- Propisi o korporativnom upravljanju sa međunarodnim dometom obuhvataju Principe korporativnog upravljanja OECD-a (www.oecd.org), preporuke Evropske asocijacije trgovaca vrijednosnim papirima (EASD — www.easd.com), Smjernice o korporativnom upravljanju Konfederacije evropskih asocijacija dioničara (www.wfci.org/esh), Saopćenje Međunarodne mreže za korporativno upravljanje o principima globalnog korporativnog upravljanja (ICGN — www.icgn.org) i Asocijaciju Commonwealtha za korporativno upravljanje (CACG — www.cacg-inc.com).
- Paul A. Gompers, Joy L. Ishii i Andrew Metrick, Korporativno upravljanje i cijene dionica, Radni dokument Nacionalnog biroa za ekonomsko istraživanje (NBER) br. w8449, august 2001.
- Leora F. Klapper, Inessa Love, Korporativno upravljanje, zaštita investitora i uspješnost na tržištima u razvoju, Radni dokument o istraživanju politike Svjetske banke 2818, april 2002. godine.
- Zakon o privrednim društvima FBiH, ("Službene novine Federacije BiH", br. 23/99, 45/00, 2/02, 6/02, 29/03, 68/05 i 91/07), u daljnjem tekstu: ZPD FBiH.
- ZPD FBiH, član 112
- ZPD FBiH, član 113
- Zakon o preduzećima ("Službeni glasnik Republike Srpske", br. 24/98, 62/02, 66/02, 38/03, 97/04 i 34/06), u daljnjem tekstu: ZOP RS.
- Principi korporativnog upravljanja OECD-a, Komentari Principa korporativnog upravljanja OECD-a, Osiguravanje djelotvornog okvira korporativnog upravljanja. Vidjeti i: www.oecd.org.



2. Poglavlje

OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA

2 | Opća struktura upravljanja društva



Sadržaj

A. ŠTA JE DIONIČKO/AKCIONARSKO DRUŠTVO?	37
1. Definicija dioničkog/akcionarskog društva	37
2. Dioničko društvo u FBiH	37
3. Akcionarsko društvo u RS-u	45
B. STRUKTURA UPRAVLJANJA DIONIČKOG/AKCIONARSKOG DRUŠTVA	51
1. Skupština dioničara/akcionara	51
2. Nadzorni/Upravni odbor	51
3. Izvršni organi	53
a) Generalni direktor	
b) Uprava društva	
4. Eksterni revizor	53
5. Interni revizor ili odbor za reviziju (interni nadzorni organ)	53
6. Sekretar društva u FBiH	54

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

OPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVA

INTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVA

NADZORNI
/UPRAVNI
ODBOR

IZVRŠNI ORGANI

ULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVA

UVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARA

SKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARA

IMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJE

OBJAVLIVANJE
INFORMACIJA

POSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE



Kontrolni spisak predsjednika nadzornog/upravnog odbora



Da li pravna forma društva najbolje odražava interese vlasnika? Da li su druge forme pogodnije za unapređenje takvih interesa? Šta su prednosti i nedostaci alternativa? Šta je dioničko/akcionarsko društvo? Zašto su nam potrebna dionička/akcionarska društva? Koje su ključne prednosti dioničkih/akcionarskih društava nad drugim pravnim formama? Koja je značajna razlika između dioničkih/akcionarskih društava koja su registrirana na berzi i onih koja nisu registrirana na berzi?



Pored skupštine dioničara/akcionara i nadzornog/upravnog odbora, da li je društvo formiralo izvršni odbor, nadzorni odbor (za slučaj postojanja upravnog odbora), komisiju za naknade, komisiju za reviziju, komisiju za imenovanja, komisiju za glasanje i funkciju interne revizije (internog revizora ili odbor revizora)? Da li su ovim organima date odgovarajuće strukture i adekvatni resursi da budu djelotvorni? Da li društvo ima sekretara društva?

Zakon o privrednim društvima FBiH i Zakon o preduzećima RS definiraju status dioničkog/akcionarskog društva i predviđaju strukturu njegovih organa upravljanja. Ovo poglavlje razmatra koncept i strukturu upravljanja društava kako ih definiraju spomenuti zakoni. Ovlaštenja, funkcije i strukture organa upravljanja detaljnije se opisuju u drugim poglavljima ovog Priručnika.

A. Šta je dioničko/akcionarsko društvo?

1. Definicija dioničkog/akcionarskog društva

Zakon o privrednim društvima FBiH¹ i Zakon o preduzećima RS² definiraju dioničko/akcionarsko društvo kao:

- Oblik poslovnog organiziranja;
- koji čini posebno pravno lice (privredni subjekat);
 - koji osniva jedno ili više fizičkih i/ili pravnih lica;
 - koji se bavi određenim zakonitim djelatnostima;
 - pod zajedničkim poslovnim imenom;
 - čiji je osnovni kapital podijeljen na određeni broj dionica/akcija;
 - koje potvrđuju prava vlasnika učešća u društvu (dioničara/akcionara) u odnosu na društvo.

Dionička/Akcionarska društva su jedina pravna lica, odnosno pravne osobe koje mogu izdavati dionice/akcije. Dioničari/Akcionari obično nisu odgovorni za obaveze društva, jer je samo dioničko/akcionarsko društvo odgovorno povjeriocima u pogledu svojih obaveza, a odgovornost dioničara/akcionara je ograničena na dionice/akcije društva. Njihov rizik je ograničen na gubitak vrijednosti dionica/akcija koje imaju u tom društvu. Međutim, ako dioničari/akcionari nisu u potpunosti uplatili svoje uloge, njihova odgovornost za dugove društva ograničena je na iznos prvobitno dogovorenog a još uvijek u potpunosti neuplaćenog uloga.

2. Dioničko društvo u FBiH

Dioničko društvo je društvo čiji je osnovni kapital podijeljen na dionice. Njega može osnovati jedan ili više osnivača.³ Osnivači su obavezno i dioničari dioničkog društva. Osnovni kapital dioničkog društva iznosi najmanje 50.000 (pedeset hiljada) KM.⁴ Nominalna vrijednost dionice ne može biti manja od 10 (deset) KM.⁵ Ako se osnovni kapital prilikom osnivanja dioničkog društva, osim ulozima u novcu, osigurava i ulozima u stvarima i pravima, ukupni ulozi u novcu ne mogu biti manji od gore navedenog iznosa.

Dionice dioničkog društva su dematerijalizirane, nedjeljive i glase na ime.⁶ One su neograničeno prenosive, osim u slučajevima utvrđenim statutom dioničkog društva u skladu sa zakonom.

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEOPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVAINTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVANADZORNI
/UPRAVNI
ODBOR

IZVRŠNI ORGANI

ULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVAUVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARASKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARAIMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRIJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRIJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJEOBJAVLIVANJE
INFORMACIJAPOSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

Dionica sadrži prava na učešće u:

- 1) upravljanju dioničkim društvom;
- 2) raspodjeli dobiti;
- 3) diobi imovine preostale nakon stečaja ili likvidacije dioničkog društva.

Dioničko društvo se osniva ugovorom o osnivanju, koji obavezno sadrži:⁷

- 1) ime i prezime ili firmu, i adresu prebivališta ili sjedišta osnivača;
- 2) firmu i sjedište dioničkog društva;
- 3) djelatnost;
- 4) prava i obaveze osnivača;
- 5) iznos osnovnog kapitala;
- 6) oznaku klase, ukupan broj i nominalnu vrijednost dionica;
- 7) opis prava sadržanih u dionici;
- 8) broj dionica koje upisuje svaki osnivač;
- 9) postupak i rokove prodaje i ime banke kod koje se vrši uplata dionica;
- 10) opis i procjenu vrijednosti uloga u stvarima i pravima;
- 11) način naknade troškova osnivanja;
- 12) posljedice neizvršavanja obaveza osnivača;
- 13) način rješavanja sporova između osnivača; i
- 14) ime i prezime lica koje predstavlja dioničko društvo u postupku osnivanja.

Ugovor o osnivanju dioničkog društva mora biti u obliku notarske isprave i potpisan od svih osnivača, a potpisi ovjereni u skladu sa zakonom o notarima. Kada dioničko društvo osniva jedan osnivač, osnivački akt je odluka o osnivanju dioničkog društva.

Prilikom osnivanja dioničkog društva, sve dionice mogu otkupiti osnivači (u daljnjem tekstu: simultano osnivanje), ili ugovoreni broj dionica otkupljuju osnivači, a preostale dionice kupuju druge osobe na osnovu javnog poziva za upis i uplatu (u daljnjem tekstu: sukcesivno osnivanje), u skladu sa zakonom kojim se uređuje emisija i promet vrijednosnih papira.

Dioničko društvo može emitirati dionice različitih klasa. Dionice iste klase sadrže ista prava. Dionice društva se mogu emitirati s različitim nominalnim vrijednostima. Dioničko društvo je dužno, u skladu s posebnim zakonom, zaključiti ugovor s Registrom za vrijednosne papire FBiH. Registar uspostavlja listu dioničara i registrira promjene vlasništva nad dionicama dioničkog društva.

2.1. Simultano osnivanje

Emisija dionica putem zatvorene prodaje dionica, prema zakonu i propisima Komisije za vrijednosne papire u Federaciji BiH (u daljnjem tekstu:

Komisija), jeste prodaja dionica određenom kupcu, odnosno unaprijed određenoj grupi od najviše 40 kupaca, bilo da su oni pravna ili fizička lica, domaća ili strana. Ponuda dionica nije usmjerena na širu javnost ili anonimnu masu kupaca, nego na kupca/e koji čini/e jedan ili uži krug investitora koji ulažu novac, stvari ili prava, zavisno od interesa osnivača.

Upis dionica pri simultanom osnivanju dioničkog društva izvršen je potpisom ugovora o osnivanju od strane osnivača.⁸ Uplata dionica vrši se na osnovu rješenja Komisije za vrijednosne papire Federacije BiH. Uplata dionica je bezuslovna.

2.2. Sukcesivno osnivanje

Ugovor o sukcesivnom osnivanju dioničkog društva, uz gore navedene elemente kod simultanog osnivanja, obavezno sadrži⁹ i:

- 1) mjesto, vrijeme i način upisa dionica;
- 2) mjesto, vrijeme i način uplate dionica;
- 3) vrstu uloga kojim se mogu platiti dionice;
- 4) postupak kada upisani iznos premašuje iznos objavljen u javnoj ponudi;
- 5) način određivanja cijene dionica po okončanju upisa; i
- 6) način sazivanja osnivačke skupštine dioničkog društva.

Osnivači podnose Komisiji zahtjev za odobravanje javne ponude dionica, uz koji su dužni dostaviti:

- 1) ugovor o osnivanju;
- 2) prijedlog statuta dioničkog društva;
- 3) prijedlog prospekta, u skladu sa zakonom kojim se uređuju emisija i promet vrijednosnih papira;
- 4) ugovor zaključen između osnivača i Registra vrijednosnih papira u Federaciji Bosne i Hercegovine (u daljnjem tekstu: Registar);
- 5) ugovor zaključen između osnivača i banke putem koje emitent izvršava obaveze prema vlasniku vrijednosnog papira (u daljnjem tekstu: depozitar);
i
- 6) ugovor o otvaranju privremenog računa za deponiranje uplata dionica.

O ovom zahtjevu Komisija donosi rješenje u roku od 30 dana od dana prijema zahtjeva. Nakon dobijanja rješenja Komisije o odobrenju javne ponude dionica, osnivači su obavezni objaviti javni poziv za upis i uplatu dionica, u skladu sa Zakonom o vrijednosnim papirima¹⁰. Rok za upis dionica ne može biti duži od 90 dana od dana objavljivanja javnog poziva. Upis dionica vrši se potpisivanjem izjave o upisu, u skladu sa zakonom i propisima Komisije.

OPCA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA

INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA

NADZORNI / UPRAVNI ODBOR

IZVRŠNI ORGANI

ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA

UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA

SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA

IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE

OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA

POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

Osnivači su obavezni objaviti izvještaj o ukupnom iznosu i broju upisanih i uplaćenih dionica, najmanje u jednom domaćem dnevnom listu, u roku od osam dana od dana prijema rješenja Komisije kojim se utvrđuje da je emisija dionica uspjeta.

Osnivači su dužni sazvati osnivačku skupštinu dioničkog društva najkasnije 60 dana od dana prijema rješenja Komisije kojim se utvrđuje da je emisija dionica uspjeta¹¹. Ukoliko osnivačka skupština nije sazvana u ovom roku, upis dionica postaje ništavan i smatra se da dioničko društvo nije osnovano.

Osnivačka skupština:

- 1) usvaja izvještaj o osnivanju;
- 2) usvaja statut;
- 3) imenuje članove nadzornog odbora; i
- 4) potvrđuje vrijednost uloga u stvarima i pravima i utvrđuje broj dionica emitiranih po tom osnovu.

Najkasnije 15 dana od dana održavanja osnivačke skupštine, uprava dioničkog društva dužna je podnijeti zahtjev za upis u registar emitenata vrijednosnih papira kod Komisije (u daljnjem tekstu: registar emitenata).

Uz ovaj zahtjev dostavlja se:

- 1) zapisnik osnivačke skupštine;
- 2) dokaz o uplati ukupnog iznosa upisanih dionica po cijeni nakon emisije;
- 3) statut; i
- 4) popis članova nadzornog odbora i uprave.

Na osnovu rješenja Komisije o upisu u registar emitenata, uprava dioničkog društva podnosi prijavu za upis dioničkog društva u sudski registar.

2.3. Upravljanje dioničkim društvom

Organi dioničkog društva su¹²:

- 1) skupština;
- 2) nadzorni odbor;
- 3) uprava.

2.3.1. Skupština

Skupštinu dioničkog društva čine dioničari¹³. Radom skupštine predsjedava predsjednik nadzornog odbora, ili jedan od njegovih članova, kada zbog spriječenosti predsjednika ili iz drugih razloga tako odluči nadzorni odbor.

Skupština bira dva dioničara koji ovjeravaju zapisnik skupštine. Predsjednik

i članovi nadzornog odbora i odbora za reviziju, direktor i drugi članovi uprave dužni su prisustvovati skupštini¹⁴.

Skupština se održava najmanje jednom godišnje, radi izjašnjavanja o godišnjem izvještaju društva, koji uključuje finansijske izvještaje društva i izvještaje revizora, nadzornog odbora i odbora za reviziju¹⁵. Skupštinu saziva nadzorni odbor, po vlastitoj inicijativi, prijedlogu uprave ili zahtjevu ovlaštenih dioničara, a može je sazvati ovlašten dioničar ili grupa dioničara. Pravo odlučivanja u skupštini ima dioničar koji se na listi dioničara kod Registra nalazio 30 dana prije datuma održavanja skupštine ili posljednjeg radnog dana koji prethodi tom roku ako on pada u neradni dan¹⁶.

Utvrđivanje kvoruma i rezultata glasanja na skupštini vrši odbor za glasanje, u sastavu od najmanje tri člana, koje imenuje nadzorni odbor odlukom o sazivanju skupštine¹⁷. Skupštini društva mogu prisustvovati dioničari ili punomoćnici dioničara, koji su se prijavili odboru za glasanje prije početka rada skupštine u roku utvrđenom statutom, koji ne može biti duži od tri dana prije dana određenog za održavanje skupštine¹⁸.

Obavještenje o dnevnom redu, mjestu, datumu i vremenu održavanja skupštine, te načinu davanja punomoći i načinu glasanja na skupštini, mora biti objavljeno najmanje u jednom dnevnom listu koji se izdaje u Federaciji, najkasnije 30 dana prije datuma određenog za zasjedanje skupštine¹⁹.

Dioničar ili grupa dioničara s najmanje 5% ukupnog broja dionica s pravom glasa ima pravo u pisanoj formi predložiti pitanja i prijedloge odluka za uvrštavanje na dnevni red naredne skupštine društva, u svako doba prije objavljivanja obavještenja o održavanju skupštine, kao i izmjenu dnevnog reda i prijedloga odluka skupštine.

“Skupština dioničkog društva odlučuje o:

- 1) povećanju i smanjenju osnovnog kapitala;
- 2) emisiji novih dionica postojeće ili nove klase i emisiji obveznica i drugih dužničkih vrijednosnih papira;
- 3) ograničenju ili isključenju prava preče kupnje novih dionica, u okviru odluke o emisiji novih dionica postojeće ili nove klase;
- 4) usvajanju godišnjeg izvještaja društva, koji uključuje finansijski izvještaj i izvještaje revizora, nadzornog odbora i odbora za reviziju;
- 5) rasporedu dobiti i isplati dividende;
- 6) načinu pokrivanja gubitka;
- 7) spajanju s drugim društvima i pripajanju drugih društava dioničkom društvu ili dioničkog društva drugom društvu;
- 8) promjeni oblika i podjeli dioničkog društva;
- 9) prestanku dioničkog društva s provođenjem likvidacije i o odobravanju početnog likvidacionog bilansa i završnog računa po okončanju

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

OPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVA

INTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVA

NADZORNI
/UPRAVNI
ODBOR

IZVRŠNI
ORGANI

ULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVA

UVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARA

SKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARA

IMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRIJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRIJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJE

OBJAVLJIVANJE
INFORMACIJA

POSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

postupka likvidacije;

10) kupovini, prodaji, razmjeni, uzimanju ili davanju u lizing, uzimanju ili davanju kredita, i drugim transakcijama, direktno ili posredstvom supsidijarnih društava, u toku poslovne godine u obimu većem od trećine knjigovodstvene vrijednosti imovine dioničkog društva po bilansu stanja na kraju prethodne godine, kao i o takvoj transakciji u manjem obimu za čije odobrenje je ovlašten nadzorni odbor, ako on takvu predloženu transakciju nije odobrio jednoglasnom odlukom;

11) izboru i razrješenju članova nadzornog odbora pojedinačno;

12) izboru vanjskog revizora i izboru i razrješenju članova odbora za reviziju;

13) osnivanju, reorganizaciji i likvidaciji supsidijarnih društava, i odobravanju njihovih statuta;

14) naknadama članovima nadzornog odbora i odbora za reviziju;

15) izmjenama i dopunama odredbi statuta koje se ne odnose na pitanja iz tač. 1, 2, 7. i 8. ovog člana ili druga pitanja o kojima, u skladu sa zakonom ili statutom društva, skupština donosi posebne odluke čiji pravni učinak uključuje izmjenu odgovarajućih odredbi statuta društva; i

16) drugim pitanjima bitnim za poslovanje dioničkog društva, u skladu sa zakonom i statutom dioničkog društva.”²⁰

2.3.2. Nadzorni odbor

Nadzorni odbor sačinjavaju predsjednik i najmanje dva člana, koje imenuje i razrješava skupština, s tim da ukupan broj članova nadzornog odbora mora biti neparan²¹. Predsjednik i članovi nadzornog odbora imenuju se istovremeno na period od četiri godine. Ista osoba može biti imenovana za predsjednika ili člana nadzornog odbora više puta bez ograničenja. Predsjednik i članovi nadzornog odbora upisuju se u registar kod Komisije.

Predsjednik i član nadzornog odbora ne može biti osoba²²:

- 1) osuđivana za krivično djelo i za privredni prijestup nespojive s dužnošću u nadzornom odboru, pet godina od dana pravosnažnosti presude, isključujući vrijeme zatvorske kazne;
- 2) kojoj je sudskom presudom zabranjeno obavljanje aktivnosti u nadležnosti nadzornog odbora; i
- 3) starija od 70 godina na dan imenovanja.

Direktor i član uprave dioničkog društva ne može biti predsjednik i član nadzornog odbora. Ista osoba ne može istovremeno biti predsjednik ili član nadzornog odbora u više od tri društva.

Predsjednik i članovi nadzornog odbora zaključuju s dioničkim društvom ugovor koji odobrava skupština²³. Ugovor u ime dioničkog društva potpisuje direktor, u skladu s odobrenjem skupštine.

Sjednica nadzornog odbora održava se najmanje jednom u tri mjeseca. Sjednicu nadzornog odbora saziva predsjednik nadzornog odbora. Predsjednik nadzornog odbora dužan je sazvati sjednicu na zahtjev direktora dioničkog društva ili dva člana nadzornog odbora, najkasnije 14 dana od dana podnošenja zahtjeva, a u protivnom sjednicu je ovlašten sazvati podnosilac zahtjeva.

Nadzorni odbor donosi odluke većinom glasova prisutnih članova. Predsjednik i član nadzornog odbora ne može glasati o pitanjima koja se odnose na njega lično. Osobe koje nisu članovi nadzornog odbora mogu prisustvovati sjednici samo na osnovu pisanog poziva predsjednika nadzornog odbora.

Nadzorni odbor dioničkog društva nadležan je da²⁴:

- 1) nadzire poslovanje dioničkog društva;
- 2) nadzire rad uprave;
- 3) usvaja izvještaj uprave o poslovanju po polugodišnjem i godišnjem obračunu, s bilansom stanja i bilansom uspjeha i izvještajem revizije;
- 4) podnosi skupštini godišnji izvještaj o poslovanju dioničkog društva, koji obavezno uključuje izvještaj revizora, izvještaj o radu nadzornog odbora i odbora za reviziju, i plan poslovanja za narednu poslovnu godinu;
- 5) imenuje upravu dioničkog društva;
- 6) predlaže raspodjelu i način upotrebe dobiti i način pokrića gubitka;
- 7) odobrava kupovinu, prodaju, zamjenu, uzimanje u lizing i druge transakcije imovinom, direktno ili posredstvom supsidijarnih društava u toku poslovne godine u obimu od 15% do 33% knjigovodstvene vrijednosti ukupne imovine dioničkog društva;
- 8) imenuje predsjednike i članove odbora za naknade i odbora za imenovanje;
- 9) obrazuje povremene komisije i utvrđuje njihov sastav i zadatke;
- 10) saziva skupštinu; i
- 11) odobrava emisiju novih dionica postojeće klase u iznosu do trećine zbira nominalne vrijednosti postojećih dionica i određuje iznos, vrijeme prodaje i cijenu ovih dionica, koja ne može biti manja od prosječne tržišne vrijednosti postojećih dionica iste klase u 30 uzastopnih dana prije dana donošenja odluke.

2.3.3. Uprava

Uprava organizira rad i rukovodi poslovanjem, zastupa i predstavlja dioničko društvo i odgovara za zakonitost poslovanja²⁵. Upravu dioničkog društva čini direktor, ili direktor i jedan ili više izvršnih direktora, kako je to utvrđeno statutom²⁶.

OPCA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
IZVRŠNI ORGANI
ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
UVOD U PRAVA DIONIČARA / AKCIONARA
SKUPŠTINA DIONIČARA / AKCIONARA
IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
DIVIDENDE
UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA / HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA
POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

Direktor predsjedava upravom, rukovodi poslovanjem, zastupa i predstavlja dioničko društvo i odgovara za zakonitost poslovanja. Mandat direktora je četiri godine. Položaj, ovlaštenja, odgovornosti i prava direktora uređuju se ugovorom između nadzornog odbora i direktora.

Izvršni direktor organizira rad, zastupa i predstavlja dioničko društvo i odgovara za zakonitost poslovanja u poslovima i obimu utvrđenim pisanim aktom direktora²⁷. Izvršne direktore imenuje i razrješava nadzorni odbor na prijedlog direktora, za period na koji je imenovan direktor²⁸. Plaća i druga materijalna prava izvršnog direktora uređuju se ugovorom između direktora i izvršnog direktora, uz prethodno odobrenje nadzornog odbora.

2.3.4. Sekretar društva

Dioničko društvo ima sekretara, kojeg imenuje nadzorni odbor, na prijedlog direktora dioničkog društva, za isti period na koji je imenovan direktor²⁹. Plaća i druga materijalna prava sekretara uređuju se ugovorom između sekretara i nadzornog odbora, na prijedlog direktora.

Sekretar je odgovoran za vođenje knjige dioničara, registra zapisnika skupštine i nadzornog odbora i čuvanje dokumenata utvrđenih zakonom i statutom dioničkog društva, osim finansijskih izvještaja. On je ovlašten za provođenje odluka skupštine, nadzornog odbora i direktora, kao i za pripremu sjednica i vođenje zapisnika skupštine i nadzornog odbora³⁰.

2.3.5. Odbor za reviziju

U dioničkom društvu se formira odbor za reviziju³¹. Predsjednik i član odbora za reviziju ne može biti član nadzornog odbora i uprave, zaposlen niti imati direktni ili indirektni finansijski interes u dioničkom društvu, izuzev plaće po osnovu te funkcije. Naknada i druga prava članova odbora za reviziju uređuju se ugovorom na osnovu odluke skupštine.

Odbor za reviziju je dužan izvršiti reviziju polugodišnjeg i godišnjeg obračuna i reviziju finansijskog poslovanja dioničkog društva na zahtjev dioničara s najmanje 10% dionica s pravom glasa, i o tome dostaviti izvještaj skupštini i nadzornom odboru, najkasnije osam dana po okončanju revizije³². Odbor za reviziju ovlašten je zahtijevati sazivanje sjednice nadzornog odbora i skupštine kada smatra da su ugroženi interesi dioničara ili utvrdi nepravilnosti u radu predsjednika ili članova nadzornog odbora, direktora ili članova uprave³³.

3. Akcionarsko društvo u RS-u

Akcionarsko društvo je društvo koje osnivaju pravna, odnosno fizička lica radi obavljanja djelatnosti, čiji je osnovni kapital utvrđen i podijeljen na akcije određene nominalne vrijednosti³⁴. Zbir nominalnih vrijednosti svih akcija čini osnovni kapital akcionarskog društva.

Akcionarsko društvo se osniva ugovorom o osnivanju, a ako ga osniva jedan član - odlukom o osnivanju³⁵. Osnivači mogu osnovati akcionarsko društvo:

- otkupom svih akcija prilikom osnivanja, bez upućivanja javnog poziva za upis i uplatu akcija – simultano (istovremeno) osnivanje;
- upućivanjem javnog poziva trećim licima za upis i uplatu akcija (prospekt) – sukcesivno (postepeno) osnivanje.

Važno je napomenuti da akcionarsko društvo koje se osniva javnim pozivom za upis i uplatu akcija mogu osnovati najmanje dva osnivača, a akcionarsko društvo koje se osniva bez javnog upisa akcija – i samo jedan osnivač.

Minimalni osnovni kapital akcionarskog društva koje se osniva simultanim osnivanjem ne može biti manji od 10.000 (deset hiljada) KM, a kod akcionarskog društva koje se osniva sukcesivnim osnivanjem ne može biti manji od 20.000 (dvadeset hiljada) KM. Novčani osnivački ulog jednog akcionara ne može biti manji od 500 konvertibilnih maraka. Najniži nominalni iznos akcije ne može biti manji od 5 (pet) KM. Viši nominalni iznosi akcija treba da glase na vrijednost konvertibilnih maraka djeljivu s 10. Ulozi akcionara mogu biti u gotovom novcu i u stvarima i pravima izraženim u novčanoj vrijednosti.

3.1. Simultano osnivanje

Osnivači osnivaju akcionarsko društvo otkupom svih akcija do registracije društva, bez upućivanja javnog poziva za upis i uplatu akcija i bez održavanja osnivačke skupštine. Svi osnivači potpisuju ugovor o osnivanju akcionarskog društva i donose statut društva. Akcionarsko društvo bez javnog poziva za upis i uplatu akcija može imati najviše 50 akcionara. Ugovoreni novčani ulozi uplaćuju se na privremeni račun banke do upisa akcionarskog društva u registar, i to najmanje 50% novčanog dijela osnovnog kapitala, odnosno 50% novčanog uloga svakog akcionara, a ostatak se uplaćuje u roku od dvije godine od dana upisa društva u registar, saglasno ugovoru o osnivanju društva. Ako novčani dio osnovnog kapitala prelazi iznos od 25.000 (dvadeset pet hiljada) KM, do upisa akcionarskog društva u registar uplaćuje se najmanje 20% tog iznosa. Ulozi u stvarima i pravima izraženi u novčanoj vrijednosti predaju se u cjelini, do dana upisa u registar, akcionarskom društvu koje se osniva, na način koji zavisi od njihove prirode, ako ugovorom o osnivanju društva nije drukčije ugovoreno³⁶.

OPCA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA

NADZORNI / UPRAVNI ODBOR

IZVRŠNI ORGANI

ULOGA SEKRETERA DRUŠTVA

UVOD U PRAVA DIONIČARA / AKCIONARA

SKUPŠTINA DIONIČARA / AKCIONARA

IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA / HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE

OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA

POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

Prijava za upis u registar

Uz prijavu za upis akcionarskog društva u registar prilažu se³⁷:

- 1) osnivački akt s ovjerenim potpisima osnivača;
- 2) odluka o imenovanju zastupnika ako zastupnik nije određen osnivačkim aktom;
- 3) statut društva;
- 4) izvještaj o ulozima u stvarima i pravima;
- 5) izvještaj ovlaštenog procjenjivača o vrijednosti uloga u stvarima i pravima;
- 6) izvještaj banke o deponovanim novčanim ulozima na privremeni račun;
- 7) isprava o odgovarajućim sredstvima obezbjeđenja za nenovčani ulog;
- 8) druge isprave utvrđene propisom.

Upis u registar jedinog akcionara

Kad se broj akcionara svede na jednog akcionara, taj akcionar dužan je da tu činjenicu prijavi nadležnom sudu radi upisa u registar i objavljivanja, a ako to ne učini, odgovara neograničeno solidarno za obaveze akcionarskog društva, preuzete za to vrijeme.

3.2. Sukcesivno osnivanje

Javni poziv za upis i uplatu akcija (prospekt)

Sukcesivno osnivanje predstavlja složeniji način osnivanja.³⁸ Osnivači akcionarskog društva upućuju javni poziv za upis i uplatu akcija (prospekt), koji sadrži:

- 1) firmu, sjedište i djelatnost društva;
- 2) visinu osnovnog kapitala;
- 3) broj i nominalnu vrijednost akcija, odnosno vrijednost po kojoj se izdaju, a pri izdavanju raznih vrsta i klasa akcija – njihovo imenovanje i prava koja se vezuju za njih, kao i rokove uplate;
- 4) mjesto i vrijeme upisa akcija;
- 5) rok za upis akcija;
- 6) mjesto, vrijeme i rok uplate akcija;
- 7) rok vraćanja uplaćenih iznosa u slučaju neuspjelog osnivanja;
- 8) naznačenje iznosa koje treba platiti za upisane akcije prije registracije društva i posljedice neblagovremene uplate;
- 9) posebna prava koja pripadaju osnivačima (pravo prvenstva upisa akcija novih emisija, pravo imenovanja prvih članova uprave, prioritetne akcije);
- 10) broj, vrstu i klasu akcija koje su otkupili osnivači, bez upisivanja na

- osnovu javnog poziva (prospekta);
- 11) predmet i vrijednost nenovčanih uloga, broj akcija koje se daju za njih, ime, odnosno firmu i adresu, odnosno sjedište lica koje daje ulog i ime, odnosno firmu ovlaštenog procjenjivača koji ga procjenjuje;
 - 12) najviši iznos troškova osnivanja koji padaju na teret društva;
 - 13) postupak u slučaju upisa viška akcija;
 - 14) način sazivanja osnivačke skupštine;
 - 15) potpise osnivača.

Osnivači objavljuju javni poziv (prospekt) i otkupljuju dio akcija.

Javni poziv (prospekt) objavljuje se uz odobrenje nadležnog organa.

Osnivačka skupština

Osnivači su obavezni da sazovu osnivačku skupštinu u roku od 60 dana od dana isteka roka za upis akcija utvrđenog u javnom pozivu (prospektu)³⁹. Osnivačka skupština se saziva oglasom koji se objavljuje na isti način kao i javni poziv (prospekt), i to najmanje 15 dana prije dana održavanja.

Osnivačka skupština:

- 1) utvrđuje da je osnovni kapital upisan i uplaćen u skladu sa zakonom;
- 2) prihvata ili odbija upis viška akcija ako to nisu učinili osnivači;
- 3) donosi prvi statut akcionarskog društva;
- 4) bira prve organe društva, osim ako su osnivači u javnom pozivu (prospektu) zadržali za sebe to pravo;
- 5) odlučuje o posebnim pravima koja pripadaju osnivačima i odobrava posebne ugovore s osnivačima ili drugim licima (sporedne činidbe i dr.);
- 6) prihvata procjenu vrijednosti nenovčanih uloga;
- 7) odobrava iznos troškova osnivanja koji padaju na teret društva.

3.3. Upravljanje preduzećem u RS-u

3.3.1. Opšti princip upravljanja preduzećima

Organi preduzeća, po opštim principima upravljanja, jesu⁴⁰:

- 1) skupština, kao organ vlasnika;
- 2) upravni odbor, kao organ upravljanja;
- 3) direktor, kao organ poslovođenja;
- 4) nadzorni odbor, kao organ nadzora.

3.3.1.1. Djelokrug skupštine

Skupština je nadležna da⁴¹:

- 1) donosi statut;
- 2) utvrđuje poslovnu politiku;

OPCA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA	UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA	
NADZORNI / UPRAVNI ODBOR	
IZVRŠNI ORGANI	
ULOGA SEKRETERA DRUŠTVA	
UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA	
SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA	
IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE	
DIVIDENDE	
UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE	
ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE	
OBLAVLJIVANJE INFORMACIJA	
POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE	

- 3) usvaja godišnji obračun i izvještaje o poslovanju;
- 4) odlučuje o raspodjeli godišnje dobiti i pokriću gubitka;
- 5) odlučuje o povećanju i smanjenju osnovnog kapitala;
- 6) odlučuje o statusnim promjenama, promjeni oblika i prestanku preduzeća;
- 7) bira i opoziva članove upravnog odbora, predsjednika i članove nadzornog odbora, revizora i likvidatora i određuje im primanja, odnosno naknadu;
- 8) odlučuje o osnivanju novih preduzeća;
- 9) donosi poslovnik o svom radu;
- 10) odlučuje o drugim pitanjima utvrđenim zakonom, osnivačkim aktom i statutom.

3.3.1.2. Djelokrug upravnog odbora

Upravni odbor nadležan je da⁴²:

- 1) priprema prijedloge odluka za skupštinu i izvršava njene odluke;
- 2) donosi opšte akte koje ne donosi skupština;
- 3) stara se o pripremi godišnjeg obračuna i usvaja periodični obračun;
- 4) priprema godišnje računovodstvene iskaze, izvještaje o poslovanju i sprovođenju poslovne politike;
- 5) predlaže raspodjelu dobiti;
- 6) bira predsjednika upravnog odbora iz svojih redova;
- 7) postavlja i razrješava direktora;
- 8) daje smjernice direktoru za ostvarivanje poslovne politike;
- 9) odlučuje o trajnoj poslovnoj saradnji i povezivanju s drugim preduzećima;
- 10) donosi investicione odluke, ako statutom nije drukčije određeno;
- 11) odlučuje o raspolaganju akcijama i udjelima preduzeća, ako statutom nije drukčije određeno;
- 12) odlučuje o osnivanju novih preduzeća;
- 13) donosi poslovnik o svom radu;
- 14) obavlja i druge poslove utvrđene zakonom, osnivačkim aktom i statutom.

3.3.1.3. Djelokrug direktora

Direktor je nadležan da:

- 1) organizuje i vodi poslovanje preduzeća;
- 2) zastupa preduzeće;
- 3) stara se o zakonitosti rada preduzeća i odgovara za zakonitost rada preduzeća;
- 4) obavlja i druge poslove utvrđene zakonom, osnivačkim aktom i statutom

3.3.1.4. Djelokrug nadzornog odbora

Nadzorni odbor je nadležan da:

- 1) vrši nadzor nad zakonitošću rada uprave preduzeća i odbora izvršnih direktora;
- 2) pregleda periodične i godišnje obračune i utvrđuje da li su sačinjeni u skladu s propisima;
- 3) utvrđuje da li se poslovne knjige i druga dokumenta preduzeća vode uredno i u skladu s propisima, a može ih dati na vještačenje;
- 4) izvještava o godišnjim računovodstvenim iskazima i izvještajima o poslovanju preduzeća koji se podnose skupštini;
- 5) daje mišljenje o prijedlozima za raspodjelu dobiti;
- 6) razmatra izvještaje revizora;
- 7) donosi poslovnik o svom radu;
- 8) obavlja i druge poslove utvrđene zakonom, osnivačkim aktom i statutom.

U društvu kapitala koje ima više od 100 zaposlenih biraju se upravni i nadzorni odbor.

3.3.2. Organi upravljanja akcionarskog društva

Organi akcionarskog društva koje se osniva bez upućivanja javnog poziva za upis i uplatu akcija jesu skupština i direktor, a u slučajevima propisanim zakonom - upravni odbor i nadzorni odbor.

Organi akcionarskog društva koje se osniva upućivanjem javnog poziva za upis i uplatu akcija jesu skupština, upravni odbor i direktor, a u slučajevima propisanim zakonom - i nadzorni odbor.

Poslove skupštine i direktora u jednočlanom akcionarskom društvu obavlja vlasnik, ako odlukom o osnivanju nije drukčije određeno.

U jednočlanom akcionarskom društvu odluke koje se donose u vršenju funkcija upravljanja društvom upisuju se u knjigu odluka.

3.3.2.1. Skupština akcionara

Skupština akcionara, pored gore spomenutog djelokruga, odlučuje i o⁴³:

- 1) promjeni prava vezanih za pojedine klase i vrste akcija;
- 2) ostvarivanju zahtjeva akcionarskog društva prema članovima uprave, nadzornog odbora ili akcionarima u vezi s naknadom štete nastale pri osnivanju društva ili vođenju poslova;
- 3) zastupanju društva u sudskim postupcima protiv članova uprave.

O pitanjima iz djelokruga upravnog odbora, skupština može odlučivati samo na njegov zahtjev. Skupština se saziva najmanje jedanput godišnje (redovna). Skupštinu saziva upravni odbor, a u slučajevima utvrđenim zakonom - i nadzorni odbor i akcionari.

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

OPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVA

INTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVA

NADZORNI
/ UPRAVNI
ODBOR

IZVRŠNI ORGANI

ULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVA

UVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARA

SKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARA

IMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJE

OBIJAVLIVANJE
INFORMACIJA

POSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

3.3.2.2. Upravni odbor i direktor (uprava)

Upravni odbor se sastoji od najmanje tri člana. Članovi upravnog odbora mogu se birati iz reda akcionara akcionarskog društva i zaposlenih u društvu, kao i iz reda lica izvan društva. Statutom akcionarskog društva može se predvidjeti da akcionari društva koji imaju manjinski udio u društvu mogu imati člana upravnog odbora.

Statutom akcionarskog društva može se predvidjeti postojanje zamjenika članova upravnog odbora. Ako između dvije skupštine mjesto člana upravnog odbora ostane upražnjeno a statutom akcionarskog društva nije predviđeno postojanje zamjenika, upravni odbor može izvršiti kooptiranje, ali ne više od trećine članova⁴⁴.

3.3.2.3. Djelokrug direktora

Statutom akcionarskog društva može se predvidjeti da upravni odbor može obavljanje određenih poslova iz svog djelokruga povjeriti direktoru, odnosno predsjedniku upravnog odbora. Pravo na obavljanje ovih poslova može se opozvati u svako doba.

Statutom akcionarskog društva može se predvidjeti postojanje odbora izvršnih direktora. Odbor izvršnih direktora je pomoćni i izvršni organ direktora⁴⁵.

3.3.2.4. Nadzorni odbor

Nadzorni odbor sastoji se najmanje od tri člana⁴⁶. Članove nadzornog odbora bira skupština iz reda akcionara akcionarskog društva i drugih lica izvan društva. Statutom društva može se predvidjeti i postojanje zamjenika člana nadzornog odbora.

B. Struktura upravljanja dioničkog/akcionarskog društva

Zakonodavstvo omogućava društvima znatnu fleksibilnost kod uspostavljanja njihovih struktura upravljanja. Organi koje nalažu Zakon o privrednim društvima FBiH i Zakon o preduzećima RS jesu:

Organi dioničkog društva u FBiH:

- 1) skupština;
- 2) nadzorni odbor;
- 3) uprava.

Organi akcionarskog društva u RS-u:

a) Organi akcionarskog društva koje se osniva bez upućivanja javnog poziva za upis i uplatu akcija jesu:

- 1) skupština,
- 2) direktor, a u slučajevima propisanim zakonom – upravni odbor i nadzorni odbor.

b) Organi akcionarskog društva koje se osniva upućivanjem javnog poziva za upis i uplatu akcija jesu:

- 1) skupština,
- 2) upravni odbor i direktor, a u slučajevima propisanim zakonom – i nadzorni odbor.

1. Skupština dioničara/akcionara

Skupština je najviši organ upravljanja društva. Preko skupštine, dioničari/akcionari donose i odobravaju određene fundamentalne odluke. Skupština odobrava kandidature za članstvo u nadzornom/upravnom odboru. Pored toga, ona odobrava završni račun i finansijske izvještaje, eksternog revizora, raspoređivanje dobitaka i gubitaka (uključujući i isplatu dividendi), izmjene osnovnog kapitala i vanredne transakcije. → *Vidjeti: Dio III, Poglavlje 8.*

2. Nadzorni/Upravni odbor

Nadzorni odbor u FBiH i upravni odbor u RS-u igraju centralnu ulogu u sistemu korporativnog upravljanja. Nadzorni/Upravni odbor je odgovoran za

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

OPCA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVA

INTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVA

NADZORNI
/ UPRAVNI
ODBOR

IZVRŠNI ORGANI

ULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVA

UVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARA

SKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARA

IMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJE

OBIJAVLIVANJE
INFORMACIJA

POSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

usmjeravanje i određivanje strategije i poslovnih prioriteta društva, uključujući godišnji finansijski plan i plan poslovanja, kao i usmjeravanje i kontroliranje učinka rukovodilaca. On djeluje u interesu društva, štiti prava svih dioničara/akcionara, nadgleda rad generalnog direktora i izvršnog odbora, kao i sisteme finansijske kontrole. Djelotvoran, stručan i nezavisan nadzorni/upravni odbor suštinski je važan za implementaciju dobrih praksi korporativnog upravljanja.



Najbolja praksa:

Bosanskohercegovačka dionička/akcionarska društva ne mogu birati između različitih okvira korporativnog upravljanja, već im je okvir zadat relevantnim zakonima. U suštini, u Evropi su razvijena dva suprotna modela odbora: jednostepeni odbor (unitarni sistem odbora) i dvostepeni odbor (dvostruki sistem). Tendencija u Evropi ide u pravcu povećanja fleksibilnosti, omogućavajući društvima da biraju između različitih sistema i prilagode se drugačijim poslovnim okruženjima.

- **Jednostepeni ili unitarni sistem odbora** karakterizira jedan odbor koji upravlja društvom i uključuje i izvršne i neizvršne članove. U takvom okruženju, nadzorni organ se često naziva upravni odbor. Posebno je značajno da položaj generalnog direktora i predsjednika upravnog odbora zauzima ista osoba. Ova struktura upravljanja može olakšati stvaranje jakih rukovodećih struktura i efikasno odlučivanje. Međutim, neizvršni i nezavisni direktori igraju presudnu ulogu u praćenju rukovodilaca i smanjenju troškova posredovanja. Ovaj sistem je uobičajen za društva sa sjedištem u zemljama koje imaju tradiciju običajnog prava, naprimjer u SAD-u i Velikoj Britaniji.
- **Dvostepeni ili dvostruki sistem**, s druge strane, karakterizira postojanje razdvojenog nadzornog i upravnog organa. Prvi se obično naziva nadzorni odbor, a drugi izvršni odbor. Po ovom sistemu, svakodnevno upravljanje društvom predato je izvršnom odboru, koji je zatim kontroliran od nadzornog odbora (koji pak bira skupština). Ova dva organa imaju razdvojena ovlaštenja i njihov sastav se ne može kombinirati, tj. članovi izvršnog odbora ne mogu biti članovi nadzornog odbora i obrnuto. Prednost dvostepenog sistema je jasan mehanizam nadzora, ali ovaj sistem kritiziraju da ima neefikasno odlučivanje. Ovaj sistem je najzastupljeniji u Njemačkoj.

Bez obzira koji sistem dozvoljava država, u vidu se mora imati sljedeće:

1. Uvijek postoji pravljenje kompromisa između efikasnosti i kontrole. Kada su problem posredovanja i sukob interesa veliki, dioničari/akcionari mogu odabrati dvostepeni sistem, ali moraju shvatiti da bi sistem upravljanja sa čvrstim nadzorom mogao vezati ruke rukovodiocima i učiniti da poslovanje i odlučivanje postanu neefikasni. S druge strane, kada dioničari/akcionari i rukovodioci jedni drugima vjeruju a društvu je potrebna bolja efikasnost da istražuje još poslovnih mogućnosti, društvo može odabrati jednostepeni sistem odbora koji je više orijentiran u korist uprave.

3. Izvršni organi

a) Generalni direktor

Svako društvo mora imati generalnog direktora. Generalni direktor je predsjednik uprave društva i predsjedava sastancima uprave. On je zakonski zastupnik društva i odgovoran je nadzornom/upravnom odboru. Zakonodavstvo, osnivački akt i statut, kao i ugovor potpisan između generalnog direktora i društva, uređuju ovlaštenja i izbor generalnog direktora, i odnose s drugim organima upravljanja.

→ *O ovlaštenjima generalnog direktora, vidjeti: Dio II, Poglavlje 5, Odjeljak A.1.*

b) Uprava društva

Uprava je sastavljena od generalnog direktora i najviših izvršnih direktora društva. On se, između ostalog, može nazivati “poslovni organ”, “poslovodni organ”, “izvršni tim”, “direkcija” ili “kolektivni izvršni organ”. Za potrebe ovog Priručnika koristi se pojam “uprava društva”. Dioničko/Akcionarsko društvo mora formirati upravu društva. Uprava društva odgovorna je za svakodnevno upravljanje društvom i izvršava odluke koje donosi nadzorni/upravni odbor.

→ *Razmatranje prednosti i nedostataka izvršnog odbora pogledati u Dijelu II, Poglavlje 5, Odjeljak A.*

4. Eksterni revizor

Dionička/Akcionarska društva su obavezna imati eksternog revizora. Eksterni revizor je odvojeni organ društva koji je izabrala skupština i koji nadgleda finansijsko i ekonomsko poslovanje društva i izvještava direktno skupštinu.

→ *Vidjeti: Dio IV, Poglavlje 14, Odjeljak A.*

5. Interni revizor ili odbor za reviziju (interni nadzorni organ)

Društva moraju formirati odvojeni organ čija je svrha da svakodnevno sprovodi postupke interne revizije. Interni nadzorni organ treba biti nezavisan od generalnog direktora i članova uprave. Interni nadzorni organ izvještava direktno skupštinu, ali može i administrativno izvještavati nadzorni/upravni odbor i eksternog revizora.

→ *Vidjeti: Dio IV, Poglavlje 14, Odjeljak D.*

- OPCA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

6. Sekretar društva u FBiH

Dioničko društvo u Federaciji Bosne i Hercegovine je obavezno imenovati sekretara društva⁴⁷. Glavni zadatak sekretara društva je da osigura da organi upravljanja posluju u skladu s proceduralnim uslovima. Sekretar društva je odgovoran za vođenje knjige dioničara, pripremu sastanaka i vođenje zapisnika sa svih sastanaka dioničara, nadzornog odbora i uprave, za čuvanje zapisnika sa svih sastanaka ovih korporativnih organa i drugih dokumenata u skladu sa zakonom i statutom društva, kao trajne evidencije. Sekretar društva je odgovoran za organiziranje rada, kao i praćenje izvršavanja odluka skupštine i nadzornog odbora.

→ *Vidjeti: Dio II, Poglavlje 6.*

Fusnote

- | | | | | | |
|----|--|----|---------------------------|----|-------------------------------|
| 1 | Zakon o privrednim društvima FBiH ("Službene novine Federacije BiH", br. 23/99, 45/00, 2/02, 6/02, 29/03, 68/05 i 91/07), u daljnjem tekstu: ZPD FBiH. | 12 | ZPD FBiH, član 239 | 31 | ZPD FBiH, članovi 283-286 |
| 2 | Zakon o preduzećima RS ("Službeni glasnik Republike Srpske", br. 24/98, 62/02, 66/02, 38/03, 97/04 i 34/06), u daljnjem tekstu: ZOP RS. | 13 | ZPD FBiH, članovi 240-258 | 32 | ZPD FBiH, članovi 283-286 |
| 3 | ZPD FBiH, član 109 | 14 | ZPD FBiH, članovi 240-258 | 33 | ZPD FBiH, članovi 283-286 |
| 4 | ZPD FBiH, član 127 | 15 | ZPD FBiH, članovi 240-258 | 34 | ZOP RS, član 183 |
| 5 | ZPD FBiH, član 127 | 16 | ZPD FBiH, članovi 240-258 | 35 | ZOP RS, član 185 |
| 6 | ZPD FBiH, član 194 | 17 | ZPD FBiH, članovi 240-258 | 36 | ZOP RS, članovi 185 i 193-198 |
| 7 | ZPD FBiH, član 110 | 18 | ZPD FBiH, članovi 240-258 | 37 | ZOP RS, član 197 |
| 8 | ZPD FBiH, član 112 | 19 | ZPD FBiH, članovi 240-258 | 38 | ZOP RS, članovi 199-206 |
| 9 | ZPD FBiH, član 113 | 20 | ZPD FBiH, članovi 240-258 | 39 | ZOP RS, članovi 209-211 |
| 10 | ZPD FBiH, član 115 | 21 | ZPD FBiH, članovi 259-274 | 40 | ZOP RS, članovi 60 i 224 |
| 11 | ZPD FBiH, član 119 | 22 | ZPD FBiH, članovi 259-274 | 41 | ZOP RS, članovi 61 i 245-256 |
| | | 23 | ZPD FBiH, članovi 259-274 | 42 | ZOP RS, članovi 62 i 257-269 |
| | | 24 | ZPD FBiH, članovi 259-274 | 43 | ZZOP RS, članovi 61 i 245-256 |
| | | 25 | ZPD FBiH, članovi 275-280 | 44 | ZOP RS, članovi 62 i 257-269 |
| | | 26 | ZPD FBiH, članovi 275-280 | 45 | ZOP RS, članovi 62 i 257-269 |
| | | 27 | ZPD FBiH, članovi 275-280 | 46 | ZOP RS, članovi 61 i 270-276 |
| | | 28 | ZPD FBiH, članovi 275-280 | 47 | ZPD FBiH, član 282 |
| | | 29 | ZPD FBiH, član 281 | | |
| | | 30 | ZPD FBiH, član 282 | | |

3. Poglavlje

INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA

3 | Interni dokumenti društva



Sadržaj

A. OSNIVAČKI AKT DRUŠTVA	60
1. Odredbe osnivačkog akta	60
2. Kada treba vršiti izmjene osnivačkog akta	61
3. Ko može vršiti izmjene osnivačkog akta	62
4. Kako vršiti izmjene osnivačkog akta	62
5. Registracija izmjena osnivačkog akta	63
6. Kada stupaju na snagu izmjene osnivačkog akta	63
7. Objelodanjivanje osnivačkog akta	63
B. NORMATIVNI AKTI DRUŠTVA	65
1. Vrste normativnih akata	65
2. Kako usvojiti i izmijeniti normativne akte	66
C. KODEKSI KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA DRUŠTAVA	67
1. Šta je kodeks korporativnog upravljanja društva	67
D. ETIČKI KODEKSI DRUŠTAVA	69
1. Šta je etički kodeks	69
2. Zašto treba usvojiti etički kodeks	69
3. Kako implementirati etički kodeks	70

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
IZVRŠNI ORGANI
ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
UVOD U PRAVA DIONIČARA / AKCIONARA
SKUPŠTINA DIONIČARA / AKCIONARA
IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
DIVIDENDE
UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA / HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE



Kontrolni spisak predsjednika nadzornog/upravnog odbora



Da li društvo ima punovažan osnivački akt, sa odredbama o zaštiti prava dioničara/akcionara, ravnopravnom tretmanu dioničara/akcionara, podjeli ovlaštenja između organa upravljanja i objelodanjivanju informacija?



Koliko je osnivački akt detaljan u poređenju s normativnim aktima? Da li osnivački akt i normativni akti samo doslovno prepisuju tekst zakonodavnih akata?



Da li je osnivački akt dostupan zainteresiranim licima i da li je dostupan na internetu?



Da li je društvo usvojilo normativne akte? Ako jeste, da li je ove normativne akte odobrio nadzorni/upravni odbor ili skupština dioničara/akcionara? Da li je usvajanje normativnih akata zakonska obaveza društva? Da li je moguće da se društvo osnuje bez normativnih akata? Da li društvo redovno konsultira i poštuje svoje normativne akte?



Da li je društvo usvojilo vlastiti kodeks korporativnog upravljanja? Ako je tako, da li kodeks društva dotiče principe nepristrasnosti, obaveze, transparentnosti i odgovornosti? Da li kodeks društva pruža preporuke o odnosu između organa društva, naročito o interakciji između nadzornog/upravnog odbora i generalnog direktora ili uprave društva?



Da li je društvo identificiralo osnovni skup vrijednosti? Da li društvo ima etički kodeks koji se zasniva na ovim vrijednostima?

Osnivački akt je dokument kojim se društvo osniva. Nijedno društvo se ne može osnovati bez osnivačkog akta. Osnivačkim aktom se osniva društvo i određuje njegova struktura i svrha. On je od ključne važnosti za sistem korporativnog upravljanja društva i osigurava zaštitu i ravnopravan tretman dioničara/akcionara, raspoređivanje ovlaštenja između organa upravljanja, kao i objelodanjivanje i transparentnost poslova društva. On također igra važnu javnu ulogu u odnosu na treća lica jer pruža informacije o društvu, a naročito o njegovom sistemu korporativnog upravljanja. Društvo je obavezno registrirati osnivački akt i njegove izmjene kod nadležnog suda za registraciju.

Društvo može usvojiti normativne akte koji detaljnije razrađuju odredbe osnivačkog akta. Normativni akti su korisni kod uređivanja detaljnih procedura za organe upravljanja društva i mogu pomoći da se izbjegnu glomazni osnivački akti koje je teško razumjeti i mijenjati.

Kodeksi korporativnog upravljanja i etički kodeksi na nivou društva omogućavaju društvu da svoju strukturu upravljanja učini transparentnijom i pokazuju posvećenost društva dobrom korporativnom upravljanju i dobrim poslovnim praksama.

Ovo poglavlje razmatra pitanja korporativnog upravljanja koja se odnose na odredbe osnivačkog akta i objašnjava kada i kako se mogu vršiti izmjene osnivačkog akta i normativnih akata i kako se registriraju te izmjene. Osim toga, ono dotiče važnu ulogu koju kodeksi korporativnog upravljanja i etički kodeksi igraju na nivou društva.

OPCA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA	UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA	
NADZORNI / UPRAVNI ODBOR	
IZVRŠNI ORGANI	
ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA	
UVOD U PRAVA DIONIČARA / AKCIONARA	
SKUPŠTINA DIONIČARA / AKCIONARA	
IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE	
DIVIDENDE	
UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA / HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE	
ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE	
OBJAVLIVANJE INFORMACIJA	
POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE	

A. Osnivački akt društva

1. Odredbe osnivačkog akta

Osnivački akt mora sadržavati minimalne odredbe koje se odnose na strukturu i osnovni kapital, ovlaštenja organa upravljanja i prava dioničara/akcionara društva. Bez obzira na djelatnost, vlasničku i upravljačku strukturu društva, osnivački akt mora sadržavati određene obavezne odredbe.

U Zakonu o privrednim društvima FBiH:

Dioničko društvo se osniva ugovorom o osnivanju, koji obavezno sadrži¹:

- ime i prezime ili firmu, i adresu prebivališta ili sjedišta osnivača;
- firmu i sjedište dioničkog društva;
- djelatnost;
- prava i obaveze osnivača;
- iznos osnovnog kapitala;
- oznaku klase, ukupan broj i nominalnu vrijednost dionica;
- opis prava sadržanih u dionici;
- broj dionica koje upisuje svaki osnivač;
- postupak i rokove prodaje i ime banke kod koje se vrši uplata dionica;
- opis i procjenu vrijednosti uloga u stvarima i pravima;
- način naknade troškova osnivanja;
- posljedice neizvršavanja obaveza osnivača;
- način rješavanja sporova između osnivača; i
- ime i prezime osobe koja predstavlja dioničko društvo u postupku osnivanja.

U Zakonu o preduzećima RS-a:

Osnivački akt preduzeća sadrži odredbe o²:

- firmi i sjedištu firme;
- firmi osnivaču i adresi, odnosno sjedištu, a kad je osnivač fizičko lice – o imenu, adresi i matičnom broju tog fizičkog lica;
- djelatnosti firme;
- osnivačkom ulogu;
- pravima, obavezama i odgovornostima osnivača prema firmi i firme prema osnivaču;
- uslovima i načinu utvrđivanja i raspoređivanja dobiti i snošenju rizika;

- zastupanju firme;
- zaštiti životne sredine;
- drugim pitanjima koja su propisana ovim zakonom.

Najzad, druge odredbe su dozvoljene pod uslovom da nisu u sukobu sa Zakonom o preduzećima i drugim propisima. Ove odredbe daju društvu i njegovim dioničarima/akcionarima veliku fleksibilnost u organiziranju strukture društva, uključujući njegove aktivnosti, finansijsku strukturu i prava akcionara/dioničara. Drugim riječima, osnivački akt u velikoj mjeri određuje karakteristike i aktivnosti društva.

→ Za više informacija o posebnim vrstama odredbi osnivačkog akta, pogledati model osnivačkog akta u Dijelu VI, Aneks 2 i tabelu odredbi osnivačkog akta u Aneksu 3.



Prakse društava u BiH:

Mnoga bh. privredna društva doslovno prepisuju tekst zakonodavnih akata u osnivački akt i/ili uključuju mnoge irelevantne pojedinosti. Nijedna od tih praksi ne doprinosi kvalitetu osnivačkog akta. Osnivački akt treba sadržavati informacije koje nalaže zakonodavstvo (a ne tekst zakonodavnih akata) i druge odredbe koje su potrebne za adekvatno korporativno upravljanje. Pored toga, osnivački akt može sadržavati odredbe koje najviše odgovaraju ciljevima društva i koje ga čine dinamičnim i konkurentnim.

2. Kada treba vršiti izmjene osnivačkog akta

Po zakonima u BiH, izmjene osnivačkog akta izričito su obavezne samo kada se društvo reorganizira (spajanje putem akvizicije, spajanje putem osnivanja novog društva i podjela društva). Osnivački akt treba izmijeniti kada se pojave promjene koje utiču na bilo koje obavezne odredbe. Naprimjer, odluka društva da promijeni svoje poslovno ime, sjedište ili prava vezana za različite vrste i/ili klase dionica/akcija treba biti praćena odgovarajućim izmjenama osnivačkog akta. Ovo pravilo je u skladu s principom tačnosti i pouzdanosti svih registriranih podataka i preporučljivo je da se poštuje kao dobra korporativna praksa.

Osnivački akt mora se uskladiti i s promjenama u zakonodavstvu kada se uvode novi zahtjevi koji utiču na odredbe osnivačkog akta.

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

OPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVA

INTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVA

NADZORNI
/UPRAVNI
ODBOR

IZVRŠNI ORGANI

ULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVA

UVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARA

SKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARA

IMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJE

OBJAVLIVANJE
INFORMACIJA

POSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

3. Ko može vršiti izmjene osnivačkog akta

Po pravilu, samo skupština ima ovlaštenja da vrši izmjene osnivačkog akta.

4. Kako vršiti izmjene osnivačkog akta

Priprema izmjena osnivačkog akta iziskuje vještinu formuliranja pravnih akata i specijalizirano poznavanje zakonodavstva.



Najbolja praksa:

Prihvaćena je praksa da društvo preko notara uz saradnju svog pravnog savjetnika/sektora priprema izmjene osnivačkog akta u saradnji s vanjskim pravnim konsultantima i uz učešće sekretara društva. Ovaj postupak treba pažljivo pratiti generalni direktor.

Društvo u svakom trenutku može izmijeniti svoj osnivački akt dodavanjem ili mijenjanjem neke odredbe čije je postojanje u osnivačkom aktu obavezno ili brisanjem neke odredbe čije postojanje u osnivačkom aktu nije obavezno.

Postoje tri načina na koje društvo može izmijeniti svoj osnivački akt:

- mijenjanjem postojećih odredbi osnivačkog akta;
- dodavanjem novih odredbi osnivačkog akta; ili
- odobravanjem potpuno nove verzije osnivačkog akta (preformulacijom osnivačkog akta), što je korisno kada se mora izvršiti mnogo izmjena.

Slika 1 ilustrira postupak za izmjenu osnivačkog akta. Sličan je i postupak za preformulaciju osnivačkog akta.

Slika 1: Postupak za izmjenu osnivačkog akta



Skupština ima ovlaštenje da odobri izmjene osnivačkog akta dvotrećinskom većinom glasova svih dioničara/akcionara koji imaju dionice/akcije s pravom glasa. Osnivački akt može predvidjeti veći procenat glasova. Odobrenje izmjena osnivačkog akta koje ograničavaju prava dioničara/akcionara s povlaštenim dionicama/akcijama zahtijeva dvije vrste glasova:

- dvotrećinsku većinu glasova svih dioničara/akcionara s povlaštenim dionicama/akcijama određene klase čija će prava biti pogođena izmjenom osnivačkog akta osim ukoliko osnivački akt predviđa veći procenat glasova; i
- posebnu dvotrećinsku većinu glasova svih dioničara/akcionara s pravom glasa (vlasnika običnih dionica/akcija) osim ukoliko osnivački akt predviđa veći procenat glasova.

5. Registracija izmjena osnivačkog akta

Sve izvršene izmjene osnivačkog akta moraju biti u obliku notarske isprave i moraju se registrirati kod nadležnog suda za registraciju.

6. Kada stupaju na snagu izmjene osnivačkog akta

Izmjene osnivačkog akta stupaju na snagu u različito vrijeme za društvo i njegove dioničare/akcionare, kao i treća lica:

- **Društvo i njegovi dioničari/akcionari:** izmjene osnivačkog akta stupaju na snagu po odobrenju skupštine;
- **Treća lica:** izmjene osnivačkog akta stupaju na snagu tek po njihovoj registraciji i objavljivanju. Sve promjene koje se nalaze u registracionoj prijavi smatraju se registriranim na dan kada se izvrše izmjene u sudskom registru. Stoga se datum registracije i datum objavljivanja ne trebaju razlikovati. Prema trećim licima izmjene osnivačkog akta stupaju na snagu dan poslije objavljivanja registriranih promjena u službenim novinama. Treće lice uvijek se može osloniti na tačnost registriranih i objavljenih odredbi osnivačkog akta, osim ukoliko zna da nisu tačne.

7. Objelodanjivanje osnivačkog akta

Osnivački akt je važan izvor informacija za dioničare/akcionare i potencijalne

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

OPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVA

INTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVA

NADZORNI
/ UPRAVNI
ODBOR

IZVRŠNI ORGANI

ULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVA

UVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARA

SKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARA

IMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJE

OBJAVLIVANJE
INFORMACIJA

POSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

investitore. Originalni osnivački akt, kao i sve izmjene osnivačkog akta, moraju se trajno čuvati u sjedištu društva ili na drugim mjestima koja su poznata i dostupna dioničarima/akcionarima. Dioničari/akcionari društva imaju pravo uvida i kopiranja osnivačkog akta i njegovih izmjena tokom redovnog radnog vremena u sjedištu društva. Društvo ne može naplaćivati dioničarima/akcionarima veći iznos od troška izrade kopija.



Najbolja praksa:

Dobra korporativna praksa je da društva objavljuju osnivačke akte na svojim web siteovima. Nema mnogo opravdanja da se dioničarima/akcionarima i drugim zainteresiranim stranama ne omogući trenutni pristup osnivačkom aktu njegovim objavljivanjem na internetu, što je tehnički jednostavno i ekonomično rješenje. Ako društvo nema vlastiti web site, ono može ispuniti svoju obavezu objavljivanjem osnivačkog akta na oglasnoj tabli društva ili osiguravanjem dovoljnog broja besplatnih kopija osnivačkog akta u sjedištu generalnog direktora.

→ Za više pojedinosti o objelodanjivanju informacija koje se nalaze u osnivačkom aktu, vidjeti: Dio IV, Poglavlje 13.

B. Normativni akti društva

1. Vrste normativnih akata

Normativni akti su interni dokumenti društva koji dopunjuju i preciziraju odredbe osnivačkog akta. Normativni akti društva mogu sadržavati bilo koju odredbu za upravljanje poslovanjem i uređivanje poslova društva.

Usvajanje normativnih akata nije nikada obavezno. Ako društvo odluči da ih usvoji, to se mora učiniti u pisanoj formi. Društvo ima diskreciono pravo da usvoji normativne akte koji daju detaljne procedure za organe upravljanja društva. U svakom slučaju, normativni akti društva moraju biti u skladu sa osnivačkim aktom i ne mogu biti u sukobu sa zakonodavstvom. Što se tiče odnosa između osnivačkog akta i normativnih akata, osnivački akt je dominantan instrument, tako da u slučaju da su njihove odredbe u neskladu, mjerodavan je osnivački akt.

Društvo nema obavezu da registrira svoje normativne akte kod suda za registraciju, osim statuta. Drugim riječima, društva se mogu formirati i mogu postojati bez normativnih akata. Jedino je statut obavezni normativni akt koji se deponuje kod nadležnog registracionog suda. Uz prijavu za formiranje društva, jedino se mora priložiti statut kao najviši normativni akt društva.



Najbolja praksa:

Iako određene odredbe moraju biti ili trebaju ostati predviđene u osnivačkom aktu, normativni akti imaju nekoliko prednosti:

- Normativni akti, osim statuta, ne trebaju se registrirati kod nadležnog suda za registraciju, što štedi resurse društva izbjegavanjem plaćanja naknada za registraciju i birokratskih procedura;
- U poređenju sa osnivačkim aktom, procedura za izmjenu normativnih akata je pojednostavljena, osim za izmjene i dopune statuta, što olakšava prilagođavanje okolnostima koje se mijenjaju;
- Normativni akti predviđaju isti stepen zaštite dioničara/akcionara kao i osnivački akt, naročito ako njegove odredbe utiču na prava dioničara/akcionara.

Istovremeno, određene odredbe mogu se pojaviti bilo u osnivačkom aktu, bilo u normativnim aktima. Naprimjer:

- postupak korištenja prava prečeg otkupa od strane dioničara/akcionara, kao i ograničenje ili ukidanje ovih prava;

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA**
- NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA / AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA / AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA / HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBIAVLJIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

- način na koji suvlasnici dionice/akcije moraju ostvarivati svoja prava vezana za tu dionicu/akciju;
- ograničenja za dozvoljavanje plaćanja privremenih dividendi;
- način na koji dioničari/akcionari mogu dati svoje punomoći putem elektronskih sredstava;
- pravila o prekograničnom glasanju.

2. Kako usvojiti i izmijeniti normativne akte

Ako treba usvojiti normativne akte, njih mora odobriti nadzorni/upravni odbor. Jedino statut mora odobriti skupština društva. Zakonska je pretpostavka da nadzorni/upravni odbor ima ovlaštenje da usvoji ili izmijeni normativne akte. Korum čini većina članova odbora, a nadzorni/upravni odbor usvaja ili mijenja normativne akte prostom većinom glasova prisutnih članova. Osnivački akt i normativni akti mogu predvidjeti veći procenat glasova koji je potreban da nadzorni/upravni odbor odobri normativne akte.

Osnivački akt može predvidjeti da je za usvajanje i izmjenu normativnih akata potrebna odluka skupštine dioničara/akcionara. Obično nadzorni/upravni odbor podnosi predložene normativne akte na usvajanje skupštini ukoliko nije drugačije predviđeno osnivačkim aktom. Normativni akti se usvajaju ili mijenjaju ako prosta većina dioničara/akcionara koji učestvuju na skupštini glasa za prijedlog.

Nadzorni/Upravni odbor ima ovlaštenje da usvaja druge normativne akte osim akata za organe upravljanja društva, naprimjer, o objelodanjivanju informacija. Osnivački akt može dodijeliti pravo generalnom direktoru ili izvršnom odboru da usvajaju sve normativne akte izuzev akata za organe upravljanja.

C. Kodeksi korporativnog upravljanja društava

1. Šta je kodeks korporativnog upravljanja društva

Kodeks korporativnog upravljanja na nivou društva jeste na principima zasnovana izjava o praksama korporativnog upravljanja društva. Njegova namjena je da strukturu upravljanja društva učini transparentnijom i da pokaže posvećenost društva dobrom korporativnom upravljanju putem razvijanja i unapređivanja:

- pouzdanog, odgovornog rukovođenja, koje se bazira na vrijednosti;
- djelotvornog nadzornog/upravnog odbora i uprave društva koji djeluju u najboljem interesu društva i njegovih dioničara/akcionara, uključujući i manjinske dioničare/akcionare, i pokušavaju povećati vrijednosti za dioničare/akcionare na održiv način; i
- odgovarajućeg objelodanjivanja i transparentnosti informacija, kao i djelotvornog sistema upravljanja rizikom i interne kontrole.

Usvajanjem, poštivanjem i redovnim ažuriranjem kodeksa korporativnog upravljanja na nivou društva, društvo potvrđuje svoju želju da jasno vodi i promovira dobro korporativno upravljanje. Međutim, da bi podsticao povjerenje dioničara/akcionara, zaposlenih, investitora i javnosti, kodeks korporativnog upravljanja na nivou društva treba da ide i dalje od uspostavljenog pravnog i regulatornog okvira i da usvoji i nacionalno i međunarodno priznate najbolje prakse korporativnog upravljanja.



Najbolja praksa:

Mnoga društva u zemljama sa dobro razvijenim praksama korporativnog upravljanja, pored svog osnivačkog akta i normativnih akata, imaju i dobrovoljne kodekse ili smjernice korporativnog upravljanja. Većina ovih kodeksa su kratke i jednostavne izjave o principima. One uglavnom odražavaju želju nadzornog/upravnog odbora i uprave da poslove društva obavljaju na pošten, nepristrasan, zakonit i društveno odgovoran način.

Kodeksi i smjernice društva mogu obuhvatati ogroman broj tema, uključujući:

- **Opća pitanja korporativnog upravljanja:**
 - Kratkoročni i dugoročni ciljevi društva;
 - Odnos između dioničara/akcionara i nadzornog/upravnog odbora;
 - Odnos između nadzornog/upravnog odbora i generalnog direktora ili uprave društva; i
 - Odnos između dioničara/akcionara koji imaju kontrolu i manjinskih dioničara/akcionara.

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI /UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

- **Dobre prakse odbora:**
 - Sastav, uključujući i broj nezavisnih direktora;
 - Broj i struktura komisija;
 - Opće radne procedure; i
 - Naknade neizvršnim direktorima.

- **Dobre prakse uprave društva:**
 - Naknade izvršnim direktorima; i
 - Interakcija i odnos s nadzornim/upravnim odborom.

- **Prava dioničara/akcionara:**
 - Vezana za organiziranje i održavanje skupštine;
 - Zaštita manjinskih dioničara/akcionara;
 - Objelodanjivanje transakcija s povezanim licima; i
 - Politika dividendi društva.

- **Pitanja objelodanjivanja i transparentnosti:**
 - Funkcija interne kontrole, uključujući upravljanje rizikom;
 - Politika korištenja revizorskih i konsultantskih usluga i rotacija eksternih revizora; i
 - Politike i standardi računovodstva i objelodanjivanja.

- **Odgovornost društva prema nosiocima interesa:**
 - Komunikacija sa investitorima i odnosi sa investitorima;
 - Društvena odgovornost društva i komunikacija s javnošću.

Po pravilu, kodeksi društava odobravaju se od nadzornog/upravnog odbora, dostavljaju se dioničarima/akcionarima i investitorima i objavljuju na internet stranici društva. Kodeksi ili smjernice društava moraju biti u skladu sa zakonodavstvom, kao i osnivačkim aktom i normativnim aktima. Međutim, oni ne mogu zamijeniti osnivački akt i normativne akte.

D. Etički kodeksi društava

1. Šta je etički kodeks

Etički kodeks (koji se naziva i kodeks ponašanja, ili izjava o etici ili odgovornosti) jeste osnovno uputstvo o ponašanju koje propisuje dužnosti i odgovornosti za funkcionere i zaposlene društva prema njegovim nosiocima interesa, uključujući, između ostalih, kolege, kupce i klijente, poslovne partnere (npr. dobavljače), državu i društvo.

2. Zašto treba usvojiti etički kodeks

Društvo možda želi usvojiti etički kodeks jer on:

- **Poboljšava reputaciju/imidž društva:** Reputacija i imidž društva predstavljaju integralni, mada nematerijalni, dio njegove aktive. Ustanovljavanje etičkog kodeksa je djelotvoran način da se saopći važnost koju društvo pridaje dobrim poslovnim praksama.
- **Poboljšava upravljanje rizikom i krizama:** Etički kodeks može pažnju uprave i članova nadzornog/upravnog odbora usmjeriti na potencijalne probleme prije no što dođe do potpune krize, tako što zaposlene čini osjetljivim i podstiče ih da reagiraju na etičke dileme.
- **Razvija korporativnu kulturu i stavlja korporativne vrijednosti u prvi plan:** Etički kodeks koji je razvijen i koji je široko distribuiran funkcionerima i zaposlenima društva može pomoći da se izgradi koheziorna korporativna kultura, zasnovana na zajedničkom skupu vrijednosti, koja pomaže usmjeravanju zaposlenih u njihovom svakodnevnom radu.
- **Unapređuje komunikaciju s nosiocima interesa:** Etički kodeks ima i snažan demonstracioni efekat prema nosiocima interesa društva tokom kriznih perioda, saopćavajući posvećenost društva etičkom ponašanju i ističući da su eventualni prijestupi izuzeci, a ne pravilo.
- **Izbjegava sudske sporove:** Etički kodeks, u kombinaciji s djelotvornim etičkim programom, može pomoći da se smanji rizik od sudskih sporova koji nastaju kao rezultat prevare, sukoba interesa, korupcije i podmićivanja i insajderskog trgovanja.

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEOPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVAINTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVANADZORNI
/ UPRAVNI
ODBOR

IZVRŠNI ORGANI

ULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVAUVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARASKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARAIMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRIJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRIJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJEOBJAVLIVANJE
INFORMACIJAPOSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

3. Kako implementirati etički kodeks

Svako društvo je drugačije u pogledu veličine i djelatnosti, i svako ima drugačiju poslovnu kulturu, skup vrijednosti i etički osjetljiva područja poslovanja. Etički kodeks treba biti odraz tih razlika.

Etički kodeks društva ne treba se zaustaviti na jednostavnim pravilima, već se treba fokusirati na osnovne vrijednosti. Prije formuliranja etičkog kodeksa, izuzetno je važno da društvo identificira i formulira svoje vrijednosti³.

Formuliranje etičkog kodeksa ne zaustavlja se na papiru. Razvijanje kodeksa je, u najmanju ruku, isto toliko proces koliko i ishod. Prilikom procjenjivanja potrebe za etičkim kodeksom, društvo treba početi s proučavanjem svoje interne etičke klime, obima i vrste etičkih smjernica koje dobijaju njegovi zaposleni i funkcioneri, kao i rizika s kojim se društvo suočava bez takvog kodeksa⁴. Kao drugi korak, društvo treba težiti tome da kodeks prihvati svaki dio organizacije, od visokog rukovodstva do radnika, ako taj kodeks treba zaista usmjeravati etičku praksu društva. I najvažnije, društvo treba osigurati da se obave opće konsultacije unutar društva⁵. Do momenta podnošenja etičkog kodeksa nadzornom/upravnom odboru na odobrenje, svaki zaposleni treba biti upoznat s kodeksom i odigrati ulogu u njegovom formuliranju – što je proces koji osigurava prihvatanje kodeksa i olakšava njegovu implementaciju.

Društvo također mora uvidjeti da je “raspoloženje na vrhu” važno i da je javna i očigledna posvećenost visokog rukovodstva i članova nadzornog/upravnog odbora ključna komponenta za implementaciju etičkog kodeksa.

Etički kodeks treba biti prilagođen korisnicima, tj. pružati praktične smjernice upravi i zaposlenima društva o tome kako da rješavaju etičke probleme koji mogu nastati u toku svakodnevnog poslovanja⁶. Radi podrške etičkom kodeksu, društvo može ustanoviti program obuke iz oblasti etike⁷, kao i imenovati referenta za etička pitanja i formirati službu za etička pitanja i/ili oformiti etičku komisiju nadzornog/upravnog odbora, da savjetuje i educira rukovodioce i zaposlene i da osigura garancije za povjerljivo savjetovanje.

Etički kodeks treba podlijegati stalnim izmjenama, reviziji i ažuriranjima od strane etičke komisije nadzornog/upravnog odbora.

Fusnote

- 1 ZPD FBiH, član 110
- 2 ZOP RS, član 11
- 3 Više informacija o tome kako kreirati, upravljati i implementirati etički kodeks vidjeti kod Kennetha Johnsona i Igora Abramova: "Poslovna etika: Priručnik za upravljanje odgovornim privrednim preduzećem" (Ministarstvo trgovine SAD-a, Washington, 2004.). Vidjeti i: www.mac.do.gov/ggp.
- 4 Kenneth Johnson i Igor Abramov: "Poslovna etika: Priručnik za upravljanje odgovornim privrednim preduzećem", Poglavlje 3, str. 45-46, i Poglavlje 5, str. 93-97.
- 5 Mnoga društva mogu odlučiti

da oforme radnu grupu ili tim za izradu prednacrta etičkog kodeksa društva za odobrenje od strane nadzornog/ upravnog odbora, sastavljen od predstavnika sa svakog nivoa. Vidjeti i: Kenneth Johnson i Igor Abramov: "Poslovna etika: Priručnik za upravljanje odgovornim privrednim preduzećem", str. 57-61.

6 Sam etički kodeks treba sadržavati praktični postupak pokretanja etičkog pitanja ("prvo se obrati nadređenom, a zatim..."), pa čak i postupak za predlaganje izmjena kodeksa. Kodeks treba sadržavati i model odlučivanja o etičkim pitanjima ("Korak 1: Provjeri činjenice,

Korak 2..."). Vidjeti i: Kenneth Johnson i Igor Abramov: "Poslovna etika: Priručnik za upravljanje odgovornim privrednim preduzećem", Poglavlje 6, str. 138-144.

7 Program praktične obuke iz oblasti etike treba se organizirati oko slučajeva koji bi se mogli pojaviti u kontekstu svakodnevnog rada zaposlenih i treba biti organiziran na interaktivan način. Vidjeti i: Kenneth Johnson i Igor Abramov: "Poslovna etika: Priručnik za upravljanje odgovornim privrednim preduzećem", Poglavlje 7, str. 155-165.

POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE	OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA	ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE	UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE	DIVIDENDE	IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE	SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA	UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA	ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA	IZVRŠNI ORGANI	NADZORNI / UPRAVNI ODBOR	INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA	OPĆA STRUKTURA UPRAVLANJA DRUŠTVA	UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
-----------------------------------	------------------------------	---	--	-----------	---	--------------------------------------	---	-------------------------------	----------------	--------------------------------	---------------------------------	--	---------------------------------------

4. Poglavlje

NADZORNI/UPRAVNI ODBOR

4 | Nadzorni/Upravni odbor



Sadržaj

A. NADLEŽNOST NADZORNOG/UPRAVNOG ODBORA	81
1. Kada formirati nadzorni/upravni odbor	81
2. Pregled nadležnosti nadzornog/upravnog odbora	81
3. Nadležnost nadzornog/upravnog odbora u vezi sa strateškim nadzorom i kontrolom	83
4. Nadležnost nadzornog/upravnog odbora u vezi s pravima dioničara/akcionara	88
5. Nadležnost nadzornog/upravnog odbora u vezi sa sredstvima i osnovnim kapitalom	89
6. Nadležnost nadzornog/upravnog odbora u vezi s kontrolom, objelodanjivanjem i transparentnošću	89
B. IZBOR I SMJENJIVANJE ČLANOVA NADZORNOG/UPRAVNOG ODBORA	92
1. Izbor i mandat članova nadzornog/upravnog odbora	92
2. Predlaganje kandidata za nadzorni/upravni odbor	92
3. Informacije o kandidatima za nadzorni/upravni odbor	93
4. Izbor članova nadzornog/upravnog odbora	94
5. Smjenjivanje članova nadzornog/upravnog odbora	97
C. SASTAV NADZORNOG/UPRAVNOG ODBORA	98
1. Broj članova nadzornog/upravnog odbora	98
2. Ko može biti član nadzornog/upravnog odbora	99
3. Kvalifikacije članova nadzornog/upravnog odbora	100
4. Kategorije članova nadzornog/upravnog odbora	101
D. STRUKTURA I KOMISIJE NADZORNOG/UPRAVNOG ODBORA	104
1. Predsjednik	104
2. Komisije nadzornog/upravnog odbora	105
3. Predsjednik komisije nadzornog/upravnog odbora	109

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

OPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVA

INTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVA

NADZORNI
/UPRAVNI
ODBOR

IZVRŠNI ORGANI

ULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVA

UVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARA

SKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARA

IMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJE

OBJAVLIVANJE
INFORMACIJA

POSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

E. RADNE PROCEDURE NADZORNOG/UPRAVNOG ODBORA	110
1. Predsjednik i sjednice nadzornog/upravnog odbora	110
2. Sjednice nadzornog/upravnog odbora	111
3. Prva sjednica nadzornog/upravnog odbora	112
4. Plan sjednica nadzornog/upravnog odbora	112
5. Ko ima pravo sazvati sjednicu nadzornog/upravnog odbora	113
6. Pravilno obavještenje za sjednice nadzornog/upravnog odbora	113
7. Kvorum za sjednice nadzornog/upravnog odbora	114
8. Kako članovi nadzornog/upravnog odbora mogu učestvovati na sjednicama nadzornog/upravnog odbora	114
9. Uzimanje u obzir pisanih mišljenja (glasački listići odsutnih članova)	116
10. Odluke nadzornog/upravnog odbora	116
11. Zapisnici sa sjednica nadzornog/upravnog odbora	116
12. Sekretar društva i sjednice nadzornog/upravnog odbora	118
F. OBAVEZE I ODGOVORNOSTI ČLANOVA NADZORNOG/UPRAVNOG ODBORA	119
1. Obaveza pažljivog postupanja	119
2. Obaveza lojalnosti	120
3. Pristup članova nadzornog/upravnog odbora informacijama	123
4. Odgovornosti članova nadzornog/upravnog odbora	123
5. Kada su članovi nadzornog/upravnog odbora oslobođeni odgovornosti	124
6. Ko može podnijeti odštetni zahtjev protiv članova nadzornog/upravnog odbora	124
7. Zapisnici sa sjednica nadzornog/upravnog odbora i odgovornost članova nadzornog/upravnog odbora	125
8. Zaštita od odgovornosti za članove nadzornog/upravnog odbora	125
G. OCJENJIVANJE I EDUKACIJA NADZORNOG/UPRAVNOG ODBORA I NJEGOVIH ČLANOVA	126
1. Samoocjenjivanje nadzornog/upravnog odbora	126
2. Edukacija i obuka	127
H. NAKNADE ZA ČLANOVE NADZORNOG/UPRAVNOG ODBORA	128
I. KRATAK KONTROLNI SPISAK ZA UTVRĐIVANJE DJELOTVORNOSTI NADZORNOG/UPRAVNOG ODBORA	131

Kontrolni spisak predsjednika nadzornog/upravnog odbora

Nadležnost nadzornog/upravnog odbora:

- Da li je fokus nadzornog/upravnog odbora na zaštiti interesa društva i njegovih dioničara/akcionara? Da li svi članovi nadzornog/upravnog odbora razumiju ulogu i prioritete nadzornog/upravnog odbora? Da li nadzorni/upravni odbor ima dovoljna ovlaštenja u skladu s osnivačkim aktom i normativnim aktima da izvršava svoje nadzorne dužnosti? Da li su ova ovlaštenja pravilno saopćena? Da li nadzorni/upravni odbor koristi svoja ovlaštenja u praksi?
- Koja je uloga nadzornog/upravnog odbora u pogledu upravljanja društvom, organizacije skupštine dioničara/akcionara, zaštite sredstava društva, rješavanja sukoba i nadzora internih kontrola i upravljanja rizikom? Koliko je odbor efikasan u usmjeravanju i utvrđivanju strategije? Da li nadzorni/upravni odbor ima instrumente da pravilno nadzire operativno i finansijsko poslovanje društva? Da li postoji plan sukcesije, naročito za generalnog direktora?
- Da li se nadležnost nadzornog/upravnog odbora razlikuje od nadležnosti uprave kako na papiru, tako i u praksi?

Izbor nadzornog/upravnog odbora:

- Ko predlaže kandidate za nadzorni/upravni odbor? Da li je dioničarima/akcionarima pruženo dovoljno informacija o kandidatima? Kako nadzorni/upravni odbor utiče na postupak predlaganja?
- Da li se nadzorni/upravni odbor stara da svi dioničari/akcionari razumiju kako funkcionira glasanje?

Sastav nadzornog/upravnog odbora:

- Da li je nadzorni/upravni odbor osmislio, formulirao i implementirao politike koje se odnose na njegovu veličinu, sastav i kombinaciju kvalifikacija, širinu iskustva i druge bitne kvalitete?
- Da li sastav nadzornog/upravnog odbora, s obzirom na njegove kompetencije i kombinaciju kvalifikacija, odgovara njegovim dužnostima nadzora i razvoju njegove strategije?
- Koliko djelotvorno nadzorni/upravni odbor funkcionira kao tim? Da li društvo ima nezavisne direktore? Da li većinu nadzornog/upravnog odbora čine neizvršni direktori?
- Koliko je djelotvorno vođenje nadzornog/upravnog odbora kako na nivou odbora, tako i na nivou komisija?
- Da li broj članova nadzornog/upravnog odbora odgovara potrebama društva? Da li društvo ima dovoljno članova nadzornog/upravnog odbora da formira komisije nadzornog/upravnog odbora?

OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA

NADZORNI / UPRAVNI ODBOR

IZVRŠNI ORGANI

ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA

UVOD U PRAVA DIONIČARA / AKCIONARA

SKUPŠTINA DIONIČARA / AKCIONARA

IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA / HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE

OBIJAVLIVANE INFORMACIJE

POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

Struktura i komisije nadzornog/upravnog odbora:

- Da li nadzorni/upravni odbor ima komisije za reviziju, imenovanja i/ili naknade? Koji su troškovi i koristi ovih ili drugih komisija? Da li postoji dovoljno nezavisnih (ili neizvršnih) direktora da predsjedavaju ovim komisijama i da budu njihovi članovi? Da li komisije nadzornog/upravnog odbora imaju dovoljno resursa, kako ljudskih tako i finansijskih, da pravilno izvršavaju svoje funkcije?
- Koliko dobro su informirani članovi odbora koji nisu članovi komisije o razmatranjima te komisije? Da li su informacije koje komisija priprema za nadzorni/upravni odbor adekvatne za djelotvorno odlučivanje?
- Da li članovi komisije za reviziju imaju dovoljnu stručnost za finansijska pitanja? Da li imaju pristup informacijama eksternog revizora, internog revizora i izvršnih organa o finansijskim i ekonomskim aktivnostima društva?

Radne procedure nadzornog/upravnog odbora:

- Da li je nadzorni/upravni odbor identificirao, klasificirao po prioritetu i vremenski planirao ključna pitanja koja treba redovno razmatrati? Da li je odbor identificirao informacije koje su mu potrebne da pravilno analizira ova ključna pitanja?
- Da li predsjednik uzima aktivnu ulogu u organiziranju rada nadzornog/upravnog odbora? Da li se nadzorni/upravni odbor redovno sastaje u skladu s utvrđenim planom?
- Da li predsjednik podstiče slobodnu i otvorenu razmjenu mišljenja?
- Da li su uspostavljene procedure koje osiguravaju pravilnu pripremu i vođenje sjednica nadzornog/upravnog odbora, npr. obavještanje unaprijed o pitanjima dnevnog reda, distribucija materijala i dokumenata, pravilno utvrđivanje kvoruma, glasanje putem glasačkih listića odsutnih članova i sačinjavanje zapisnika? Koliko su sjednice nadzornog/upravnog odbora efikasne u praksi? Da li su informacije koje se pružaju članovima nadzornog/upravnog odbora usredsređene, sažete i prikladne, i da li omogućavaju djelotvorno odlučivanje? Da li su istaknuta ključna pitanja i rizici? Da li materijali sadrže anekse s dodatnim relevantnim pojedinostima?
- Kako nadzorni/upravni odbor osigurava da pravilno nadzire izvršne organe? Da li od izvršnih organa dobija periodične izvještaje i ažurirane informacije? Da li nadzorni/upravni odbor poziva članove izvršnih organa na sjednice odbora da informiraju njegove članove o ključnim pitanjima? Koliko dobru interakciju ima nadzorni/upravni odbor s visokim rukovodstvom, uključujući generalnog direktora? Da li odbor pruža mudre savjete i jasna uputstva? Da li u dovoljnoj mjeri stimulira upravu? Kako uspostavlja ravnotežu između nadzora i mikroupravljanja?

Obaveze i odgovornosti nadzornog/upravnog odbora:

- Da li svi članovi nadzornog/upravnog odbora shvataju svoju obavezu da postupaju razumno i u dobroj vjeri, u najboljem interesu društva i njegovih dioničara/akcionara? Da li se direktori pravilno pripremaju za sjednice odbora? Da li nadzorni/upravni odbor na pravilan način vodi računa o interesima drugih nosilaca interesa?
- Da li društvo ima ugovore s članovima nadzornog/upravnog odbora? Da li takvi ugovori opisuju njihove obaveze i odgovornosti? Da li su direktori osigurani od odgovornosti?



Samoocjenjivanje i obuka nadzornog/upravnog odbora:

- Da li nadzorni/upravni odbor vrši godišnje samoocjenjivanje? Da li je odbor razvio indikatore učinka ili repere za svoj rad? Da li je ovaj proces vjerodostojan i da li se rezultati stavljaju na raspolaganje dioničarima/akcionarima?
- Da li nadzorni/upravni odbor održava redovne obuke iz oblasti korporativnog upravljanja i drugih pitanja? Da li svi članovi nadzornog/upravnog odbora prisustvuju časovima obuke? Da li društvo drži inicijalnu obuku za nove članove nadzornog/upravnog odbora da ih upozna sa strategijom i poslovima društva?

Naknade za rad nadzornog/upravnog odbora:

- Da li su naknade za članove nadzornog/upravnog odbora konkurentne? Da li se svim članovima nadzornog/upravnog odbora isplaćuje isti iznos? Da li su naknade strukturirane na način koji osigurava podsticaje da se preuzmu dodatne odgovornosti, naprimjer predsjedavanje komisijom? Da li paket naknada ugrožava nezavisnost članova nadzornog/upravnog odbora? Da li ukupan paket naknada čini značajan dio ukupnog godišnjeg prihoda članova nadzornog/upravnog odbora?
- Da li nadzorni/upravni odbor i njegova komisija za imenovanja i naknade vrše periodičnu reviziju naknada koje se isplaćuju članovima nadzornog/upravnog odbora? Da li se te naknade objelodanjuju na individualnoj osnovi?
- Da li društvo ima uspostavljenu politiku koja zabranjuje odobravanje ličnih zajmova ili kredita članovima nadzornog/upravnog odbora?
- Da li izvršni i neizvršni direktori dobijaju naknade na isti način?

Za dobro korporativno upravljanje bitan je djelotvoran, profesionalan i nezavisan nadzorni/upravni odbor. Nadzorni/Upravni odbor djeluje u najboljem interesu društva i njegovih dioničara/akcionara. On utvrđuje strategiju društva, štiti prava dioničara/akcionara i nadzire izvršne organe i finansijske poslove društva. Mada nadzorni/upravni odbor ne može biti zamjena za talentirane profesionalne rukovodioce ili promijeniti ekonomsko okruženje u kojem društvo posluje, on može uticati na uspješnost društva kroz strateški nadzor i kontrolu uprave. Aktivnosti nadzornog/upravnog odbora mogu teći potpuno nezapaženo kada je privreda jaka, kada cijene dionica/akcija rastu i kada izgleda da sve ide dobro. S druge strane, kada stvari idu loše, nadzorni/upravni odbor postaje centar pažnje, a značaj odbora postaje jasan.

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI / UPRAVNI ODBOR**
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE



Mini-služaj:

Katastrofalan kolaps Enrona u SAD-u je, naravno, uticao na to da se pažnja javnosti i države usredsredi na odbore i korporativno upravljanje. Sljedeća ilustracija pokazuje neke od nedostataka upravnog odbora Enrona koji su doprinijeli krah u tog društva, gubitku mnogo hiljada radnih mjesta i penzija i, na kraju, gubitku povjerenja u finansijska tržišta SAD-a. Sedmog maja 2002. godine, Senat SAD-a zaključio je sljedeće u vezi s ulogom upravnog odbora u kolapsu i bankrotu Enrona:¹

- **Neizvršavanje fiducijarnih obaveza:** Upravni odbor Enrona nije zaštitio dioničare/akcionare Enrona i doprinio je kolapsu sedme po veličini kompanije u SAD-u.
- **Nedostatak nezavisnosti:** Finansijske veze između društva i određenih članova odbora ugrozile su nezavisnost upravnog odbora Enrona.
- **Sukobi interesa:** Uprkos jasnim sukobima interesa, upravni odbor Enrona odobrio je aranžman bez presedana koji je dozvolio finansijskom direktoru Enrona da osnuje i vodi privatne dioničke/akcijske fondove koji su poslovali s Enronom i sticali profit o trošku Enrona.
- **Previsoke naknade:** Upravni odbor Enrona je odobrio previsoke naknade za izvršne direktore društva, nije pratio kumulativni odliv gotovine prouzrokovan godišnjim bonusom za Enronovu finansijsku 2000. godinu i programe naknada prema učinku društva i nije pratio ni zaustavio više miliona dolara vrijednu ličnu kreditnu liniju koju je finansirala kompanija.
- **Visokorizično računovodstvo:** Upravni odbor Enrona je svjesno dozvoljavao Enronu da primjenjuje visokorizične računovodstvene prakse.
- **Obimna neobjelodanjena neevidentirana aktivnost:** Upravni odbor Enrona je svjesno dozvoljavao Enronu da obavlja neevidentiranu aktivnost vrijednu milijarde dolara kako bi učinio da njegovo finansijsko stanje izgleda bolje nego što je bilo i nije osigurao adekvatno javno objelodanjivanje značajnih neevidentiranih obaveza koje su doprinijele kolapsu Enrona.

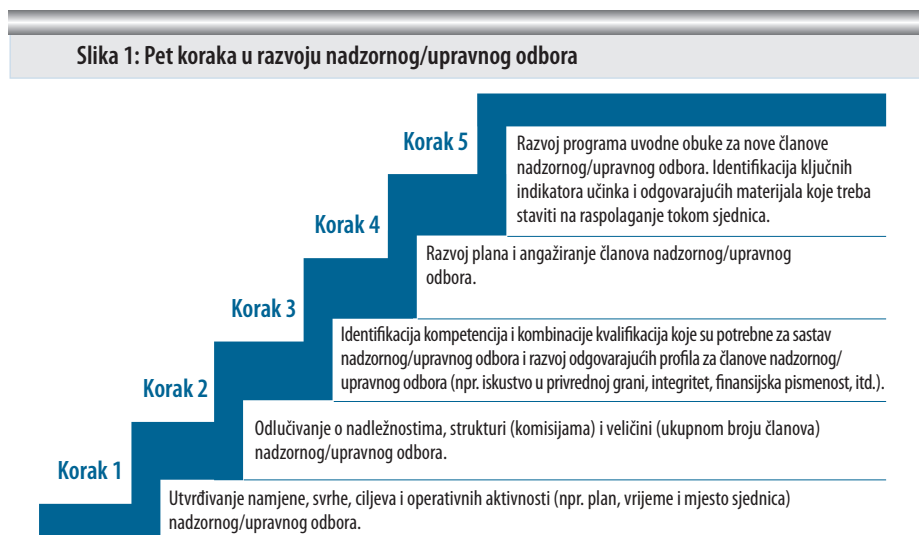
Zakonsko uređenje nadzornog/upravnog odbora karakteriziraju obavezni uslovi, ali ga prati i određeni stepen fleksibilnosti koji omogućava društvima da svoju internu organizaciju prilagođavaju vlastitim potrebama i okolnostima. Ovo poglavlje opisuje nadležnost, izbor i smjenjivanje, sastav, strukturu, radne procedure, obaveze i odgovornosti, ocjenjivanje i naknade nadzornog/upravnog odbora.

A. Nadležnost nadzornog/upravnog odbora

1. Kada formirati nadzorni/upravni odbor

Zakonska obaveza dioničkog/akcionarskog društva je da mora formirati nadzorni odbor (u FBiH)², odnosno upravni odbor (u RS-u)³. Po svojim funkcijama nadzorni odbor u FBiH je izjednačen s upravnim odborom u RS-u, iz tog razloga će se ovdje koristiti izraz *nadzorni/upravni odbor*.

Društvo koje želi formirati nadzorni/upravni odbor obično preduzima sljedeće korake koji su ilustrirani na slici 1:



Izvor: IFC, mart 2004.

2. Pregled nadležnosti nadzornog/upravnog odbora

Nadzorni odbor u FBiH, odnosno upravni odbor u RS-u, jeste organ koji je odgovoran za utvrđivanje strategije i poslovnih prioriteta društva, kao i za usmjeravanje i kontroliranje rada rukovodilaca i za donošenje odluka o pitanjima koja ne spadaju u nadležnost skupštine dioničara/akcionara⁴. U suštini, uloga nadzornog/upravnog odbora jeste da usmjerava, a ne da upravlja. Osnivački akt i normativni akti mogu dodijeliti i dodatna ovlaštenja nadzornom/upravnom odboru. Po pravilu, nadzorni/upravni odbor je nadležan da odlučuje o svim pitanjima koja ne spadaju u nadležnost skupštine dioničara/akcionara i drugih organa društva⁵.

- OPCA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI / UPRAVNI ODBOR**
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE



Najbolja praksa:

Kada se u osnivačkom aktu ili normativnim aktima nadzornom/upravnom odboru daju dodatna ovlaštenja i nadležnosti, ona moraju odgovarati tipičnim funkcijama nadzornog/upravnog odbora kako bi se izbjegle nejasnoće u pogledu podjele ovlaštenja između skupštine dioničara/akcionara, nadzornog/upravnog odbora i generalnog direktora.

Pitanja u nadležnosti nadzornog/upravnog odbora ne mogu se prenijeti generalnom direktoru. Međutim, nadzorni/upravni odbor može odlučiti da neka pitanja prenese na skupštinu dioničara/akcionara, ako to nije u suprotnosti sa zakonom, osnivačkim aktom i normativnim aktima.

Kao što je ilustrirano na slici 2, nadzorni/upravni odbor ima nadležnost da donosi odluke u sljedećim oblastima:

- strateški nadzor i kontrola rukovodstva, kao i izbor i nadzor generalnog direktora i izvršnog odbora;
- organiziranje skupštine dioničara/akcionara;
- osnovni kapital i sredstva društva;
- objelodanjivanje i transparentnost; i
- druge oblasti utvrđene zakonom, osnivačkim aktom ili normativnim aktima.

Slika 2: Nadležnost upravnog/nadzornog odbora

Strateški nadzor i kontrola

- Utvrđuje strateški pravac i razvoj društva
- Utvrđuje ili odobrava poslovni plan društva
- Imenuje i smjenjuje članove uprave društva
- Odobrava uslove ugovora koji se sklapaju sa izvršnim direktorima
- Utvrđuje naknade za izvršne direktore
- Nadzire poslovanje uprave društva
- Kontroliše implementaciju odluka skupštine dioničara/akcionara
- Imenuje generalnog direktora
- Formira komisije
- Imenuje i smjenjuje internog revizora ili odbor revizora
- Usvaja normativne i druge interne akte
- Obrazuje i ukida filijale i/ili predstavništva
- Potpisuje ugovor o prokuri
- Signs a procura contract
- Odobrava ili prihvata kodeks korporativnog upravljanja

Kontrola, objelodanjivanje i transparentnost

- Kontroliše tačnost svih finansijskih izvještaja i informacija
- Predlaže skupštini dioničara/akcionara usvajanje finansijskih izvještaja, izvještaja rukovodstva, izvještaja revizora i izvještaja o korporativnom upravljanju
- Usvaja izvještaj o bitnim događajima za društvo
- Uspostavlja mehanizme interne kontrole i upravljanja rizikom



Osnovni kapital i sredstva

- Povećava osnovni kapital u okviru granica ovlašćenog kapitala
- Izdaje konvertibilne obveznice i varante pod zakonskim preduslovima uslovnog povećanja kapitala
- Izdaje obveznice i druge vrijednosne papire/hartije od vrijednosti u skladu sa osnivačkim aktom i zakonom
- Utvrđuje tržišnu vrijednost sredstava i cijenu plasmana i otkupa dionica/akcija
- Otkupljuje dionice/akcije društva u skladu sa odlukom skupštine

Prava dioničara/akcionara

Skupština dioničara/akcionara

- Organizuje skupštine
- Odobrava dnevni red FBiH
- Utvrđuje prijedloge odluka skupštine
- Određuje datum evidentiranja radi utvrđivanja dioničara/akcionara koji imaju pravo da učestvuju na skupštini
- Organizuje vanredne skupštine

Dividende

- Preporučuje skupštini iznos i procedure za isplatu dividendi ukoliko nije ovlašćen da objavljuje dividende

Rješavanje sukoba

- Odobrava poslove sa povezanim licima
- Rješava korporativne sukobe

3. Nadležnost nadzornog/upravnog odbora u vezi sa strateškim nadzorom i kontrolom

Nadzorni/Upravni odbor igra važnu ulogu u strateškom nadzoru i kontroli društva. Nadzorni/Upravni odbor ima sljedeće nadležnosti u ovoj oblasti:

a) Utvrđivanje strateškog pravca, razvoja i poslovnog plana društva

Nadzorni/Upravni odbor ima nadležnost da utvrđuje strateški pravac i razvoj društva. Pored toga, nadzorni/upravni odbor mora utvrditi ili odobriti poslovni plan društva⁶.



Najbolja praksa:

Nadzorni/Upravni odbor utvrđuje strateški pravac društva u kontekstu tržišnog okruženja, finansijskog položaja i drugih faktora. Veoma je važno da nadzorni/upravni odbor utvrdi obim i vrstu rizika koje je društvo spremno preuzeti u ostvarivanju svojih ciljeva.

Strateški i poslovni planovi društva trebaju se bar jednom godišnje revidirati i ocjenjivati. Ocjena treba obuhvatiti i proizvodnju, marketing i planirane investicije. Konačno, nadzorni/upravni odbor treba odobriti jedinstveni dokument koji sadrži finansijske projekcije za godinu dana.

Kada skupština dioničara/akcionara imenuje nove članove nadzornog/upravnog odbora, reizabrani članovi, kao i sekretar društva, trebaju informirati nove članove o strategiji i poslovnom planu društva.

Principi dobrog korporativnog upravljanja sugeriraju i:

- da generalni direktor i cjelokupna uprava traže odobrenje nadzornog/upravnog odbora za transakcije koje izlaze van okvira finansijskog i poslovnog plana (nestandardni poslovi);
- da društvo izradi interne akte s detaljnim procedurama za generalnog direktora za dobijanje odobrenja poslova koji izlaze van okvira finansijskog i poslovnog plana; i
- da se nadzornom/upravnom odboru dâ pravo stavljanja veta na odluku generalnog direktora, pod uslovom da se takav veto može opravdati.

Nadzorni/Upravni odbor, međutim, ne učestvuje u svakodnevnom upravljanju društvom, što je odgovornost izvršnih organa, tj. uprave društva.

b) Imenovanje i smjenjivanje članova uprave

Nadzorni/Upravni odbor ima ovlaštenje i obavezu da imenuje upravu društva. Članovi uprave su generalni direktor i izvršni direktori. Nadzorni/Upravni odbor može u bilo kojem trenutku smijeniti jednog ili više izvršnih direktora, s razlogom ili bez njega.

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

OPĆA
STRUKTURA
UPRAVLANJA
DRUŠTVA

INTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVA

NADZORNI
/UPRAVNI
ODBOR

IZVRŠNI ORGANI

ULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVA

UVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARA

SKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARA

IMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJE

OBIAVLJIVANJE
INFORMACIJA

POSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

c) Odobravanje ugovora sa članovima uprave i utvrđivanje naknada

Generalni direktor, kao pravni zastupnik društva, ima nadležnost da utvrđuje uslove ugovora sa izvršnim direktorima, uključujući i njihovu naknadu. Nadzorni/Upravni odbor ima ovlaštenje da odobrava uslove ugovora između društva i izvršnih direktora. Nakon odobrenja, generalni direktor će potpisati ugovor sa svakim članom uprave. Ugovor sa generalnim direktorom potpisat će predsjednik nadzornog/upravnog odbora⁷.

Pored ovoga, preporučuje se da skupština dâ naknadno odobrenje za svaki ugovor o radu sa članom uprave.

**Najbolja praksa:**

Na međunarodnom planu je uobičajena praksa da komisija za naknade nadzornog/upravnog odbora, kojom predsjedavaju i koju sačinjavaju nezavisni direktori, određuje naknadu generalnog direktora i drugih visokih rukovodilaca. Naprimjer, naknadu izvršnog direktora određuje nadzorni/upravni odbor na osnovu procjene učinka. Kriteriji za određivanje visine naknade su: zadaci izvršnog direktora; ekonomska (finansijska) situacija društva; perspektiva učinka u poređenju s konkurencijom; ocjena ranijeg učinka, kao i učinka uprave u cjelini; ostvarivanje veze s budućim rezultatima.

→ For more information on executive remuneration, see Chapter 5, Section G.

d) Nadzor poslova uprave

Uprava društva mora odgovarati nadzornom/upravnom odboru. Iako zakonodavstvo propisuje da nadzorni/upravni odbor nadzire poslove uprave, taj zaključak proističe⁸ iz:

1. ovlaštenja za imenovanje i smjenjivanje;
2. nadležnosti da odobrava uslove ugovora između društva i članova uprave; i
3. obaveze uprave da šalje stalne i potpune izvještaje nadzornom/upravnom odboru. U BiH izvršni organi obično ne podnose izvještaje skupštini, to jedino radi nadzorni/upravni odbor.

Uprava društva ima ovlaštenje da nadzire poslove drugih izvršnih organa u društvu.



Najbolja praksa:

Izvršni organi obično podnose izvještaje nadzornom/upravnom odboru. Većina dioničara/akcionara, naročito manjinski dioničari/akcionari, nije u stanju djelotvorno nadzirati rukovodstvo. To je razlog što je ovaj zadatak odgovornost nadzornog/upravnog odbora, koji nadzire izvršne organe u ime svih dioničara/akcionara.

Kada se formira i bira uprava, mora se postići odgovarajuća ravnoteža između vršenja nadzora nad generalnim direktorom i dopuštanja dovoljno autonomije istom da vodi poslove društva. Opasnosti slabog nadzora su dobro poznate; rukovodioci mogu poslovati u vlastitom interesu i varati dioničare/akcionare. S druge strane, postoje opasnosti vezane za prekomjeran nadzor; one obuhvataju mikroupravljanje i politizaciju odlučivanja u rukovođenju. I slab i prekomjeran nadzor mogu dovesti do ekonomske neefikasnosti i zakonskih problema. Stoga, treba razvijati osnivačke akte, normativne i druge akte politike s ciljem da se podijele odgovornosti između organa upravljanja društva na osnovu toga koji organ je najpogodniji za određeni zadatak. Jasno je da zadatke rukovođenja treba ostaviti profesionalnim rukovodiocima. Zadatke nadzora trebaju obavljati nadzorni organi, kao što je nadzorni/upravni odbor i skupština dioničara/akcionara.

Pored toga, nadzorni/upravni odbor odlučuje da li generalni direktor ili neki drugi član uprave može zauzimati mjesto u organu upravljanja nekog drugog pravnog lica, radi izbjegavanja sukoba interesa koji može spriječiti generalnog direktora i druge izvršne rukovodioce da pravilno izvršavaju svoje funkcije⁹.



Najbolja praksa:

Nadzorni/Upjavni odbor mora razumjeti šta treba pratiti. Više ključnih pitanja koje će svaki nadzorni/upravni odbor htjeti pažljivo pratiti trebaju obuhvatiti:

- ukupan učinak društva, naročito u poređenju s konkurentskim društvima;
- usklađenost sa zakonom i interne procedure izvršnih organa, uključujući procedure o korporativnom upravljanju, upravljanju rizikom i internoj kontroli, kao i etici;
- učinak izvršnih organa kako na timskom, tako i na individualnom nivou;
- ostvarivanje strategije društva;
- marketinške i prodajne ciljeve društva;
- finansijske rezultate društva; i
- odnose s ključnim nosiocima interesa, uključujući dioničare/akcionare, kao i zaposlene, dobavljače i klijente društva.

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA

INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA

NADZORNI / UPRAVNI ODBOR

IZVRŠNI ORGANI

ULOGA SEKRETERA DRUŠTVA

UVOD U PRAVA DIONIČARA / AKCIONARA

SKUPŠTINA DIONIČARA / AKCIONARA

IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA / HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE

OBJAVLIVANJE INFORMACIJA

POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

e) Imenovanje generalnog direktora

Nadzorni/Upjavni odbor imenuje generalnog direktora društva. Generalni direktor

je predsjednik uprave.

f) Formiranje komisija nadzornog/upravnog odbora

Prema propisima o korporativnom upravljanju, nadzorni/upravni odbor može formirati jednu ili više komisija. Odbor je po zakonu obavezan formirati komisije za glasanje i naknade, a treba formirati i odbor za reviziju.



Najbolja praksa:

Nadzorni/Upravni odbor može formirati nadležne komisije radi efikasnijeg upravljanja društvom i rješavanja složenih problema.

g) Imenovanje i smjenjivanje internog revizora ili odbora za reviziju

Nadzorni/Upravni odbor ima nadležnost da imenuje internog revizora ili članove odbora za reviziju. Ograničenja ovog prava imenovanja su sljedeća:

- Formira se kao obavezan organ u dioničkom/akcionarskom društvu.
- Predsjednik i član odbora ne može biti:
 - član NO;
 - član uprave
 - zaposleni u dioničkom/akcionarskom društvu;
 - ne smije imati direktni ili indirektni finansijski interes u dioničkom/akcionarskom društvu.
- Zaključuje ugovor s dioničkim/akcionarskim društvom na osnovu odluke skupštine.

Korporativni organ koji imenuje internog revizora ili članove odbora revizora (nadzorni/upravni odbor ili skupština) ima nadležnost da ih smjenjuje (tj. postupak smjenjivanja je isti kao postupak imenovanja).

h) Imenovanje i smjenjivanje sekretara društva

Imenovanje sekretara društva i definiranje uslova ugovora sa sekretarom društva, uključujući iznos naknade, spadaju u nadležnost nadzornog/upravnog odbora. Pored toga, sekretar društva je odgovoran nadzornom/upravnom odboru i isti ga nadzire u skladu sa uslovima njegovog ugovora o radu.

→ Za više informacija o sekretaru društva, vidjeti: Poglavlje 6.

i) Usvajanje normativnih i drugih internih akata

Nadzorni/Upravni odbor usvaja normativne akte i druge interne akte, isključujući one koje moraju odobriti skupština ili izvršni organi društva.



Najbolja praksa:

Međunarodna praksa korporativnog upravljanja pokazuje da nadzorni/upravni odbor može odobravati više internih akata koji se bave:

- politikom dividendi;
- politikom informiranja;
- etičkim standardima;
- službom kontrole i revizije;
- upravljanjem rizikom;
- revizijama finansijske i poslovne aktivnosti društva; i
- sekretarom društva.

→ Za više informacija o normativnim aktima i njihovom odobravanju, vidjeti: Dio I, Poglavlje 3, Odjeljak B, kao i modele normativnih akata koji se nalaze u Aneksima u Dijelu VI.

j) Obrazovanje i ukidanje filijala i predstavništava

Mada zakon ne govori ništa o nadležnosti nadzornog/upravnog odbora da obrazuje i ukida filijale i predstavništva društva, u osnivačkom aktu i normativnim aktima nadzornom/upravnom odboru se može i treba dati ovo ovlaštenje. Čak i ako osnivački akt i normativni akti ne tretiraju eksplicitno nadležnost nadzornog/upravnog odbora da obrazuje i ukida filijale i predstavništva, ova se nadležnost treba pretpostaviti.

k) Potpisivanje ugovora o prokuri

Imenovanje i smjenjivanje prokuriste društva u nadležnosti je nadzornog/upravnog odbora. Prokurista je ugovorni zastupnik društva, sa širim ovlaštenjima u poređenju s drugim ugovornim zastupnicima društva. Ovlaštenja prokuriste ne mogu biti ograničena. Prokurista može biti samo fizičko lice, ugovor o prokuri mora biti u pisanom obliku, a prokurista ne može prenijeti svoja ovlaštenja na drugu osobu.

l) Odobravanje ili prihvatanje Kodeksa korporativnog upravljanja

Nadzorni/Upravni odbor dioničkog/akcionarskog društva ima slobodu da odobrava vlastiti pisani kodeks ili da prihvati neki drugi kodeks korporativnog upravljanja.

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
IZVRŠNI ORGANI
ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
DIVIDENDE
UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

4. Nadležnost nadzornog/upravnog odbora u vezi s pravima dioničara/akcionara

a) Organiziranje skupštine dioničara/akcionara

Nadzorni/Upravni odbor ima ovlaštenje, a ponekad i obavezu, da stavlja tačke na dnevni red skupštine.

Nadzorni/Upravni odbor mora staviti tačke na dnevni red skupštine na zahtjev dioničara/akcionara (ili grupe dioničara/akcionara) koji imaju najmanje 10% dionica/akcija s pravom glasa.

→ Za više informacija o tome ko može zahtijevati održavanje vanredne skupštine dioničara/akcionara, vidjeti: Dio III, Poglavlje 8, Odjeljak D.

Postoje određene tačke koje samo nadzorni/upravni odbor može staviti na dnevni red skupštine, ukoliko osnivački akt ne daje i ovo pravo dioničarima/akcionarima i/ili drugim dozvoljenim licima. Ove tačke su prikazane na slici 4.

Slika 3: Pitanja koja samo upravni/nadzorni odbor može uvrstiti u dnevni red skupštine akcionara/dioničara



b) Rješavanje korporativnih sukoba



Najbolja praksa:

Jedna od ključnih funkcija nadzornog/upravnog odbora jeste da uspostavi sistem usklađenosti s korporativnim procedurama. Odgovornost nadzornog/upravnog odbora je da preduzme sve potrebne korake da spriječi i riješi sukobe koji se mogu pojaviti između dioničara/akcionara i društva. On može imenovati funkcionere za implementaciju sistema sprovođenja propisa. Nadzorni/Upravni odbor u tom cilju može formirati i komisiju za rješavanje sukoba.

→ Za više informacija o korporativnim sukobima i o komisiji nadzornog/upravnog odbora za rješavanje sukoba, vidjeti: Odjeljak D.2 ovog poglavlja, i Dio V, Poglavlje 17, odjeljke G.2 i G.3, respektivno.

5. Nadležnost nadzornog/upravnog odbora u vezi sa sredstvima i osnovnim kapitalom

Nadzorni/Upravni odbor je nadležan da odlučuje o izdavanju dionica/akcija, kao i da izda konvertibilne obveznice i varante pod zakonskim preduslovima uslovnog povećanja kapitala. Za razliku od ovoga, nadzorni/upravni odbor je nadležan da odlučuje o izdavanju nekonvertibilnih obveznica i drugih vrijednosnih papira, odnosno hartija od vrijednosti, ukoliko u osnivačkom aktu ova nadležnost nije data skupštini.

→ Za više informacija o osnovnom kapitalu, vidjeti: Dio III, Poglavlje 9, a o obveznicama i drugim vrijednosnim papirima/hartijama od vrijednosti, vidjeti: Poglavlje 11. (6).

6. Nadležnost nadzornog/upravnog odbora u vezi s kontrolom, objelodanjivanjem i transparentnošću

a) Preliminarno odobravanje finansijskih izvještaja

Nadzorni/Upravni odbor uz pomoć odbora za reviziju priprema finansijske izvještaje.¹⁰ Nadzorni/Upravni odbor podnosi završni račun i druge finansijske izvještaje (naprimjer, izvještaj rukovodstva i izvještaj o reviziji) godišnjoj skupštini na konačno odobrenje.¹¹

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI / UPRAVNI ODBOR**
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA / AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA / AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA / HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

b) Preliminarno usvajanje izvještaja o korporativnom upravljanju



Najbolja praksa:

Nadzorni/Upravni odbor ima obavezu da pripremi godišnji izvještaj o korporativnom upravljanju i da ga podnese godišnjoj skupštini. Izvještaj o korporativnom upravljanju treba obuhvatati sve važne elemente strukture i prakse korporativnog upravljanja u društvu. U tom izvještaju nadzorni/upravni odbor mora objelodaniti kako društvo poštuje principe korporativnog upravljanja i objasniti svako neslaganje s istim. Konačno, nadzorni/upravni odbor treba predložiti poboljšanja aktuelne prakse korporativnog upravljanja u društvu.

c) Usvajanje izvještaja o bitnim događajima

Društvo ima obavezu da javno objelodanjuje, u skladu sa zakonom, sve nove činjenice koje mogu imati značajan uticaj na društvo i cijenu vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti. Nadzorni/Upravni odbor je odgovoran za pripremu izvještaja o bitnim događajima¹².

d) Implementacija upravljanja rizikom

Nadzorni/Upravni odbor treba osigurati da budu uspostavljeni sistemi za procjenu i upravljanje rizicima. Neke od ključnih dužnosti nadzornog/upravnog odbora iznesene su u polju u donjem tekstu i na slici 5.

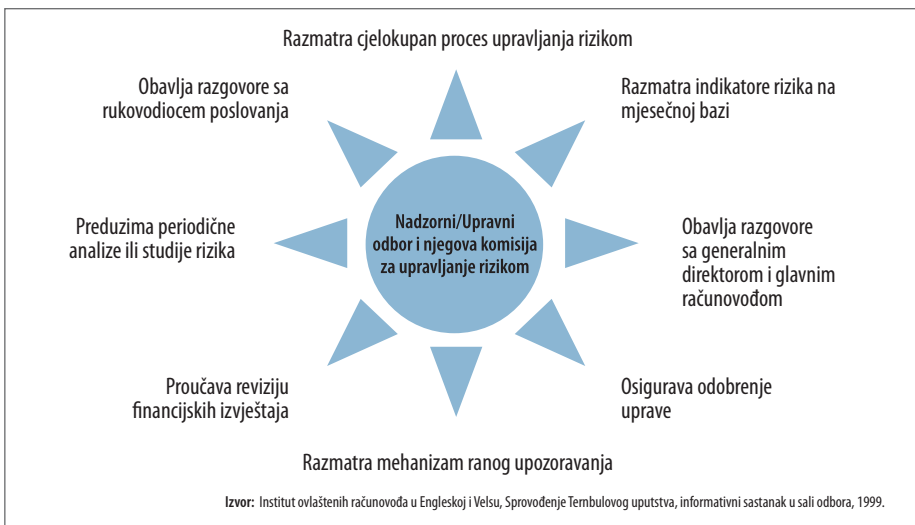


Najbolja praksa:

Upravljanje rizikom je važna funkcija nadzornog/upravnog odbora. Nadzorni/Upravni odbor treba osigurati da se uspostave sistemi koji društvu omogućavaju da procijeni i kontrolira rizike. Između ostalog, nadzorni/upravni odbor treba da:

- odobrava procedure upravljanja rizikom i osigurava usklađenost s takvim procedurama (ove procedure trebaju osigurati da društvo i njegovi zaposleni neodložno obavještavaju nadzorni/upravni odbor o svim bitnim nedostacima u mehanizmima upravljanja rizikom);
- redovno analizira, ocjenjuje i poboljšava djelotvornost internih procedura upravljanja rizikom;
- razvija adekvatne stimulacije za izvršne organe, sektore i zaposlene da primjenjuju sisteme interne kontrole;
- formira komisiju nadzornog/upravnog odbora za upravljanje rizikom kada je potrebno; i
- osigurava da društvo bude usklađeno sa zakonodavstvom i odredbama osnivačkog akta.

Slika 4: Izvori osiguranja



- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI /UPRAVNI ODBOR**
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

B. Izbor i smjenjivanje članova nadzornog/upravnog odbora

1. Izbor i mandat članova nadzornog/upravnog odbora

Članovi nadzornog/upravnog odbora biraju se na svakoj godišnjoj skupštini. Pored toga, oni se mogu birati na svakoj vanrednoj skupštini koja se sazove u tu svrhu. Skupština bira članove nadzornog/upravnog odbora na period od četiri godine koji počinje od momenta njihovog izbora. Uprkos isteku mandata, član nadzornog/upravnog odbora nastavlja vršiti funkciju dok se ne izabere njegov nasljednik.

Nema ograničenja u pogledu toga koliko se puta članovi nadzornog/upravnog odbora mogu birati.



Najbolja praksa:

Društva mogu svoju vitalnost i sposobnost da se prilagode novim izazovima očuvati izmjenom sastava svog nadzornog/upravnog odbora. Izvršni direktori zaista mogu izgubiti izvjestan stepen svoje (nezavisne) oštine ako se predugo zadrže u odboru. Društvo može uvesti vremenska ograničenja, bilo za cjelokupan nadzorni/upravni odbor bilo za određeni procenat, da bi očuvalo usredsređenost njegovih članova. U svakom slučaju, reizbor ne treba biti automatski, već svjesna odluka (jednog ili više) dioničara/akcionara i dotičnog člana nadzornog/upravnog odbora.

Prema francuskom zakonu, naprimjer, mandat članova nadzornog/upravnog odbora ne može biti duži od šest godina ukoliko skupština ne odluči da mu obnovi mandat, a članovi nadzornog/upravnog odbora stariji od 70 godina ne mogu činiti više od jedne trećine članova odbora. U ovom pogledu, Hellebuyckova komisija preporučuje da mandati članova nadzornog/upravnog odbora ne budu duži od četiri godine i da broj članova nadzornog/upravnog odbora starijih od 65 godina ne prelazi jednu trećinu broja članova odbora.¹³ Francuski Kodeks korporativnog upravljanja (Vienot II) sa svoje strane predviđa da trajanje mandata članova nadzornog/upravnog odbora, određeno normativnim aktima, ne treba biti duže od maksimalno četiri godine, da bi se omogućilo dioničarima/akcionarima da dovoljno često odlučuju o njihovom imenovanju.¹⁴

2. Predlaganje kandidata za nadzorni/upravni odbor

Postojeći nadzorni/upravni odbor, dioničari/akcionari i komisija za imenovanja imaju pravo predlagati kandidate za nadzorni/upravni odbor. Ovi kandidati trebaju posjedovati znanje, sposobnost i kompetentnost kako bi realizirali sve zadatke koji

spadaju u nadležnost nadzornog/upravnog odbora.

→ *Postupak za predlaganje kandidata za nadzorni/upravni odbor opširno se razmatra u Dijelu III, Poglavlje 8, Odjeljak B.1.*

3. Informacije o kandidatima za nadzorni/upravni odbor

Informacije o kandidatima za nadzorni/upravni odbor moraju se prije skupštine podnijeti osobama koje imaju pravo učešća na skupštini. Zakon o privrednim društvima FBiH i Zakon o preduzećima RS ne propisuju koje se informacije moraju distribuirati.



Najbolja praksa:

Dioničari/Akcionari trebaju dobiti dovoljno informacija kako bi mogli utvrditi sposobnost kandidata predloženih za članstvo u nadzornom/upravnom odboru da vrše svoje dužnosti i, ako je primjenjivo, da ustanove njihovu nezavisnost. Neke od korisnih informacija su:

- identitet kandidata;
- identitet dioničara/akcionara (ili grupe dioničara/akcionara) koji je predložio kandidata;
- starost i obrazovna biografija kandidata;
- stručne kvalifikacije i iskustvo;
- funkcije na kojima je kandidat bio tokom posljednjih pet godina;
- funkcije na kojima je kandidat bio u trenutku njegovog predlaganja;
- izvještaj o evaluaciji dosadašnjeg rada kandidata za društvo (ili u društvu) kao člana nadzornog/upravnog odbora, u slučaju njegovog reizbora;
- priroda odnosa koji kandidat ima s društvom;
- druga članstva u nadzornim/upravnim odborima ili zvanične funkcije kandidata;
- druge nominacije kandidata za položaj u nadzornom/upravnom odboru ili zvanične funkcije;
- kandidatov odnos s povezanim licima društva;
- kandidatov odnos s glavnim poslovnim partnerima društva;
- informacije vezane za finansijsko stanje kandidata i druge okolnosti koje mogu uticati na dužnosti i nezavisnost kandidata kao člana odbora; i odbijanje kandidata da odgovori na zahtjev društva za dostavljanje informacija.

→ *Za informacije o vremenskom planu objelodanjivanja ovih informacija, vidjeti: Dio III, Poglavlje 8, Odjeljak B.4.*

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

OPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVA

INTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVA

NADZORNI
/UPRAVNI
ODBOR

IZVRŠNI ORGANI

ULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVA

UVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARA

SKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARA

IMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJE

OBIJAVLIVANJE
INFORMACIJA

POSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

4. Izbor članova nadzornog/upravnog odbora

Ukoliko u osnivačkom aktu ili normativnim aktima nije predviđeno drugačije, svi članovi nadzornog/upravnog odbora moraju se birati postupkom glasanja. U uporednom pravu kao najbolja praksa biranja nadzornog/upravnog odbora prisutno je biranje putem kumulativnog glasanja. Kumulativno glasanje je sistem koji pomaže manjinskim dioničarima/akcionarima da udruže svoje glasove kako bi izabrali svog predstavnika u nadzornom/upravnom odboru.

a) Kako funkcionira kumulativno glasanje

Kumulativno glasanje funkcionira na sljedeći način:

- Za kandidate za nadzorni/upravni odbor glasa se kolektivno, tj. kao grupa;
- Svaki dioničar/akcionar ima maksimalan broj glasova koji je jednak broju članova nadzornog/upravnog odbora koji se moraju izabrati pomnoženom brojem dionica/akcija s pravom glasa koje ima;
- Dioničari/Akcionari mogu dodijeliti svoje glasove jednom kandidatu ili ih podijeliti na više kandidata onako kako im odgovara;
- Izabranim se smatra vodećih X kandidata s najviše glasova, gde je X jednak broju članova nadzornog/upravnog odbora koji se treba izabrati.



Mini-slučaj 1:

Sljedeći mini-slučaj ilustrira kako dioničari/akcionari, posebno manjinski dioničari/akcionari, mogu izračunati minimalan broj glasova koji je potreban da se izabere jedan član nadzornog/upravnog odbora. Kada ovo budu znali, to će im pomoći da organiziraju kolektivnu akciju da svog predstavnika uvedu u nadzorni/upravni odbor.

U ovom slučaju, društvo ima 2.500 manjinskih dioničara/akcionara koji imaju ukupno 3.000 (ili 20%) dionica/akcija s pravom glasa, i jednog većinskog dioničara/akcionara koji ima ukupno 12.000 (ili 80%) dionica/akcija s pravom glasa. Osnivački akt kaže da nadzorni/upravni odbor ima devet članova. Tih 2.500 manjinskih dioničara/akcionara imaju 27.000 glasova (3.000 dionica/akcija x 9 glasova), a većinski dioničar/akcionar ima 108.000 glasova (12.000 dionica/akcija x 9 glasova). Devet kandidata koji dobiju najveći broj glasova izabrani su u nadzorni/upravni odbor.

Za izračunavanje minimalnog broja glasova za izbor jednog člana nadzornog/upravnog odbora može se koristiti formula:

$$\frac{nS}{D + 1} + 1 = \frac{9 \times 15.000}{9 + 1} + 1 = 13.501 \text{ dionica/akcija}$$



gdje je D – broj članova nadzornog/upravnog odbora koji se trebaju izabrati, S – broj izdatih dionica/akcija s pravom glasa, a n – ukupan broj članova nadzornog/upravnog odbora koje želi izabrati većinski dioničar/akcionar (u ovom primjeru $n = 9$ članova nadzornog/upravnog odbora).

Da bi se ova formula mogla koristiti, dioničari/akcionari moraju znati broj dionica/akcija s pravom glasa koje društvo ukupno ima (S), koliko se članova nadzornog/upravnog odbora mora izabrati (D) i koliko kandidata oni žele izabrati u nadzorni/upravni odbor. Formula pokazuje da dioničari/akcionari moraju imati 13.501 glas da bi osigurali izbor jednog člana nadzornog/upravnog odbora. U ovom primjeru manjinski dioničari/akcionari imaju 27.000 glasova, što će im omogućiti da izaberu bar jednog člana nadzornog/upravnog odbora ako glasaju kolektivno.

b) Kumulativno glasanje i kolektivno djelovanje

Kumulativno glasanje povećava šansu da manjinski dioničari/akcionari izaberu predstavnika u nadzorni/upravni odbor. Da bi bilo djelotvorno, manjinski dioničari/akcionari moraju se organizirati za glasanje. U tom cilju, oni moraju:

- imati resurse i vještine da vode kampanju za kandidate;
- iskoristiti spisak dioničara/akcionara da kontaktiraju druge dioničare/akcionare; i
- biti u stanju da strateški koriste kumulativno glasanje.



Najbolja praksa:

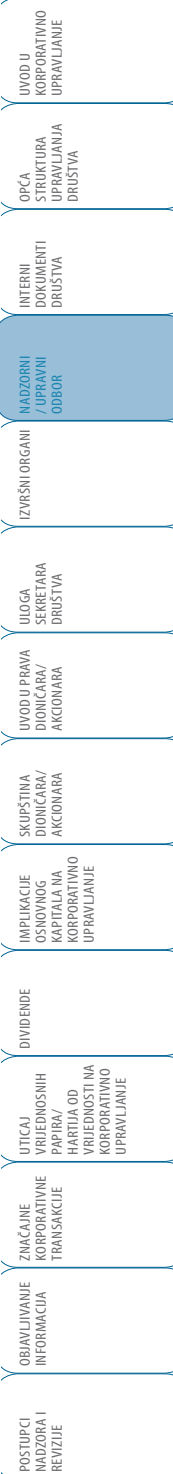
Radi zaštite interesa manjinskih dioničara/akcionara, nadzorni/upravni odbor donosi priručnik za djelotvorno korištenje kumulativnog glasanja sa svim potrebnim pojašnjenjima. Nadzorni/Uppravni odbor će u priručniku naročito objasniti sva prava dioničara/akcionara u slučaju kumulativnog glasanja, kao i glavne negativne posljedice nedjelotvornog korištenja glasačkih prava.

Mini-slučaj 1 u gornjem tekstu ilustrira važnost kolektivnog djelovanja i strategije glasanja.



Prakse društava u Rusiji:

Najčešće vrste članova nadzornog/upravnog odbora su predstavnici velikih dioničara/akcionara (35%), uprave i zaposlenih (30%), kao što je prikazano na slici 6. Nezavisni direktori (18%) i predstavnici manjinskih dioničara/akcionara (9%) još uvijek čine manjinu u većini nadzornih/upravnih odbora. Između broja dioničara/akcionara u društvu i broja predstavnika većinskih dioničara/akcionara u nadzornom/upravnom odboru postoji pozitivna korelacija. Stoga, nadzorni/upravni odbori velikih društava s mnogo dioničara/akcionara imaju tendenciju da uključe više predstavnika velikih dioničara/akcionara.



c) Kumulativno glasanje i dionice/akcije s više vlasnika

Zakoni u BiH ne poznaju postojanje frakcionih dionica/akcija. Jedna dionica/akcija može imati jednog ili više vlasnika (suvlasnici dionice/akcije). Međutim, svi suvlasnici se tretiraju kao jedan dioničar/akcionar. Ukoliko osnivačkim aktom ili normativnim aktima nije drugačije predviđeno, prava (uključujući i glasačka prava) koja proističu iz dionice/akcije mogu se ostvarivati samo preko zajedničkog predstavnika.



Najbolja praksa:

U onim zemljama koje imaju frakcione dionice/akcije, one se također računaju kada se biraju članovi nadzornog/upravnog odbora. Frakcioni glasovi ne mogu se dalje dijeliti. Frakcioni glasovi mogu se dati samo za jednog kandidata. Sljedeći mini-slučaj pokazuje kako ovo pravilo funkcionira u praksi.



Mini-slučaj 2:

Dioničar/Akcionar A ima 5,1 dionicu/akciju s pravom glasa. Tokom skupština, dioničari/akcionari trebaju izabrati devet članova nadzornog/upravnog odbora postupkom kumulativnog glasanja. Dioničar/Akcionar A može dati 45,9 glasova (5,1 x 9). U ovom slučaju, dioničar/akcionar A će po svojoj želji dati 45 glasova. Preostalih 0,9 glasova dioničar/akcionar A mora dati za jednog kandidata i ne može taj dio (0,9) podijeliti na manje dijelove (naprimjer, 0,4 za kandidata B za nadzorni/upravni odbor, a 0,5 za kandidata C za nadzorni/upravni odbor).

d) Odnos između broja članova nadzornog/upravnog odbora i djelotvornosti kumulativnog glasanja

Postoji direktan odnos između djelotvornosti kumulativnog glasanja i broja članova nadzornog/upravnog odbora: što je veći broj članova nadzornog/upravnog odbora koji se trebaju izabrati, to je veća mogućnost da manjinski dioničari/akcionari izaberu predstavnika u nadzorni/upravni odbor. Ovaj zaključak se može izvući iz rezultata sljedeća tri primjera:

1. ako osnivački akt zahtijeva da društvo izabere pet članova nadzornog/upravnog odbora, dioničar/akcionar (ili grupa dioničara/akcionara) koji ima približno 16,7% ukupnog broja dionica/akcija s pravom glasa mogao bi izabrati jednog člana nadzornog/upravnog odbora;¹⁵

2. ako društvo mora imati najmanje sedam članova nadzornog/upravnog odbora, dioničar/akcionar (ili grupa dioničara/akcionara) koji ima približno 12,5% ukupnog broja dionica/akcija s pravom glasa mogao bi izabrati jednog člana nadzornog/upravnog odbora;¹⁶ i

3. u društvu s devet članova nadzornog/upravnog odbora, dioničar/akcionar (ili grupa dioničara/akcionara) koji ima svega 10% dionica/akcija s pravom glasa može osigurati jedno mjesto u nadzornom/upravnom odboru.

5. Smjenjivanje članova nadzornog/upravnog odbora

U toku redovnog poslovanja, članovi nadzornog/upravnog odbora se biraju na godišnjoj skupštini. Samo skupština može smijeniti članove nadzornog/upravnog odbora prije kraja njihovog mandata. Ako je dozvoljeno kumulativno glasanje, član nadzornog/upravnog odbora ne može biti smijenjen ako je broj glasova koji je dovoljan za njegov izbor po sistemu kumulativnog glasanja dat protiv njegove smjene. Nasuprot ovome, ako kumulativno glasanje nije dozvoljeno, član nadzornog/upravnog odbora može biti smijenjen samo ako broj glasova koji je dat za njegovu smjenu premašuje broj glasova datih da se on ne smijeni¹⁷.



Najbolja praksa:

Zakon ne propisuje razloge za smjenjivanje članova nadzornog/upravnog odbora. Razlozi mogu uključivati davanje lažnih informacija društvu pri kandidiranju za člana nadzornog/upravnog odbora, namjerno zanemarivanje odgovornosti nadzornog/upravnog odbora ili osudu za neko krivično djelo.



Mini-slučaj 3:

U društvu s jedanaest članova nadzornog/upravnog odbora, manjinski dioničar/akcionar mora imati najmanje 8,34% svih dionica/akcija s pravom glasa da bi izabrao jednog člana nadzornog/upravnog odbora. U postupku koji je pokrenut za smjenu člana odbora manjinskog dioničara/akcionara, on ne može biti smijenjen ako je 8,34% ukupnih glasova dato protiv njegove smjene.

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

OPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVA

INTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVA

NADZORNI
/UPRAVNI
ODBOR

IZVRŠNI ORGANI

ULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVA

UVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARA

SKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARA

IMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJE

OBIJAVLIVANJE
INFORMACIJA

POSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

C. Sastav nadzornog/upravnog odbora

1. Broj članova nadzornog/upravnog odbora

Ukupan broj članova nadzornog/upravnog odbora mora biti određen u osnivačkom aktu. Nadzorni/Upravni odbor ne može imati manje od tri člana (minimalan broj članova nadzornog/upravnog odbora, predsjednik i dva člana). Broj članova nadzornog/upravnog odbora treba biti neparan.



Najbolja praksa:

Društva trebaju izabrati veličinu (broj članova) nadzornog/upravnog odbora koja će mu omogućiti da:

- vodi produktivne i konstruktivne diskusije;
- donosi brze i racionalne odluke; i
- efikasno organizira rad svojih komisija ako su one formirane.

Kod utvrđivanja broja članova nadzornog/upravnog odbora treba se rukovoditi zakonskim uslovima i konkretnim potrebama društva i njegovih dioničara/akcionara.



Uporedna praksa:

U nekim zemljama zakoni predviđaju da minimalan broj članova nadzornog/upravnog odbora zavisi od broja dioničara/akcionara. U Rusiji, naprimjer, Zakon o preduzećima uređuje minimalan broj članova nadzornog/upravnog odbora na sljedeći način:

- najmanje pet članova nadzornog/upravnog odbora za društva s 1.000 i manje dioničara/akcionara s glasačkim pravima;
- najmanje sedam članova nadzornog/upravnog odbora za društva s više od 1.000 dioničara/akcionara s glasačkim pravima; i
- najmanje devet članova nadzornog/upravnog odbora za društva s više od 10.000 dioničara/akcionara s glasačkim pravima.

Premali ili preveliki broj članova nadzornog/upravnog odbora može biti problem za djelotvorno odlučivanje. Mali nadzorni/upravni odbor možda neće dozvoliti društvu da iskoristi odgovarajuću kombinaciju kvalifikacija i širinu iskustva; većim odborom je obično teže upravljati i on može učiniti da postizanje konsenzusa bude vremenski zahtjevno i teško. Problem kod izbora prave veličine nadzornog/upravnog odbora jeste postizanje odgovarajuće ravnoteže.

2. Ko može biti član nadzornog/upravnog odbora

Za podobnost članova postoje zakonski uslovi:

- Članovi mogu biti samo pojedinci s “punom poslovnom sposobnošću”. Članovi trebaju imati sposobnost da svojim radnjama stiču i ostvaruju građanska prava, da mogu stvarati građanskopravne obaveze i izvršavati ova prava i obaveze;
- Pravno lice ne može biti član, iako pojedinac koji je slučajno i zastupnik pravnog lica može biti izabran u nadzorni/upravni odbor. U ovom slučaju, pojedinac koji je izabran može raditi samo u svojstvu člana nadzornog/upravnog odbora, a ne kao zastupnik tog pravnog lica, tj. mora raditi u interesu društva čijeg nadzornog/upravnog odbora je član, a ne društva koje zastupa.

→ Za više informacija o fiducijarnim dužnostima člana nadzornog/upravnog odbora, vidjeti: Odjeljak F.2 u ovom poglavlju.

- Članovi nadzornog/upravnog odbora ne mogu biti članovi uprave društva.



Najbolja praksa:

Na početku svog mandata, svaki član nadzornog/upravnog odbora mora ispuniti sve uslove koje zahtijevaju zakon, kodeks korporativnog upravljanja ako ga društvo ima i interni akti društva. Ako se tokom mandata nešto promijeni u tom pogledu, član odbora informirat će predsjednika nadzornog/upravnog odbora.

Na prijedlog nadzornog/upravnog odbora skupština usvaja odluku o neophodnim uslovima za izbor članova odbora, uzimajući u obzir prirodu aktivnosti društva i njegovu svrhu. Ovi uslovi mogu biti opći, ako se odnose na sve članove, i posebni, ako se odnose na određenog člana.

Da bi se izbjegli sukobi interesa, pojedinca ne treba birati u nadzorni/upravni odbor društva kada je on:

- član nadzornog/upravnog odbora konkurentskog društva;
- direktor konkurentskog društva; ili
- zaposlen u konkurentskom društvu.

Kandidati za nadzorni/upravni odbor također ne trebaju biti povezani s dobavljačima, povezanim licima, kao i zaposlenima nezavisnog eksternog revizora.

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

OPĆA
STRUKTURA
UPRAVLANJA
DRUŠTVA

INTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVA

NADZORNI
/UPRAVNI
ODBOR

IZVRŠNI ORGANI

ULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVA

UVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARA

SKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARA

IMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJE

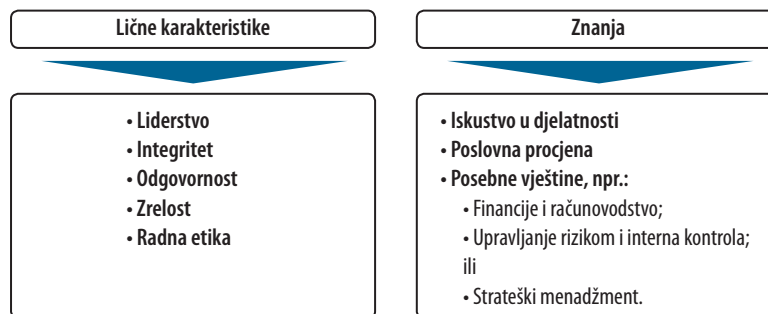
OBIJAVLIVANJE
INFORMACIJA

POSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

3. Kvalifikacije članova nadzornog/upravnog odbora

Članovi nadzornog/upravnog odbora trebaju posjedovati potrebne kvalifikacije i iskustvo da bi doprinijeli radu nadzornog/upravnog odbora¹⁸. Slika 6 ilustrira lične karakteristike i sposobnosti potrebne za ovaj zadatak.

Slika 6: Preporučene karakteristike i znanja za članove upravnog odbora



Izvor: IFC, mart 2004



Prakse društava u BiH:

Kao što je pokazano na slici, privredna društva u BiH smatraju da su radno iskustvo u društvu i u privrednoj grani, kao i lična zrelost, važni kriteriji kada se vrši izbor članova nadzornog/upravnog odbora. Drugi popularni kriteriji uključuju veze s društvom i lojalnost prema istom. S druge strane, ne spominju se kriteriji kao što su nezavisnost, stručnost i liderstvo. Stoga se može zaključiti da društva ne razumiju u potpunosti koristi od nezavisnih članova.

Ne postoje zakonski zahtjevi u pogledu kriterija kvalificiranosti članova nadzornog/upravnog odbora. Zbog toga takvi kriteriji moraju biti propisani na drugom mjestu. Naprimjer, društva će možda smatrati korisnim da kvalifikacije uključe u svoje interne akte, kao što je opisano u sljedećem polju.





Najbolja praksa:

Osnivački akt treba iznijeti kriterije kvalificiranosti članova nadzornog/upravnog odbora. Članovi nadzornog/upravnog odbora trebaju imati sljedeće kvalifikacije:

- povjerenje dioničara/akcionara, drugih članova nadzornog/upravnog odbora, rukovodilaca i zaposlenih u društvu;
- sposobnost da razumiju interese svih nosilaca interesa i da donose dobro argumentirane odluke;
- profesionalnu stručnost i obrazovanje koji su im potrebni da budu djelotvorni;
- međunarodno poslovno iskustvo, poznavanje nacionalnih problema i trendova, poznavanje tržišta, proizvoda i konkurenata; i
- sposobnost da znanje i iskustvo pretoče u rješenja.

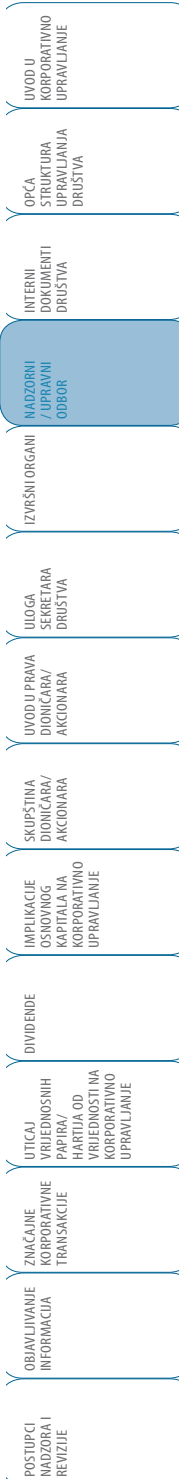
Međutim, društvu može biti teško utvrditi da li potencijalni član nadzornog/upravnog odbora posjeduje ove kvalifikacije. Štaviše, kratak opis takvih kvalifikacija u osnivačkom aktu društva može dovesti do nejasnoće i da stoga ne bude od velike koristi. Umjesto toga, društva se mogu odlučiti da uključe gornje kriterije u svoje normativne akte ili druge interne akte. Ustvari, mnoga društva u SAD-u za ovu potrebu koriste smjernice za korporativno upravljanje.

Dioničari/Akcionari trebaju biti informirani o kvalifikacijama članova nadzornog/upravnog odbora. Treba se provjeriti da li u biografiji kandidata za nadzorni/upravni odbor ima krivičnih djela i ranijih upravnih prekršaja koji nisu de minimis po svojoj prirodi. Vjerovatno je da će i jedno i drugo spriječiti članstvo takvih kandidata u nadzornom/upravnom odboru jer standardi korporativnog upravljanja predviđaju da članovi odbora imaju besprijekoran karakter.

U svakom trenutku tokom njegovog mandata, nadzorni/upravni odbor trebaju činiti članovi koji zajedno imaju znanje, sposobnost i profesionalno iskustvo potrebno za uspješno upravljanje društvom. Najmanje jedan član mora posjedovati znanje i iskustvo vođenja finansija i računovodstva.

4. Kategorije članova nadzornog/upravnog odbora

Međunarodna praksa i domaće pravo prave razliku između različitih kategorija članova nadzornog/upravnog odbora prema stepenu u kojem su ti članovi uključeni u poslove društva (ili povezani s njim). Tri kategorije članova nadzornog/upravnog odbora su izvršni, neizvršni i nezavisni direktori.





Prakse društava u BiH:

Mnoga društva kontrolira jedan ili grupa dioničara/akcionara (često generalni direktor i/ili predsjednik) koji su dobro informirani o poslovima društva i mogu neposredno pratiti upravljanje društvom. Preostalo vlasništvo često je široko dekoncentrirano, a mnogi od ovih, često manjinskih, dioničara/akcionara nemaju resurse i informacije da djelotvorno prate upravljanje i da se brane od potencijalnih zloupotreba velikih dioničara/akcionara. U ovim vrstama društava poseban značaj dobijaju nezavisni direktori.

a) Članovi nadzornog/upravnog odbora

Članovi nadzornog/upravnog odbora nemaju izvršnu funkciju u društvu¹⁹. Djelotvorni članovi nadzornog/upravnog odbora trebaju imati sljedeće lične atribute:

- integritet i visoke etičke standarde;
- ispravno rasuđivanje;
- sposobnost i spremnost da preispituju i istražuju; i
- jake sposobnosti u međuljudskim odnosima.



Najbolja praksa:

Većina međunarodnih i nacionalnih kodeksa korporativnog upravljanja preporučuje da većinu u nadzornim/upravnim odborima čine neizvršni direktori koji donose:

- pogled izvana i veću nepristrasnost u svom rasuđivanju;
- dodatno vanjsko iskustvo i znanje; i
- korisne kontakte.

U Njemačkoj, naprimjer, najviše dva bivša člana izvršnog odbora ili *Vorstanda* mogu biti članovi nadzornog odbora kako bi se osigurala sposobnost tog nadzornog odbora da vrši nezavisan nadzor.²⁰

U većini zemalja Evropske unije, neizvršni direktori obično vrše nadzor funkcija finansijskog i strateškog odlučivanja društva. Pored ovih, postoje još tri oblasti u kojima je potrebno da neizvršni direktori obavljaju nepristrasno praćenje:²¹

- predlaganje članova upravnog odbora;
- naknade visokih rukovodilaca i članova upravnog odbora; i
- interna i eksterna revizija.

U Velikoj Britaniji, Higgsov izvještaj grupiše ulogu neizvršnog direktora oko četiri pitanja²²:

- 1. Strategija:** neizvršni direktori trebaju konstruktivno preispitivati i dati doprinos razvoju strategije.
- 2. Učinak:** neizvršni direktori trebaju analizirati učinak rukovodstva u postizanju dogovorenih ciljeva i pratiti izvještavanje o učinku.



3. Rizik: neizvršni direktori trebaju se uvjeriti da su finansijske informacije tačne i da su finansijske kontrole i sistemi upravljanja rizikom čvrsti i odbranjivi.

4. Ljudi: neizvršni direktori odgovorni su za određivanje odgovarajućih visina naknada za izvršne direktore, imaju glavnu ulogu u imenovanju, a gdje je potrebno i smjenjivanju, visokog rukovodstva i u planiranju sukcesije.



Najbolja praksa:

Nezavisni direktori mogu dati značajan doprinos važnim odlukama društva, naročito u ocjeni učinka izvršnih direktora, određivanju naknada za izvršne rukovodioce i članove nadzornog/upravnog odbora, pregledu finansijskih izvještaja i rješavanju korporativnih sukoba. Nezavisni direktori pružaju investitorima dodatnu sigurnost da će nadzorni/upravni odbor razmatrati pitanja bez očigledne pristrasnosti. Društvima se savjetuje da objelodane informacije o nezavisnim direktorima u završnom računu.

Drugi međunarodni i nacionalni kodeksi korporativnog upravljanja imaju slične definicije za nezavisne direktore. U Velikoj Britaniji, naprimjer, neizvršni direktor se smatra nezavisnim kada nadzorni/upravni odbor utvrdi da je taj član nadzornog/upravnog odbora nezavisan po karakteru i mišljenju i da ne postoje odnosi ili okolnosti koje bi mogle da utiču, ili izgleda da utiču na mišljenje tog člana nadzornog/upravnog odbora. Oni bi uključivali takve odnose i okolnosti u kojima je taj član nadzornog/upravnog odbora.²³

- bivši zaposleni društva ili grupe do navršetka pet godina poslije radnog odnosa (ili bilo koje druge značajne veze);
- ima ili je imao, u posljednje tri godine, značajan poslovni odnos s društvom bilo direktno, bilo kao partner, dioničar/akcionar, član nadzornog/upravnog odbora ili visoki funkcioner organa koji je imao takav odnos s društvom;
- primao ili prima dodatnu naknadu od društva pored naknade člana nadzornog/upravnog odbora, učestvuje u programu podjele dioničkih/aksijskih opcija ili u programu plaćanja prema učinku, ili je član penzijskog plana društva;
- ima bliske porodične veze s bilo kojim savjetnicima, članovima nadzornog/upravnog odbora ili visokim rukovodiocima društva;
- drži funkciju člana nadzornog/upravnog odbora u više društava ili ima značajne veze s drugim članovima nadzornog/upravnog odbora preko angažiranja u drugim društvima ili organima;
- predstavlja značajnog dioničara/akcionara; ili je
- bio u nadzornom/upravnom odboru više od 10 godina.

Veliki broj definicija s njihovim detaljnim kvalifikacijama može izazvati zabunu. U stvarnosti, razumijevanje i definiranje nezavisnosti ne mora biti složeno. Savjet institucionalnih investitora (CII), grupacija nekih od najvećih svjetskih institucionalnih investitora, jednostavno definira nezavisnog direktora na sljedeći način: "Najjednostavnije rečeno, nezavisni direktor je osoba čija funkcija člana nadzornog/upravnog odbora predstavlja njegovu ili njenu jedinu vezu s društvom." Ovo pogađa suštinu stvari. Za one koji su zainteresirani da nauče kako primijeniti ovu jednostavnu definiciju u praksi, CII navodi i konkretne okolnosti koje ugrožavaju nezavisnost.²⁴ Na kraju treba spomenuti da nezavisnost članova nadzornog/upravnog odbora nije lijek za sve. Njujorška berza je upečatljiv primjer. Godine 2003, berza je bila uvučena u skandal oko previsoke naknade za rad njenog generalnog direktora, uprkos činjenici da je visine naknada odobrila komisija čiji su članovi bili i kojom su predsjedavali nezavisni direktori.

→ Za definiciju nezavisnosti IFC-a, vidjeti: Dio VI, Aneks 18.

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

OPĆA
STRUKTURA
UPRAVLANJA
DRUŠTVA

INTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVA

NADZORNI
/UPRAVNI
ODBOR

IZVRŠNI ORGANI

ULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVA

UVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARA

SKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARA

IMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJE

OBIJAVLIVANJE
INFORMACIJA

POSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

D. Struktura i komisije nadzornog/upravnog odbora

1. Predsjednik

Članovi nadzornog/upravnog odbora svog predsjednika biraju prostom većinom glasova svih članova odbora ako osnivački akt ili normativni akti ne predviđaju neku drugu većinu. Uz odobrenje većine prisutnih članova, neki drugi član nadzornog/upravnog odbora može zamijeniti predsjednika u njegovoj odsutnosti ili dok ne bude izabran. Radi izbjegavanja svih komplikacija koje se mogu javiti u situacijama kada predsjednik nije prisutan ili nije izabran, nadzorni/upravni odbor može izabrati zamjenika predsjednika. Predsjednik nadzornog/upravnog odbora ne smije biti član uprave²⁵.



Najbolja praksa:

Sposobnost predsjednika da pravilno izvršava svoje dužnosti zavisi od njegovih ličnih i stručnih kvalifikacija. Predsjednik treba imati izuzetnu profesionalnu reputaciju i treba posjedovati najveći integritet, biti posvećen interesima društva i uživati povjerenje dioničara/akcionara i drugih članova nadzornog/upravnog odbora.

Treba postojati jasna podjela odgovornosti na čelu društva između vođenja nadzornog/upravnog odbora i izvršne odgovornosti za vođenje svakodnevnih poslova društva – i na papiru, kao što nalaže zakon, i u stvarnoj praksi. Društva trebaju što je moguće detaljnije definirati nadležnost predsjednika, kao i nadležnost generalnog direktora, u normativnim ili drugim internim aktima.

Predsjednik je nadležan da:

- priprema i organizira sjednice nadzornog/upravnog odbora i predsjedava njima;
- određuje dnevni red sjednica;
- vrši nadzor nad radom uprave društva;
- zastupa nadzorni/upravni odbor;
- daje godišnju ocjenu rada uprave u cjelini i posebnu ocjenu za svakog člana uprave;
- osigurava da članovi nadzornog/upravnog odbora imaju dovoljno vremena za konsultacije i odlučivanje;
- preduzima korake kako bi osigurao da svi članovi nadzornog/upravnog odbora blagovremeno dobiju informacije potrebne za odlučivanje po tačkama dnevnog reda;
- organizira program usavršavanja za članove nadzornog/upravnog odbora; i
- obavlja sve druge dužnosti koje mu se dodijele odlukom nadzornog/upravnog odbora.



Najbolja praksa:

Druge dužnosti ili odgovornosti predsjednika trebaju se definirati u normativnim aktima za nadzorni/upravni odbor. Pored toga, društvo bi moglo formulirati opis funkcija ili zadataka koji bi mogao sadržavati sljedeće elemente:²⁶

Predsjednik:

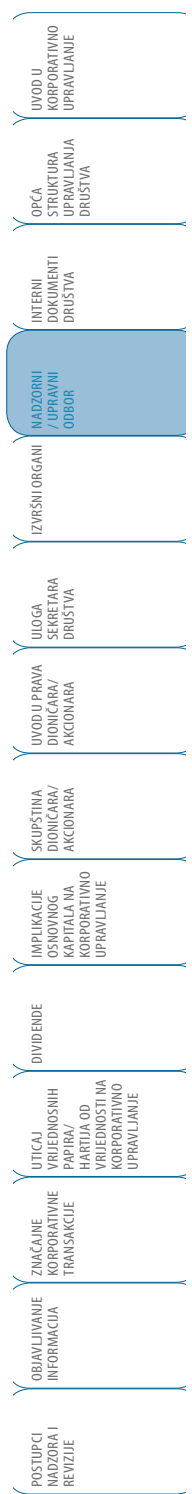
- rukovodi radom odbora i osigurava djelotvornost nadzornog/upravnog odbora;
- ustanovljava, implementira i revidira procedure koje uređuju rad nadzornog/upravnog odbora;
- pravi kalendar sjednica nadzornog/upravnog odbora i koordinira ga s predsjednicima komisija odbora;
- organizira i prezentira dnevni red sjednica i osigurava da svi članovi nadzornog/upravnog odbora blagovremeno dobiju odgovarajuće informacije;
- periodično komunicira direktno s generalnim direktorom i djeluje kao veza između nadzornog/upravnog odbora i izvršnih rukovodilaca;
- osigurava da se drugim članovima nadzornog/upravnog odbora daju i od njih dobijaju tačne, blagovremene i jasne informacije;
- osigurava djelotvornu komunikaciju s dioničarima/akcionarima;
- priprema redovna ocjenjivanja učinka nadzornog/upravnog odbora, kao i njegovih komisija i pojedinačnih članova nadzornog/upravnog odbora; i
- obavlja druge dužnosti koje zatraži skupština i nadzorni/upravni odbor kao cjelina, zavisno od potrebe i okolnosti.

2. Komisije nadzornog/upravnog odbora

Kako se poslovno okruženje usložnjava, tako se povećavaju zahtjevi i odgovornosti koji se stavljaju pred nadzorni/upravni odbor i njegove članove. Komisije nadzornog/upravnog odbora mnogi smatraju ključnim sredstvom za djelotvorno savladavanje takvog izazova. Konkretnije, komisije:

- dozvoljavaju nadzornom/upravnom odboru da se bavi većim brojem složenih pitanja na efikasniji način, tako što omogućavaju specijalistima da se fokusiraju na određena pitanja i pruže detaljnu analizu i preporuke odboru;
- omogućavaju odboru da razvija stručnost za poslove društva po posebnim oblastima, a naročito za finansijsko izvještavanje, rizik i internu kontrolu; i
- povećavaju objektivnost i nezavisnost mišljenja nadzornog/upravnog odbora, izolirajući ga od potencijalnog pretjeranog uticaja rukovodilaca i dioničara/akcionara koji kontroliraju društvo.

Od kritične važnosti je da se podrazumijeva da su komisije dio nadzornog/upravnog odbora. Nadzorni/Upravni odbor je taj koji formira komisije, određuje njihovu nadležnost preko normativnih akata komisija, imenuje njihove članove i pretvara njihove preporuke u djela. Od naročite važnosti je to da komisije odbora



daju preporuke nadzornom/upravnom odboru a da ne donose odluke u njegovo ime.

Da bi se poslovi komisija racionalizirali, nadzorni/upravni odbor treba odobriti normativne akte za svaku komisiju nadzornog/upravnog odbora.

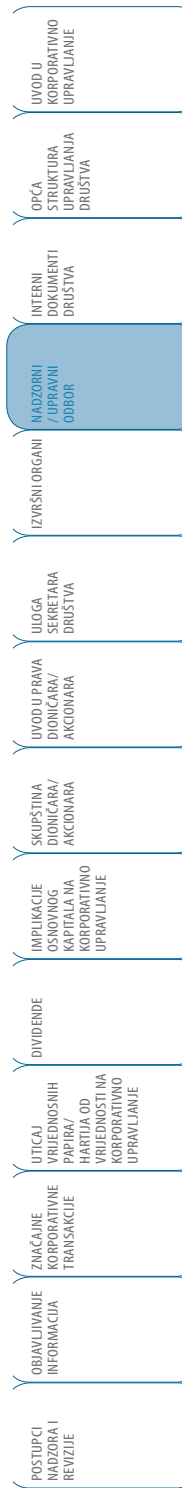
a) Vrste komisija

Društvo formira najmanje dvije komisije: komisiju za imenovanja i komisiju za naknade. Pored ovih dviju komisija, nadzorni/upravni odbor može formirati i druge komisije ako odluči da je to potrebno. Međutim, potrebna je opreznost. Veliki broj komisija može otežati upravljanje i dovesti do fragmentacije nadzornog/upravnog odbora. Preporučljivo je da se komisije formiraju po potrebi, počinjući od najkritičnijih, a zatim formirajući druge kako se bude sticalo iskustvo. Nadzorni/Upravni odbor može formirati bilo stalne, bilo *ad hoc* komisije. Iz perspektive dioničara/akcionara, najvažnija komisija je komisija za reviziju. Neke od komisija koje društvo mora formirati i čije formiranje treba razmotriti opisane su u tabeli 4.

Tabela 4: Različite vrste komisija

	Funkcije	Preporuke za sastav komisije
Komisija za imenovanja	<ul style="list-style-type: none"> • Podnosi prijedlog za izbor člana upravnog/nadzornog ili izvršnog odbora; • Daje mišljenja i preporuke o prijedlozima za imenovanje svakog člana upravnog/nadzornog ili izvršnog odbora; • Predlaže kvalifikacije za članove upravnog/nadzornog ili izvršnog odbora; • Sastavlja prijedlog ili daje mišljenje o prijedlogu odluke upravnog/nadzornog odbora o uslovima za izbor i postupku izbora članova upravnog/nadzornog odbora, odnosno izvršnog odbora; • Periodično (najmanje dva puta godišnje) ispituje primjerenost sastava i broja članova upravnog/nadzornog i izvršnog odbora, uslova za izbor i postupka izbora i daje preporuke u pogledu bilo kakvih promjena koje će se izložiti akcionarima na sljedećoj skupštini; i • Obavlja svaki drugi zadatak vezan za kadrovsku politiku društva u dijelu nadležnosti upravnog/nadzornog odbora koji joj povjeri upravni/nadzorni odbor. 	<p>Većina članova komisije za imenovanja treba da budu neizvršni nezavisni članovi. Jedan od njih treba da se imenuje za predsjednika komisije. Članovi komisije za imenovanja treba da imaju znanja o osnovnim principima poslovne etike, kompanijskog prava i menadžmenta.</p>
Komisija za naknade	<ul style="list-style-type: none"> • Periodično (najmanje dva puta godišnje) ocjenjuje visinu i strukturu naknada za svakog člana upravnog/nadzornog odbora i izvršnog odbora, kao i revizora, i daje preporuke u pogledu bilo kakvih promjena koje će se iznijeti dioničarima/akcionarima na sljedećoj skupštini; • Obavlja svaki drugi zadatak vezan za politiku naknada društva koji joj povjeri upravni/nadzorni odbor. 	<p>Većina članova komisije za naknade treba da budu neizvršni nezavisni direktori. Jedan od njih treba da se imenuje za predsjednika. Članovi komisije za naknade moraju imati profesionalni i moralni integritet i trebaju imati znanja o osnovnim principima ekonomije, financija i radnog prava.</p>

<p>Komisija za reviziju</p>	<ul style="list-style-type: none"> Sastavlja prijedlog, odnosno nacrt prijedloga upravnog/nadzornog odbora za izbor, imenovanje, reizbor i razrješenje članova upravnih/nadzornih organa u društvu; Daje mišljenje o kandidatu za izbor, imenovanje i ponovno imenovanje eksternog revizora; Daje mišljenje o nacrtu ugovora koji se zaključuje sa eksternim revizorom; Ispituje primjenu računovodstvenih standarda u pripremi financijskih izvještaja; Ispituje i prati nezavisnost eksternog revizora; Provjerava kvalitet rada organa interne i eksterne revizije; Ispituje sve okolnosti koje daju povoda za otkaz eksternog revizora; Obavlja svaki drugi zadatak iz domena revizije koji joj povjeri upravni/nadzorni odbor. 	<p>Većina članova komisije za reviziju treba da budu neizvršni nezavisni direktori. Jedan od njih treba da se imenuje za predsjednika komisije. Predsjednik upravnog/nadzornog odbora ne treba predsjedavati komisijom za revizije. Najmanje jedan član komisije za reviziju mora biti stručnjak za računovodstvo i financije.</p>
<p>Komisija za strateško planiranje i financije</p>	<ul style="list-style-type: none"> Predlaže strategiju i ciljeve društva, kao i ključne indikatore učinka; Predlaže operativne prioritete društva; Predlaže smjernice za razvoj politike dividendi; i Procjenjuje dugoročnu produktivnost poslovanja društva. 	<p>Članovima komisije potrebno je iskustvo u sektoru u kojem društvo obavlja svoju pretežnu djelatnost. Komisija će vjerovatno imati koristi od članova koji su stručni u drugim oblastima kao što su poslovi financija.</p>
<p>Etička komisija</p>	<ul style="list-style-type: none"> Obezbeđuje da društvo poštuje etičke standarde i doprinosi stvaranju atmosfere povjerenja u društvu; i Otkriva i sprječava kršenja propisa i etičkih standarda od strane društva. 	<p>Članovi komisije moraju imati najviši integritet, uživati povjerenje svih dioničara i imati znanja o zakonskim i etičkim standardima.</p>
<p>Komisija za rješavanje korporativnih sukoba</p>	<ul style="list-style-type: none"> Stara se da prava dioničara/akcionara budu odgovarajuće uređena osnivačkim aktom, statutom i kodeksom korporativnog upravljanja društva; Razvija i periodično sprovodi reviziju usvojene politike i procedura društva za rješavanje sukoba; Daje preporuke upravnom/nadzornom odboru u vezi sa pitanjima efikasnog rješavanja korporativnih sukoba između društva, njegovih dioničara/akcionara, članova upravnog/nadzornog odbora i rukovodilaca. 	<p>Komisija za rješavanje korporativnih sukoba treba da bude sastavljena od nezavisnih članova. Kada to nije moguće, komisijom treba predsjedavati nezavisni član, a članovi komisije trebaju imati barem svojstvo neizvršnih članova.</p>



b) Nadležnost komisija nadzornog/upravnog odbora

Nadzorni/Upravni odbor je kolektivni organ u kojem:

- svi članovi imaju jednaka prava i dužnosti (osnivački akt može predvidjeti da predsjednik ima odlučujući glas u slučaju neriješenog rezultata glasanja);
- svi članovi snose solidarnu odgovornost; i
- članovi djeluju zajedno kao organ prema posebnim procedurama odlučivanja.

Ovo podrazumijeva da, iako se određeni zadaci mogu prenijeti na komisije odbora, krajnja odgovornost za odlučivanje leži na cjelokupnom nadzornom/upravnom odboru. Članovi komisija nemaju veća zakonska prava od bilo kojeg drugog člana nadzornog/upravnog odbora, mada će imati dodatne odgovornosti i obaveze.

c) Sastav komisija nadzornog/upravnog odbora

Svaka komisija nadzornog/upravnog odbora treba imati najmanje tri člana. Članovi komisija odbora ne moraju biti članovi nadzornog/upravnog odbora. Nadzorni/Upravni odbor će imenovati jednog člana kao predsjednika komisije. Druge osobe, a naročito rukovodioci, mogu se pozvati da prezentiraju ili elaboriraju određena pitanja, ali one imaju samo status posmatrača, tj. ne mogu davati savjete ili odlučivati o određenim pitanjima.



Najbolja praksa:

Komisije nadzornog/upravnog odbora trebaju činiti članovi odbora sa iskustvom i znanjem. Mora postojati dovoljan broj članova da bi se završio aktuelni posao. Budući da rad komisija može uključivati vremenski zahtjevna razmatranja, treba ograničiti učešće članova nadzornog/upravnog odbora u više komisija. Komisijama može povremeno biti potrebna pomoć vanjskih savjetnika u njihovom radu. Međutim, ovi savjetnici ne smiju dobiti status člana komisije.

Mnoge berze pored toga preporučuju da komisije nadzornog/upravnog odbora čine i/ili da njima predsjedavaju nezavisni direktori. Registracioni uslovi nekih berzi, naprimjer NYSE (Njujorške berze), idu i dalje i zahtijevaju da većinu čine nezavisni direktori, kao i da komisije za reviziju, imenovanja i naknade budu sastavljene samo od nezavisnih direktora.

d) Uloga predsjednika u odnosu na komisije nadzornog/upravnog odbora



Najbolja praksa:

Predsjednik treba da:

- najmanje jednom u tri mjeseca informira nadzorni/upravni odbor o svim pitanjima koja su važna za rad komisije;
- bez nepotrebnog odlaganja podnese sve podatke koje zatraži nadzorni/upravni odbor; i
- preduzme potrebne administrativne mjere da osigura da komisije obavljaju svoje zadatke.

3. Predsjednik komisije nadzornog/upravnog odbora

Predsjednik komisije odgovoran je za njenu djelotvornost, bez obzira na svoje druge dužnosti. Predsjednik komisije formira djelotvoran tim, organizira produktivne sjednice komisije i osigurava intelektualno vodstvo kod složenih pitanja.



Najbolja praksa:

Predsjednik komisije igra važnu ulogu u organiziranju njenog rada. Predsjednici komisija trebaju obavještavati predsjednika nadzornog/upravnog odbora o svom radu. Pored toga, predsjednici komisija trebaju prisustvovati skupštinama da bi odgovarali na pitanja dioničara/akcionara.

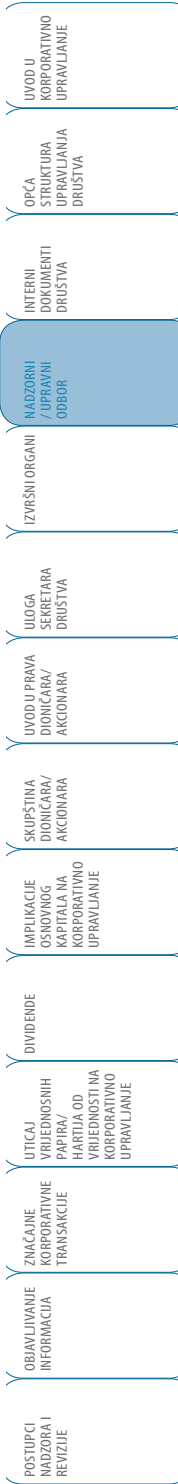
E. Radne procedure nadzornog/upravnog odbora

Nadzorni/Upravni odbor je organ upravljanja koji funkcionira prema proceduri definiranoj Zakonom o privrednim društvima FBiH i Zakonom o preduzećima RS, osnivačkim aktom ili normativnim aktima.

1. Predsjednik i sjednice nadzornog/upravnog odbora

Predsjednik ima nadležnost da:²⁷

- saziva i organizira sjednice nadzornog/upravnog odbora i predsjedava njima;
- određuje dnevni red sjednica;



- vrši nadzor nad radom nadzornog/upravnog odbora i njegovih komisija;
- zastupa nadzorni/upravni odbor;
- daje godišnju ocjenu rada nadzornog/upravnog odbora u cjelini;
- osigurava da članovi nadzornog/upravnog odbora imaju dovoljno vremena za konsultacije i odlučivanje;
- preduzima korake da osigura da svi članovi nadzornog/upravnog odbora blagovremeno dobiju informacije potrebne za odlučivanje po tačkama dnevnog reda;
- organizira program usavršavanja za članove nadzornog/upravnog odbora;
- obavlja sve druge dužnosti koje mu se dodijele odlukom nadzornog/upravnog odbora;
- u slučaju neriješenog glasanja na sjednicama nadzornog/upravnog odbora daje odlučujući glas (ako je to predviđeno osnivačkim aktom); i
- potpisuje zapisnik sa sjednice nadzornog/upravnog odbora (kada on predsjedava tom sjednicom).



Najbolja praksa:

Konkretnije, predsjednik olakšava rad nadzornog/upravnog odbora:

- olakšavanjem odlučivanja o tačkama dnevnog reda;
- podsticanjem otvorenih diskusija o pitanjima u prijateljskoj i konstruktivnoj atmosferi;
- osiguravanjem mogućnosti članovima nadzornog/upravnog odbora da izraze svoja gledišta o pitanjima o kojima se raspravlja; i
- usmjeravanjem nadzornog/upravnog odbora prema konsenzusu.

U tom radu, predsjednik treba djelovati na osnovu čvrstih ubjedenja i u svakom trenutku u najboljem interesu društva. Osim toga, normativni akti ili drugi interni akti trebaju nametnuti predsjedniku odgovornost da:

- podstiče članove odbora da slobodno izražavaju svoja mišljenja o tačkama dnevnog reda i drugim pitanjima;
- otvoreno raspravlja o mišljenjima članova nadzornog/upravnog odbora; i
- inicira formuliranje odluka nadzornog/upravnog odbora.

2. Sjednice nadzornog/upravnog odbora

Nadzorni/Upravni odbor mora u donošenju punovažnih odluka postupati po zakonskim zahtjevima ili rizikovati da ih sudovi ponište po žalbama²⁸.



Najbolja praksa:

Članovi nadzornog/upravnog odbora trebaju osigurati da sjednice nadzornog/upravnog odbora i komisija budu dobro organizirane i da se redovno održavaju. Članovi nadzornog/upravnog odbora trebaju aktivno učestvovati na sjednicama nadzornog/upravnog odbora, a svaki član treba da:

- uzme učešće u diskusijama i glasanju;
- učestvuje u radu komisija čiji je član;
- traži sjednicu nadzornog/upravnog odbora za razmatranje pitanja od interesa; i
- obavještava nadzorni/upravni odbor kada nije u stanju prisustvovati sjednici.

Pored toga, članovi nadzornog/upravnog odbora trebaju imati dovoljno vremena za vršenje svojih funkcija. Nadzorni/Upravni odbor treba razviti pravila za reguliranje učešća njegovih članova u nadzornim/upravnim odborima drugih društava. Naprimjer, u Australiji se predsjedavanje društvom registriranim na berzi smatra ekvivalentom tri članstva u nadzornim/upravnim odborima, a maksimalan prihvatljiv broj članstava u odborima ili ekvivalentnih funkcija za jednu osobu ne treba prelaziti pet²⁹. Sličnu ideju prihvatio je Zakon o privrednim društvima FBiH, tj. da osoba može biti član u najviše tri nadzorna odbora. Međutim, opće pravilo za članstvo u više nadzornih/upravnih odbora treba se zasnivati na vremenskim ograničenjima: ako član nadzornog/upravnog odbora nema vremena, ne treba preuzimati tu odgovornost.

Osim u mjeri u kojoj osnivački akt ili normativni akti zahtijevaju da se neka radnja nadzornog/upravnog odbora preduzme na sjednici, radnja za koju se nadzornom/upravnim odboru nalaže ili dozvoljava da je preduzme, može se preduzeti bez sjednice ukoliko nijedan od članova nadzornog/upravnog odbora ne uruči pisano obavještenje o svom neslaganju.

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
IZVRŠNI ORGANI
ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
DIVIDENDE
UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

3. Prva sjednica nadzornog/upravnog odbora



Najbolja praksa:

Prva sjednica novoizabranog nadzornog/upravnog odbora treba se održati najkasnije mjesec dana po njegovom izboru. Iz praktičnog razloga, prva sjednica može se organizirati odmah nakon skupštine. Predsjednik nadzornog/upravnog odbora obično se bira tokom ove sjednice. Pored toga, preporučuje se da prva sjednica nadzornog/upravnog odbora:

- definira i potvrdi prioritete nadzornog/upravnog odbora;
- formira komisije ako je prikladno; i
- izabere predsjednike komisija.

Društvo bi također moglo razviti uvodnu obuku za nove članove nadzornog/upravnog odbora koja, između ostalih tema, obuhvata i osvrt na:

- privrednu granu i sektor poslovanja društva;
- djelatnost;
- trenutnu finansijsku situaciju;
- strategiju;
- poslovne rizike; i
- biografije i kvalifikacije ključnih zaposlenih.

4. Plan sjednica nadzornog/upravnog odbora

Osnivački akt ili normativni akti mogu propisivati procedure za sazivanje i vođenje sjednica nadzornog/upravnog odbora³⁰.



Najbolja praksa:

Nadzorni/Upravni odbor treba, pored plana sjednica, imati i plan rada koji sadrži teme koje se trebaju obraditi. Nadzorni/Upravni odbor treba održavati redovne sjednice i sastajati se najmanje četiri puta godišnje. Međutim, nadzorni/upravni odbor može održavati sjednice onoliko često koliko to smatra potrebnim. Evo nekoliko smjernica za vođenje produktivnih i efikasnih sjednica nadzornog/upravnog odbora:

- **Priprema godišnjeg kalendara sjednica.** Ovo će omogućiti članovima nadzornog/upravnog odbora da sjednice uklope u svoj raspored. Mora se imati u vidu da ovaj kalendar treba služiti kao orijentacija, tj. nadzorni/upravni odbor treba održavati dodatne sjednice kada je to opravdano i, obrnuto, otkazati sjednice kada nema pitanja koja treba rješavati.
- **Utvrđivanje dnevnog reda znatno ranije.** Članovi nadzornog/upravnog odbora će tako biti u stanju da se valjano fokusiraju i pripreme za aktuelni zadatak. Predsjednik bi mogao prijedlog dnevnog reda poslati unaprijed, omogućavajući tako članovima odbora da daju komentare i sugestije.



- **Stavljanje važnih pitanja na početak dnevnog reda.** Članovi nadzornog/upravnog odbora često imaju druge obaveze i može se desiti da sa sjednice moraju otići ranije. Stoga je zakazivanje sjednica za prvi, a ne kasniji dio dana često pogodnije za podsticanje interaktivnih diskusija.

Pored redovnih sjednica, nadzorni/upravni odbor mora organizirati sjednicu za razmatranje i odobravanje završnog računa. Ova sjednica odbora mora se održati najviše dva mjeseca prije godišnje skupštine.

5. Ko ima pravo sazvati sjednicu nadzornog/upravnog odbora

Redovne sjednice obično saziva predsjednik. On ima i obavezu da sazove sjednicu na pisani zahtjev jedne trećine članova nadzornog/upravnog odbora. Ako predsjednik ne sazove sjednicu na taj zahtjev, sjednicu nadzornog/upravnog odbora mogu sazvati ti članovi nadzornog/upravnog odbora.

6. Pravilno obavještenje za sjednice nadzornog/upravnog odbora

Potrebne informacije i materijali, zajedno sa obavještenjem o sjednici nadzornog/upravnog odbora, trebaju se članovima nadzornog/upravnog odbora poslati na vrijeme, kako bi se svakom članu omogućilo da temeljito pregleda te informacije i pripremi se za sjednicu. Smatra se da je rok od osam dana dovoljan, ukoliko normativni akti ne određuju kraći period za sazivanje sjednice nadzornog/upravnog odbora u hitnim situacijama.³¹



Najbolja praksa:

Članovi nadzornog/upravnog odbora trebaju se valjano pripremiti za djelotvorno učestvovanje na sjednicama. Ne trebaju glasati o pitanjima o kojima nisu potpuno informirani ili koja ne razumiju. Normativni akti ili drugi interni akti trebaju urediti oblik obavještanja i način na koji se materijali dostavljaju a da je najpogodniji i prihvatljiv za sve članove nadzornog/upravnog odbora (naprimjer poštom, telegrafski, teleprinterom, telefonom ili e-mailom).

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEOPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVAINTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVANADZORNI
/UPRAVNI
ODBOR

IZVRŠNI ORGANI

ULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVAUVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARASKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARAIMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJEOBJAVLIVANJE
INFORMACIJAPOSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

7. Kvorum za sjednice nadzornog/upravnog odbora

Kvorum je minimalan broj članova nadzornog/upravnog odbora koji moraju učestvovati na sjednici da bi odluke bile punovažne. Ukoliko osnivački akt ili normativni akti ne zahtijevaju veći broj, kvorum nadzornog/upravnog odbora čini većina od broja izabranih članova nadzornog/upravnog odbora.

Ako broj članova nadzornog/upravnog odbora koji rade postane manji od obaveznog kvoruma, nadzorni/upravni odbor više nema pravo donositi odluke osim da sazove vanrednu skupština za izbor novih članova nadzornog/upravnog odbora³².



Najbolja praksa:

Za nekoliko vrlo važnih korporativnih radnji, osnivački akt, normativni akti ili drugi interni akti trebaju utvrditi striktnije uslove kvoruma nego što su oni određeni zakonom. Kvorum od 2/3 ukupnog broja članova nadzornog/upravnog odbora treba se zahtijevati za:

- odobravanje strateških planova i finansijskog i poslovnog plana;
- odobravanje politike dividendi društva i preporučivanje isplata dividendi;
- podnošenje prijedloga za reorganizaciju ili likvidaciju društva skupštini; i
- smanjenje ili povećanje osnovnog kapitala.

8. Kako članovi nadzornog/upravnog odbora mogu učestvovati na sjednicama nadzornog/upravnog odbora

Članovi nadzornog/upravnog odbora mogu učestvovati u glasanju kada su:

- fizički prisutni na sjednici;
- kada učestvuju preko konferencijske veze ili drugih sredstava komunikacije (ukoliko to nije zabranjeno osnivačkim aktom ili normativnim aktima); ili
- odsutni, ali su podnijeli pisano mišljenje (kada je to dozvoljeno osnivačkim aktom ili normativnim aktima).



Najbolja praksa:

Određene tačke su od takve važnosti da članovi nadzornog/upravnog odbora moraju biti fizički prisutni. Ove tačke obuhvataju:

- odobranje strateškog plana, kao i odobranje finansijskog i poslovnog plana društva;
- sazivanje godišnje skupštine i donošenje odluka o tačkama koje se odnose na organizaciju takve skupštine;
- preliminarno odobranje završnog računa društva;
- sazivanje vanredne skupštine ili odbijanje zahtjeva trećih lica da se sazove vanredna skupština;
- izbor predsjednika;
- dodjeljivanje i privremeno ukidanje nadležnosti izvršnih organa;
- suspendiranje generalnog direktora i imenovanje vršioca dužnosti generalnog direktora;
- reorganizacija ili likvidacija društava; i
- povećanje osnovnog kapitala i izdavanje dionica/akcija.

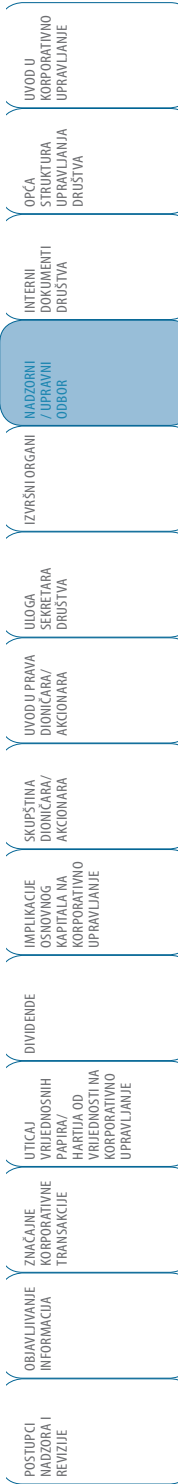
Član nadzornog/upravnog odbora ne može svoje pravo da glasa na sjednici nadzornog/upravnog odbora prenijeti na neko drugo lice, uključujući i drugog člana nadzornog/upravnog odbora.



Najbolja praksa:

Kada učestvuje na sjednicama nadzornog/upravnog odbora, svaki član treba da:

- sluša i razumije usmena izlaganja;
- postavlja pitanja (ovo je naročito važno za izlaganja ili izvještaje koje daju izvršni rukovodioci tokom sjednica nadzornog/upravnog odbora, posebno kada se ovi materijali izlože na složen ili dvosmislen način); i
- traži prateće materijale (kada mu se prezentira određeno pitanje koje ne odgovara oblasti stručnosti tog člana nadzornog/upravnog odbora, prije sjednice treba zatražiti dodatne informacije u obliku studija, nezavisnih ocjena ili mišljenja i drugu dokumentaciju o toj temi).



9. Uzimanje u obzir pisanih mišljenja (glasački listići odsutnih članova)

Osnivački akt ili normativni akti mogu propisati da se pisana mišljenja članova nadzornog/upravnog odbora mogu uzeti u obzir pri utvrđivanju postojanja kvoruma za sjednice nadzornog/upravnog odbora i punovažnosti rezultata glasanja.



Najbolja praksa:

Osnivački akt, normativni akti ili drugi interni akti trebaju omogućiti članovima nadzornog/upravnog odbora da donose odluke i glasanjem odsutnih članova. Međutim, kod odluka za koje osnivački akt zahtijeva da se usvoje glasanjem uz fizičko prisustvo, glasovi odsutnih članova koji izražavaju svoje mišljenje u pisanom obliku ne trebaju se uračunavati u kvorum. Društva trebaju razviti procedure za glasanje odsutnih članova, uključujući i rok za dostavu glasačkih listića i rok za vraćanje popunjenih glasačkih listića. Taj rok treba članovima nadzornog/upravnog odbora pružiti dovoljno vremena da prime listiće i donesu odluke o tačkama dnevnog reda.

10. Odluke nadzornog/upravnog odbora

Odluke nadzornog/upravnog odbora moraju se odobriti prostom većinom glasova prisutnih članova ukoliko osnivački akt i/ili normativni akti ne zahtijevaju glasove većeg broja članova za tu odluku. Ako su glasovi jednako podijeljeni, odlučit će glas predsjednika ukoliko osnivačkim aktom ili normativnim aktima nije drugačije predviđeno.

11. Zapisnici sa sjednica nadzornog/upravnog odbora

Nadzorni/Upravni odbor mora voditi zapisnik sa svojih sjednica. Zapisnik se mora sačiniti u roku od 10 dana poslije sjednice i mora se čuvati u arhivi društva. Zapisnik bi trebao sadržavati najmanje sljedeće:

- mjesto i vrijeme sjednice;
- imena osoba koje su učestvovala na sjednici;
- dnevni red sjednice;
- tačke dnevnog reda i rezultate glasanja;
- kratak opis razmatranja na sjednici i kako je glasao svaki član nadzornog/upravnog odbora pojedinačno; i
- opis odluka nadzornog/upravnog odbora.

Predsjednik i sekretar društva odgovorni su za tačnost zapisnika. Zapisnik moraju potpisati predsjednik i sekretar društva.



Najbolja praksa:

Pošto zakonski i regulatorni zahtjevi prema članovima nadzornog/upravnog odbora postaju rigorozniji, zapisnik je važna evidencija za pokazivanje da je nadzorni/upravni odbor vršio svoju obavezu pažljivog postupanja. Po praksama dobrog korporativnog upravljanja, zapisnik će sadržavati i podatke kako je glasao svaki član nadzornog/upravnog odbora pojedinačno. Društvo može razmisliti i o tome da obaveže sve članove nadzornog/upravnog odbora da potpišu zapisnik.

→ Za više informacija o važnosti zapisnika za odgovornost članova nadzornog/upravnog odbora, vidjeti: Odjeljak F.7 ovog poglavlja.

U međunarodnoj praksi sekretar društva često vrši funkciju sekretara nadzornog/upravnog odbora i može također potpisivati zapisnik.

→ Vidjeti model kompleta zapisnika u Dijelu VI, Aneks 16.

Zapisnik daje samo kratak rezime sjednice nadzornog/upravnog odbora. Međutim, doslovni zapisnici sadrže doslovan izvještaj o održanim diskusijama.



Najbolja praksa:

Bez obzira na to da li društvo odluči voditi zapisnike i/ili doslovne zapisnike, uz te zapisnike trebaju se sačuvati sljedeći dokumenti:

- glasački listići; i
- pisana mišljenja članova nadzornog/upravnog odbora koji nisu bili u stanju prisustvovati.

Također, svakom članu nadzornog/upravnog odbora treba dati i rezime razmatranja nadzornog/upravnog odbora. Društvo treba utvrditi proceduru koja i osigurava da će se svim članovima nadzornog/upravnog odbora osigurati:

- kopije zapisnika i/ili doslovnih zapisnika; i
- izvještaji koji daju pojedinosti ishoda glasanja.

Ovo se treba uraditi u razumnom roku nakon sjednice, ali najkasnije do sljedeće sjednice nadzornog/upravnog odbora.

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

OPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVA

INTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVA

NADZORNI
/UPRAVNI
ODBOR

IZVRŠNI ORGANI

ULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVA

UVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARA

SKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARA

IMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJE

OBIJAVLIVANJE
INFORMACIJA

POSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

12. Sekretar društva i sjednice nadzornog/upravnog odbora



Najbolja praksa:

Sekretar društva treba biti odgovoran za administrativna i organizaciona pitanja u vezi s pripremom i vođenjem sjednica nadzornog/upravnog odbora. Dok odluku o vođenju sjednice nadzornog/upravnog odbora donosi predsjednik, sekretar društva treba biti odgovoran za bavljenje takvim pitanjima kao što su:

- obavještanje svih članova nadzornog/upravnog odbora o sjednicama;
- slanje glasačkih listića;
- prikupljanje popunjenih glasačkih listića i glasačkih listića odsutnih članova;
- osiguravanje usklađenosti s procedurama za sjednice nadzornog/upravnog odbora; i
- vođenje zapisnika i doslovnih zapisnika.

→ Za više informacija o sekretaru društva, vidjeti: Dio II, Poglavlje 6.

F. Obaveze i odgovornosti članova nadzornog/ upravnog odbora

Članovi nadzornog/upravnog odbora trebaju postupati u dobroj vjeri, marljivo, s dužnom pažnjom i u najboljem interesu društva.



Najbolja praksa:

U nekim zemljama, uključujući BiH, nadzorni/upravni odbor je po zakonu obavezan djelovati isključivo u interesu društva (bez navođenja interesa društva prema njegovim dioničarima/akcionarima i/ili nosiocima interesa). Međutim, djelovanje isključivo u najboljem interesu društva može podstaknuti upravu da učvršćuje svoj položaj, pa će dioničari/akcionari (a i zakonodavac) morati pažljivo razmisliti da li će od članova nadzornog/upravnog odbora zahtijevati da djeluju i u najboljem interesu dioničara/akcionara.

Standardi za tumačenje pojmova “dobra vjera”, “marljivost” i “dužna pažnja”, kao i standardi za profesionalno ponašanje, razvijaju se tokom vremena u sudskom sistemu, privredi i korporativnoj kulturi jedne zemlje.

Zakoni diktiraju da članovi nadzornog/upravnog odbora moraju postupati razumno i na način za koji član nadzornog/upravnog odbora razumno vjeruje da je u najboljem interesu društva.

Važno je napomenuti da kada se protiv nekog člana nadzornog/upravnog odbora pokrene sudski postupak, pretpostavlja se postojanje razumnog ponašanja i dobre vjere. Međutim, Zakon o preduzećima RS i Zakon o privrednim društvima FBiH ne definiraju “dobru vjeru” ili “razumno ponašanje”.

Ako radi orijentacije pogledamo druge jurisdikcije, naprimjer SAD i Veliku Britaniju, koncepti razumnog ponašanja i dobre vjere posmatraju se kao fundamentalni principi obaveze članova nadzornog/upravnog odbora, a naročito obaveze pažljivog postupanja i lojalnosti.

1. Obaveza pažljivog postupanja

Članovi nadzornog/upravnog odbora odgovorni su za ostvarivanje svojih prava i vršenje svojih dužnosti u dobroj vjeri, s pažnjom i na profesionalan način.

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI /UPRAVNI ODBOR**
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE



Najbolja praksa:

Član nadzornog/upravnog odbora treba:

- da postupa pošteno i u dobroj vjeri;
- da se uzdrži od pasivnosti;
- da postupa s pažnjom i obazrivošću do maksimalnog stepena koji bi se mogao očekivati od dobrog člana nadzornog/upravnog odbora u sličnoj situaciji pod sličnim okolnostima;
- da ne prouzrokuje da društvo posluje nezakonito;
- da redovno prisustvuje i aktivno učestvuje na sjednicama nadzornog/upravnog odbora;
- da stavlja pitanja na dnevni red sjednica nadzornog/upravnog odbora i da traži takve sjednice kada je potrebno;
- da osigura postojanje efikasnog i djelotvornog sistema interne kontrole;
- da zahtijeva da generalni direktor i članovi uprave društva pružaju adekvatne informacije nadzornom/upravnom odboru tako da njegovi članovi budu pravilno informirani o korporativnim pitanjima; i
- da vrši razuman stepen nadzora nad upravom.

2. Obaveza lojalnosti

Obaveza lojalnosti je od centralnog značaja za sistem upravljanja i u osnovi je djelotvorne implementacije ključnih pitanja korporativnog upravljanja – naprimjer, praćenja transakcija s povezanim licima i utvrđivanja politika naknada za rukovodioce.

Obaveza lojalnosti zahtijeva da članovi nadzornog/upravnog odbora vrše svoja ovlaštenja u interesu društva kao cjeline. Jednostavno rečeno, članovi nadzornog/upravnog odbora ne trebaju dozvoliti da lični interesi preovladaju nad interesima društva. Obaveza lojalnosti obično zabranjuje da članovi nadzornog/upravnog odbora:

- učestvuju u radu konkurentskog društva;
- stupe u bilo kakvu transakciju s društvom prije no što prvo objelodane tu transakciju i dobiju odobrenje nadzornog/upravnog odbora ili skupštine dioničara/akcionara;
- koriste imovinu i sredstva društva za lične potrebe;
- objelodanjuju nejavne, povjerljive informacije; i
- koriste informacije ili poslovne mogućnosti društva za privatnu korist, tj. lični profit ili dobitak.

Ovo je također ključni princip za članove nadzornog/upravnog odbora koji rade unutar strukture neke grupe društava: čak i ako je društvo možda kontrolirano od drugog društva, obaveza lojalnosti za člana nadzornog/upravnog odbora odnosi se na to društvo i sve njegove dioničare/akcionare, a ne na društvo koje kontrolira grupu.



Najbolja praksa:

Obaveza lojalnosti zahtijeva od člana nadzornog/upravnog odbora da djeluje u najboljem interesu društva bez obzira na:

- to ko ga je predložio i izabrao za člana; i
- pritiske drugih članova nadzornog/upravnog odbora, dioničara/akcionara ili drugih pojedinaca da preuzme radnje ili donese odluke koje nisu u najboljem interesu društva.

Od fundamentalnog značaja je da se, u vršenju svojih dužnosti, nadzorni/upravni odbor ne treba posmatrati, ili djelovati kao skup individualnih predstavnika različitih birača.³³ Mada određeni dioničari/akcionari zaista mogu predložiti ili izabrati (a drugi ponekad osporavati) određene članove nadzornog/upravnog odbora, važna karakteristika rada nadzornog/upravnog odbora je ta da članovi, kada preuzmu svoje odgovornosti, vrše svoje dužnosti na nepristrasan način u pogledu svih dioničara/akcionara. Ovaj princip je naročito važno uspostaviti kada postoje dioničari/akcionari koji kontroliraju društvo a koji mogu izabrati sve članove nadzornog/upravnog odbora. Osim toga, članovi nadzornog/upravnog odbora i povezana lica (naprimjer, porodica, prijatelji i poslovni partneri) ne trebaju prihvatati poklone od lica zainteresiranih za odluke nadzornog/upravnog odbora, niti prihvatati bilo kakve druge direktne ili indirektno povlastice. Izuzetak se može napraviti za simbolične poklone koji se daju kao uobičajeni znak ljubaznosti ili suvenire koji se daju tokom zvaničnih manifestacija. Ove izuzetke treba opisati u normativnim ili drugim internim aktima društva.

a) Sukobi interesa

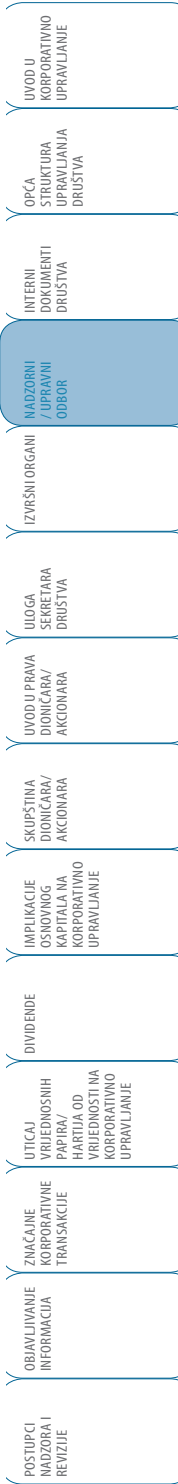
Član nadzornog/upravnog odbora ne treba vršiti svoje dužnosti ako postoji sukob interesa između njega i društva i njegovih dioničara/akcionara.



Najbolja praksa:

Sukob interesa može se pojaviti kada član nadzornog/upravnog odbora ili član njegove porodice:

- stupi u ugovorni odnos s nekim društvom; i/ili
- ima finansijske interese u toj aktivnosti na način za koji se može osnovano očekivati da će uticati na ponašanje članova nadzornog/upravnog odbora suprotno interesima društva.



→ Za više informacija o transakcijama s povezanim licima i ulozi članova nadzornog/upravnog odbora u takvim transakcijama, vidjeti: Dio III, Poglavlje 12, Odjeljak C.3.

Članovi nadzornog/upravnog odbora trebaju se uzdržati od radnji koje mogu potencijalno dovesti do sukoba između njihovih vlastitih interesa i interesa društva. Njima se također savjetuje da se uzdrže od glasanja u situacijama u kojima imaju lični interes u dotičnoj stvari. Članovi nadzornog/upravnog odbora trebaju odmah preko sekretara društva obavijestiti nadzorni/upravni odbor o svim potencijalnim sukobima interesa.

Član nadzornog/upravnog odbora mora objelodaniti nadzornom/upravnom odboru informacije o:

- postojanju sukoba interesa između njega i društva; i
- bilo kakvom planiranom angažmanu u konkurentskom društvu.

b) Povjerljivost informacija



Najbolja praksa:

Članovi nadzornog/upravnog odbora ne trebaju objelodanjivati povjerljive informacije ili koristiti svoj pristup informacijama društva za lične interese ili interese trećih lica. Lična upotreba povjerljivih informacija na kraju nanosi štetu dioničarima/akcionarima. Preporučuje se da:

- članovi nadzornog/upravnog odbora preduzimaju korake da zaštite povjerljive informacije;
- članovi nadzornog/upravnog odbora ne objelodanjuju informacije niti ih koriste u vlastitom interesu;
- standardi za korištenje povjerljivih informacija budu navedeni u internim aktima društva; i
- ugovori između društva i članova nadzornog/upravnog odbora predvide obavezu članova da ne iznose povjerljive informacije u periodu od deset godina nakon što napuste društvo.

Da bi napravilo djelotvoran mehanizam za sprečavanje neovlaštene upotrebe povjerljivih informacija, društvo treba zahtijevati od članova nadzornog/upravnog odbora da:

- u pisanoj formi obavijeste nadzorni/upravni odbor o svojoj namjeri da stupe u transakcije koje obuhvataju vrijednosne papire/hartije od vrijednosti društva ili njegovih zavisnih društava; i
- objelodane informacije o prethodnim transakcijama vrijednosnim papirima/hartijama od vrijednosti društva u skladu s procedurama za objelodanjivanje značajnih činjenica koje su predviđene propisima o vrijednosnim papirima/hartijama od vrijednosti.



Najbolja praksa:

Društvo treba razviti i inkorporirati u svoje interne akte spisak jasno definiranih dužnosti članova nadzornog/upravnog odbora.

→ Za spisak dužnosti članova nadzornog/upravnog odbora, vidjeti: model normativnog akta u Dijelu VI, Aneks 6.

3. Pristup članova nadzornog/upravnog odbora informacijama



Najbolja praksa:

Svaki član nadzornog/upravnog odbora ima pravo na tačne, potpune, blagovremene i jasne informacije potrebne za vršenje njegovih dužnosti. Bitno je da članovi nadzornog/upravnog odbora imaju pristup informacijama koje su im potrebne da bi valjano vršili svoje dužnosti, uključujući potpune i tačne odgovore na njihove upite od članova izvršnih organa i drugih rukovodilaca društva. Društvo treba uspostaviti mehanizam kojim će se osigurati da se članovima nadzornog/upravnog odbora dostave informacije o najvažnijim finansijskim i poslovnim događajima u društvu, kao i drugim događajima koji mogu imati uticaj na interese dioničara/akcionara. Normativni ili drugi interni akti trebaju predvidjeti da generalni direktor i rukovodioci glavnih sektora imaju dužnost da neodložno podnose potpune i pouzdane informacije nadzornom/upravnom odboru. U ostvarivanju ovog cilja od naročite je važnosti da se uspostavi saradnja u ovoj oblasti između nadzornog/upravnog odbora s jedne strane, i sekretara društva s druge strane. Odgovornost je predsjednika da se postara da svi članovi nadzornog/upravnog odbora budu ravnopravno informirani i imaju pristup istim informacijama. Interni akti društva trebaju sadržavati pravo članova nadzornog/upravnog odbora da traže informacije od izvršnih organa.

→ Vidjeti: Dio VI, Aneks 6, za model normativnog akta za nadzorni/upravni odbor i spisak materijala koje treba staviti na raspolaganje članovima nadzornog/upravnog odbora prije sjednica nadzornog/upravnog odbora.

4. Odgovornosti članova nadzornog/upravnog odbora

Članovi nadzornog/upravnog odbora mogu se smatrati odgovornim za gubitke koji su prouzrokovani društvu usljed njihovog nezakonitog ponašanja. Preduslovi za utvrđivanje odgovornosti su:

- podstiče članove nadzornog/upravnog odbora da svoje dužnosti vrše na pravilan način;
- preduzme mjere da ukine ovlaštenja članova nadzornog/upravnog odbora

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI / UPRAVNI ODBOR**
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

- koji su odgovorni za nanošenje gubitaka; i
- smatra članove nadzornog/upravnog odbora odgovornima kada ne ispunjavaju svoje obaveze prema društvu.

5. Kada su članovi nadzornog/upravnog odbora oslobođeni odgovornosti

Vođenje poslova društva jeste složen proces koji nosi rizik da se odluke koje donese nadzorni/upravni odbor, postupajući razumno i u dobroj vjeri, na kraju pokažu kao pogrešne i da za sobom povuku posljedice nepovoljne po društvo. Generalno, članovi nadzornog/upravnog odbora se ne mogu smatrati odgovornima za odluke donesene u dobroj vjeri.

Osim toga, članovi nadzornog/upravnog odbora ne mogu se smatrati odgovornima za gubitke ako su:

- glasali protiv odluke koju je donio nadzorni/upravni odbor a koja je rezultirala nepovoljnim okolnostima; ili
- poslali svoje pisano neslaganje s tim postupkom nakon sjednice;
- ako nisu učestvovali na sjednici nadzornog/upravnog odbora kada je takva odluka donesena nakon što su poslali svoje pisano neslaganje s tim postupkom.

Članovi nadzornog/upravnog odbora se ne oslobađaju odgovornosti nakon što istupe iz nadzornog/upravnog odbora, ili kada budu smijenjeni iz nadzornog/upravnog odbora, za postupke i odluke donesene tokom njihovog mandata u članstvu nadzornog/upravnog odbora.

6. Ko može podnijeti odštetni zahtjev protiv članova nadzornog/upravnog odbora

Društvo ima pravo podnijeti odštetni zahtjev na sudu protiv članova nadzornog/upravnog odbora radi nadoknade gubitaka društva nastalih kao rezultat odluka koje je donio nadzorni/upravni odbor.

7. Zapisnici sa sjednica nadzornog/upravnog odbora i odgovornost članova nadzornog/upravnog odbora



Najbolja praksa:

Radi djelotvornog sprovođenja odredbi koje uređuju odgovornost članova nadzornog/upravnog odbora, preporučuje se da društvo vodi detaljne zapisnike (a eventualno i doslovne zapisnike) sa sjednica.

8. Zaštita od odgovornosti za članove nadzornog/upravnog odbora

Članovi nadzornog/upravnog odbora su zaštićeni pretpostavkom da ako su postupali u dobroj vjeri i na način za koji su smatrali da je u najboljem interesu društva, njih ne treba smatrati odgovornima za gubitke koji su njihovim odlukama prouzrokovani društvu. Ovo se zove “pravilo poslovne procjene” i ono se može koristiti da zaštiti članove nadzornog/upravnog odbora od odgovornosti.



Najbolja praksa:

Većina društava treba dozvoliti svojim članovima nadzornog/upravnog odbora da se zaštite od gubitaka koji su nastali dok su vršili svoje dužnosti, ili barem ograniče odgovornost za te gubitke. Takvi mehanizmi su:

- osiguranje rukovodilaca i članova nadzornog/upravnog odbora od odgovornosti; i
- odredbe u osnivačkom aktu i normativnim aktima koje u određenim okolnostima štite članove nadzornog/upravnog odbora od odštetnih zahtjeva, troškova parnica i odgovornosti.

Društva mogu članu odbora refundirati troškove koje je napravio u odbrani od odštetnog zahtjeva koji se odnosi na njegovu ulogu kao člana nadzornog/upravnog odbora ako je postupao:

- pošteno;
- u dobroj vjeri;
- u najboljem interesu društva; i
- u skladu sa zakonom, osnivačkim aktom i normativnim aktima.

Društvo može željeti da pribavi osiguranje od odgovornosti za članove nadzornog/upravnog odbora radi pokrivanja rizika da bi njihovi postupci mogli dovesti do gubitaka za društvo ili treća lica. Osiguranje od odgovornosti za članove nadzornog/upravnog odbora treba omogućiti društvu da produktivnije koristi pravne lijekove građanskog prava. Ono je i često potrebno da bi se privukli kompetentni članovi nadzornog/upravnog odbora.

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI / UPRAVNI ODBOR**
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/ PARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

G. Ocjenjivanje i edukacija nadzornog/upravnog odbora i njegovih članova

Da bi bio djelotvoran, nadzorni/upravni odbor treba imati potrebne resurse za razvijanje i održavanje znanja i stručnosti svojih članova. U ovu svrhu, programi obuke zasnovani na periodičnim ocjenjivanjima nadzornog/upravnog odbora i njegovih članova su od ključne važnosti.



Najbolja praksa:

Važnost ocjenjivanja nadzornog/upravnog odbora široko je priznata u međunarodnoj poslovnoj zajednici. Također se preporučuje da nadzorni/upravni odbor:

- godišnje ocjenjuje svoj učinak; i da
- završni račun prikaže rezultate ocjenjivanja učinka.

Ocjenjivanje učinka nadzornog/upravnog odbora i njegovih članova mogu obaviti:

- članovi nadzornog/upravnog odbora postupkom samoocjenjivanja; i/ili
- konsultanti, stručna udruženja i organizacije za procjenu korporativnog upravljanja.

Alternativni pristup iziskuje povjerljiva ocjenjivanja koja vrše kolege u nadzornom/upravnom odboru i koja koordinira eksterno lice, kao što je pravni savjetnik ili specijalizirani konsultanti.

1. Samoocjenjivanje nadzornog/upravnog odbora

Samoocjenjivanje je koristan instrument za nadzorni/upravni odbor da lično ocijeni kvalitet svog rada. Kroz kritičko razmišljanje i samoocjenjivanje, članovi nadzornog/upravnog odbora mogu bolje reagirati na potrebe dioničara/akcionara, investitora i drugih nosilaca interesa. Metode samoocjenjivanja uključuju:

- organiziranje radnog sastanka na izoliranoj lokaciji i pozivanje vanjskog posrednika;
- organiziranje posebne sjednice za ocjenjivanje rada nadzornog/upravnog odbora ili, umjesto toga, odvajanje vremena tokom redovne sjednice za bavljenje pitanjima učinka;
- osmišljavanje kontrolnih spiskova koje članovi nadzornog/upravnog odbora mogu koristiti za ocjenu svog rada; i

- učestvovanje u specijaliziranim programima obuke, osiguravajući time mogućnost članovima nadzornog/upravnog odbora da kritički razmisle o svom učinku i da razvijaju i dijele nove ideje.

→ Vidjeti: model kontrolnog spiska za samoocjenjivanje nadzornog/upravnog odbora u Dijelu VI, Aneks 17.



Najbolja praksa:

Drugi koristan način da se ocijeni nadzorni/upravni odbor jeste da se pozove konsultant, savjetnik, institut direktora ili rejting agencija da nezavisno ocijene nadzorni/upravni odbor. Rejting agencije, naprimjer, ne ocjenjuju samo nadzorni/upravni odbor, već ocjenjuju i druge aspekte sistema korporativnog upravljanja društva.

2. Edukacija i obuka

Ocjenjivanje nadzornog/upravnog odbora i njegovih članova može pružiti važan uvid u jake i slabe strane odbora. Ove informacije nadzorni/upravni odbor može također koristiti da identificira potrebe za obukom kako kolektivno, tako i individualno. Korporativna obuka dobija dodatnu važnost u kontekstu privreda u tranziciji, jer članovi nadzornog/upravnog odbora moraju stalno biti u toku promjena zakonskog i regulatornog sistema, kao i najboljih praksi. Sve ovo čini politiku jedne kompanije za edukaciju nadzornog/upravnog odbora i njegovih članova ključnim faktorom uspjeha u razvijanju i podržavanju kompetentnog, dobro obaviještenog i budnog odbora.

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEOPĆA
STRUKTURA
UPRAVLANJA
DRUŠTVAINTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVANADZORNI
/UPRAVNI
ODBOR

IZVRŠNI ORGANI

ULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVAUVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARASKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARAIMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJEOBJAVLIVANJE
INFORMACIJAPOSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

H. Naknade za članove nadzornog/upravnog odbora

Članovi nadzornog/upravnog odbora mogu dobijati naknadu za svoj rad. Iznos takve naknade utvrđuje skupština dioničara/akcionara³⁴.

Politika naknada za članove nadzornog/upravnog odbora uopće i naknada za pojedinačne članove nadzornog/upravnog odbora treba se detaljno objelodaniti u godišnjim finansijskim izvještajima društva. To treba biti eksplicitna tačka na dnevnom redu godišnje skupštine kako bi se dioničarima/akcionarima pružila mogućnost da raspravljaju o ovim pitanjima.

Pitanje naknada za članove nadzornog/upravnog odbora jedno je od spornijih pitanja u oblasti korporativnog upravljanja, i društvima se savjetuje da odaberu pažljiv i oprezan pristup pitanju naknada za nadzorni/upravni odbor. Programi prekomjernih naknada često se posmatraju kao neopravdana privilegija moći. Zbog toga je od izuzetne važnosti da naknada za članove nadzornog/upravnog odbora bude konkurentna a da ipak ostane u razumnim granicama.

Najčešći oblik naknade za članove jeste novčana naknada. Naprimjer, članovi nadzornog/upravnog odbora mogu primati:

- godišnju naknadu;
- naknadu zasnovanu na prisustvu sjednicama;
- naknadu za dodatni rad, kao što je naknada za rad u komisijama nadzornog/upravnog odbora; i
- naknade za dodatne odgovornosti, kao što su naknade za obavljanje funkcije predsjednika nadzornog/upravnog odbora ili jedne od njegovih komisija.

Članovi nadzornog/upravnog odbora također mogu dobijati refundaciju putnih troškova i drugih poslovnih izdataka.



Najbolja praksa:

Naknada koja se plaća članovima nadzornog/upravnog odbora treba biti jednaka za sve. Osim toga, naknade koje društvo plaća trebaju biti konkurentne, tj. dovoljne da privuku kompetentne pojedince. One trebaju biti određene tako da su niti mnogo ispod, niti iznad naknada za članove nadzornog/upravnog odbora koje se isplaćuju u sličnim društvima. Član nadzornog/upravnog odbora koji se oslanja na naknadu za rad u odboru kao na osnovni izvor prihoda za svoje održavanje, uskoro će postati obavezan prema društvu i u njega se ne može pouzdati da će svoje odgovornosti ispunjavati na nepristrasan način.

Nadzorni/Uppravni odbor treba redovno preispitivati naknade za članove nadzornog/upravnog odbora.



Najbolja praksa:

U idealnom slučaju, ovo treba raditi komisija za naknade. Društvo treba objelodaniti svoj program naknada i naknadu za svakog člana nadzornog/upravnog odbora, bilo pojedinačno bilo ukupno, u svom završnom računu. Prvo je lakše izvršiti kada svi članovi odbora primaju iste naknade u jednostavnoj izjavi u završnom računu: "Svi članovi primaju naknade od ____ godišnje."

Potrebna je posebna pažnja pri utvrđivanju naknade na bazi učinka. Naknada na bazi učinka generalno se smatra faktorom koji utiče na nezavisnost članova nadzornog/upravnog odbora.



Najbolja praksa:

Iako je u SAD-u uobičajena naknada na bazi dionica/akcija, ona je daleko manje uobičajena u drugim zemljama i oko nje još uvijek postoje velike kontroverze. Programi naknada na bazi dionica/akcija, a naročito programi dioničkih/akcijskih opcija, predstavljaju složene aranžmane. Iako se generalno smatra da pružaju podsticaje za rukovodioce i članove nadzornog/upravnog odbora, oni mogu imati i značajan uticaj na društvo i dioničare/akcionare.

- Tvrdi se da dioničke/akcijske opcije prouzrokuju da se članovi nadzornog/upravnog odbora fokusiraju na kratkoročan učinak i kretanja cijena dionica/akcija.
- Ako su dodjele opcija kupovine dionica/akcija velike, one mogu stvoriti i saučesništvo između članova nadzornog/upravnog odbora i izvršnih rukovodilaca koji su u poziciji da zarađuju enormne iznose od kratkoročnih kretanja cijena.
- Dioničari/Akcionari rizikuju da dođe do razvodnjavanja dionica/akcija kada se dodjeljuju veliki programi opcija.
- I konačno, velike dodjele opcija nisu spriječile rukovodioce da manipuliraju društvima i finansijskim informacijama u svoju korist.

Stoga se programi opcija sve više preispituju. Takvi programi iziskuju pažljivo razmatranje, dobro planiranje i posebno objelodanivanje. Društvu može biti najkorisnije da izbjegava dodjelu dioničkih/akcijskih opcija za članove nadzornog/upravnog odbora.

Ako društvo odluči implementirati programe dioničkih/akcijskih opcija, treba biti transparentno oko troškova u smislu razvodnjavanja dionica/akcija. Društvo treba biti transparentno i kada su u pitanju računovodstvene metode koje se koriste za mjerenje troškova dodjela dionica/akcija i opcija. Najbolje prakse bi iziskivale da dioničari/akcionari odobre programe naknada na bazi dionica/akcija ili opcija koji bi mogli razvodniti vrijednost dionica/akcija ili uticati na profit.

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA

INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA

NADZORNI / UPRAVNI ODBOR

IZVRŠNI ORGANI

ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA

UVOD U PRAVA DIONIČARA / AKCIONARA

SKUPŠTINA DIONIČARA / AKCIONARA

IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA / HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE

OBJAVLIVANJE INFORMACIJA

POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

Lični zajmovi ili krediti članovima nadzornog/upravnog odbora društva također su minsko polje i potencijalan izvor kontroverzi koje bi društvima bilo mudro izbjegavati.

I konačno, članovi nadzornog/upravnog odbora koji dobijaju naknadu za svoje usluge trebaju, iz praktičnih razloga, potpisati ugovor s društvom.

I. Kratak kontrolni spisak za utvrđivanje djelatnosti nadzornog/upravnog odbora³⁵

Pitanja	Da	Ne
1. Da li je nadzorni/upravni odbor u skorije vrijeme posvetio znatnu količinu vremena i ozbiljno razmišljao o dugoročnim ciljevima društva i strateškim opcijama koje su mu otvorene za njihovo ostvarenje? Ako jeste, da li su ova razmatranja dovela do konsenzusa odbora ili odluke o njegovim budućim ciljevima i strategijama i da li su ti ciljevi i strategije stavljeni na papir?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
2. Da li je nadzorni/upravni odbor promišljao i došao do formalnih zaključaka o onome što se ponekad spominje kao njegova osnovna korporativna filozofija, to jest njegov vrijednosni sistem, njegove etičke i društvene odgovornosti, njegov željeni "imidž" i slično? Ako jeste, da li su ovi zaključci izneseni u eksplicitnim izjavama o politici, naprimjer, u pogledu uslova radnog odnosa? Da li društvo ima formalne procedure za evidentiranje i objavljivanje glavnih odluka nadzornog/upravnog odbora kao smjernica politike za resorne rukovodioce?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
3. Da li nadzorni/upravni odbor periodično revidira organizacionu strukturu društva i razmatra kako bi se ona možda morala mijenjati u budućnosti? Da li kao uobičajen posao revidira i odobrava sva imenovanja visokih rukovodilaca? Da li su uspostavljeni adekvatni programi razvoja ljudskih resursa?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
4. Da li nadzorni/upravni odbor rutinski prima sve informacije koje su mu potrebne kako bi osigurao da ima efektivnu kontrolu nad društvom i njegovom upravom? Da li je bilo kakvih neprijatnih iznenađenja – naprimjer, nepovoljnih rezultata ili nepredviđenih kriza koje bi se mogle pripisati nedostatku blagovremenih ili tačnih informacija?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
5. Da li nadzorni/upravni odbor rutinski traži od generalnog direktora da podnosi svoje godišnje planove i budžete odboru na razmatranje i odobrenje? Da li odbor redovno prati učinak generalnog direktora i njegovih neposrednih podređenih rukovodilaca u pogledu stvarnih rezultata koji su postignuti u poređenju s dogovorenim planovima i budžetima?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
6. Kada se od nadzornog/upravnog odbora traži da donese značajne odluke o pitanjima budućih ciljeva, strategija, politika, velikih investicija, imenovanja visokih rukovodilaca i sl., da li on ima dovoljno vremena i znanja da ove odluke donese ispravno – umjesto da dođe u situaciju da ga događaji prestignu i da, ustvari, bude u obavezi da bez razmišljanja odobri već donesene odluke ili već preuzete obaveze? Ako su odgovori na sva ova pitanja "da", može se reći da se nadzorni/upravni odbor društva može smatrati djelatnim.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Ako su odgovori negativni, ili možda nejasni, tada društvo mora ponovo ocijeniti sastav i ulogu svog nadzornog/upravnog odbora.

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA

INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA

NADZORNI / UPRAVNI ODBOR

IZVRŠNI ORGANI

ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA

UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA

SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA

IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE

OBJAVLJIVANJE INFORMACIJA

POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

Fusnote

- 1 107. zasjedanje Kongresa, 2. sjednica, Izvještaj Stalnog potkomiteta za istrage: "Uloga upravnog odbora u kolapsu Enrona", 8. juli 2002. Vidjeti i: http://www.senate.gov/~gov_affairs/070902enronboardreport.pdf.
- 2 ZPD FBiH, članovi 259-274
- 3 ZOP RS, članovi 275-280
- 4 ZPD FBiH, članovi 259-280
- 5 ZPD FBiH, članovi 259-280
- 6 ZPD FBiH
- 7 ZPD FBiH
- 8 ZPD FBiH
- 9 ZPD FBiH
- 10 ZPD FBiH
- 11 ZPD FBiH
- 12 ZPD FBiH
- 13 AFG ASFFI (Association Francaise de la Gestion Financiere). Preporuke Hellebuyckove komisije o korporativnom upravljanju, § II.D.4 (29. juni 1998.). Vidjeti i: <http://www2.eycom.ch/corporate-governance/reference/pdfs/8/en.pdf>.
- 14 Izvještaj Komisije o korporativnom upravljanju ("Izvještaj Vienot II"), juli 1999. godine. Vidjeti i: <http://www2.eycom.ch/corporate-governance/reference/pdfs/11/en.pdf>.
- 15 Primjenom brojki iz mini-slučaja u odeljku B.4.a) slijedi $((1 \times 15.000) / (5+1)) + 1 = 2.501$ dionica/akcija. $(2.501 / 15.000) \times 100\% = 16,7\%$
- 16 Prema formuli: $((1 \times 15.000) / (7+1)) + 1 = 1.876$ dionica/akcija. $(1.876 / 15.000) \times 100\% = 12,5\%$
- 17 ZPD FBiH, članovi 259-280
- 18 ZPD FBiH, članovi 259-280
- 19 ZPD FBiH, članovi 259-280
- 20 Njemački Kodeks KU, 5.4.2. Vidjeti i: www.ecgi.org/codes/country_documents/germany/code_200305_en.pdf.
- 21 Izvještaj Visoke grupe stručnjaka za zakone o preduzećima o modernom regulatornom okviru za zakon o preduzećima u Evropi, novembar 2002, str. 60. Vidjeti i: www.europa.eu.int/comm/internal_market/en/company/company/modern/consult/report_en.pdf.
- 22 Derek Higgs, Pregled uloge i djelotvornosti neizvršnih direktora, januar 2003. Vidjeti i: www.dti.gov.uk/cld/non_exec_review/pdfs/higgsreport.pdf.
- 23 Objedinjeni Kodeks KU, juli 2003, Odjeljak 1, A.3.1. Vidjeti i: www.fsa.gov.uk/pubs/ukla/lr_comcode2003.pdf.
- 24 Za više informacija o CII-u i njihovoj definiciji nezavisnosti direktora (na engleskom), vidjeti: http://www.cii.org/independent_director.asp.
- 25 ZPD FBiH, članovi 259-280
- 26 Ovi modeli nadležnosti sadrže elemente iz "Pregleda uloge i djelotvornosti neizvršnih članova odbora" Dereka Higgsa, januar 2003, i Izvještaja NACD Blue Ribbon komisije o stručnosti članova upravnog odbora, Prilog B.
- 27 ZPD FBiH, članovi 259-280
- 28 ZPD FBiH, članovi 259-280
- 29 Ovlaštene javne računovode Australije, Pregledi adekvatnosti korporativnog upravljanja, Sistem finansijskog izvještavanja – Put naprijed (www.cpaaustralia.com.au/07_information_centre/16_media_releases/2002/1_0_20020708_mr.asp).
- 30 ZPD FBiH, članovi 259-280
- 31 ZPD FBiH, članovi 259-280
- 32 ZPD FBiH, članovi 259-280
- 33 OECD-ovi principi korporativnog upravljanja, Komentari principa V.B. o odgovornosti nadzornog odbora. Vidjeti i: www.oecd.org.
- 34 ZPD FBiH, članovi 259-280
- 35 Izvor: Parker, Hugh: Pisma novom predsjedniku, (1990), London: Director Publications, str. 12–14. (Kako je citirano kod Adriana Cadburyja: Korporativno upravljanje i funkcija predsjednika, (2002), Oxford University Press, str. 47–48).

5. Poglavje

IZVRŠNI ORGANI

5 | Izvršni organi



Sadržaj

A. IZVRŠNI ORGANI (UPRAVA DRUŠTVA) I NJIHOVE NADLEŽNOSTI	138
1. Nadležnost generalnog direktora	139
2. Nadležnost uprave društva	140
B. SASTAV IZVRŠNIH ORGANA	142
1. Ko može biti generalni direktor ili član uprave društva	141
2. Kvalifikacije generalnog direktora i članova uprave društva	141
3. Sastav uprave društva	142
C. FORMIRANJE I UKIDANJE IZVRŠNIH ORGANA	143
1. Izbor i mandat članova uprave društva	143
2. Nadležnost vršioca dužnosti generalnog direktora	144
3. Ukidanje nadležnosti izvršnih organa	145
D. RADNE PROCEDURE IZVRŠNIH ORGANA	146
1. Predsjedavajući uprave društva	146
2. Sjednice uprave društva	146
3. Pravo na sazivanje sjednice uprave društva	147
4. Obavještenje o sjednici	148
5. Kvorum sjednica uprave društva	148
6. Glasanje tokom sjednica uprave društva	148
7. Zapisnik sa sjednica uprave društva	149
E. OBAVEZE I ODGOVORNOSTI ČLANOVA IZVRŠNIH ORGANA	150
F. OCJENJIVANJA UČINKA	150

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

OPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVA

INTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVA

NADZORNI
/ UPRAVNI
ODBOR

IZVRŠNI
ORGANI

ULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVA

UVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARA

SKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARA

IMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJE

OBJAVLIVANJE
INFORMACIJA

POSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

G. NAKNADE I REFUNDACIJE ZA IZVRŠNE ORGANE	151
1. Politika naknada	151
2. Ugovori o radu za izvršne rukovodioce	153
3. Otpremnine za generalnog direktora i članove uprave društva	154



Kontrolni spisak predsjednika nadzornog/upravnog odbora

- Da li društvo ima jasno razgraničene i podijeljene nadležnosti između dioničara/akcionara, članova nadzornog/upravnog odbora i rukovodilaca? Da li je društvo pravilno formiralo upravu društva? Da li osnivački akt jasno razlikuje ovlaštenja generalnog direktora od ovlaštenja uprave društva?
- Da li generalni direktor i svi članovi uprave društva imaju znanje i vještine potrebne za upravljanje društvom? Da li svoje funkcije vrše na bazi stalnog zaposlenja? Da li postoji transparentna podjela zadataka između članova uprave, kao što su operativni poslovi, marketing, finansije i pravni poslovi?
- Ko bira članove uprave društva? Da li je generalni direktor dovoljno uključen u postupak predlaganja drugih članova uprave?
- Da li se uprava redovno sastaje da razmatra poslove društva? Da li su ove sjednice dobro pripremljene sa unaprijed podijeljenim dnevnim redom i prpratnim materijalima (u pisanom obliku i/ili elektronski)?
- Da li generalni direktor i uprava društva redovno i adekvatno obavještavaju nadzorni/upravni odbor o svim poslovima društva? Da li uprava društva blagovremeno osigurava sve relevantne informacije nadzornom/upravnom odboru, komisiji za reviziju i eksternom revizoru?
- Da li svi članovi izvršnih organa jasno razumiju svoju obavezu da postupaju razumno i u dobroj vjeri, u najboljem interesu društva? Da li nadzorni/upravni odbor preduzima mjere da osigura da se rukovodioci koji ne postupaju u skladu sa ovim obavezama smatraju odgovornima po građanskom, upravnom i/ili krivičnom pravu?
- Da li se periodično vrše temeljna ocjenjivanja učinka izvršnih organa zasnovana na ključnim pokazateljima učinka? Da li nadzorni/upravni odbor rigorozno ocjenjuje članove uprave najmanje jednom godišnje, ako ne i češće? Da li nadzorni/upravni odbor jasno vezuje učinak za naknadu kada odlučuje o naknadi za članove uprave?
- Da li svi članovi nadzornog/upravnog odbora potpuno razumiju kako funkcioniraju dioničke/akcijske opcije? Da li su svi članovi nadzornog/upravnog odbora i dioničari/akcionari svjesni različitih metoda evidentiranja i izvještavanja o trošku dioničkih/akcijskih opcija? Da li je nadzorni/upravni odbor kritički ispitao korištenje opcija kao stimulatavnog sredstva, osigurao da dodjele opcija nisu samo pokloni upravi i saopćio ovo u potpunosti i djelotvorno dioničarima/akcionarima?

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

OPĆA
STRUKTURA
UPRAVLANJA
DRUŠTVA

INTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVA

NADZORNI
/UPRAVNI
ODBOR

IZVRŠNI
ORGANI

ULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVA

UVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARA

SKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARA

IMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJE

OBIJAVLIVANJE
INFORMACIJA

POSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

Izvršni organi upravljaju svakodnevним poslovima društva. Oni implementiraju stratešku orijentaciju koju je postavio nadzorni/upravni odbor i/ili skupština dioničara/akcionara i predstavljaju suštinski dio strukture upravljanja društva. Ovo poglavlje opisuje nadležnosti, sastav, formiranje i radne procedure izvršnih organa, kao i njihovu interakciju s nadzornim/upravnim odborom, njihove obaveze i odgovornosti, ocjenjivanje i naknade.

A. Izvršni organi (uprava društva) i njihove nadležnosti

Prema Zakonu o privrednim društvima FBiH¹ i Zakonu o preduzećima RS, izvršni organi su:

- inokosni izvršni organ, tj. generalni direktor; i
- kolektivni izvršni organ, tj. uprava, koja se sastoji od generalnog direktora i jednog ili više rukovodilaca.
Izbor generalnog direktora obavezan je za sva društva².



Najbolja praksa:

Bez obzira na činjenicu da formiranje uprave nije obavezno za sva društva, ono se uvijek preporučuje. Tvrdi se da je upravljanje svakodnevним poslovima društva složeno i da zahtijeva kolektivni, a ne individualni pristup. Uprava također olakšava diskusiju i koordinaciju između ključnih rukovodilaca o važnim pitanjima. Ona sakuplja ključne resurse i stavlja ih na raspolaganje generalnom direktoru kako bi pomogao u postizanju ciljeva društva.

Većim društvima uprava može biti potrebna za bavljenje složenijim modelima poslovanja i organizacionim strukturama. Manja društva obično imaju jednostavnije modele poslovanja i manje resursa da formiraju formalne strukture.

Pitanja koja spadaju u nadležnost skupštine dioničara/akcionara i/ili nadzornog/upravnog odbora ne mogu se prenijeti na izvršne organe. Osim toga, osnivački akt i normativni akti trebaju propisati nadležnost izvršnih organa.



Najbolja praksa:

Rad izvršnih organa treba se rukovoditi finansijskim i poslovnim planom koji godišnje odobrava nadzorni/upravni odbor. Finansijski i poslovni plan trebaju sadržavati osnovne smjernice za svakodnevne poslove društva. Principi dobrog korporativnog upravljanja osim toga preporučuju da:

- generalni direktor i uprava traže odobrenje nadzornog/upravnog odbora za transakcije koje su izvan dometa finansijskog i poslovnog plana (nestandardni poslovi);
- društvo razvije normativne ili druge interne akte koji detaljno navode procedure za generalnog direktora i upravu da dobiju takvo odobrenje od nadzornog/upravnog odbora; i
- nadzorni/upravni odbor ima pravo veta na odluke koje generalni direktor i uprava donesu u vezi s vršenjem nestandardnih poslova.

1. Nadležnost generalnog direktora

Nadležnost generalnog direktora je kratko prikazana na slici 2.

Slika 2: Nadležnosti generalnog direktora



UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA

INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA

NADZORNI / UPRAVNI ODBOR

IZVRŠNI ORGANI

ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA

UVOD U PRAVA DIONIČARA / AKCIONARA

SKUPŠTINA DIONIČARA / AKCIONARA

IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA / HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE

OBJAVLIVANJE INFORMACIJA

POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

2. Nadležnost uprave društva

Uprava je nadležna da:

- izvršava odluke nadzornog/upravnog odbora; i
- upravlja svakodnevnim poslovima društva, ukoliko nisu u nadležnosti skupštine dioničara/akcionara ili nadzornog/upravnog odbora.

B. Sastav izvršnih organa

1. Ko može biti generalni direktor ili član uprave društva

Svaki pojedinac može biti generalni direktor ili član uprave. Međutim, ipak postoje ograničenja³:

- Članovi uprave mogu biti samo pojedinci s “punom poslovnom sposobnošću”. Ovo znači da lice mora imati sposobnost da svojim radnjama stiče i ostvaruje građanska prava, da može za sebe stvarati građanskopravne obaveze i da može izvršavati ova prava i obaveze;
- Pravno lice ne može biti član uprave;
- Predsjednik nadzornog/upravnog odbora ne može biti generalni direktor;
- Član komisije za glasanje ne može biti član izvršnih organa; i
- Članovi nadzornog/upravnog odbora ne mogu biti izvršni direktori.

Generalni direktor ne treba učestvovati ni u kakvim poslovnim aktivnostima osim onih koje su vezane za upravljanje društvom i korporativno upravljanje njegovim zavisnim društvima.

2. Kvalifikacije generalnog direktora i članova uprave društva

Članovi izvršnih organa mogu efikasno vršiti svoju dužnost samo ako imaju adekvatne finansijske i ljudske resurse, kao i potrebno znanje, vještine, vrijeme i iskustvo za vršenje te dužnosti.



Najbolja praksa:

Osnivački akt ili normativni akti trebaju odrediti kvalifikacije članova izvršnih organa, kao i rukovodilaca glavnih sektora. Članovi izvršnih organa trebaju generalno ispunjavati sljedeće uslove:

- da uživaju povjerenje dioničara/akcionara, članova nadzornog/upravnog odbora, drugih rukovodilaca i zaposlenih društva;
- da imaju sposobnost da se dobro odnose prema interesima svih nosilaca interesa i da donose dobro argumentirane odluke;
- da posjeduju profesionalnu stručnost i obrazovanje da budu djelotvoran generalni direktor i rukovodilac;
- da posjeduju (međunarodno) poslovno iskustvo, i poznaju državne ekonomske, političke, pravne i društvene probleme i trendove, kao i tržište, proizvode i konkurente (unutar države i međunarodne); i

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA

INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA

NADZORNI / UPRAVNI ODBOR

IZVRŠNI ORGANI

ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA

UVOD U PRAVA DIONIČARA / AKCIONARA

SKUPŠTINA DIONIČARA / AKCIONARA

IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA / PARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE

OBJAVLIVANJE INFORMACIJA

POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

- da imaju sposobnost da znanje i iskustvo pretoče u praktična rješenja koja se mogu primijeniti na društvo.

Osim toga, treba se provjeriti da li u biografiji kandidata ima eventualnih krivičnih ili upravnih prekršaja. Dokaz o takvim prekršajima vjerovatno bi doveo do odbijanja kandidata.

3. Sastav uprave društva

Broj članova uprave određuje se osnivačkim aktom društva, normativnim aktima ili posebnom odlukom nadzornog/upravnog odbora⁴.



Prakse društava u BiH:

Uprava privrednih društava obično će se sastojati od generalnog direktora i između tri i sedam drugih članova.

Veličina uprave morat će se prilagoditi konkretnim okolnostima u društvu i stoga će se razlikovati po sastavu. Uprava bi mogla uključivati sljedeća lica:

- generalnog direktora;
- direktora operativnih poslova;
- direktora finansija;
- direktora pravnog sektora;
- direktora marketinga i prodaje;
- rukovodioca nabavke;
- rukovodioca sektora za istraživanje i razvoj;
- rukovodioca informatičkog sektora;
- rukovodioca sektora za odnose s javnošću i investitorima;
- rukovodioce poslovnih/proizvodnih sektora;
- generalnog direktora zavisnog društva ili podružnice; i/ili
- direktora sektora ljudskih resursa.

C. Formiranje i ukidanje izvršnih organa

1. Izbor i mandat članova uprave društva

Nadzorni/Upravni odbor ima nadležnost i obavezu da imenuje upravu društva. Ova nadležnost uključuje i imenovanje generalnog direktora, koji vrši funkciju predsjedavajućeg uprave.



Najbolja praksa:

Odluke o visokom osoblju uopće, i konkretnije o izboru članova uprave, najbolje realizira generalni direktor zajedno s nadzornim/upravnim odborom. Odluke o osoblju ne trebaju biti političke odluke. Ocjenjivanje vještina i kvalifikacija potencijalnih članova uprave najbolje vrši neko ko svakodnevno radi s potencijalnim kandidatima. Dioničarima/Akcionarima ili nadzornom/upravnim odboru koji insistiraju na čvrstoj kontroli nad ovim postupkom moglo bi biti korisnije da razviju politike koje određuju rezultate, a ne da se upuštaju u pojedinosti izbora. Formuliranje preciznih i djelotvornih smjernica za ključne izvršne funkcije samo je jedan od primjera. U najmanju ruku, nominacije za članstvo u upravi trebaju se tijesno koordinirati s generalnim direktorom, tako što će on predlagati, a nadzorni/upravni odbor odobravati kandidate.

U gotovo svakom sistemu korporativnog upravljanja nadzorni/upravni odbor bira generalnog direktora i druge članove uprave. Nadzorni/Upravni odbor je u boljem položaju, u poređenju s dioničarima/akcionarima, da određuje ključne kriterije za to kakav generalni direktor je društvu potreban, organizira pravilno planiranje sukcesije i traži takvo lice. Za ovu svrhu, nadzorni/upravni odbor može čak i formirati nezavisnu komisiju za imenovanja, koja će biti odgovorna za davanje preporuke u pogledu potencijalnih kandidata za funkciju generalnog direktora. Ovo ne utiče nepovoljno na interese dioničara/akcionara, jer su članovi nadzornog/upravnog odbora vezani svojim obavezama lojalnosti i pažljivog postupanja da djeluju u najboljem interesu društva i njegovih dioničara/akcionara. Naročito je preporučljivo da se ovo ovlaštenje prenese nadzornom/upravnim odboru u zemljama u tranziciji kao što je BiH, gdje se nadzorni/upravni odbori tek počinju razvijati i čija se nezavisnost u pogledu uticaja kontrolnih dioničara/akcionara tek mora ojačati. Konačno, pošto je nadzor nad upravom jedna od glavnih nadležnosti nadzornog/upravnog odbora, nadležnost odbora da razriješi generalnog direktora i druge članove uprave treba se poklapati s nadležnošću da se ovi važni pojedinci i biraju.

Komisija za imenovanja ima sljedeće dužnosti u vezi s imenovanjem članova uprave:

- podnošenje prijedloga za člana uprave;
- davanje mišljenja o prijedlozima za imenovanje članova uprave koji dolaze od dioničara/akcionara ili nadzornog/upravnog odbora;
- priprema ili ocjenjivanje nacrtu postupaka imenovanja članova uprave; i
- periodično (najmanje dva puta godišnje) ocjenjivanje veličine i sastava uprave, uslova za imenovanje i davanje preporuka u pogledu bilo kakvih promjena koje će se prezentirati dioničarima/akcionarima na sljedećoj skupštini dioničara/akcionara.

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEOPĆA
STRUKTURA
UPRAVLANJA
DRUŠTVAINTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVANAZORNI
/UPRAVNI
ODBORIZVRŠNI
ORGANIULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVAUVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARASKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARAIMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJEOBJAVLIVANJE
INFORMACIJAPOSTUPCI
NAZORA I
REVIZIJE

Dioničari/Akcionari trebaju imati mogućnost dobijanja adekvatnih informacija (u pisanom i/ili elektronskom obliku) o kandidatima za funkciju generalnog direktora i članova uprave prije skupštine dioničara/akcionara. Svim dioničarima/akcionarima treba također staviti na raspolaganje ažurirane informacije tokom skupštine. Informacije o kandidatima za izvršne organe trebaju sadržavati:

- identitet kandidata;
- starost i obrazovnu biografiju kandidata;
- funkciju (funkcije) na kojoj je kandidat bio tokom posljednjih pet godina;
- funkciju (funkcije) na kojoj je kandidat bio u trenutku njegovog predlaganja;
- odnos (odnose) koji kandidat ima s društvom;
- informacije o predlaganju (predlaganjima) kandidata za funkciju u izvršnim organima i druge funkcije drugih pravnih lica;
- odnos (odnose) kandidata s povezanim licima;
- odnos (odnose) koji kandidat ima s važnijim poslovnim partnerima društva;
- informacije vezane za finansijsko stanje kandidata i druge okolnosti koje mogu uticati na dužnosti kandidata kao člana izvršnih organa; i
- odbijanje kandidata, ako postoji, da pruži informacije društvu.

Preporučuje se da kandidati podnesu pisanu izjavu nadzornom/upravnom odboru koja ukazuje na njihovu spremnost da prihvate funkciju generalnog direktora ili člana uprave, ako budu izabrani. U odsustvu takve izjave, kandidati trebaju usmeno potvrditi da su spremni prihvatiti tu funkciju.

Zakonodavstvo ne predviđa minimalne i maksimalne periode na koje se biraju članovi izvršnih organa. Osnivački akt, normativni akti ili ugovor o radu mogu predvidjeti period na koji se biraju generalni direktor i članovi uprave. Članovi izvršnih organa mogu se reizabrati u skladu sa interesima društva.



Najbolja praksa:

Članove izvršnih organa treba birati na period koji bi im omogućavao da se upoznaju s poslovanjem društva, a da pri tom ne budu ograničeni kratkoročnim ciljevima.

2. Nadležnost vršioca dužnosti generalnog direktora

Vršilac dužnosti generalnog direktora ima istu nadležnost kao i generalni direktor ukoliko osnivačkim aktom, normativnim aktima ili posebnom odlukom nadzornog/upravnog odbora nije drugačije predviđeno⁵.



Najbolja praksa:

Primjer ograničenja nadležnosti vršioca dužnosti generalnog direktora mogla bi biti zabrana da zaključuje značajne transakcije bez prethodnog odobrenja nadzornog/upravnog odbora ili da zaključuje transakcije preko određenog novčanog limita. Također je dobra praksa da se ograniči ovlaštenje vršioca dužnosti generalnog direktora da donosi odluke u pogledu zapošljavanja i otpuštanja osoblja.

3. Ukidanje nadležnosti izvršnih organa

Nadzorni/Upravni odbor može ukinuti nadležnost izvršnih organa koje je formirao. Članovi izvršnih organa razrješavaju se prostom većinom glasova prisutnih članova nadzornog/upravnog odbora ukoliko osnivački akt i/ili normativni akti ne zahtijevaju glasove većeg broja članova nadzornog/upravnog odbora za tu odluku. Ako su glasovi jednako podijeljeni, odlučit će glas predsjednika, ukoliko osnivačkim aktom ili normativnim aktima nije drugačije predviđeno.

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
IZVRŠNI ORGANI
ULOGA SEKRETERA DRUŠTVA
UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
DIVIDENDE
UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

D. Radne procedure izvršnih organa

1. Predsjedavajući uprave društva

Generalni direktor je predsjedavajući uprave. Za sjednice uprave, generalni direktor ima nadležnost da:

- saziva i organizira sjednice uprave i predsjedava njima;
- potpisuje sve dokumente, odluke i zapisnike sa sastanaka uprave; i
- obavlja sve druge dužnosti koje su predviđene u osnivačkom aktu, normativnim aktima ili posebnoj odluci nadzornog/upravnog odbora.



Najbolja praksa:

Pored toga, generalni direktor može da::

- koordinira diskusije i odlučivanje i stvara konstruktivnu atmosferu; i
- preuzima korake da osigura dovoljnu pripremljenost svih članova da doprinose radu nadzornog/upravnog odbora.

2. Sjednice uprave društva

Osnivački akt, normativni akti ili posebna odluka nadzornog/upravnog odbora utvrđuju⁶:

- učestalost sjednica/sastanaka uprave;
- postupke za organiziranje i održavanje sjednica uprave; i
- postupke za donošenje odluka tokom sjednica uprave.



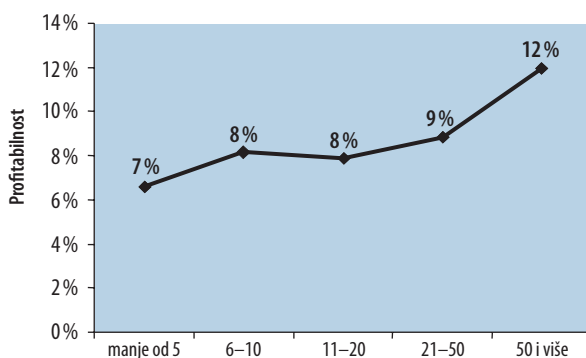
Najbolja praksa:

Precizna učestalost sjednica treba, ipak, konačno zavisiti od jedinstvenih okolnosti u svakom društvu.

Uporedne prakse društava:

Djelotvornost uprave vjerovatno će u velikoj mjeri poboljšati česte sjednice. Kodeksi korporativnog upravljanja preporučuju da se uprava sastaje najmanje jednom sedmično. Anкета IFC-a pokazuje veliki raskorak između ovog preporučenog broja i stvarne prakse. Ustvari, ovu preporuku slijedi manjina izvršnih organa. Zanimljivo je spomenuti da je, na osnovu rezultata ankete, veća učestalost sjednica uprave u korelaciji s povećanjem profitabilnosti (vidjeti sliku 5).

Slika 5: Sastanci upravnog/nadzornog odbora i profitabilnost



Izvor: IFC, Regionalna anketa o korporativnom upravljanju, august 2003.

3. Pravo na sazivanje sjednice uprave društva

Pravo da sazove sjednicu uprave ima generalni direktor.

Najbolja praksa:

Uprava je praktičan mehanizam za rješavanje problema. Drugi članovi uprave također trebaju imati uticaja na sazivanje sjednica i utvrđivanje dnevnog reda.

Osnivački akt, normativni akti ili posebna odluka nadzornog/upravnog odbora moraju predvidjeti postupke za sazivanje i održavanje sjednica uprave⁷.

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA / AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA / AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA / HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

4. Obavještenje o sjednici

Budući da je uprava instrument upravljanja, ona će vjerovatno morati odgovarati na promjenjive zahtjeve društva i njegovog vanjskog okruženja, i biti spremna da brzo djeluje. Mada je brza reakcija potrebna, ona može pažljivu i opsežnu pripremu za sjednice učiniti teškom, a u nekim slučajevima i nemogućom⁹. Očigledno, članovi uprave trebaju biti isto tako dobro pripremljeni kao i praktični. U mjeri u kojoj je to moguće, oni trebaju biti unaprijed obaviješteni kako bi im se dalo vremena da se pripreme, radi djelotvornog učešća na sjednicama.



Najbolja praksa:

Članovi uprave ne trebaju glasati o tačkama dnevnog reda ukoliko nisu dobro obaviješteni. Kad god je moguće, članovima uprave treba unaprijed poslati materijale, zajedno sa obavještenjem i dnevnim redom sjednice. Međutim, ovo nije uvijek slučaj i, u nekim okolnostima, ispravno donošenje odluka možda nije moguće. Donošenje odluka može se odložiti kada članovi:

- ne mogu biti blagovremeno obaviješteni; ili
- nisu primili potrebne informacije na vrijeme; ili
- nisu dobili dovoljno vremena da se pripreme za sjednicu.

Normativni ili drugi interni akti trebaju odrediti oblik u kojem će se obavještenje i materijali dostavljati članovima uprave na najpogodniji i najprikladniji način.

5. Kvorum sjednica uprave društva

Kvorum sjednica uprave odnosi se na broj članova koji moraju učestvovati na sjednici prije nego što ona može donositi punovažne odluke. Osnivački akt, normativni akti ili posebna odluka nadzornog/upravnog odbora određuju kvorum, koji ne treba biti manji od jedne polovine ukupnog broja članova uprave. Ni na jednoj sjednici koja nema kvorum ne mogu se donositi punovažne odluke¹⁰.

6. Glasanje tokom sjednica uprave društva

Za odobrenje odluka uprave dovoljna je prosta većina glasova članova uprave koji učestvuju na sjednici, ukoliko osnivački akt, normativni akti ili posebna odluka nadzornog/upravnog odbora ne zahtijevaju kvalificiranu većinu glasova. Zakon

ipak ne predviđa kvalificiranu većinu glasova za bilo koju odluku uprave. Zakon zabranjuje prijenos glasačkog prava s jednog člana uprave na drugog. Svaki član ima jedan glas. Osnivački akt, normativni akti ili odluka nadzornog/upravnog odbora mogu predvidjeti da predsjedavajući uprave može dati odlučujući glas u slučaju neriješenog rezultata glasanja¹¹.

7. Zapisnik sa sjednica uprave društva

Uprava mora voditi zapisnik sa svake svoje sjednice. Sekretar društva u FBiH je odgovoran za vođenje zapisnika sa svih sjednica. Zakon o preduzećima RS ne predviđa kada se zapisnik mora sačiniti i ne propisuje da se zapisnik mora čuvati u arhivi društva. Nasuprot tome, sve odluke uprave trebaju se čuvati u arhivi društva.



Najbolja praksa:

Zapisnik sa sjednica uprave treba sadržavati sljedeće informacije:

- mjesto i vrijeme sjednice;
- imena osoba prisutnih na sjednici;
- dnevni red sjednice;
- pitanja na dnevnom redu, kao i rezultate glasanja na pojedinačnoj osnovi;
- odluke koje je donijela uprava; i
- obrazloženje za te odluke.

Zapisnik mora potpisati predsjedavajući uprave.



Najbolja praksa:

Zapisnik sa sjednice uprave mora se staviti na raspolaganje na zahtjev:

- članova komisije za reviziju;
- eksternog revizora;
- internog nadzornog organa društva;
- članova nadzornog/upravnog odbora; ili
- dioničara/akcionara (ili grupe dioničara/akcionara) koji posjeduje bar izvjestan procenat dionica/akcija s pravom glasa.

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

OPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVA

INTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVA

NADZORNI
/UPRAVNI
ODBOR

IZVRŠNI
ORGANI

ULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVA

UVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARA

SKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARA

IMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJE

OBJAVLIVANJE
INFORMACIJA

POSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

E. Obaveze i odgovornosti članova izvršnih organa

Članovi izvršnih organa imaju iste obaveze pažljivog postupanja i lojalnosti kao i članovi nadzornog/upravnog odbora i podliježu istim standardima odgovornosti kao i članovi nadzornog/upravnog odbora, ukoliko bilo osnivački akt, bilo normativni akti ili ugovor o radu ne predviđaju striktnije standarde.

→ Za više informacija o obavezama i odgovornostima članova nadzornog/upravnog odbora, vidjeti: Poglavlje 4, Odjeljak F.

F. Ocjenjivanja učinka

Periodična ocjenjivanja učinka izvršnih organa važan su instrument nadzora. Ona mogu pomoći da se napravi sistem konstantnog upravljanja učinkom i njegovog poboljšanja.



Najbolja praksa:

Osnivački akt ili normativni akti mogu propisati da učinak izvršnih organa ocjenjuje nadzorni/upravni odbor najmanje jednom godišnje, ako ne i češće. Nadzorni/Upravni odbor također može smatrati da je korisno da dobija ocjene učinka izvršnih organa koje pripremaju generalni direktor i sami članovi uprave, putem samoocjenjivanja u okviru procesa ocjenjivanja učinka i planiranja sektora ljudskih resursa društva.

→ Za primjer sistema samoocjenjivanja, vidjeti: Poglavlje 4, Odjeljak G.

G. Naknade i refundacije za izvršne organe

Zakon eksplicitno regulira ko određuje naknade za izvršne direktore.



Najbolja praksa:

Naknada za članove uprave važan je aspekt u privlačenju talentiranih rukovodilaca. S druge strane, prekomjerni paketi naknada za članove uprave često se posmatraju kao neopravdana privilegija moći. Zbog toga je od najveće važnosti da naknada za članove uprave bude konkurentna a da ipak ostane u razumnim granicama, u idealnom slučaju u odnosu na slična društva.

Naknade za članove uprave ne treba ostaviti na isključivu volju samih izvršnih organa. To treba spadati u nadležnost nadzornog/upravnog odbora. Društva trebaju navesti u svojim osnivačkim aktima da je odobrenje naknada za članove uprave prerogativ nadzornog/upravnog odbora. Važno je da nadzorni/upravni odbor uzme u obzir faktore vezane za učinak koji se zasnivaju na ključnim indikatorima učinka društva kada određuje naknade za članove uprave. Neka od pitanja koja imaju veze s naknadama jesu:

- obim odgovornosti;
- tražena vrsta i stepen kvalifikacija;
- iskustvo kandidata;
- lični i poslovni kvaliteti kandidata;
- uobičajena visina naknada u društvu i u privrednoj grani uopće; i
- finansijski učinak društva.

Osnovna zarada izvršnog rukovodioca obično je vezana za njegovu biografiju i iskustvo, dok se varijabilna naknada obično zasniva na njegovom učinku.

1. Politika naknada

Politika naknada za članove uprave uopće i naknada za pojedinačne članove treba se detaljno objelodaniti u godišnjim finansijskim izvještajima društva. Ona treba biti eksplicitna tačka na dnevnom redu godišnje skupštine kako bi se dioničarima/akcionarima pružila mogućnost da raspravljaju o ovim pitanjima.

Komisija za naknade formulira prijedlog za politiku naknada nadzornom/upravnom odboru ili daje mišljenje o prijedlogu za politiku naknada koji je napravio nadzorni/upravni odbor.

Naknada za rukovodioce može se sastojati i od fiksne i od varijabilne komponente.

Fiksna komponenta obično se sastoji od osnovne zarade. Najvažniji faktor u određivanju osnovne zarade člana uprave jeste praksa naknada u sličnim društvima.

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEOPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVAINTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVANAZORNI
/ UPRAVNI
ODBORIZVRŠNI
ORGANIULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVAUVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARASKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARAIMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJEOBJAVLIVANJE
INFORMACIJAPOSTUPCI
NAZORA I
REVIZIJE

Najvažniji faktor u određivanju varijabilne naknade člana uprave jeste njegov doprinos u pogledu kratkoročnog i dugoročnog finansijskog učinka društva. Varijabilna komponenta često se sastoji od godišnjeg bonusa i zasniva na ključnim indikatorima učinka. Varijabilna naknada je postala veliki dio paketa naknade za člana uprave u mnogim zemljama radi bolje motivacije i poboljšanja učinka.



Najbolja praksa:

Varijabilna komponenta naknade treba uskladiti interese izvršnih direktora s dugoročnim interesima društva i njegovih dioničara/akcionara. Postoji mnoštvo načina da se plata izvršnog rukovodioca veže za individualni učinak i učinak društva. Neki uobičajeni finansijski indikatori koji se koriste u planovima varijabilnih naknada jesu:

- prihodi prije odbitka kamata, poreza i amortizacije (EBITDA);
- dobit iz poslovanja;
- prinos na aktivu (ROA);
- prinos na ulaganja (ROI) ili kapital (ROE);
- prinos na angažirani kapital (ROCE);
- dodata ekonomska vrijednost (EVA); i
- ostvarenje posebnih pojedinačnih ciljeva.

Postoje i mnogi drugi finansijski indikatori. Nefinansijski indikatori su jednako važni i vrijedni u upravljanju učinkom članova uprave i mogu se organizirati oko:

- klijenata – naprimjer, stepen zadovoljstva klijenata, stepen zadržavanja klijenata i lojalnost klijenata i sticanje klijenata;
- operativni procesi i efikasnost – naprimjer, mjerenja kvaliteta, mjerenja trajanja ciklusa, mjerenja troškova i postprodajne usluge; i
- upravljanje internim rastom/znanjem – naprimjer, programi obuke, stepen zadovoljstva zaposlenih, odsustvovanje zaposlenih s posla i fluktuacija zaposlenih.

Nadzorni/Upravni odbor treba pažljivo razvijati ključne indikatore učinka i vezivati naknadu za izvršne rukovodioce za ove indikatore.

Osim toga, izvršni rukovodioci često dobijaju programe naknada koji se sastoje od penzijskog plana, plana zdravstvenog osiguranja, plana štednje, plana životnog osiguranja i plana invalidskog osiguranja.

Druge beneficije za visoke izvršne rukovodioce uključuju članstva u klubovima, upotrebu vozila i vozača društva i slične privilegije.

I konačno, neka društva u zapadnim zemljama osiguravaju svojim izvršnim rukovodiocima dugoročne sisteme stimulacija koji mogu uključivati dioničke/akcijske opcije.



Najbolja praksa:

Iako se naknada generalno smatra odgovornošću nadzornog/upravnog odbora, naknada na bazi dionica/akcija i opcija sve je više pitanje za koje je potrebno odobrenje dioničara/akcionara. Razlog je to što naknada u dionicama/akcijama sadrži znatne skrivene troškove za dioničare/akcionare. Ovi troškovi su skriveni jer računovodstvene prakse generalno ne otkrivaju stvarni trošak programa naknada na bazi opcija. Iz ovog razloga, sve više društava pokušava objelodaniti stvarni trošak naknade u opcijama. Pored toga, neke berze kao što su NYSE i NASDAQ sada zahtijevaju odobrenje dioničara/akcionara za sve programe naknada na bazi dionica/akcija.¹²

Iako programi naknada mogu služiti za privlačenje najtalentiranijih rukovodilaca i motiviranje radi boljeg učinka, oblast naknada za izvršne rukovodioce je složena i predstavlja predmet kritike dioničara/akcionara i javnosti. Društva koja uvode takve programe, a naročito programe dodjele dioničkih/akcijskih opcija, trebaju to činiti uz veliku obazrivost i maksimum transparentnosti.

2. Ugovori o radu za izvršne rukovodioce

Zakonodavstvo zahtijeva da društva sklapaju ugovore o radu s generalnim direktorom i članovima uprave.



Najbolja praksa:

Ovi ugovori trebaju sadržavati:

- ime generalnog direktora ili člana uprave;
- ime društva;
- datum početka važenja ugovora;
- prava i obaveze generalnog direktora ili člana uprave;
- prava i obaveze društva;
- naknadu;
- period trajanja ugovora;
- sankcije koje će se primijeniti usljed neizvršavanja obaveza;
- beneficije i druge privilegije (npr. popusti na kupovinu dionica/akcija društva, zdravstveno osiguranje, refundacija za troškove stanovanja);
- zaštitu od odgovornosti;
- klauzule o povjerljivosti tokom trajanja ugovora i pošto izvršni rukovodilac napusti društvo bez obzira na razlog napuštanja;
- klauzule o zabrani konkurencije tokom perioda vršenja funkcije i pošto izvršni rukovodilac napusti društvo iz bilo kojeg razloga;
- preuzimanje obaveze da štiti interese društva i njegovih dioničara/akcionara; i
- osnov za prijevremeni raskid ugovora.

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEOPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVAINTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVANAZDORNI
/UPRAVNI
ODBORIZVRŠNI
ORGANIULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVAUVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARASKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARAIMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJEOBJAVLIVANJE
INFORMACIJAPOSTUPCI
NAZDORA I
REVIZIJE

Svaki ugovor sa izvršnim direktorima mora odobriti skupština dioničara/akcionara. Komisija za naknade formulira prijedlog naknada za pojedinačne članove uprave ili daje mišljenje o prijedlogu nadzornog/upravnog odbora.



Najbolja praksa:

Skupštini dioničara/akcionara nije izričito dodijeljeno pravo da zaključuje ugovore. Dobar smisao za poslovanje i osnovno tumačenje zakona sugeriraju da to treba raditi nadzorni/upravni odbor. U najmanju ruku, prakse dobrog korporativnog upravljanja bi zahtijevale da nadzorni/upravni odbor potpisuje ugovore sa članovima izvršnih organa i podnosi ih skupštini dioničara/akcionara.

Bez obzira na to, izvršni rukovodioci nikada ne trebaju određivati vlastitu naknadu. To treba raditi nadzorni/upravni odbor i, u idealnom slučaju, nezavisna komisija za naknade. Da bi se izbjegli potencijalni sukobi interesa, izvršni direktori ne trebaju glasati o vlastitim ugovorima o radu. Ukratko, preporuka je da se:

- izvršni direktori uračunavaju u kvorum nadzornog/upravnog odbora; a
- glasovi izvršnih direktora ne uračunavaju kada se odobravaju uslovi njihovih vlastitih ugovora o radu.

3. Otpremnine za generalnog direktora i članove uprave društva

Izvršni rukovodioci mogu, pod određenim okolnostima, biti razriješeni bez razloga a da ipak prime otpremnine. Ovo se može dogoditi kada je društvo kupljeno, a kupac želi postaviti novu upravu. Ovi planovi otpremnina ponekad se nazivaju “zlatnim padobranima”. “Zlatni padobrani” mogu se definirati kao klauzula u ugovoru o radu izvršnog rukovodioca koja predviđa da će on dobiti visoke naknade u slučaju da društvo bude kupljeno i da se raskine radni odnos s njim. Ove naknade mogu biti u obliku otpremnine, bonusa, dioničkih/akcijskih opcija ili kombinacije istih. Kao i drugi oblici naknada, “zlatni padobrani” su često predmet kritika.

Međutim, ugovori o otpremnini mogu biti u interesu dioničara/akcionara jer oni mogu izbjeći dugotrajne i skupe parnice i probleme u odnosima s javnošću. Ipak, treba biti pažljiv pri njihovoj primjeni i treba potražiti pomoć kompetentnih vanjskih savjetnika. Odobrenje otpremnina treba biti prioritet za nadzorni/upravni odbor i eventualno skupštinu dioničara/akcionara.



Najbolja praksa:

Preporučuje se da ugovori o radu generalnog direktora i članova uprave sadrže odredbu za isplate otpremnine kada se njihovi ugovori o radu prijevremeno raskinu.

Fusnote

- | | | |
|--|--|---|
| <p>1 ZPD FBiH, članovi 275-280, i ZOP RS, članovi 62 i 257-269</p> <p>2 ZPD FBiH, članovi 275-280, i ZOP RS, članovi 62 i 257-269</p> <p>3 ZPD FBiH, članovi 275-280, i ZOP RS, članovi 62 i 257-269</p> <p>4 ZPD FBiH, članovi 275-280, i ZOP RS, članovi 62 i 257-269</p> <p>5 ZPD FBiH, članovi 275-280, i ZOP RS, članovi 62 i 257-269</p> | <p>6 ZPD FBiH, članovi 275-280, i ZOP RS, članovi 62 i 257-269</p> <p>7 Anketa IFC-a o praksama korporativnog upravljanja u regionima Rusije, Odjeljak 2.2.2, str. 29, august 2003. (vidjeti: www.ifc.org/rcgp).</p> <p>8 ZPD FBiH, članovi 275-280, i ZOP RS, članovi 62 i 257-269</p> <p>9 ZPD FBiH, članovi 275-280, i ZOP RS, članovi 62 i 257-269</p> | <p>ZOP RS, članovi 62 i 257-269</p> <p>10 ZPD FBiH, članovi 275-280, i ZOP RS, članovi 62 i 257-269</p> <p>11 ZPD FBiH, članovi 275-280, i ZOP RS, članovi 62 i 257-269</p> <p>12 Komisija Njujorške berze za standarde korporativne odgovornosti i registriranja na berzi, 6. juni 2002.</p> |
|--|--|---|

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
IZVRŠNI ORGANI
ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
UVOD U PRAVA DIONIČARA / AKCIONARA
SKUPŠTINA DIONIČARA / AKCIONARA
IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
DIVIDENDE
UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA / HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

6. Poglavlje

ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA

6 | Uloga sekretara društva



Sadržaj

A. ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA	161
1. Potreba za sekretarom društva i njegova važnost	161
2. Kvalifikacije sekretara društva	162
3. Nezavisnost sekretara društva	164
4. Imenovanje sekretara društva	165
B. NADLEŽNOST SEKRETARA DRUŠTVA	167
1. Opće odredbe	167
2. Razvijanje politika i praksi korporativnog upravljanja	167
3. Pružanje podrške nadzornom/upravnom odboru	168
4. Zaštita prava dioničara/akcionara	170
5. Osiguravanje objelodanjivanja informacija i transparentnosti	172
C. STRUČNA UDRUŽENJA SEKRETARA DRUŠTAVA	174

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
IZVRŠNI ORGANI
ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
UVOD U PRAVA DIONIČARA / AKCIONARA
SKUPŠTINA DIONIČARA / AKCIONARA
IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
DIVIDENDE
UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA / HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE



Kontrolni spisak predsjednika nadzornog/upravnog odbora



Da li društvo ima sekretara društva? Da li je društvu potreban sekretar? Kakav doprinos sekretar društva može dati organima upravljanja?



Da li je funkcija sekretara društva popunjena na bazi stalnog zaposlenja ili sekretar društva kombinira svoje funkcije s drugim dužnostima?



Da li sekretar društva ima adekvatnu kombinaciju stručnih i ličnih vještina i sposobnosti?



Kako društvo uređuje poslove sekretara društva? Da li je društvo spomenulo funkciju sekretara u svom osnivačkom aktu ili normativnim aktima ili je čak i formuliralo normativni akt za sekretara društva?



Da li nadzorni/upravni odbor osigurava da sekretar društva ima pristup svim informacijama potrebnim za obavljanje njegovih dužnosti? Da li su članovi nadzornog/upravnog odbora i rukovodioci obavezni osiguravati sekretaru društva sve informacije koje traži ili koje su mu potrebne da pravilno obavlja svoje dužnosti? Da li sekretar društva služi kao djelotvorna veza između nadzornog/upravnog odbora i izvršnih organa?



Koja je uloga sekretara društva u osiguravanju blagovremenog i značajnog objelodanjivanja informacija investitorima i javnosti? Da li sekretar društva radi zajedno sa sektorima društva za pravne poslove i odnose sa investitorima?



Koju ulogu igra sekretar društva u planiranju i organiziranju skupštine dioničara/akcionara?



Kako sekretar društva pomaže nadzornom/upravnom odboru u pripremanju i vođenju sjednica odbora? Da li sekretar društva igra značajnu ulogu u obuci i ocjenjivanju nadzornog/upravnog odbora?

Rad sekretara društva je suštinski važan za upravljanje i rukovođenje društvom. Sekretar društva pomaže organima upravljanja da obavljaju svoje dužnosti i izvršavaju svoje obaveze. U FBiH imenovanje sekretara društva je obavezno za sva dionička društva¹, dok u RS-u nema te zakonske obaveze, tj. imenovanje je bazirano na fakultativnoj osnovi. Ovo poglavlje se fokusira na funkcije, kvalifikacije i nadležnosti sekretara društva i ulogu koju sekretar društva igra u implementiranju praksi dobrog upravljanja.

A. Uloga sekretara društva

1. Potreba za sekretarom društva i njegova važnost

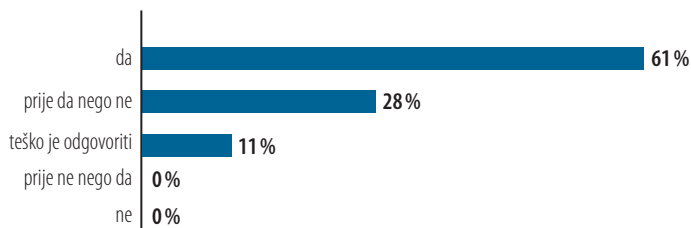
Mnoga društva imaju sekretare društva. Sekretar društva osigurava da organi upravljanja poštuju postojeća interna korporativna pravila i politike, i mijenja ih ili uvodi nove kada je to prikladno. Sekretar društva može i pomagati u uspostavljanju i održavanju jasne komunikacije između raznih organa upravljanja društva u skladu sa osnivačkim aktom, normativnim aktima i drugim internim propisima društva. Pored toga, sekretar društva pomaže u osiguravanju da se organi upravljanja pridržavaju svih relevantnih regulatornih zahtjeva kako domaćih, tako i eventualno inostranih. Prema tome, sekretar društva često djeluje kao savjetnik članovima nadzornog/upravnog odbora i visokim izvršnim rukovodiocima u pogledu regulatornih zahtjeva, pravila registriranja na berzi i zakonodavstva vezanog za korporativno upravljanje. Sekretar društva može i identificirati nedostatke u pitanjima korporativnog upravljanja i predlagati načine tretiranja takvih slabosti.

Slike 1 i 2 pokazuju sve popularnije gledište da sekretar društva može igrati važnu ulogu u privrednim društvima, a ukazuju i na vrste društava koja bi mogla imati najviše koristi od ustanovljavanja ovakve funkcije.

Uporedna praksa društava:

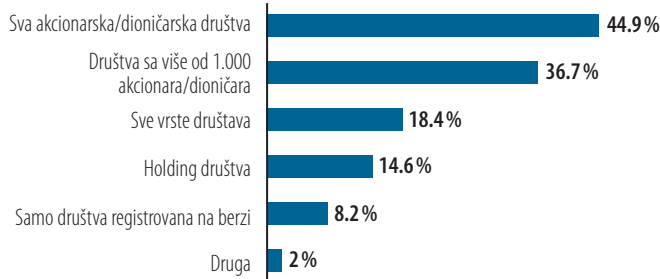
Sve veći broj društava uvodi funkciju sekretara društva. Za dionička/akcionarska društva to je obaveza. Veliki procenat društava izjavio je da ima sekretara društva čija je glavna funkcija da pruža pravnu podršku nadzornom/upravnom odboru. Sve veći broj društava također shvata da sekretar društva doprinosi boljem korporativnom upravljanju.

Slika 1: Da li rad sekretara društva poboljšava korporativno upravljanje?



Izvor: Anketa IFC-RID o radu sekretara društava, april 2003.

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA**
- UVOD U PRAVA DIONIČARA / AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA / AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG PAPIRA / KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA / HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

Slika 2: Vrste društava kojima je potreban sekretar društva

Izvor: Anketa IFC-RID o radu sekretara društava, april 2003.

U FBiH imenovanje sekretara društva je obavezno za sva dionička društva, dok u RS-u nema te zakonske obaveze, tj. imenovanje je bazirano na fakultativnoj osnovi. Osnovna preporuka je da kod većih društava, bez obzira u kojem obliku su osnovana, imenovanje sekretara društva treba primjenjivati kao dobru korporativnu praksu².

2. Kvalifikacije sekretara društva

Funkcije sekretara društva najbolje može vršiti stalno zaposlen član osoblja koji je isključivo posvećen ovom zadatku.

Kada bira sekretara društva, nadzorni/upravni odbor treba potražiti pojedinca s najvećim kvalifikacijama i vještinama. Nadzorni/Upravni odbor će morati ocijeniti kandidatovo obrazovanje, radno iskustvo, stručne kvalitete i vještine. U osnivačkom aktu treba ukratko iznijeti opće uslove za kandidate, dok normativni akti za sekretara društva trebaju sadržavati detaljnije i konkretne kriterije za ocjenjivanje takvih kandidata. Detaljan opis radnog mjesta odgovornost je nadzornog/upravnog odbora i mora se razraditi zajedno sa ugovorom.

Osnovne kvalifikacije za sekretare društava ilustrirane su na slici 3.

Slika 3: Kvalifikacije i vještine sekretara društva



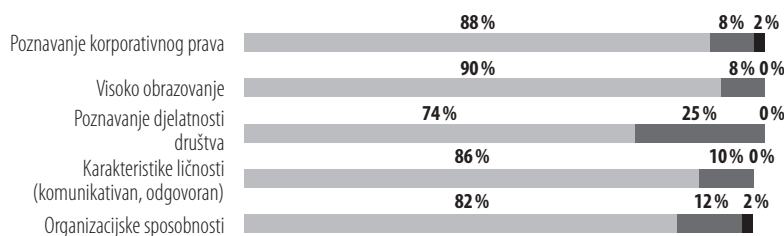
Izvor: IFC, mart 2004.

Sekretar društva mora biti osoba s besprijekornom reputacijom. Društvo treba izbjegavati imenovanje pojedinaca u čijoj je prošlosti bilo krivičnih ili značajnih upravnih prijestupa. Najbolja praksa bila bi da se svi takvi pojedinci isključe iz razmatranja za funkciju sekretara društva.

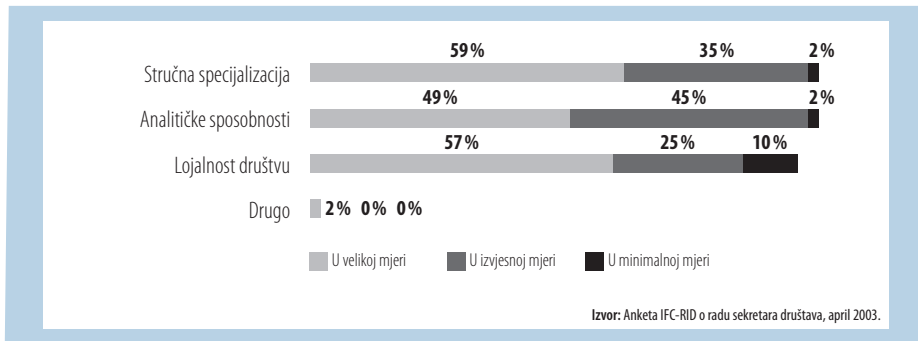
Uporedna praksa društava:

Čini se da mnoga društva koja imaju sekretara društva shvataju potrebne kvalifikacije i kombinaciju vještina, kao što je ilustrirano na slici 4.⁴

Slika 4: Vještine i kvalifikacije koje se traže od sekretara društva



- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA**
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE



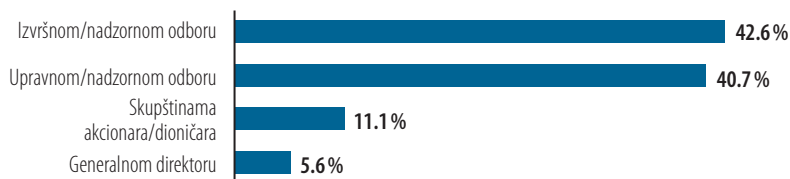
3. Nezavisnost sekretara društva

Da bi u svakom trenutku radio u interesu društva i njegovih dioničara/akcionara, sekretar društva mora biti zaštićen od prekomjernog uticaja uprave i drugih osoba. Sekretar društva stoga treba odgovarati nadzornom/upravnom odboru i taj ga odbor treba kontrolirati. On ne treba biti povezano lice društva ili njegovih funkcionera, npr. član porodice generalnog direktora ili poslovni partner društva.

Uporedna praksa društava:

Slika 5 pokazuje da je u praksi većina anketiranih sekretara društava iz Rusije bila izložena izvjesnom stepenu uticaja izvršnih rukovodilaca koji bi mogao ugroziti njihovu nezavisnost. Približno njih 43% izvještaje podnosi direktno ili generalnom direktoru ili upravi/izvršnom odboru⁵.

Slika 5: Sekretar društva je odgovoran:



Izvor: Anketa IFC-RID o radu sekretara društava, april 2003.

Sekretar društva treba posvetiti dovoljno vremena svojim obavezama i dužnostima. Stoga društva s velikim brojem dioničara/akcionara, velikim nadzornim/upravnim odborom i/ili brojnim komisijama nadzornog/upravnog odbora trebaju zabraniti sekretaru društva da istovremeno bude na drugim funkcijama u društvu ili u drugim pravnim licima. U manjim društvima, dužnosti sekretara društva može obavljati pravni savjetnik ili osoba koja je na sličnoj funkciji.

4. Imenovanje sekretara društva

Postupak za izbor sekretara društva može se iznijeti u osnivačkom aktu ili normativnim aktima. Normativni akti društva su pogodniji za detaljno reguliranje ovog pitanja. Sekretar društva se određuje imenovanjem. Nadzorni/Uppravni odbor treba definirati uslove ugovora o radu i posebno se pozabaviti pitanjima naknada i raskida ugovora⁶.

a) Informacije o kandidatima

Kandidat za funkciju sekretara društva treba pružiti nadzornom/upravnom odboru dovoljno informacija za ocjenu njegove kandidature. Kandidati trebaju, kao minimum, biti obavezni pružiti informacije o:

- obrazovanju;
- zaposlenju u drugim društvima;
- eventualnom odnosu koji imaju s povezanim licima i/ili glavnim poslovnim partnerima društva; i
- broju i vrsti dionica/akcija društva koje posjeduju, ako postoje;
- svim drugim aspektima i okolnostima koje mogu uticati na njihov učinak kao sekretara društva.

Ove informacije mogu se dopuniti ličnim preporukama i razgovorima sa članovima nadzornog/upravnog odbora, a naročito s predsjednikom nadzornog/upravnog odbora, jer će dobar lični odnos između predsjednika nadzornog/upravnog odbora i drugih članova nadzornog/upravnog odbora s jedne, i sekretara društva s druge strane, biti važan u održavanju dobrih odnosa u radu. Sekretar društva treba odmah obavijestiti nadzorni/upravni odbor o svim promjenama okolnosti koje mogu uticati na njegovu sposobnost da djelotvorno vrši funkciju sekretara tog društva.

b) Ugovor sa sekretarom društva

Nadzorni/Uppravni odbor može ponuditi sekretaru društva ugovor o radu. Ugovor o radu može biti kratkoročni ugovor na određeno vrijeme. Kratkoročni ugovor o radu na određeno vrijeme ne treba trajati duže od pet godina. Kao što je gore spomenuto, velikim društvima se preporučuje da zapošljavaju sekretara društva na bazi stalnog zaposlenja kako bi mu bilo omogućeno da pravilno obavlja

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI /UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA**
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

svoje dužnosti⁷.

Predsjednik nadzornog/upravnog odbora ovlašten je da sačini nacrt ugovora koji će se zaključiti sa sekretarom društva. Potom sekretar društva potpisuje ugovor o radu s nadzornim/upravnim odborom.

→ Za model ugovora o radu sa sekretarom društva, vidjeti: Dio VI, Aneks 15.

c) Sekretarijat društva

Velika društva će možda smatrati da je potrebno formirati sekretarijat društva, u kojem će raditi više pomoćnika sekretara društva. Angažiranje dodatnog osoblja može biti korisno za društva s velikim brojem dioničara/akcionara, velikim nadzornim/upravnim odborom i/ili brojnim komisijama⁸.



Najbolja praksa:

Mnoga inostrana društva, naročito društva registrirana na berzi, imaju sekretarijat društva s više članova osoblja. Slika 6 pokazuje situaciju u društvima u Velikoj Britaniji.

Slika 6: Korelacija između veličine društva i broja osoblja u službi sekretara društva

	Promet društva (u mil. funti)						
	Sve	Ispod 10	10–49	50–99	100–499	500–1,000	Preko 1,000
	%	%	%	%	%	%	%
Broj zaposlenih u sekretarijatu društva							
1 zaposleni	25	58	50	10	20	5	5
2 zaposlena	23	23	21	43	27	18	8
3 zaposlena	23	16	26	24	22	32	19
4 zaposlena	11	3		13	19	14	14
5–10 zaposlenih	16		3	10	11	27	49
Preko 10 zaposlenih	2				1	4	5

Izvor: Pregled odgovornosti i zarada sekretara društava za 2000/2001, Institut ovlaštenih sekretara i administratora

Ako društvo želi formirati sekretarijat, može odgovornosti sekretarijata propisati u normativnim aktima ili drugim internim dokumentima.

B. Nadležnost sekretara društva

1. Opće odredbe

Osnivački akt, normativni ili drugi interni akti trebaju detaljno definirati nadležnost sekretara društva i dužnost svih organa upravljanja da pomažu sekretaru društva u vršenju njegovih dužnosti.

Slika 7 daje prikaz nadležnosti sekretara društva.

Slika 7: Nadležnosti sekretara društva



Izvor: IFC, mart 2004

2. Razvijanje politika i praksi korporativnog upravljanja

Sekretar društva je u idealnom položaju da pomogne društvu i njegovom nadzornom/upravnom odboru da razvije sistem korporativnog upravljanja. Konkretnije, sekretar društva može igrati važnu ulogu u razvoju politika i praksi upravljanja društvom, utvrđivanju usklađenosti s njima i njihovoj periodičnoj reviziji.

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

U razvijanju eksplicitnog i jasno formuliranog plana za poboljšanje politika i praksi korporativnog upravljanja društva, sekretar društva postavlja temelj za reforme u ovoj oblasti. Što je možda još važnije, on može demonstrirati posvećenost društva korporativnom upravljanju praćenjem usklađenosti s ovim politikama i informiranjem nadzornog/upravnog odbora o svim prekršajima. Konačno, redovnim revidiranjem politika društva (usaglašavanje s najnovijim kretanjima u oblasti korporativnog upravljanja, promjenama pravnog i regulatornog okvira i međunarodnim najboljim praksama) sekretar društva osigurava da standardi upravljanja društva ostaju visoki i ažurni⁹.

3. Pružanje podrške nadzornom/upravnom odboru

Najveći dio vremena sekretar društva će utrošiti na pružanje podrške nadzornom/upravnom odboru kao što je opisano na slici 8.

Slika 8: Funkcije sekretara društva u odnosu na upravni/nadzorni odbor



a) Organiziranje sjednica nadzornog/upravnog odbora

Sekretar društva je odgovoran za organiziranje sjednica nadzornog/upravnog odbora. Iako su sjednice nadzornog/upravnog odbora u krajnjoj instanci odgovornost predsjednika nadzornog/upravnog odbora, sekretar društva se bavi svim administrativnim i organizacionim pitanjima, kao što su:

- pomaganje predsjedniku nadzornog/upravnog odbora da pripremi dnevni red;
- pripremanje izlaganja o suštinskim i proceduralnim pitanjima koja se razmatraju; i
- pripremanje modela uputstava za diskusije u sobi za sjednice nadzornog/upravnog odbora.

To je razlog što se preporučuje da predsjednik nadzornog/upravnog odbora organizira sjednice nadzornog/upravnog odbora zajedno sa sekretarom društva.

Također je preporučljivo da sekretar društva obavještava sve članove nadzornog/upravnog odbora o sjednicama odbora i:

- distribuira glasačke listiće članovima nadzornog/upravnog odbora;
- prikuplja popunjene glasačke listiće i pisana mišljenja članova koji nisu fizički prisutni na sjednici; i
- proslijeđuje glasačke listiće i pisana mišljenja predsjedniku nadzornog/upravnog odbora.

Pored toga, sekretar društva treba pomoći u osiguravanju poštivanja procedura za sjednice nadzornog/upravnog odbora.

Zajedno s predsjednikom nadzornog/upravnog odbora, sekretar društva je odgovoran za pripremu zapisnika sa sjednica nadzornog/upravnog odbora, kao i za njihovo čuvanje u arhivi društva¹⁰.

Sekretar društva treba informirati novoizabrane članove nadzornog/upravnog odbora o:

- korporativnim procedurama koje reguliraju poslove nadzornog/upravnog odbora i drugih organa upravljanja;
- organizacionoj strukturi i funkcionerima društva;
- internim aktima društva;
- odlukama skupštine dioničara/akcionara i nadzornog/upravnog odbora koje su na snazi; i
- raspoloživosti informacija koje traže članovi nadzornog/upravnog odbora za pravilno vršenje svojih dužnosti.

b) Osiguravanje pristupa informacijama nadzornom/upravnom odboru

Sekretar društva igra ključnu ulogu u pomaganju članovima nadzornog/upravnog odbora oko pribavljanja informacija koje su im potrebne za adekvatno odlučivanje. Sekretar društva osigurava članovima nadzornog/upravnog odbora blagovremen i potpun pristup:

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEOPĆA
STRUKTURA
UPRAVLANJA
DRUŠTVAINTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVANAZORSKI
/UPRAVNI
ODBORIZVRŠNI
ORGANIULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVAUVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARASKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARAIMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJEOBJAVLIVANJE
INFORMACIJAPOSTUPCI
NAZORSKI I
REVIZIJE

- zapisnicima sa sjednica uprave/izvršnog odbora;
- odlukama koje su odobrili generalni direktor i uprava/izvršni odbor;
- dokumentima od generalnog direktora i uprave/izvršnog odbora;
- zapisnicima sa sjednica i izvještajima koje su pripremili komisija za reviziju, interni revizor i/ili eksterni revizor; i
- finansijskim dokumentima.

Društvo će možda željeti opisati ovu ulogu u normativnim aktima koji se odnose na nadzorni/upravni odbor, sekretara društva i/ili objelodanjivanje informacija.

c) Pružanje pravne pomoći članovima nadzornog/upravnog odbora o pitanjima upravljanja

Sekretar društva treba pomagati članovima nadzornog/upravnog odbora oko tumačenja pravnih i regulatornih akata vezanih za korporativno upravljanje, uključujući pravila za registriranje na berzi, kodekse korporativnog upravljanja i međunarodne propise i kretanja.¹¹ Ovo važi i za proceduralna pitanja koja su uređena u osnivačkom aktu, normativnim i/ili drugim internim aktima koji se odnose na pripremanje i vođenje skupštine dioničara/akcionara i sjednica nadzornog/upravnog odbora i na objelodanjivanje informacija. Sekretar društva, međutim, ne treba pružati pravne savjete koji su izvan opsega njegovih dužnosti. Treba jasno definirati dužnosti sekretara društva u odnosu na dužnosti pravnog savjetnika društva.

Sekretar društva treba direktno obavijestiti predsjednika nadzornog/upravnog odbora o svim eventualnim kršenjima korporativnih procedura, ako i kada postane svjestan takvih kršenja. Takva kršenja, između ostalog, mogu obuhvatati:

- navodne nezakonite radnje ili propuste funkcionera društva ili drugih zaposlenih u izvršavanju njihovih zakonskih dužnosti i obaveza; i
- kršenja procedura koje reguliraju organiziranje skupština, sjednica nadzornog/upravnog odbora, objelodanjivanje informacija i zaštitu prava dioničara/akcionara.

4. Zaštita prava dioničara/akcionara

a) Organiziranje skupštine dioničara/akcionara

Sekretar društva igra važnu ulogu u organiziranju skupština dioničara/akcionara. Slika 9 prikazuje funkcije sekretara društva u ovom pogledu:

Slika 9: Funkcije sekretara društva u odnosu na SA



Izvor: IFC, mart 2004.

b) Održavanje veze između dioničara/akcionara tokom poslova preuzimanja kontrole

Sekretar društva djeluje kao veza između dioničara/akcionara koji ima(ju) kontrolni udio kod otkupa običnih dionica/akcija (i vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti koji se mogu konvertirati u obične dionice/akcije) i drugih dioničara/akcionara društva tokom posla preuzimanja kontrole. Sekretar društva ovo čini osiguravanjem da se obavezna ponuda za prodaju distribuira svim dioničarima/akcionarima.

c) Pomaganje u sprovođenju prava dioničara/akcionara

Sekretar društva:

- osigurava da društvo pravilno tretira sve propisno podnesene peticije dioničara/akcionara; i
- usmjerava sve propisno podnesene upite dioničara/akcionara odgovarajućim organima upravljanja i sektorima društva.

Sekretar društva treba pokušati da odmah i pravedno riješi sve sukobe.

d) Pomaganje u rješavanju korporativnih sukoba

Preporučuje se da sekretar društva treba biti odgovoran za evidentiranje korporativnih sukoba. Sekretar društva registrira upite, dopise ili zahtjeve koje podnose dioničari/akcionari, pregleda iste i blagovremeno ih prosljeđuje organima upravljanja koji imaju nadležnost da rješavaju taj sukob. Efikasnost društva u

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

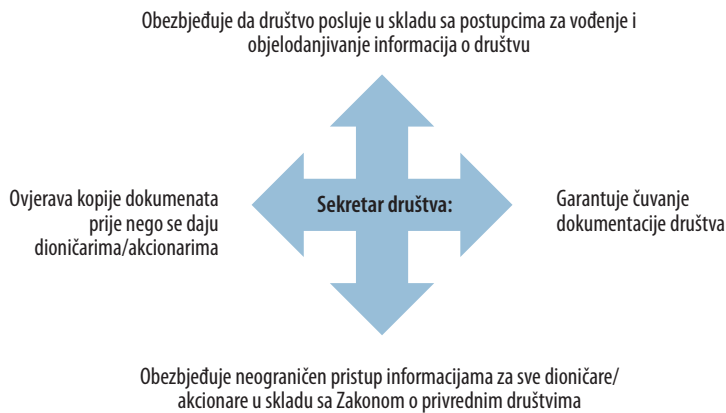
sprečavanju i rješavanju sukoba zavisi od njegove brzine reagiranja na sve zakonite žalbe. Sekretar društva također mora periodično pratiti status žalbi kako bi se uvjerio da su pravilno i u potpunosti tretirane, te da li su riješene ili odbačene.

Sukobi se mogu pojaviti između članova nadzornog/upravnog odbora, izvršnih rukovodilaca i dioničara/akcionara. Sekretar društva treba obavijestiti predsjednika nadzornog/upravnog odbora o svim potencijalnim ili postojećim sukobima, tako da se oni mogu rješavati na odgovarajući način. Najbolja praksa sugerira da sekretar društva djeluje kao veza u slučaju sukoba između članova nadzornog/upravnog odbora.

5. Osiguravanje objelodanjivanja informacija i transparentnosti

Sekretar društva igra važnu ulogu u pomaganju nadzornom/upravnom odboru i generalnom direktoru da svako izvršava svoje obaveze blagovremenog objelodanjivanja značajnih informacija dioničarima/akcionarima društva i finansijskom tržištu. Nadležnost sekretara društva u vezi sa objelodanjivanjem informacija prikazana je na slici 10.

Slika 10: Nadležnosti sekretara društva koje se odnosi na objelodanjivanje informacija



Izvor: IFC, mart 2004.

Sekretar društva također pomaže osiguravanju transparentnih procedura kontrole. Konkretnije, on djeluje kao veza između odbora za reviziju i nadzornog/upravnog odbora i njegove komisije za reviziju, ako je formirana, kada odbor za reviziju vrši pregled finansijskih i ekonomskih poslova društva. Rezultati pregleda

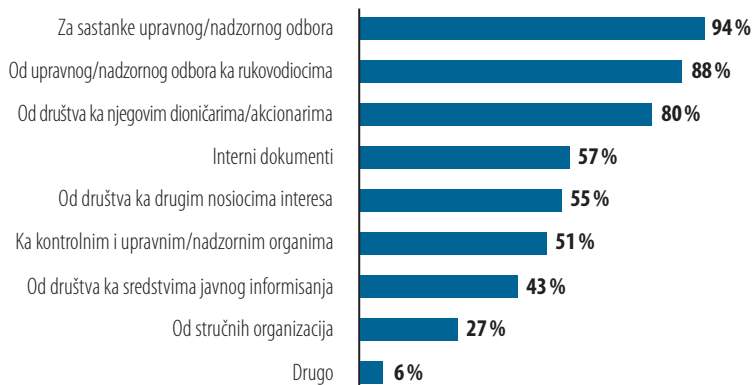
odbora za reviziju trebaju se prezentirati na nadzornom/upravnom odboru i inicijatoru pregleda zajedno sa sekretarom društva, u roku od tri dana po završetku pregleda od strane odbora za reviziju.



Praksa društava u Rusiji:

Slika 11 ilustrira gledišta nekih ruskih društava o ulozi koju sekretar društva igra u pružanju informacija o društvu.¹² Većina društava se slaže da sekretar društva treba pružati informacije kao podršku sjednicama nadzornog/upravnog odbora, kao i upravi i dioničarima/akcionarima. Međutim, znatno je manja saglasnost u pogledu uloge sekretara društva u pružanju drugih vrsta informacija vanjskim licima, naprimjer kontrolnim i nadzornim organima.

Slika 11: Procenat društava u kojima sekretar društva koordinira tokove informacija



UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

OPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVA

INTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVA

NADZORNI
/UPRAVNI
ODBOR

IZVRŠNI
ORGANI

ULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVA

UVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARA

SKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARA

IMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJE

OBJAVLIVANJE
INFORMACIJA

POSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

C. Stručna udruženja sekretara društava

Ova funkcija zahtijeva jedinstven skup vještina koje su prikazane na slici 3 u gornjem tekstu. Na stranim tržištima ovu ulogu često igraju stručna udruženja ili instituti sekretara društava.¹³ Obično takve organizacije ujedanju sekretare društava i imaju više funkcija, s ciljem da:

- promoviraju dobro korporativno upravljanje, sistem upravljanja i efikasno rukovođenje društvima;
- podržavaju i štite karakter, status i interese sekretara društava – članova;
- promoviraju efikasnost i korisnost tih usluga i standard profesionalnog ponašanja sekretara društava;
- obučavaju sekretare društava;
- komentiraju predložene i postojeće zakone, pravila i propise u oblastima od posebnog interesa za sekretare društava – članove; i
- promoviraju dobrovoljnu razmjenu informacija i iskustva koja se odnose na dužnosti, probleme i prakse sekretara društava i njihovih društava i pomažu u toj razmjeni.

Fusnote

- | | | | | |
|---|---|---|-----------------------------|--|
| 1 | ZPD FBiH, članovi 281 i 282 | članova upravnog odbora o radu | 11 | ZPD FBiH, članovi 281 i 282 |
| 2 | ZPD FBiH, članovi 281 i 282 | sekretara društava u ruskim | 12 | IFC – Anketa Ruskog instituta |
| 3 | ZPD FBiH, članovi 281 i 282 | društvima, april 2003. (vidjeti i: | | članova upravnog odbora o radu |
| 4 | IFC – Anketa Ruskog instituta | www.ifc.org/rcgp). | | sekretara društava u ruskim |
| | članova upravnog odbora o radu | 6 | ZPD FBiH, članovi 281 i 282 | društvima, april 2003. (vidjeti i: |
| | sekretara društava u ruskim | 7 | ZPD FBiH, članovi 281 i 282 | www.ifc.org/rcgp). |
| | društvima, april 2003. (vidjeti i: | 8 | ZPD FBiH, članovi 281 i 282 | 11 |
| | www.ifc.org/rcgp). | 9 | ZPD FBiH, članovi 281 i 282 | Za više informacija, vidjeti: www.icsa.org.uk/news/guidance_intro.php . |
| 5 | IFC – Anketa Ruskog instituta | 10 | ZPD FBiH, članovi 281 i 282 | |

Uvod u korporativno upravljanje
Opća struktura upravljanja društva
Interni dokumenti društva
Nadzorni / upravni odbor
Izvršni organi
Uloga sekretara društva
Uvod u prava dioničara / akcionara
Skupština dioničara / akcionara
Implikacije osnovnog kapitala na korporativno upravljanje
Dividende
Utičaj vrjednosnih papira / hartija od vrijednosti na korporativno upravljanje
Značajne korporativne transakcije
Objavlivanje informacija
Postupci nadzora i revizije

7. Poglavlje

UVOD U PRAVA DIONIČARA/AKCIONARA

7 | Uvod u prava dioničara/akcionara



Sadržaj

A. OPĆE ODREDBE O PRAVIMA DIONIČARA/AKCIONARA	183
1. Ulaganje u dionice/akcije – motivi investitora	183
2. Vrste dionica/akcija	183
3. Vrste dioničarskih/akcionarskih prava	190
B. POSEBNA PRAVA DIONIČARA/AKCIONARA	192
1. Pravo glasa	192
2. Pravo na pobijanje odluke skupštine dioničara/akcionara	194
3. Pravo na informiranje	194
4. Pravo slobodnog raspolaganja dionicama/akcijama	196
5. Pravo prečeg upisa dionica/akcija narednih emisija	196
6. Pravo nesaglasnih dioničara/akcionara da zahtijevaju otkup dionica/ akcija od strane dioničkog/akcionarskog društva	198
7. Prava dioničara/akcionara na učešće u raspodjeli likvidacionog viška	200
8. Pravo na uvid u listu dioničara/akcionara	200
9. Pravo na podnošenje tužbe u ime društva – derivativna tužba	201
C. DRŽAVA KAO DIONIČAR/AKCIONAR	202
D. REGISTAR DIONIČARA/AKCIONARA	204
1. Centralni registar vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti kao obavezni registar dionica/akcija i njihovih zakonitih imalaca	204
2. Registar dionica/akcija društva – knjiga dionica/akcija	205
E. ZAŠTITA PRAVA DIONIČARA/AKCIONARA	205
1. Prava koja garantiraju Zakon o privrednim društvima FBiH i Zakon o preduzećima RS	205
2. Sudska zaštita	206

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

OPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVA

INTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVA

NADZORNI
/UPRAVNI
ODBOR

IZVRŠNI
ORGANI

ULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVA

UVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARA

SKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARA

IMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRIJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRIJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJE

OBIJAVLIVANJE
INFORMACIJA

POSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

3. Uloga Komisije za vrijednosne papire/hartije od vrijednosti u zaštiti dioničarskih/akcionarskih prava	206
4. Nevladine organizacije za zaštitu prava dioničara/akcionara	207
5. Aktivnost dioničara/akcionara i zajedničko djelovanje	207
6. Dioničarski/Akcionarski sporazumi	208
OBAVEZE DIONIČARA/AKCIONARA	210

Ključna pitanja

- Da li osnivački akt društva štiti prava dioničara/akcionara kao što predviđa Zakon o privrednim društvima FBiH i Zakon o preduzećima RS (ZPD i ZOP)? Da li se članovi nadzornog/upravnog odbora staraju da društvo sprovodi odgovarajuće mjere kojima se osigurava poštovanje ovih prava?
- Da li se članovi nadzornog/upravnog odbora staraju o preduzimanju mjera kojima se podstiču dioničari/akcionari da koriste svoja prava, a posebno pravo glasa? Da li dioničari/akcionari kolektivno koriste svoja prava?
- Da li je dioničarima/akcionarima omogućen slobodan pristup širem krugu informacija o društvu u odnosu na informacije čija je obavezna dostupnost propisana Zakonom o privrednim društvima FBiH i Zakon o preduzećima RS? Da li se zahtjevi dioničara/akcionara obrađuju adekvatno i pravovremeno?
- Da li se nadzorni/upravni odbor stara da se nadležnim registrima i drugim nadležnim organizacijama i institucijama dostavljaju blagovremene, istinite i potpune informacije o društvu, a posebno u vezi s pravima dioničara/akcionara?
- Da li nadzorni/upravni odbor podstiče dioničare/akcionare da štite svoja prava korištenjem svih mehanizama predviđenih zakonom?
- Da li se nadzorni/upravni odbor stara da osnivački akt, statut i drugi interni opći akti ne predviđaju dodatne obaveze dioničara/akcionara pored obaveza predviđenih važećim zakonskim propisima?

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA / AKCIONARA**
- SKUPŠTINA DIONIČARA / AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA / HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

Ulaganje u dionice/akcije predstavlja investiciju koja investitorima donosi status dioničara/akcionara i niz prava koja pripadaju kupljenim dionicama/akcijama. Dioničari/Akcionari se oslanjaju na prava koja dobijaju u zamjenu za svoju investiciju. Za većinu dioničara/akcionara, to u prvom redu obuhvata pravo na učešće u dobiti društva. Međutim, druga prava su također važna, naročito s aspekta održavanja i povećanja vrijednosti investicije. Neka od značajnijih prava obuhvataju: pravo glasa o sastavu nadzornog/upravnog odbora, usvajanje izmjena i dopuna osnivačkog akta i promjena kapitala, usvajanje godišnjih finansijskih izvještaja, kao i pravo pristupa informacijama o društvu i njegovim aktivnostima. Realizacijom ovih prava, dioničari/akcionari osiguravaju da rukovodioci društva ne potroše njihovu investiciju nenamjenski.

Kvalitet zaštite investitora ima nekoliko implikacija u vezi s korporativnim upravljanjem, kao što su dubina tržišta kapitala, struktura vlasništva, politika dividendi i efikasnost dodjele resursa.¹ Naime, okruženje koje u dijelu zaštite dioničarskih/akcionarskih prava karakterizira kvalitetan regulatorni okvir, i njegova efikasna primjena, istovremeno karakterizira i veća zainteresiranost investitora da svoja slobodna sredstva ulažu u dionice/akcije, što nadalje vodi ka ubrzanom razvoju i povećanju kvaliteta finansijskog tržišta. S druge strane, kada zakoni ne štite adekvatno dioničare/akcionare, razvoj finansijskih tržišta je usporen. Također, kada prava dioničara/akcionara štiti zakon, a i samo društvo, vanjski investitori su spremniji platiti više za dionički/akcijski kapital. To proizlazi iz razloga što shvataju da bolja pravna zaštita istovremeno znači i sigurniju investiciju ove vrste, te veću izvjesnost da dobit neće prisvojiti rukovodioci ili kontrolni dioničari/akcionari, već će im se vratiti u obliku dividende i/ili kapitalne dobiti.

Samo “slovo zakona na papiru” nije dovoljno da garantira adekvatnu zaštitu prava dioničara/akcionara, već je neophodno da zakonske propise prati i njihovo efikasno sprovođenje. Od ključne važnosti za zaštitu prava dioničara/akcionara je i ponašanje samog društva – što posebno važi za društva u BiH koja još uvijek ne osjećaju pogodnosti efikasnog sistema korporativnog upravljanja. Mnogima od njih reputaciju kvare brojni skandali u vezi s korporativnim upravljanjem koji su obilježili godine privatizacije.

Ovo poglavlje sadrži pregled prava dioničara/akcionara i pravila koja društvo mora poštivati da bi zaštitilo ta prava. Određena konkretna prava, kao što je učešće na skupštini dioničara/akcionara, detaljno se obrađuju u drugim poglavljima ovog Priručnika.

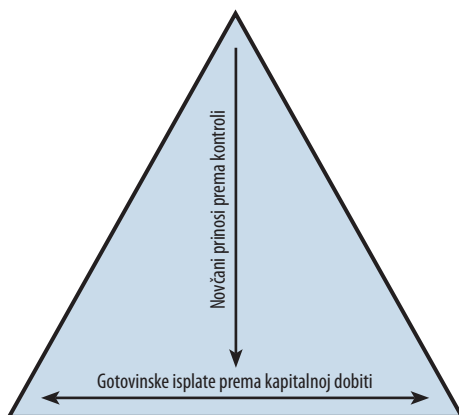
A. Opće odredbe o pravima dioničara/akcionara

1. Ulaganje u dionice/akcije – motivi investitora

Investitori kupuju dionice/akcije društava iz različitih razloga. Najčešći razlozi su prikazani na slici 1.

Slika 1: Uobičajeni razlozi da postanete dioničar/akcionar

Kontrola: Akcije pružaju investitorima mogućnost da legalno kontrolišu društvo i utiču na odlučivanje tako što će imenovati direktora i, eventualno, upravu. Što veći broj akcija sa pravom glasa ima jedan dioničar/akcionar, to je veći uticaj koji on vrši.



Dividende: Dividende igraju važnu ulogu u odluci da se ulaže. Redovne isplate dividendi, posebno ako investitor posjeduje portfolio dionica/akcija, mogu generisati predvidive tokove gotovine.

Kapitalna dobit: Investitori kupuju akcije da bi imali koristi od rasta kapitala. Za razliku od dividendi, dionice/akcije moraju se prodati da bi se ostvarili dobiti koje predstavljaju rastuće cijene dionica/akcija.

2. Vrste dionica/akcija

Zakonski propisi poznaju nekoliko vrsta klasa dionica/akcija: obične, preferencijalne, radničke i vlastite. Društvo je obavezno emitirati najmanje 51% običnih dionica/akcija. Pored njih, društvo može emitirati i preferencijalne dionice/akcije. Društvo ne može izdavati dionice/akcije na donosioca.

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

OPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVA

INTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVA

NADZORNI
/UPRAVNI
ODBOR

IZVRŠNI
ORGANI

ULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVA

UVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARA

SKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARA

IMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJE

OBJAVLIVANJE
INFORMACIJA

POSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

→ Za dodatne informacije o osnovnom kapitalu i dionicama/akcijama, vidjeti: poglavlja 9 i 11.

a) Obične dionice/akcije

Obične dionice/akcije svojim imaocima daju niz prava, od kojih u prvom redu treba istaći pravo da učestvuju u donošenju odluka u društvu, koje po pravilu realiziraju kroz učešće u odlučivanju na skupštini dioničara/akcionara. Također, oni imaju pravo na udio u dobiti društva preko dividendi ili kapitalne dobiti.

Obične dionice/akcije imaju određene karakteristike. One uvijek predstavljaju jednu klasu dionica/akcija. Društvo može izdavati obične dionice/akcije s nominalnom vrijednošću ili bez nominalne vrijednosti. Ako je društvo izdalo obične dionice/akcije bez nominalne vrijednosti, utvrđuje se njihova računovodstvena vrijednost. Sve obične dionice/akcije moraju imati istu nominalnu, odnosno računovodstvenu vrijednost. Osnivački akt definira broj dionica/akcija, njihovu nominalnu ili računovodstvenu vrijednost, kao i prava koja daju obične dionice/akcije. Svaka obična dionica/akcija donosi ista prava svojim imaocima u skladu sa zakonom, osnivačkim aktom i statutom. Obične dionice/akcije ne mogu se dijeliti na različite klase ili se konvertirati u preferencijalne dionice/akcije ili druge vrijednosne papire/hartije od vrijednosti društva.

b) Preferencijalne dionice/akcije

Društvo ima pravo emitirati različite klase preferencijalnih dionica/akcija. Sve preferencijalne dionice/akcije iste klase moraju imati istu nominalnu vrijednost i pružati ista prava svojim imaocima. Za razliku od običnih dionica/akcija, preferencijalne dionice/akcije mogu se podijeliti u klase zavisno od prava i prioriteta koji su vezani za njih.

Preferencijalne dionice/akcije mogu dati svojim imaocima prioriteta prava u vezi s raspodjelom dividendi i likvidacionog viška. Osnivački akt mora precizirati broj preferencijalnih dionica/akcija koje društvo izdaje, kao i nominalnu vrijednost i prava povezana s preferencijalnim dionicama/akcijama. Pored toga, osnivački akt mora definirati iznos dividendi i/ili likvidacionog viška preferencijalnih dionica/akcija ili, umjesto toga, proceduru za određivanje iznosa dividendi i likvidacionog viška preferencijalnih dionica/akcija.

Osnivački akt može za dioničare/akcionare, imaoce preferencijalnih dionica/akcija posebne klase, predvidjeti mogućnost da konvertiraju dionice/akcije u obične dionice/akcije ili druge klase preferencijalnih dionica/akcija, kao i pravo da prodaju te dionice/akcije društvu po utvrđenoj cijeni i pod drugim uslovima koji su predviđeni osnivačkim aktom.

Zakon o privrednim društvima i Zakon o preduzećima razlikuju preferencijalne dionice/akcije i prema pravima koja pružaju u pogledu dividendi. Tako, naprimjer, preferencijalne dionice/akcije mogu davati prava na:

Obične dionice imaju određene karakteristike. One uvijek predstavljaju jednu klasu dionica. Sve obične dionice moraju imati istu nominalnu vrijednost, minimalno 10 KM. Osnivački akt definira broj dionica, njihovu nominalnu ili računovodstvenu vrijednost, kao i prava koja daju. Svaka obična dionica donosi ista prava svojim imaocima u skladu sa Zakonom o privrednim društvima, osnivačkim aktom i statutom. Obične dionice ne mogu se dijeliti na različite klase ili se konvertirati u preferencijalne dionice ili druge vrijednosne papire društva.

Dionice zaposlenih

Statutom dioničkog društva može se utvrditi mogućnost emisije posebne klase dionica za zaposlene. Zbir nominalnih vrijednosti svih dionica za zaposlene ne može biti veći od 5% osnovnog kapitala dioničkog društva. Dionice za zaposlene sadrže ista prava kao i obične dionice, osim u slučajevima utvrđenim ovim zakonom. Dionice za zaposlene mogu se prenositi jedino na druge zaposlene i penzionisane radnike dioničkog društva. Prava sadržana u dionicama za zaposlene prestaju s danom smrti ili prestanka zaposlenja kod emitenta.

Društvo je obavezno otkupiti dionice zaposlenih, isplatom po cijeni nakon emisije ili najvišoj cijeni dionica na berzi ili drugom uređenom javnom tržištu na dan prestanka svojstva zaposlenog. Uslovi i način sticanja, prijenosa i otkupa dionica zaposlenih bliže se uređuju statutom dioničkog društva.

Prioritetne dionice

Dioničko društvo može emitirati dionice koje sadrže pravo prioritetne naplate dividende i srazmjernog dijela ostatka imovine nakon likvidacije dioničkog društva, uz ograničeno pravo glasa (u daljnjem tekstu: prioritetne dionice). Pravo glasa po osnovu prioritetnih dionica ne može se ograničiti za slučajeve odvojenog izjašnjavanja za svaku klasu dionica. Nominalna vrijednost prioritetnih dionica može iznositi najviše do 50% osnovnog kapitala dioničkog društva.

Prioritetne dionice sadrže pravo:

- 1) naplate dividende za posljednjih pet godina, prije isplate dividende za obične dionice;
- 2) učešća u raspodjeli ostatka imovine nakon likvidacije dioničkog društva, prije običnih dionica;
- 3) koje pripada dioničarima sa 10% dionica s pravom glasa, i za prioritetne dionice koje čine 5% svih dionica s pravom glasa;
- 4) konverzije u obične dionice, ako dividenda za prioritetne dionice nije isplaćena za dvije uzastopne godine, sve do isplate zaostale dividende.

Pravo glasa po osnovu prioritetnih dionica ne može se isključiti prilikom odlučivanja o:

- 1) smanjenju osnovnog kapitala;

- 2) spajanju, pripajanju, podjeli, promjeni oblika i prestanku dioničkog društva;
- 3) kupovini, prodaji, zamjeni, uzimanju u lizing (leasing) i drugim imovinskim transakcijama, direktno ili preko supsidijarnih društava, u obimu većem od jedne trećine knjigovodstvene vrijednosti ukupne imovine dioničkog društva;
- 4) izmjenama i dopunama statuta.

Prioritetne dionice stiču pravo glasa kao obične dionice narednog dana od dana donošenja odluke da se dividenda neće isplatiti ili od isteka roka za plaćanje dividende za drugu uzastopnu poslovnu godinu za koju dividenda nije isplaćena. Glasačka prava traju do dana isplate dividende po osnovu prioriternih dionica.

Zamjenjive obveznice i obveznice s pravom preče kupnje dionica

Dioničko društvo može, na osnovu odluke skupštine, emitirati obveznice koje sadrže pravo na zamjenu za dionice dioničkog društva (zamjenjive obveznice) ili obveznice koje sadrže pravo preče kupnje dionica (obveznice s pravom preče kupnje).

Dioničari imaju pravo preče kupnje zamjenjivih obveznica i obveznica s pravom preče kupnje dionica, u skladu s odredbama ovog zakona.

Odluka skupštine donosi se dvotrećinskom većinom zastupljenih dionica s pravom glasa, i obavezno sadrži:

- 1) nominalnu vrijednost i stopu prinosa obveznica;
- 2) broj obveznica;
- 3) način ostvarivanja prava po osnovu zamjenjive obveznice i obveznice s pravom preče kupnje dionica;
- 4) klasu, nominalnu vrijednost i broj dionica za koje se obveznice mogu zamijeniti, pri čemu nominalna vrijednost dionica ne može biti veća od zbira cijene obveznica nakon emisije;
- 5) cijenu ili način utvrđivanja cijene nakon emisije, za dionice koje će se upisati ostvarivanjem prava preče kupnje.

Pravo na zamjenu obveznica za dionice i pravo preče kupnje dionica ima lice koje je upisano u Registar na dan na koji se ova prava mogu izvršavati.

Sticanje vlastitih dionica

Dioničko društvo ne može, direktno ili indirektno, upisati vlastite dionice.

Dioničko društvo može na osnovu odluke skupštine sticati vlastite dionice čija nominalna vrijednost, uključujući dionice koje je steklo lice direktno ili indirektno kontrolirano od društva i drugo lice u svoje ime a za račun društva, ne premašuje 10% vrijednosti osnovnog kapitala. Sticanjem vlastitih dionica ne može se smanjiti fond rezervi prema ovom zakonu. Dioničko društvo može sticati vlastite dionice na osnovu odluke nadzornog odbora samo kada je to neophodno radi sprečavanja ozbiljne štete koja neposredno prijete društvu. U tom slučaju, nadzorni odbor će na prvoj narednoj sjednici skupštine obavijestiti dioničare

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEOPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVAINTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVANADZORNI
/ UPRAVNI
ODBORIZVRŠNI
ORGANIULOGAJ
SEKRETARA
DRUŠTVAUVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARASKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARAIMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRIJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRIJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJEOBJAVLIVANJE
INFORMACIJAPOSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

o razlogu sticanja, broju i nominalnoj vrijednosti stečenih dionica, njihovom učešću u osnovnom kapitalu i cijeni po kojoj su dionice stečene. Dioničko društvo može sticati vlastite dionice za zaposlene bez prethodne odluke skupštine samo u slučaju smrti vlasnika ovih dionica i prestanka svojstva zaposlenog, isključujući penzionisanje. Stečene dionice zaposlenih kojima je to svojstvo prestalo, društvo je dužno podijeliti ostalim zaposlenim najkasnije 12 mjeseci nakon sticanja.

Dioničko društvo dužno je o svakom sticanju vlastitih dionica obavijestiti u pisanoj formi Komisiju, u roku od osam dana od dana sticanja. Dioničko društvo je dužno, odmah nakon upisa sticanja vlastitih dionica u Registar emitenata, podnijeti prijavu Registru za opoziv stečenih vlastitih dionica.

Dioničko društvo je dužno za iznos nominalne vrijednosti stečenih vlastitih dionica smanjiti osnovni kapital i fond rezervi. Ako dioničko društvo stekne vlastite dionice posredstvom drugog lica koje nastupa u svoje ime a za račun dioničkog društva, dioničko društvo ne može ostvariti prava sadržana u tim dionicama. Nadzorni odbor je dužan u pisanoj formi obavijestiti prvu narednu skupštinu dioničkog društva o sticanju vlastitih dionica.

Vrste klasa i serija akcija u Zakonu o preduzećima RS

Vrste i klase

Akcije glase na ime ili na donosioca. Akcije glase na ime ako su izdate prije cjelokupnog plaćanja nominalnog ili višeg emisionog iznosa (privremene akcije), kao i u slučaju upisivanja akcija akcionara sa zaključenim ugovorom o sporednim činidbama. Prema redoslijedu izdavanja, akcije mogu biti osnivačke (akcije prve emisije) i akcije sljedećih emisija.

Prema sadržini prava učešća u dobiti, akcije mogu biti obične (redovne) i prioritetne (povlaštene). Obične akcije daju pravo na učešće u upravljanju akcionarskim društvom, pravo na učešće u dobiti i pravo na dio likvidacione mase. Prioritetne akcije daju pravo na prednost kod isplata određenog iznosa ili procenta od nominalne vrijednosti akcija u odnosu na obične akcije, prednost kod raspodjele likvidacione mase i druga prava utvrđena zakonom kojim se uređuju hartije od vrijednosti i statutom. Prilikom izdavanja prioritetnih akcija, akcionarsko društvo može zahtijevati od upisnika prioritetnih akcija i posebne novčane doplate. Prioritetne akcije mogu biti kumulativne, participativne i participativno-kumulativne. Kumulativna prioritetna akcija daje prioritetno pravo na isplatu svih još neisplaćenih dividendi prije nego što se imaocima običnih akcija, u skladu s odlukom o izdavanju akcija, isplate bilo kakve dividende. Participativne prioritetne akcije daju pravo, pored utvrđene prioritetne dividende, i na isplatu dividendi koje pripadaju imaocima običnih akcija u skladu s odlukom o izdavanju. Akcije s istim pravima čine jednu klasu (obične akcije, prioritetne akcije, akcije s pravom glasa i akcije bez prava glasa).

Svaka akcija daje pravo glasa srazmjerno nominalnoj vrijednosti. Bez prava glasa mogu se izdavati samo prioritete akcije, s tim da njihova nominalna vrijednost ne može biti veća od 49% osnovnog kapitala akcionarskog društva. Zabranjeno je izdavanje akcija koje bi uz isti nominalni iznos davale različit broj glasova. Statutom se može utvrditi najveći broj glasova svakog akcionara, bez obzira na nominalnu vrijednost akcija koje posjeduje, pod uslovom da to važi za sve akcionare koji posjeduju akcije s pravom glasa. Statutom se može usloviti učešće akcionara u odlučivanju skupštine posjedovanjem određenog broja, odnosno nominalne vrijednosti akcija, s mogućnošću udruživanja akcionara.

Sticanje i režim sopstvenih akcija

Akcionarsko društvo ne može upisati sopstvene akcije. Zavisno društvo i društvo koje je u vlasništvu drugog društva ne može upisivati akcije matičnog društva, odnosno tog društva, iznad iznosa utvrđenih ovim zakonom. Ako je treće lice prilikom osnivanja ili povećanja osnovnog kapitala, preuzelo akcije za račun akcionarskog društva, smatra se da ih je preuzelo za svoj račun, s tim da to lice ne stiče nikakva prava dok ne preuzme akcije za svoj račun.

Direktno sticanje sopstvenih akcija

Akcionarsko društvo može sticati sopstvene akcije samo:

- 1) ako je sticanje akcija neophodno da bi se spriječila znatna šteta za društvo;
- 2) ako se akcije trebaju ponuditi za otkup zaposlenima u društvu ili povezanim društvima;
- 3) ako je sticanje akcije besplatno;
- 4) na osnovu pravnog sljedbeništva.

Ukupni nominalni iznos akcija stečenih za namjene iz tač. 1 i 2 ne može biti veći od 10% osnovnog kapitala. Sopstvene akcije mogu se sticati samo ako je uplaćen njihov cjelokupan nominalni ili viši emisioni iznos. Akcionarsko društvo je obavezno da ove akcije otkupljene u smislu tač. 1 i 2 otuđi u roku od godinu dana od dana sticanja, odnosno da akcije iz tačke 2 ponudi zaposlenima na otkup u roku od godinu dana od dana sticanja, kao i da akcije stečene u skladu sa tač. 3 i 4 otuđi u roku od tri godine od dana sticanja. Ako se sopstvene akcije ne otuđe u skladu s ovim odredbama, akcionarsko društvo je obavezno da ih, u skladu s odredbama ovog zakona, povuče i poništi. Sopstvene akcije ne daju akcionarskom društvu druga prava.

Sticanje sopstvenih akcija preko trećeg lica

Lice koje posluje u svoje ime a za račun akcionarskog društva, može sticati akcije društva pod istim uslovima pod kojima društvo stiče sopstvene akcije. Ove odredbe primjenjuju se u slučaju ako akcije matičnog društva stiče zavisno

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEOPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVAINTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVANADZORNI
/UPRAVNI
ODBORIZVRŠNI
ORGANIULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVAUVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARASKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARAIMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRIJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRIJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJEOBJAVLIVANJE
INFORMACIJAPOSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

društvo ili društvo u kome drugo društvo ima većinski akcijski kapital, kao i ako te akcije stiče treće lice koje posluje u svoje ime a za račun zavisnog društva, odnosno društva u kome drugo društvo ima većinski akcijski kapital. Treće lice dužno je da akcije prenese u svojinu akcionarskog društva za čiji račun ih je steklo, uz naknadu protivvrijednosti.

Uzimanje sopstvenih akcija u zalogu

Odredbe ovog zakona o direktnom sticanju sopstvenih akcija, odnosno preko trećeg lica, shodno se primjenjuju i na uzimanje sopstvenih akcija u zalogu. Uzimanje sopstvenih akcija u zalogu suprotno ovim odredbama ništavno je.

Posebno pravilo za jednočlano društvo

Jednočlano akcionarsko društvo ne može sopstvene akcije otkupiti, ni povlačiti, niti uzimati u zalogu.

3. Vrste dioničarskih/akcionarskih prava

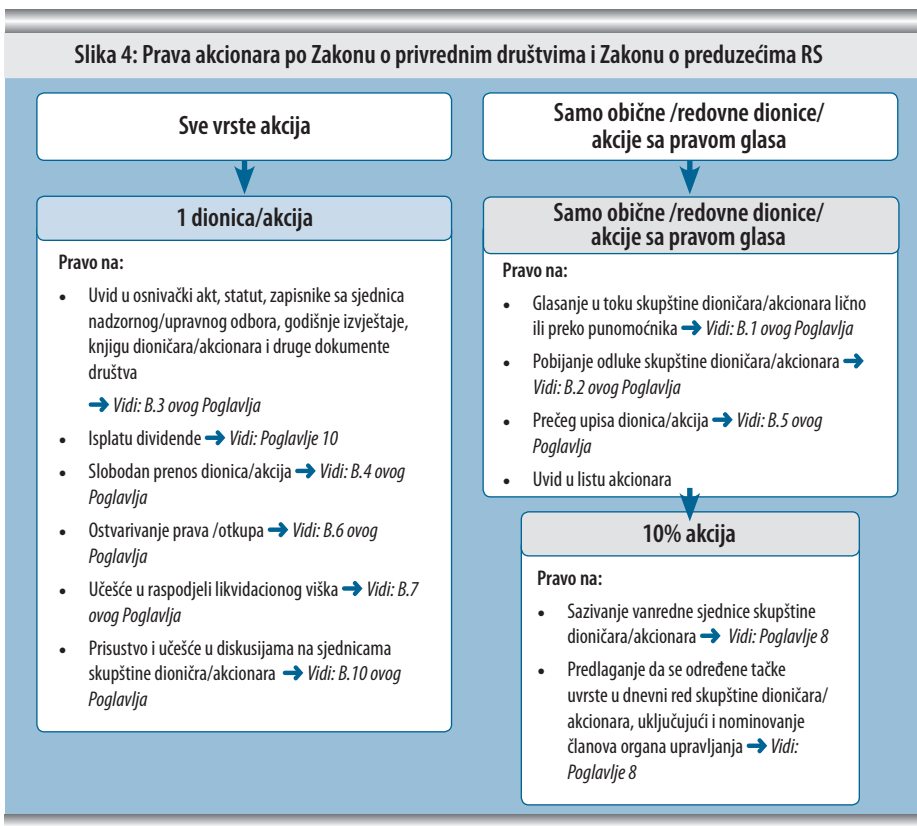
Kompanijska prava prave razliku između prava pojedinačnih dioničara/akcionara i prava koja kolektivno ostvaruje grupa dioničara/akcionara. Također, prava dioničara/akcionara moguće je razlikovati i prema njihovoj prirodi. Neka prava se odnose na proces donošenja odluka i organizaciju društva, dok se druga odnose na kapital i povrat investicije dioničara/akcionara (vidjeti sliku 3).

Slika 3: Dvostrana priroda dioničarskih/akcionarskih prava



Izvor: IFC, mart 2004.

Slika 4 ukratko prikazuje prava dioničara/akcionara po vrstama dionica/akcija i po procentu dionioaca/akcija koje posjeduju. Ni društvo ni njegovi dioničari/akcionari ne mogu promijeniti ta prava. Međutim, osnivački akt može predvidjeti dodatna prava za dioničare/akcionare pod uslovom da to nije zakonom zabranjeno. Slika 4 ukratko prikazuje prava dioničara/akcionara po vrstama dionica/akcija i po procentu dionioaca/akcija koje posjeduju. Ni društvo ni njegovi dioničari/akcionari ne mogu promijeniti ta prava. Međutim, osnivački akt može predvidjeti dodatna prava za dioničare/akcionare pod uslovom da to nije zakonom zabranjeno.



- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI /UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKREARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

B. Posebna prava dioničara/akcionara

1. Pravo glasa

Dioničari/Akcionari učestvuju u donošenju odluka u društvu korištenjem svog prava glasa kod odlučivanja na sjednicama skupštine dioničara/akcionara. Na ovaj način, dioničari/akcionari mogu, naprimjer, kontrolirati dugoročno usmjerenje društva izborom članova nadzornog/upravnog odbora i odlučivanjem o važnim pitanjima koja potpadaju pod nadležnost skupštine dioničara/akcionara.

Pravo glasa može se vršiti lično ili preko punomoćnika. Punomoćnik je ovlašten da postupa u ime dioničara/akcionara i da donosi sve odluke koje bi donio dioničar/akcionar u toku trajanja sjednice skupštine dioničara/akcionara. Ako punomoć sadrži uputstva ili naloge za ostvarivanje prava glasa, punomoćnik je dužan postupati po njima, a ako punomoć ne sadrži uputstvo, punomoćnik ostvaruje pravo glasa savjesno i u najboljem interesu dioničara/akcionara. Osim ograničenja koja previđa zakon, punomoćnik može biti bilo koje lice pod uslovom da dobije adekvatnu punomoć u pisanoj formi.

→ Za dodatne informacije o skupštini dioničara/akcionara, vidjeti: Poglavlje 8.

a) Pravo glasa imalaca običnih dionica/akcija

Obične dionice/akcije svojim imalcima osiguravaju pravo glasa. Međutim, postoje određeni uslovi pod kojima obične dionice/akcije gube svoja glasačka prava. Ti uslovi su ukratko prikazani u tabeli 1.



Tabela 1: Obične dionice/akcije bez prava glasa

Preduslovi	Pravne posljedice
Nepotpuna uplata, odnosno unos uloga u društvo: kada upisnici običnih dionica/akcija društva nisu u potpunosti unijeli ulog u društvo, izuzev ukoliko osnivački akt predvidi drugačije.	Zabrana glasanja o bilo kojem pitanju na osnivačkoj skupštini dioničara/akcionara
Vlastite dionice/akcije: kada društvo stekne vlastite obične dionice/akcije.	Zabrana glasanja o svim pitanjima u toku skupštine dioničara/akcionara
Isključenje prava glasa: kada skupština dioničara/akcionara odlučuje o sljedećim pitanjima: <ul style="list-style-type: none"> • oslobađanju dioničara/akcionara od obaveza prema društvu ili umanjeњу tih obaveza; ili • pokretanju ili odustajanju od spora protiv dioničara/akcionara. 	Dioničar/Akcionar ne može glasati na skupštini kada se odlučuje o ovim pitanjima

b) Pravo glasa imalaca preferencijalnih dionica/akcija

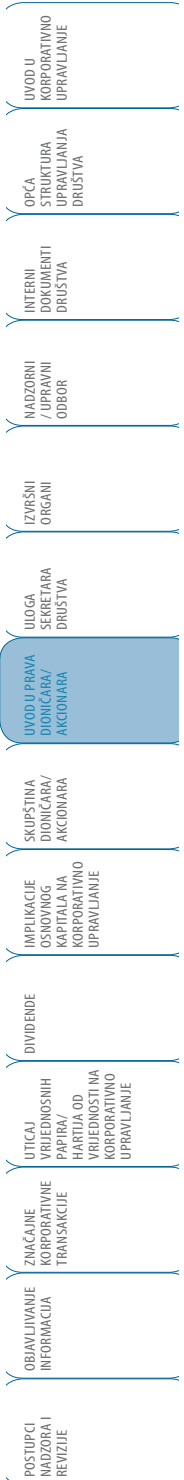
Zakon o privrednim društvima FBiH i Zakon o preduzećima RS ograničavaju pravo glasa imaicima preferencijalnih dionica/akcija na skupštini dioničara/akcionara. Imaoci preferencijalnih dionica/akcija obično nemaju prava glasa na skupštini dioničara/akcionara izuzev pod posebnim uslovima kada se to tiče njihovih prava. Oni mogu koristiti pravo glasa zajedno sa imaicima običnih dionica/akcija ili kao grupa.

Dioničari/Akcionari preferencijalnih dionica/akcija glasaju zajedno sa imaicima običnih dionica/akcija na skupštini dioničara/akcionara u sljedećim situacijama:

- ukoliko se preferencijalne dionice/akcije mogu konvertirati u obične dionice/akcije; ili
- ukoliko dividende na preferencijalne dionice/akcije nisu isplaćene, do njihove isplate.²

Pravo glasa po osnovu prioriternih dionica/akcija ne može se isključiti prilikom odlučivanja o:

- 1) smanjenju osnovnog kapitala;
- 2) spajanju, pripajanju, podjeli, promjeni oblika i prestanku dioničkog akcionarskog društva;
- 3) kupovini, prodaji, zamjeni, uzimanju u lizing i drugim imovinskim transakcijama, direktno ili preko supsidijarnih društava, u obimu većem od jedne trećine knjigovodstvene vrijednosti ukupne imovine dioničkog/akcionarskog društva;
- 4) izmjenama i dopunama statuta.



Prioritetne dionice/akcije stiču pravo glasa kao obične dionice/akcije narednog dana od dana donošenja odluke da se dividenda neće isplatiti ili od isteka roka za plaćanje dividende za drugu uzastopnu poslovnu godinu za koju dividenda nije isplaćena. Glasačka prava traju do dana isplate dividende po osnovu prioriteta dionica/akcija.

2. Pravo na pobijanje odluke skupštine dioničara/akcionara

Dioničar/Akcionar ima pravo pred sudom pobijati odluku skupštine dioničara/akcionara ako je:

- usvojena odluka donesena suprotno zakonu, odredbama osnivačkog akta ili statuta; i ako
- dioničar/akcionar nije bio propisno pozvan na sjednicu skupštine dioničara/akcionara, ili je na neki drugi način bio onemogućen da prisustvuje sjednici.

Dioničar/Akcionar koji pobija odluku skupštine dioničara/akcionara tužbu mora podnijeti sudu u roku od 30 dana od saznanja za usvojenu odluku, a najkasnije u roku od šest mjeseci.

→ Za dodatne informacije o pobijanju odluka skupštine dioničara/akcionara, vidjeti: Poglavlje 8, Odjeljak E.5, i Poglavlje 17, Odjeljak B.

3. Pravo na informiranje

Zakon o privrednim društvima FBiH i Zakon o preduzećima RS svim imaocima dionica/akcija osiguravaju pravo pristupa pravnim aktima i drugim dokumentima i informacijama društva, propisujući i obavezne informacije, akte i dokumente na koje se ovo pravo odnosi.

Osnivački akt i statut mogu definirati postupak koji društvo i dioničari/akcionari moraju poštivati u pogledu načina korištenja i omogućavanja prava na informiranje dioničara/akcionara. Pregled značajnijih informacija i dokumenata koji mogu biti predmet informiranja dioničara/akcionara prikazan je na slici 5.

Slika 5: Prava dioničara/akcionara na informisanje

Dokumenti društva

- Osnivački akt (uključujući izmene i dopune osnivačkog akta ili novu verziju osnivačkog akta);
- Rešenje o registraciji;
- Dokumenta koja potvrđuju pravo svojine na sredstvima društva;
- Statut i drugi interni akti društva; i

Druge informacije

- Prospekt društva;
- Podaci o organima društva;
- Izveštaji o aktivnostima društva dostavljeni državnim organima;
- Spiskovi lica povezanih sa društvom;
- Izveštaji nezavisnih procenjivača; i
- Drugi dokumenti predviđeni zakonom, osnivačkim aktom i statutom.



Finansijske informacije

- Godišnji izveštaji;
- Finansijski izveštaji; i
- Izveštaji nadzornih tela, spoljnog revizora i državnih i lokalnih organa za finansijsku kontrolu.

Skupština dioničara/akcionara

- Zapisnici sa skupštinskih sednica, sednica nadzornog/upravnog odbora, komisija nadzornog/upravnog odbora i nadzornih tela;
- Spiskovi lica sa pravom učesća na skupštini ili sa pravom na dividende, kao i svi drugi spiskovi koje društvo sastavlja radi vršenja prava dioničara/akcionara.

Source: IFC, March 2004.



Najbolja praksa:

Pružanje zahtijevanih dokumenata na uvid dioničarima/akcionarima u prostorijama društva u roku od pet dana od prijema zahtjeva predstavlja primjer dobre korporativne prakse.

Polazeći prvenstveno od raznovrsnosti i obima dokumentacije i informacija koji prema zakonu predstavljaju predmet informiranja dioničara/akcionara, definiranje jasnih procedura za realizaciju ovih dioničarskih/akcionarskih prava, osnivačkim aktom ili statutom društva, bilo bi korisno naročito za društva s velikim brojem dioničara/akcionara. Ove procedure bi trebale omogućiti realizaciju ovih dioničarskih/akcionarskih prava u optimalnom roku, uz istovremeno minimalno remećenje obavljanja redovne djelatnosti društva.

Na zahtjev bilo kojeg dioničara/akcionara, društvo mora dostaviti i kopiju dokumenata navedenih na slici 5.

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI /UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE



Najbolja praksa:

Iako zakoni ne predviđaju konkretan vremenski rok u kome kopije moraju biti predate dioničarima/akcionarima, uporedna korporativna praksa preporučuje da se to učini u roku od pet dana.

Društvo ne može naplatiti dioničarima/akcionarima više od stvarnih troškova kopiranja traženih dokumenata.

→ Za dodatne informacije o objavljivanju informacija, vidjeti: Dio V, Poglavlje 13.

4. Pravo slobodnog raspolaganja dionicama/akcijama

Imaoci običnih i preferencijalnih dionica/akcija društva imaju pravo da prodaju svoje dionice/akcije u bilo kojem trenutku i po bilo kojoj cijeni, bez saglasnosti ili prava prečeg sticanja društva i drugih dioničara/akcionara. Osnivački akt ili statut dioničkog/akcionarskog društva mogu utvrditi ograničenja slobodne prenosivosti dionica/akcija.

→ Za dodatne informacije o prijenosu dionica/akcija, vidjeti: Poglavlje 11.

5. Pravo prečeg upisa dionica/akcija narednih emisija

U određenim uslovima, dioničari/akcionari imaju prava prečeg sticanja, koja im omogućavaju da kupuju dionice/akcije ili zamjenjive vrijednosne papire/hartije od vrijednosti s pravom prioriteta prije nego što se ponude trećim licima. Stoga, dioničar/akcionar ima pravo prečeg upisa novoemitiranih dionica/akcija srazmjerno nominalnoj vrijednosti dionica/akcija koje posjeduje u trenutku kada društvo odluči izdati nove dionice/akcije, odnosno srazmjerno računovodstvenoj vrijednosti dionica/akcija bez nominalne vrijednosti. Za potrebe prava prečeg sticanja, nova emisija dionica/akcija podrazumijeva i dionice/akcije koje su ranije izdate a koje je društvo ponovo steklo kao vlastite dionice/akcije, kao i varante i zamjenjive obveznice.

Prava prečeg upisa novoizdatih dionica/akcija ne mogu se odvojiti od dionice/akcije. To znači da dioničar/akcionar ne može prenijeti svoje pravo prečeg upisa na drugog dioničara/akcionara ili treće lice. Pravo prečeg upisa može se prenijeti samo zajedno s dionicom/akcijom.

a) Svrha prava prečeg upisa

Prava prečeg sticanja osiguravaju da svi dioničari/akcionari iste klase budu

tretirani podjednako. Ona pružaju mogućnost da se upišu nove dionice/akcije kada društvo želi povećati svoj osnovni kapital. Pravo prečeg upisa pomaže da se dioničari/akcionari zaštite od razvodnjavanja njihovog učešća u kapitalu društva, koje može dovesti do gubitka nekih od njihovih prava zbog smanjenja procenta dionica/akcija koje posjeduju u odnosu na ukupan broj dionica/akcija.

b) Kada postoje prava prečeg upisa

Uvijek kada se povećava osnovni kapital novčanim ulozima, dionice/akcije se moraju ponuditi dioničarima/akcionarima proporcionalno njihovom kapitalu koji predstavljaju dionice/akcije. Pravo prečeg upisa može se ograničiti ili ukinuti osnivačkim aktom, statutom i odlukom skupštine dioničara/akcionara na prijedlog nadzornog/upravnog odbora. Nadzorni/Upravni odbor podnosi skupštini dioničara/akcionara pisani izvještaj u kojem se navode razlozi za ograničavanje ili ukidanje prava prečeg upisa i obrazlaže predložena cijena izdavanja. Odluka skupštine dioničara/akcionara o ograničenju ili ukidanju prava prečeg upisa registrira se i objavljuje u skladu sa zakonom koji regulira pitanja registracije privrednih subjekata.

c) Način korištenja prava prečeg upisa

Spisak dioničara/akcionara s pravom prečeg upisa sastavlja se na osnovu podataka iz Registra na dan odluke o emitiranju dodatnih dionica/akcija. Dioničari/Akcionari koji imaju pravo prečeg upisa moraju se obavijestiti u pisanoj formi o namjeri da se emitiraju dionice/akcije. Ovo obavještenje mora posebno sadržavati informacije o:

- broju dionica/akcija koje se emitiraju;
- predloženoj cijeni ili metodi za njeno utvrđivanje;
- roku u kome se pravo prečeg upisa treba iskoristiti; i
- načinu korištenja prava prečeg upisa.

U svim drugim aspektima, dioničari/akcionari koriste pravo prečeg upisa u skladu sa osnivačkim aktom društva, statutom ili odlukom nadzornog/upravnog odbora.



Najbolja praksa:

Dioničar/Akcionar koji ima pravo prečeg upisa može iskoristiti ta prava u potpunosti ili djelimično tako što će društvu dostaviti:

- pisanu izjavu sa zahtjevom za upis novoemitiranih dionica/akcija, ili drugih zamjenjivih vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti, koja mora sadržavati:
- ime dioničara/akcionara,
- prebivalište (sjedište) dioničara/akcionara,
- broj dionica/akcija koje dioničar/akcionar upisuje; i
- dokument koji potvrđuje uplatu dionica/akcija.

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA

INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA

NAZORNI /UPRAVNI ODBOR

IZVRŠNI ORGANI

ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA

UVOD U PRAVA DIONIČARA/AKCIONARA

SKUPŠTINA DIONIČARA/AKCIONARA

IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA/HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE

OBJAVLIVANJE INFORMACIJA

POSTUPCI NAZORA I REVIZIJE

6. Pravo nesaglasnih dioničara/akcionara da zahtijevaju otkup dionica/akcija od strane dioničkog/akcionarskog društva

Dioničar/Akcionar ima pravo tražiti od društva da otkupi sve ili dio njegovih dionica/akcija, ako je glasao protiv ili se uzdržao od glasanja u vezi sa sljedećim:

- 1) izmjenama i dopunama osnivačkog akta društva koje utiču na njegova prava, u vezi s kojima je imao pravo glasati;
- 2) reorganizacijom društva u formi statusnih promjena (spajanja ili podjele), u vezi s kojima je imao pravo glasati;
- 3) reorganizacijom društva koja podrazumijeva promjenu pravne forme (transformacija), u vezi s kojom je imao pravo glasati;
- 4) poslom sticanja ili raspolaganja imovinom velike vrijednosti, u vezi s kojim je imao pravo glasati;
- 5) bilo kojom drugom odlukom društva kojom se mijenjaju prava dioničara/akcionara, ukoliko osnivački akt predviđa pravo dioničara/akcionara na neslaganje i na naknadu tržišne vrijednosti dionica/akcija.

Da bi iskoristio svoja prava na otkup, dioničar/akcionar mora biti informiran o pravu da zahtijeva otkup svojih dionica/akcija. Poziv za sjednicu skupštine dioničara/akcionara, koja treba odobriti odluke koje mogu aktivirati prava otkupa, mora sadržavati obavještenje da dioničari/akcionari imaju ili mogu imati takva prava i uputiti na ta prava.

Nadzorni/Upravni odbor mora utvrditi otkupnu cijenu, koja ne može biti niža od tržišne vrijednosti dionica/akcija koje se trebaju otkupiti, prema procjeni nezavisnog procjenjivača. Tržišna vrijednost računa se na dan kada je donesena predmetna odluka društva na skupštini dioničara/akcionara, ne uzimajući u obzir bilo kakvo očekivano povećanje ili smanjenje vrijednosti kao posljedicu te odluke.

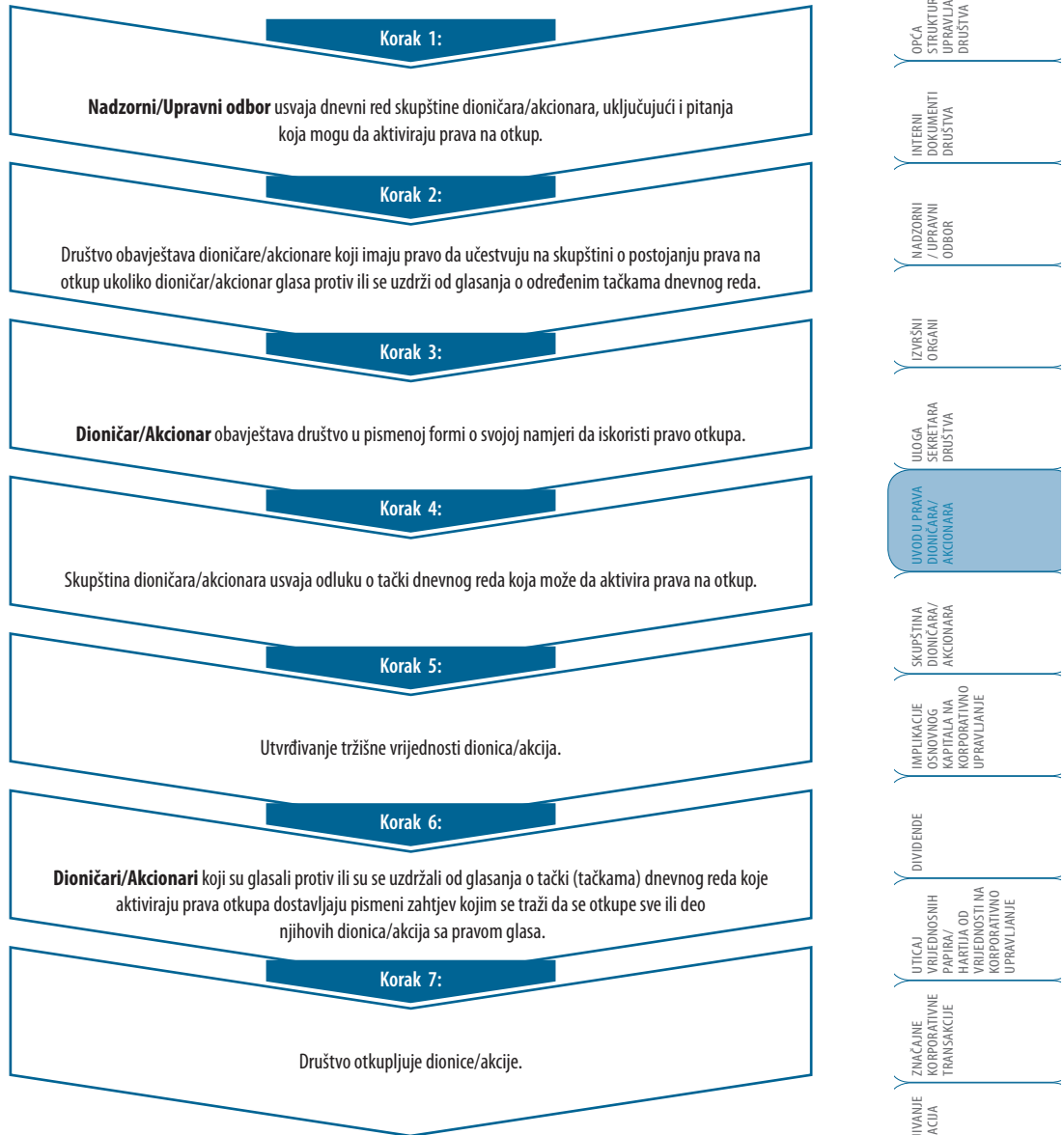
Dioničar/Akcionar koji namjerava iskoristiti svoje pravo da zatraži otkup dionica/akcija mora u pisanoj formi obavijestiti društvo, prije donošenja odluke na skupštini dioničara/akcionara, o svojoj namjeri da iskoristi to pravo, ukoliko skupština usvoji spomenutu odluku. Dioničar/Akcionar koji nije poslao to obavještenje u prekluzivnom roku od 30 dana ili je glasao za predloženu odluku, nema prava na otkup dionica/akcija.

Dioničari/Akcionari koji su poslali obavještenje o svojoj namjeri da iskoriste prava, dužni su poslati društvu pisani zahtjev za otkup njihovih dionica/akcija, u roku od 30 dana od dana donošenja odluke skupštine. Zahtjev mora sadržavati sljedeće informacije:

- puno ime i prebivalište ili poslovno ime i sjedište dioničara/akcionara koji zahtijeva otkup svojih dionica/akcija; i
- broj i klasu dionica/akcija čiji se otkup zahtijeva.

Društvo mora otkupiti dionice/akcije u roku od 30 dana od prijema zahtjeva. Koraci koji su potrebni za otkup dionica/akcija ukratko su prikazani na slici 7.

Slika 7: Postupak za otkup dionica/akcija nesaglasnih dioničara/akcionara



7. Prava dioničara/akcionara na učešće u raspodjeli likvidacionog viška

Dioničari/Akcionari su rezidualni povjerioci u postupku likvidacije društva, tj. oni će dobiti dio sredstava koji preostane nakon što se namire svi drugi povjerioci. Imaoci običnih dionica/akcija imaju pravo učestvovati u raspodjeli likvidacionog viška po likvidaciji društva, a nakon isplate povjerilaca i imalaca preferencijalnih dionica/akcija, i to proporcionalno njihovom udjelu u društvu. Imaoci preferencijalnih dionica/akcija imaju pravo učešća u raspodjeli likvidacionog viška prije imalaca običnih dionica/akcija. Osnivački akt mora utvrditi likvidacionu vrijednost svake klase preferencijalnih dionica/akcija.

Ukoliko je društvo emitiralo više klasa preferencijalnih dionica/akcija, osnivački akt mora odrediti redoslijed naplate iz likvidacionog viška za svaku pojedinačnu klasu preferencijalnih dionica/akcija.

U toku likvidacije, društvo mora prvo izmiriti svoje prioritetne povjerioce (obično administrativni troškovi i zarade, naknade zaposlenima i porezi), zatim obaveze prema običnim (neprivilegiranim) povjeriocima i, na kraju, likvidator dijeli preostala sredstva među dioničarima/akcionarima prema sljedećem redoslijedu:

- 1) prvenstvo naplate kod likvidacije društva imaju imaoци preferencijalnih dionica/akcija ukoliko je to pravo navedeno u osnivačkom aktu;
- 2) potraživanja drugih dioničara/akcionara s običnim dionicama/akcijama i preferencijalnim dionicama/akcijama bez prvenstva naplate iz likvidacionog viška.

Sredstva društva se moraju raspodijeliti svakoj grupi po redoslijedu prioriteta. Naprimjer, društvo ne može isplatiti likvidacionu vrijednost preferencijalnih dionica/akcija dok ne isplati punu likvidacionu vrijednost dionica/akcija višeg prioriteta. Ukoliko društvo nema dovoljno sredstava za isplatu svih dioničara/akcionara iste klase prioriteta, tada se sredstva moraju raspodijeliti proporcionalno s brojem dionica/akcija u klasi.

8. Pravo na uvid u listu dioničara/akcionara

Lista dioničara/akcionara predstavlja spisak dioničara/akcionara koji taj status imaju na dan koji je u skladu sa zakonom, odnosno osnivačkim aktom društva, utvrđen kao dan na koji se utvrđuje dioničarska/akcionarska struktura društva koja ostvaruje prava vezana za održavanje skupštine dioničara/akcionara društva. Lista dioničara/akcionara se sastavlja na osnovu datuma utvrđivanja dioničara/akcionara putem izvoda iz Registra za vrijednosne papire/hartije od vrijednosti. Lista dioničara/akcionara obuhvata lično/poslovno ime i adresu/sjedište svakog pojedinačnog dioničara/akcionara i broj glasova koje svaki dioničar/akcionar posjeduje.

Društvo mora pružiti registriranim dioničarima/akcionarima koji posjeduju dionice/akcije s pravom glasa mogućnost ostvarivanja prava uvida i kopiranja spiska dioničara/akcionara, kao i mogućnost stavljanja prigovora na eventualnu neregularnost liste.

Ovo pravo pruža dioničarima/akcionarima mogućnost da kontaktiraju druge dioničare/akcionare i koordiniraju glasanje u okviru zajedničkog djelovanja. Također je važno za verifikaciju informacija s liste dioničara/akcionara, kao i korištenje prava povezanih s dionicama/akcijama.

Društvo je obavezno osigurati sljedeće informacije:

- listu dioničara/akcionara; ili
- dokument kojim se potvrđuje da dioničar/akcionar koji je podnio upit nije uključen u spisak dioničara/akcionara.

U cilju zaštite privatnosti dioničara/akcionara, društvu nije dozvoljeno da dostavlja podatke iz pasosa i adrese trećim licima bez prethodne saglasnosti dioničara/akcionara.

9. Pravo na podnošenje tužbe u ime društva – derivativna tužba

Akcionar u RS-u (ili grupa akcionara) koji posjeduje akcije u društvu koje predstavljaju najmanje 5% osnovnog kapitala društva, ima pravo podnijeti tužbu sudu u svoje ime a za račun društva, radi naknade štete prouzrokovane akcionarskom društvu od strane:

- kontrolnog akcionara društva;
- člana upravnog odbora;
- generalnog direktora;
- člana izvršnog odbora;
- člana nadzornog odbora, internog revizora ili člana odbora za reviziju;
- zastupnika društva; i/ili
- likvidacionog upravnika društva.

→ Za dodatne informacije o odgovornosti članova nadzornog/upravnog odbora i rukovodilaca, vidjeti: Poglavlje 4, Odjeljak F, i Poglavlje 5, Odjeljak E.

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEOPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVAINTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVANADZORNI
/UPRAVNI
ODBORIZVRŠNI
ORGANIULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVAUVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARASKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARAIMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJEOBJAVLIVANJE
INFORMACIJAPOSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

C. Država kao dioničar/akcionar

Primjeri uporedne prakse govore o mogućim razlikama u položaju države kao dioničara/akcionara u jednom društvu. U tom smislu, država kao dioničar/akcionar u odnosu na ostale dioničare/akcionare može imati istovjetan ili povlašten status. U prvom slučaju uticaj države na upravljanje društvom praktično određuje visina njenog dioničarskog/akcionarskog udjela. S druge strane, kada su državi kao dioničaru/akcionaru data određena povlaštena prava, govori se o imaocu tzv. "zlatnih dionica/akcija". "Zlatna dionica/akcija" može se uspostaviti da bi se osigurala bezbjednost države ili zaštitio moral, zdravlje, prava i interesi njenih građana.



Uporedna praksa:

"Zlatna dionica/akcija" u uporednoj korporativnoj praksi:

"Zlatne dionice/akcije" daju razna povlaštena prava državi, kao što je, naprimjer, pravo da:

- predlaže tačke dnevnog reda skupštine dioničara/akcionara;
- zahtijeva sazivanje vanredne sjednice skupštine dioničara/akcionara;
- stavi veto na sljedeće odluke skupštine dioničara/akcionara:
 - a. izmjene i dopune osnivačkog akta ili usvajanje novog osnivačkog akta,
 - b. reorganizaciju društva,
 - c. likvidaciju društva, imenovanje internih korporativnih organa ili usvajanje privremenih i finalnih likvidacionih bilansa,
 - d. izmjene osnovnog kapitala,
 - e. odobravanje vanrednih transakcija i transakcija s povezanim licima, i
 - f. uvid u sve dokumente društva.

Imalac "zlatne dionice/akcije" može imenovati predstavnika u nadzorni/upravni odbor. Predstavnik se može zamijeniti u bilo kojem trenutku, i to od strane tijela koje ga je imenovalo. Predstavnik se smatra članom nadzornog/upravnog odbora, čiji je status identičan statusu ostalih članova.

Obično se prava po osnovu "zlatne dionice/akcije" uspostavljaju u sljedećim uslovima:

- po privatizaciji sredstava "jedinstvenog preduzeća"; ili
- po ukidanju društva s državnog spiska strateških preduzeća bez obzira na broj dionica/akcija u državnom vlasništvu.

"Zlatne dionice/akcije" se ukidaju odlukom tijela koje je i donijelo odluku o njihovom uvođenju.



Najbolja praksa:

Iako postoje u nekim razvijenim evropskim zemljama, (strani) investitori su obično oprezniji kada se radi o investiranju u društva sa "zlatnim dionicama/akcijama". Uprkos činjenici da "zlatne dionice/akcije" mogu igrati korisnu ulogu u zaštiti interesa države i javnosti, preporučuje se da državni organi pažljivo procijene sve prednosti i mane uvođenja "zlatnih dionica/akcija" za svako pojedinačno društvo.

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
IZVRŠNI ORGANI
ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
UVOD U PRAVA DIONIČARA / AKCIONARA
SKUPŠTINA DIONIČARA / AKCIONARA
IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
DIVIDENDE
UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA / HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA
POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

D. Registar dioničara/akcionara društva

Dionička/Akcionarska društva mogu imati registar dioničara/akcionara koji vodi samo društvo. Taj registar se zove knjiga dioničara/akcionara.

Knjiga dioničara/akcionara treba sadržavati posebno sljedeće:

- puno ime i prebivalište, odnosno poslovno ime i sjedište;
- poreski identifikacijski broj svakog dioničara/akcionara i suvlasnika dionica/akcija, zastupnika dionica/akcija i drugih vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti;
- iznos ugovorenih i uplaćenih uloga svakog dioničara/akcionara i dodatne uloge;
- zaloge dionica/akcija;
- prijenos dionica/akcija, uključujući imena prenosioca i sticaoca; i
- sve promjene ovih podataka.

Knjiga dioničara/akcionara također se može voditi i u elektronskoj formi. Po ovlaštenju društva, knjigu dioničara/akcionara može voditi i finansijska organizacija ili neka druga specijalizirana organizacija.

Svaki dioničar/akcionar ima pravo uvida u knjigu dionica/akcija i pravo na kopiranje.

E. Zaštita prava dioničara/akcionara

Zaštita prava dioničara/akcionara je centralni element korporativnog upravljanja i od posebne je važnosti za društva koja posluju na tržištima u razvoju ili tranziciji. Ova zaštita se realizira kako interno, preko internih korporativnih procedura i drugih garancija predviđenih kompanijskim i drugim relevantnim zakonima, tako i eksterno, preko lica van društva.

1. Prava koja garantiraju Zakon o privrednim društvima FBiH i Zakon o preduzećima RS

Zakoni pružaju brojne garancije za realizaciju i zaštitu prava dioničara/akcionara. Neke od ovih garancija su proceduralne prirode i odnose se na organizaciju skupštine dioničara/akcionara. Druge se odnose na posebne obaveze organa upravljanja i rukovodilaca društva (npr. članova nadzornog/upravnog odbora, generalnog direktora i članova izvršnog odbora).



Najbolja praksa:

Važno je da osnivački akt društva utvrdi prava dioničara/akcionara u skladu sa zakonom, kao i da jasno definiše mehanizme kojima se osigurava njihova realizacija i zaštita.

Naprimjer, prava dioničara/akcionara da predlažu tačke dnevnog reda za sjednicu skupštine dioničara/akcionara garantira sljedeće kompanijske pravne odredbe koje se tiču ovlaštenja i obaveza nadzornog/upravnog odbora:

- Članovi nadzornog/upravnog odbora mogu odbiti prijedlog samo po osnovu proceduralnih razloga koje predviđa kompanijski zakon, čime se sprečava da se s dnevnog reda skinu pitanja kojima se članovi nadzornog/upravnog odbora jednostavno ne žele baviti;
- Članovi nadzornog/upravnog odbora moraju obrazložiti odbijanje prijedloga;
- Članovi nadzornog/upravnog odbora moraju razmotriti prijedlog u precizno definiranom periodu; i
- Članovima nadzornog/upravnog odbora je zabranjeno da mijenjaju tekst prijedloga.

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI /UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/AKCIONARA**
- SKUPŠTINA DIONIČARA/AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

2. Sudska zaštita

Sudska zaštita predstavlja osnovni oblik zaštite dioničarskih/akcionarskih prava. To je osnovno pravo dioničara/akcionara koje zakon garantira.

Tabela 3 prikazuje primjere pojedinih oblika sudske zaštite, o kojima se govori u drugim poglavljima ovog Priručnika.

Tabela 1: Primjeri kada dioničari/akcionari mogu da se obrate sudu	
Radnja dioničara/akcionara	Pravna osnova
Prijedlog za pokretanje sudskog postupka zbog odbijanja upravnog/nadzornog odbora da sazove vanrednu skupštinu dioničara/akcionara	Član 247 Zakona o preduzećima RS
Prijedlog za pokretanje sudskog postupka zbog odbijanja upravnog/nadzornog odbora da uključi određena pitanja u dnevni red skupštine koja zahtijevaju dioničari/akcionari	Član 248 Zakona o preduzećima RS Član 243 ZPD FBiH
Tužba za pobijanje odluke skupštine dioničara/akcionara	Član.79 Zakona o preduzećima RS Članovi 255-259 ZPD FBiH
Podnošenje individualne tužbe protiv člana upravnog/nadzornog i izvršnog odbora za naknadu štete koju mu je to lice prouzrokovalo povredom dužnosti koje ima prema društvu	Član 73,76 i 77. Zakona o preduzećima RS U FBiH nepostoji pravni osnov za direktnu tužbu dioničara/akcionara
Podnošenje tužbe protiv člana upravnog/nadzornog i izvršnog odbora radi naknade štete društvu prouzrokovane od tog lica povredom dužnosti koje ima prema društvu	Član 73,76 i 77. Zakona o preduzećima RS U FBiH nepostoji pravni osnov za direktnu tužbu dioničara/akcionara

3. Uloga Komisije za vrijednosne papire/hartije od vrijednosti u zaštiti dioničarskih/akcionarskih prava

Zakon ovlašćuje Komisiju za vrijednosne papire/hartije od vrijednosti da:

- Vršiti nadzor nad poslovanjem brokersko-dilerskih društava, berzi, organizatora vanberzovnog tržišta, investicionih fondova, kastodi (custody) banaka, izdavalaca vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti, investitora, profesionalnih investitora i drugih učesnika na tržištu vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti u dijelu poslova koje oni obavljaju na organiziranom tržištu u smislu usaglašenosti s relevantnim zakonima koji uređuju trgovinu vrijednosnim papirima/hartijama od vrijednosti;
- Vršiti inspekcijski nadzor nad aktivnostima tih učesnika;
- Pregleda primjedbe investitora;

- Pokreće sudski postupak za zaštitu prava investitora (tj. dioničara/akcionara) i drugih učesnika ukoliko se tiču vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti i drugih finansijskih instrumenata;
- Utvrđuje sadržaj obaveznih informacija koje se trebaju dostaviti Komisiji i objaviti; i
- Organizira, preuzima i kontrolira primjenu svih mjera koje osiguravaju efikasan razvoj organiziranog tržišta i zaštitu investitora.

Sva fizička i pravna lica moraju poštivati odluke Komisije za vrijednosne papire/hartije od vrijednosti. Te odluke može mijenjati, dopunjavati ili ukidati samo sama Komisija ili nadležni sud.

Kada je riječ o ulozi Komisije za vrijednosne papire/hartije od vrijednosti u zaštiti dioničarskih/akcionarskih prava, važno je imati u vidu okvire njene nadležnosti. Njena uloga je prvenstveno značajna za ona dioničarska/akcionarska prava koja su neposredno vezana za blagovremeno, istinito i potpuno izvještavanje javnih društava, odnosno zaštitu investitora kroz osiguranje visokog stepena javnosti i transparentnosti u poslovanju društva. Nadalje, uloga Komisije za vrijednosne papire/hartije od vrijednosti u zaštiti investitora ogleda se i u aktivnostima usmjerenim ka otkrivanju i sankcioniranju manipulativnih pojava na tržištu vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti, kao i trgovanja na osnovu privilegiranih informacija.

4. Nevladine organizacije za zaštitu prava dioničara/akcionara

Dioničari/Akcionari mogu tražiti pomoć od udruženja, instituta ili drugih nevladinih organizacija (NVO) koje se bave zaštitom prava dioničara/akcionara.

NVO-i mogu igrati važnu ulogu u vršenju pritiska na dionička/akcionarska društva, a posebno ona koja neopravdano zanemaruju interese dioničara/akcionara. NVO-i to mogu uraditi na više različitih načina. Oni mogu i sami postati dioničari/akcionari i učestvovati u radu skupštine dioničara/akcionara. Također, mogu sprovesti medijske kampanje da bi izvršili pritisak na društva i privukli pažnju javnosti na pitanje zaštite prava dioničara/akcionara. Služe i kao platforma za diskusije, a daju svoj doprinos u izradi zakona i edukaciji dioničara/akcionara, članova nadzornog/upravnog odbora, izvršnog odbora i drugih rukovodilaca.

5. Aktivnost dioničara/akcionara i zajedničko djelovanje

Zaštita prava dioničara/akcionara počinje s dobrim korporativnim ponašanjem, adekvatnim zakonskim i regulatornim okvirom i adekvatnim procedurama za njihovo sprovođenje. Međutim, i sami dioničari/akcionari imaju značajnu ulogu u ovom procesu. Dioničari/Akcionari su često jedina lica koja znaju za kršenja svojih prava i u najboljoj su

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI /UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/AKCIONARA**
- SKUPŠTINA DIONIČARA/AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA/HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

poziciji da podnesu pritužbu društvu ili, na kraju, regulatornim i pravosudnim tijelima.



Praksa društava:

Zaštita prava manjinskih dioničara/akcionara je i dalje ključno pitanje za mnoge (strane) investitore koji razmatraju mogućnost investiranja u društva u BiH. Moćni vlasnici/rukovodioci često ne obraćaju puno pažnje na manjinske dioničare/akcionare. S druge strane, sami dioničari/akcionari su često pasivni, što je odraz nedostatka dioničarske/akcionarske kulture među investitorima u BiH.

Još jedan aspekt zaštite prava dioničara/akcionara je zajedničko djelovanje. Zajedničko djelovanje podrazumijeva da grupa dioničara/akcionara, koji nisu u mogućnosti da pojedinačno steknu neko pravo, udruži svoje glasove kako bi stigli do praga za zajedničko sticanje prava. U tu svrhu dioničari/akcionari imaju i mogućnost uvida u listu dioničara/akcionara, što im pomaže u ostvarivanju međusobnih kontakata i potencijalne saradnje, te posljedično udruživanja glasova do praga neophodnog za realizaciju pojedinih prava.

6. Dioničarski/Akcionarski sporazumi

Dioničarski/Akcionarski sporazumi mogu biti važan instrument za zajedničko djelovanje dioničara/akcionara. U stvari, takvi ugovori mogu omogućiti manjinskim dioničarima/akcionarima da koriste pojedina prava. Situacija je složenija ukoliko se ugovori zaključče između dioničara/akcionara i društva (ili jednog od njegovih organa upravljanja). U takvim uslovima, dioničari/akcionari mogu biti “zaključani” na različite načine, naprimjer tako što će se obavezati da uvijek glasaju za prijedloge članova nadzornog/upravnog odbora ili da uvijek prate instrukcije rukovodstva kada se radi o pitanjima vezanim za osnovna prava dioničara/akcionara (pravo na prodaju dionica/akcija, pravo na dividende i druga prava).



Najbolja praksa:

Dioničarski/Akcionarski sporazumi često se mogu koristiti radi zloupotrebe prava dioničara/akcionara i prisiljavanja (manjinskih) dioničara/akcionara da djeluju na određeni način koji odgovara članovima nadzornog/upravnog odbora, izvršnog odbora i/ili većinskim dioničarima/akcionarima. Stoga takve ugovore treba pažljivo regulirati. Naprimjer, u Velikoj Britaniji dioničarskim/akcionarskim sporazumima se ne može zahtijevati od dioničara/akcionara da glasaju na neki od sljedećih načina:

- da uvijek prate instrukcije društva ili nekog od njegovih organa;
- da uvijek prihvataju prijedloge društva ili nekog od njegovih organa; i
- da glasaju na određeni način ili da se uzdrže u zamjenu za posebne pogodnosti.

Dioničarski/Akcionarski sporazumi su, u principu, privatni ugovori iz domena građanskog prava. Pa ipak, zbog njihovih implikacija u pogledu korporativnog upravljanja, neka pojašnjenja su neophodna.

Prvo, dioničarski/akcionarski sporazumi ne mogu zamijeniti osnivački akt društva (ili biti u suprotnosti s njim). Osnivački akt je obavezan, zakonski reguliran i podliježe obavezi objavljivanja (u skladu s državnim postupkom registracije i/ili režimom vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti).

Drugo, neophodno je spriječiti gore spomenute oblike zloupotrebe mogućnosti da se kontrolira glasačko pravo manjinskih dioničara/akcionara putem zabrane uključivanja određenih uslova u te ugovore.

Na kraju, neophodno je (posebno za društva čijim se dionicama/akcijama trguje javnom ponudom) da se predvidi veća transparentnost kontrole nad glasanjem tako što će se zahtijevati objavljivanje takvih aranžmana. Na osnovu ove preporuke, Kodeks korporativnog upravljanja zahtijeva da o svakom ugovoru o glasanju bude obaviještena skupština dioničara/akcionara na prvoj narednoj sjednici.

F. Obaveze dioničara/akcionara

Pored prava, dioničari/akcionari imaju i obaveze. Glavna zakonska obaveza dioničara/akcionara je da unesu ugovorene uloge u imovinu društva u skladu sa zakonom, osnivačkim aktom, ugovorom ili drugim aktom društva.

Mogu postojati i druge obaveze, kao što su obaveze objavljivanja kada se stekne određeno kapital-učešće u društvu ili objavljivanja namjere da se kupe dodatne dionice/akcije ili stekne kontrola nad društvom. Ove dodatne obaveze se obično odnose na veće dioničare/akcionare i opisane su na više mjesta u Priručniku.

→ *Obaveza objavljivanja stečenog kapital-učešća obrađena je u Poglavlju 13, Odjeljak B.3.*

Pod određenim uslovima, dioničari/akcionari mogu se smatrati odgovornim i pored njihove ograničene odgovornosti. To se posebno odnosi na kontrolne dioničare/akcionare koji imaju mogućnost da određuju način poslovanja društva ili mu daju obavezujuće instrukcije.

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEOPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVAINTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVANADZORNI
/UPRAVNI
ODBORIZVRŠNI
ORGANIULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVAUVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARASKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARAIMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRIJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRIJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJEOBJAVLIVANJE
INFORMACIJAPOSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE



Najbolja praksa:

Na kraju, u nekim zemljama dioničari/akcionari, posebno institucionalni investitori, mogu biti obavezni da glasaju na osnovu svojih dionica/akcija. U drugim zemljama, iako ne postoji ovakva zakonska obaveza, to se može smatrati moralnom obavezom. Mada u BiH ne postoji zakonska obaveza da se glasa, dobro korporativno upravljanje u velikoj mjeri zavisi od aktivnog učešća dioničara/akcionara u upravljanju društvom.

Fusnote

- 1 Rafael La Porta, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer, Robert Vishny, Zaštita investitora i ocjena vrijednosti privrednog društva, Nacionalni biro za ekonomska istraživanja, Radni dokument 7403, oktobar 1999. godine.
- 2 ZPD i ZOP

8. Poglavlje

SKUPŠTINA DIONIČARA/AKCIONARA

8 | Skupština dioničara/akcionara



Sadržaj

A. OPĆE ODREDBE	217
1. Vrste skupština dioničara/akcionara	217
2. Nadležnost skupštine dioničara/akcionara	218
3. Prenošenje nadležnosti	220
B. PRIPREMA ZA SKUPŠTINU DIONIČARA/AKCIONARA	221
1. Sačinjavanje prijedloga dnevnog reda	221
2. Donošenje preliminarnih odluka	222
3. Priprema liste dioničara/akcionara	225
4. Pravovremeno obavještanje	228
5. Odobravanje dnevnog reda – pravo dioničara/akcionara da mijenjaju i dopunjuju dnevni red	234
6. Preliminarno usvajanje godišnjeg računa i finansijskih izvještaja	238
C. ODRŽAVANJE SKUPŠTINE DIONIČARA/AKCIONARA	239
1. Načini učešća dioničara/akcionara	241
2. Registracija dioničara/akcionara	241
3. Provjera i objavljivanje kvoruma	243
4. Otvaranje skupštine dioničara/akcionara	244
5. Izbor komisije za glasanje	244
6. Pozivanje vanjskih gostiju kao posmatrača	245
7. Prezentiranje dnevnog reda i pravila postupka SD/SA	246
8. Raspravljavanje o tačkama dnevnog reda	246
9. Glasanje	247
10. Brojanje i dokumentiranje glasova	249
11. Objavljivanje rezultata glasanja i odluka	250
12. Zaključivanje skupštine dioničara/akcionara	250

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

OPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVA

INTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVA

NADZORNI
/ UPRAVNI
ODBOR

IZVRŠNI
ORGANI

ULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVA

UVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARA

SKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARA

IMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJE

OBJAVLIVANJE
INFORMACIJA

POSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE



13. Arhiviranje glasačkih listića	250
14. Pripremanje zapisnika sa skupštine dioničara/akcionara	251
15. Obavješćavanje dioničara/akcionara o rezultatima glasanja i odlukama (poslije skupštine dioničara/akcionara)	251
16. Dokumenti skupštine dioničara/akcionara	251
D. SPECIFIČNOSTI VANREDNE SKUPŠTINE DIONIČARA/AKCIONARA	253
1. Kada održati vanrednu skupštinu dioničara/akcionara	254
2. Pripremne procedure	254
3. Održavanje vanredne skupštine dioničara/akcionara putem pisane saglasnosti	256
E. ODLUKE SKUPŠTINE DIONIČARA/AKCIONARA	256
1. Odluke za koje je potrebna prosta većina glasova	256
2. Odluke za koje je potrebna kvalificirana većina glasova	258
3. Odluke za koje je potrebna jednoglasnost	258
4. Pobijanje odluke skupštine dioničara/akcionara	258
F. SKUPŠTINA DIONIČARA/AKCIONARA U DRUŠTVIMA S JEDNIM DIONIČAROM/AKCIONAROM	260

Ključna pitanja

Nadležnost skupštine dioničara/akcionara (SD/SA):

- Da li su ovlaštenja SD/SA jasno uređena u osnivačkom aktu društva?
- Da li postoje bilo kakva ovlaštenja SD/SA koja osnivački akt povjerava nadzornom/upravnom odboru?

Priprema za skupštinu dioničara/akcionara (SD/SA):

- Da li nadzorni/upravni odbor osigurava izvodljive i blagovremene mehanizme za uključivanje svih legitimnih prijedloga dioničara/akcionara u dnevni red?
- Da li nadzorni/upravni odbor ima jasnu dužnost da osigura da se dnevni red ne mijenja nakon što je poslat svim dioničarima/akcionarima?
- Da li su svi dioničari/akcionari pravilno obaviješteni o SD/SA?
- Da li je svim dioničarima/akcionarima stavljeno na raspolaganje dovoljno informacija kako bi odluke o tačkama dnevnog reda donosili na osnovu valjane informiranosti?
- Da li osnivački akt zahtijeva da društvo pruži dodatne informacije dioničarima/akcionarima (ili drugima koji imaju priznate interese) o konkretnim tačkama dnevnog reda SD/SA?
- Da li društvo pravilno informira sve dioničare/akcionare o SD/SA na svojoj internet adresi?

Održavanje SD/SA:

- Da li je mjesto održavanja SD/SA pogodno i lako dostupno za sve dioničare/akcionare društva?
- Da li su dioničari/akcionari (ili njihovi zastupnici) koji prisustvuju SD/SA pravilno registrirani i da li imaju mogućnost da učestvuju u radu SD/SA?
- Da li je osigurano pravilno utvrđivanje i evidentiranje kvoruma za SD/SA?
- Da li su članovi nadzornog/upravnog odbora, izvršnih i internih nadzornih organa, kao i eksterni revizor, prisutni tokom SD/SA? Da li dioničari/akcionari imaju pravo i mogućnost da postavljaju pitanja izvršnim rukovodiocima i drugim izvjestiocima?
- Da li nadzorni/upravni odbor, odnosno drugi nadležni organi/lica u skladu s općim aktima društva osiguravaju da tokom SD/SA postoje efikasni i nezavisni mehanizmi brojanja glasova i da se rezultati glasanja pravilno evidentiraju? Da li nadzorni/upravni odbor osigurava da sve odluke budu punovažne i da se poštuju svi relevantni zakonski zahtjevi?
- Da li se rezultati glasanja i odluke pravilno saopćavaju dioničarima/akcionarima?

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA

INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA

NADZORNI / UPRAVNI ODBOR

IZVRŠNI ORGANI

ULOGA SEKRETERA DRUŠTVA

UVOD U PRAVA DIONIČARA / AKCIONARA

SKUPŠTINA DIONIČARA / AKCIONARA

IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA / HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE

OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA

POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

Vanredna skupština dioničara/akcionara (VSD/VSA):

- Da li nadzorni/upravni odbor saziva VSD/VSA kada to zahtijevaju posebne okolnosti u skladu sa zakonom?
- Da li nadzorni/upravni odbor saziva VSD/VSA kada dioničar/akcionar (ili grupa dioničara/akcionara) koji posjeduje najmanje 10% dionica/akcija s pravom glasa to zatraži?

Dioničari/Akcionari ulažu sredstva u kupovinu dioničkog/akcijskog kapitala. Međutim, dioničari/akcionari ne žele uvijek učestvovati u svakodnevnom upravljanju poslovima društva. Većini dioničara/akcionara nedostaje neophodno vrijeme ili kvalifikacije da vode društvo. Stoga dioničari/akcionari povjeravaju profesionalnim rukovodiocima vođenje svakodnevnih poslova društva i biraju članove nadzornog/upravnog odbora da nadziru i usmjeravaju rad ovih rukovodilaca. Ipak, to ne znači da dioničari/akcionari potpuno odustaju od svojih upravljačkih prava. Dioničari/Akcionari po pravilu svoja upravljačka prava ostvaruju učešćem u radu i odlučivanju u skupštini dioničara/akcionara (SD/SA).

SD/SA je hijerarhijski najviši organ dioničkog/akcionarskog društva. Upravo preko SD/SA dioničari/akcionari izražavaju svoju volju u pogledu tako važnih pitanja društva kao što su usvajanje završnih računa i finansijskih izvještaja, izbor i razrješenje članova nadzornog/upravnog odbora, isplata dividendi i raspoređivanje dobiti društva, reorganizacija, najznačajniji poslovi društva i imenovanje eksternog revizora. SD/SA također osigurava dioničarima/akcionarima mogućnost da bar jednom godišnje raspravljaju o ovim i drugim važnim pitanjima, da se lično sastanu s članovima nadzornog/upravnog odbora i drugim rukovodiocima, da postavljaju pitanja i trasiraju budućnost društva. Dakle, svoje pravo da učestvuju u odlučivanju društva dioničari/akcionari vrše preko SD/SA.

Priprema i održavanje SD/SA podliježe detaljnim proceduralnim zahtjevima koji su utvrđeni zakonom, ali i postupcima u okviru samog društva. Ovo poglavlje opisuje nadležnosti SD/SA, njenu organizaciju i zakonske zahtjeve za usvajanje punovažnih odluka.

A. Opće odredbe

1. Vrste skupština dioničara/akcionara

Postoje dvije vrste SD/SA: godišnja skupština dioničara/akcionara (GSD/GSA) i vanredna skupština dioničara/akcionara (VSD/VSA)¹.

a) Godišnja skupština dioničara/akcionara

Zakon o privrednim društvima FBiH i Zakon o preduzećima RS nalažu društvima da se SD/SA saziva i održava najmanje jednom godišnje. Ova skupština se zove godišnja skupština dioničara/akcionara (u daljnjem tekstu: GSD/GSA) i mora se održati:

- u roku od tri mjeseca od datuma podnošenja finansijskih izvještaja nadzornom/upravnom odboru za svaku finansijsku godinu; ali
- najkasnije šest mjeseci od kraja poslovne godine.

Osnivački akt ili odluka nadzornog/upravnog odbora, u skladu sa zakonom i osnivačkim aktom, moraju odrediti period ili konkretan datum kada se treba održati GSD/GSA. GSD/GSA mora pružiti dioničarima/akcionarima mogućnost da joj prisustvuju².

b) Vanredna skupština dioničara/akcionara

Pored obavezne GSD/GSA, društvo može, kada postoji potreba odlučivanja o pitanjima iz nadležnosti SD/SA, tokom godine održavati i više sjednica ovog organa. Sve SD/SA izuzev GSD/GSA obuhvaćene su pojmom *vanredna skupština dioničara/akcionara* (u daljnjem tekstu: VSD/VSA). Neka od pitanja koja bi mogla biti predmet odlučivanja na VSD/VSA obuhvataju, naprimjer: izdavanje dodatnih dionica/akcija, reorganizaciju društva ili izbor članova nadzornog/upravnog odbora. Iako zakon održavanje VSD/VSA predviđa po pravilu kao mogućnost, a ne kao obavezu društva, postoje određeni izuzeci, odnosno slučajevi kada je, društvo obavezno sazvati VSD/VSA³.

Nema ograničenja u pogledu broja VSD/VSA koje jedno društvo može održati tokom godine, odnosno između dviju sjednica GSD/GSA.

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEOPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVAINTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVANADZORNI
/ UPRAVNI
ODBORIZVRŠNI
ORGANIULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVAUVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARASKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARAIMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJEOBJAVLIVANJE
INFORMACIJAPOSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

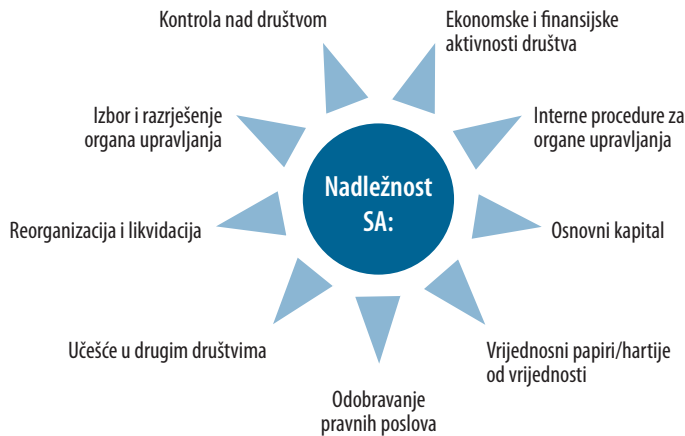
2. Nadležnost skupštine dioničara/akcionara

Nadležnosti SD/SA određene su zakonom. Osnivačkim aktom društva mogu se predvidjeti i dodatne nadležnosti za SD/SA (naprimjer, usvajanje statuta), ukoliko zakonom nije drugačije određeno. SD/SA može povjeriti neke od svojih nadležnosti nadzornom/upravnom odboru samo ako to dozvoljava ZPD⁴.

→ Za više informacija o razgraničenju nadležnosti između SD/SA i nadzornog/upravnog odbora, vidjeti: Poglavlje 4, Odjeljak A.4.a.

Osnovna pitanja, odnosno segmenti poslovanja društva za koje su vezane nadležnosti SD/SA ukratko su prikazani na slici 2:

Slika 2: Nadležnost skupštine dioničara/akcionara



Skupština dioničara (SD) u FBiH je nadležna da odlučuje o⁵:

- 1) povećanju i smanjenju osnovnog kapitala;
- 2) emisiji novih dionica postojeće ili nove klase i emisiji obveznica i drugih dužničkih vrijednosnih papira;
- 3) ograničenju ili isključenju prava preče kupnje novih dionica, u okviru odluke o emisiji novih dionica postojeće ili nove klase;
- 4) usvajanju godišnjeg izvještaja društva, koji uključuje finansijski izvještaj i izvještaje revizora, nadzornog odbora i odbora za reviziju;
- 5) rasporedu dobiti i isplati dividende;
- 6) načinu pokrića gubitka;
- 7) spajanju s drugim društvima i pripajanju drugih društava dioničkom društvu ili dioničkog društva drugom društvu;
- 8) promjeni oblika i podjeli dioničkog društva;

- 9) prestanku dioničkog društva s provođenjem likvidacije i o odobranju početnog likvidacionog bilansa i završnog računa po okončanju postupka likvidacije;
- 10) kupovini, prodaji, razmjeni, uzimanju ili davanju u lizing, uzimanju ili davanju kredita, i drugim transakcijama, direktno ili posredstvom supsidijarnih društava, u toku poslovne godine u obimu većem od trećine knjigovodstvene vrijednosti imovine dioničkog društva po bilansu stanja na kraju prethodne godine, kao i o takvoj transakciji u manjem obimu za čije odobrenje je ovlašten nadzorni odbor, ako on takvu predloženu transakciju nije odobrio jednoglasnom odlukom;
- 11) izboru i razrješenju članova nadzornog odbora pojedinačno;
- 12) izboru vanjskog revizora i izboru i razrješenju članova odbora za reviziju;
- 13) osnivanju, reorganizaciji i likvidaciji supsidijarnih društava, i odobranju njihovih statuta;
- 14) naknadama članovima nadzornog odbora i odbora za reviziju;
- 15) izmjenama i dopunama odredbi statuta koje se ne odnose na pitanja iz tač. 1, 2, 7 i 8 ovog člana ili druga pitanja o kojima, u skladu sa zakonom ili statutom društva, skupština donosi posebne odluke čiji pravni učinak uključuje izmjenu odgovarajućih odredbi statuta društva; i
- 16) drugim pitanjima bitnim za poslovanje dioničkog društva, u skladu sa zakonom i statutom dioničkog društva.

Skupština akcionara (SA) u RS-u je nadležna da⁶:

- 1) donosi statut;
- 2) utvrđuje poslovnu politiku;
- 3) usvaja godišnji obračun i izvještaje o poslovanju;
- 4) odlučuje o raspodjeli godišnje dobiti i pokriću gubitka;
- 5) odlučuje o povećanju i smanjenju osnovnog kapitala;
- 6) odlučuje o statusnim promjenama, promjeni oblika i prestanku preduzeća;
- 7) bira i opoziva članove upravnog odbora, predsjednika i članove nadzornog odbora, revizora i likvidatora i određuje im primanja, odnosno naknadu;
- 8) odlučuje o osnivanju novih preduzeća;
- 9) donosi poslovnik o svom radu;
- 10) odlučuje o drugim pitanjima utvrđenim zakonom, osnivačkim aktom i statutom;
- 11) odlučuje o promjeni prava vezanih za pojedine klase i vrste akcija;
- 12) odlučuje o ostvarivanju zahtjeva akcionarskog društva prema članovima uprave, nadzornog odbora ili akcionarima u vezi s naknadom štete nastale pri osnivanju društva ili vođenju poslova;
- 13) odlučuje o zastupanju društva u sudskim postupcima protiv članova uprave.

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEOPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVAINTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVANADZORNI
/ UPRAVNI
ODBORIZVRŠNI
ORGANIULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVAUVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARASKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARAIMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJEOBJAVLIVANJE
INFORMACIJAPOSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

Slika 3: Ovlaštenja SA



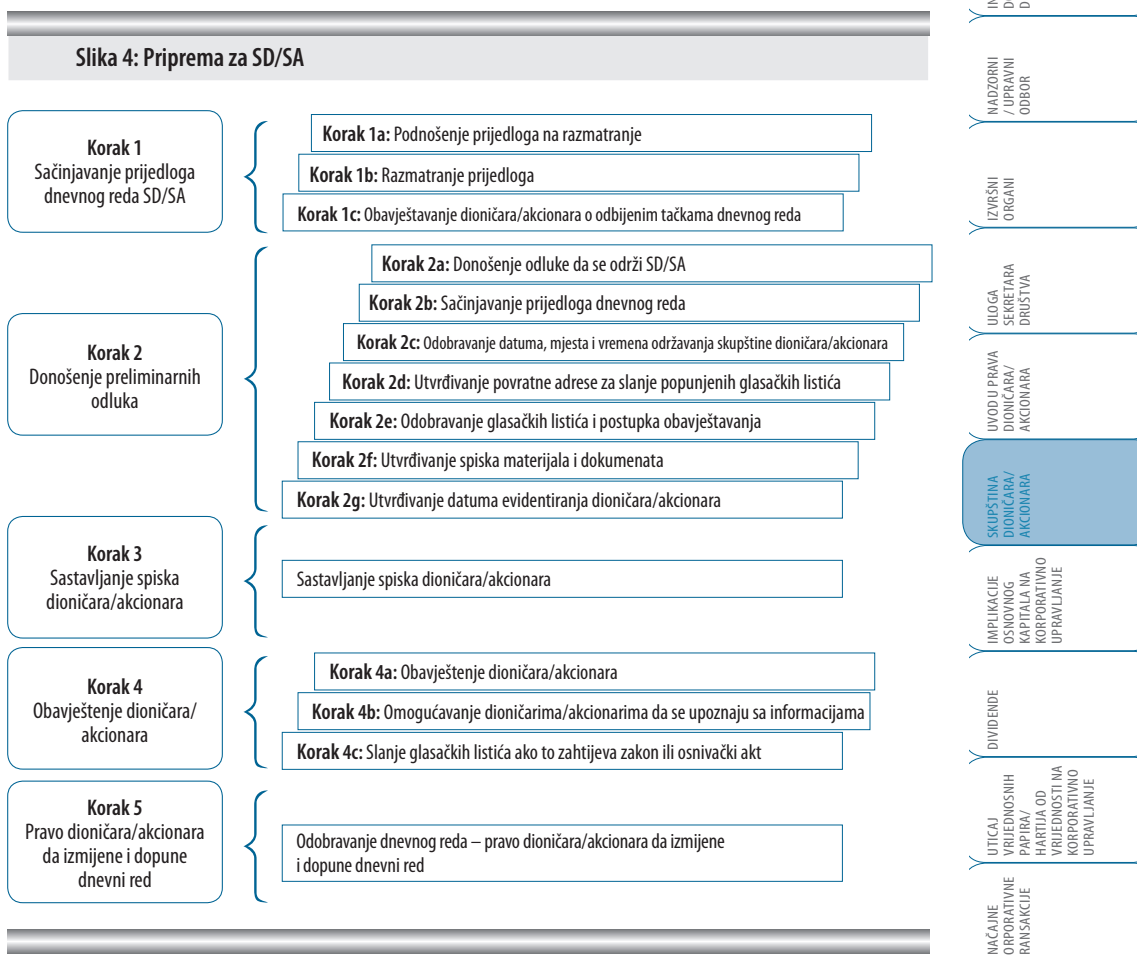
3. Prenošenje nadležnosti

Nadležnosti SD/SA ne mogu biti povjerene izvršnim organima.

B. Priprema za skupštinu dioničara/akcionara

Priprema SD/SA zahtijeva pažljivo planiranje i pridržavanje proceduralnih zahtjeva, prvenstveno definiranih zakonom⁷.

Koraci koji se moraju slijediti ukratko su prikazani na slici 4.



1. Sačinjavanje prijedloga dnevnog reda

Prvi korak u pripremi SD/SA jeste sačinjavanje prijedloga dnevnog reda. Ovom odlukom se utvrđuje struktura SD/SA i pitanja koja se moraju razmatrati. Skupština

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
IZVRŠNI ORGANI
ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
UVOD U PRAVA DIONIČARA/AKCIONARA
SKUPŠTINA DIONIČARA/AKCIONARA
IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
DIVIDENDE
UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

može odlučivati samo o pitanjima koja su pravilno, u skladu sa zakonom, uvrštena kao tačke dnevnog reda. O drugim pitanjima koja nisu uključena u dnevni red može se samo raspravljati.



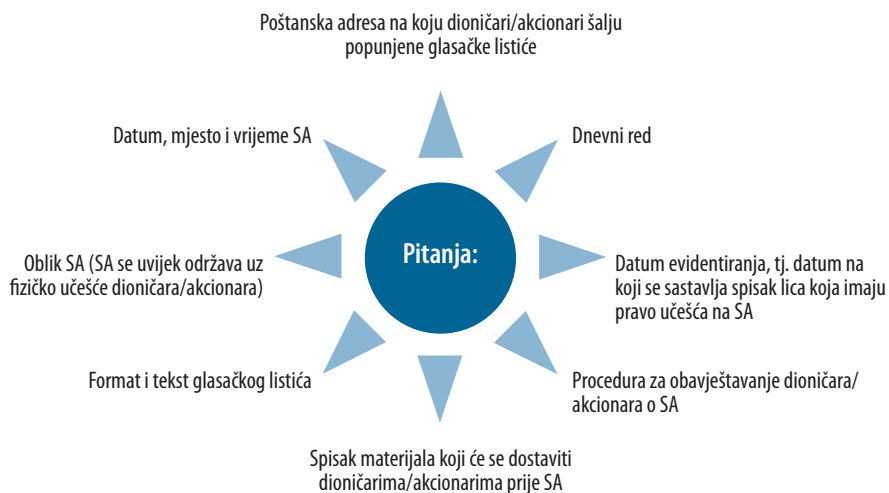
Najbolja praksa:

U periodu koji prethodi odluci da se održi SD/SA, nadzorni/upravni odbor treba razmotriti sve prijedloge, formalne i neformalne, koje su dali dioničari/akcionari u cilju uključivanja određenih tačaka u dnevni red. Međusobno razumijevanje i saradnja između nadzornog/upravnog odbora i dioničara/akcionara veoma je važna u okviru korporativnog upravljanja. U tom pogledu, dobra praksa bi bila da se dioničari/akcionari obavijeste o odbijenim tačkama dnevnog reda. Ovim se ne isključuje zakonska mogućnost dioničara/akcionara da i nakon sazivanja sjednice SD/SA daju svoje prijedloge za naknadnu dopunu dnevnog reda pod uslovima predviđenim zakonom, o čemu će kasnije biti više riječi.

2. Donošenje preliminarnih odluka

Kao što je prikazano na slici 5, nadzorni/upravni odbor mora donijeti niz ključnih odluka u toku priprema za SD/SA.

Slika 5: Pitanja o kojima mora odlučivati upravni/nadzorni odbor





Najbolja praksa:

Pored toga, uporedna korporativna praksa preporučuje da nadzorni/upravni odbor svojom odlukom utvrdi i:

- da li i koje klase povlaštenih dionica/akcija daju glasačka prava njihovim vlasnicima po pojedinim tačkama dnevnog reda; i
- kada mora početi registracija učesnika na SD/SA

a) Odluka o održavanju SD/SA

Nadzorni/Upjavni odbor mora donijeti odluku o održavanju SD/SA prije nego što počne njena priprema⁸. Kao dio ove odluke, nadzorni/upjavni odbor odlučuje o konačnom dnevnom redu, datumu, mjestu i vremenu održavanja, zatim adresi na koju se moraju poslati popunjeni glasački listići (u slučajevima kada se dioničari/akcionari izjašnjavaju pisanim putem), proceduri obavještavanja, spisku materijala i datumu evidentiranja, odnosno utvrđenju dioničara/akcionara koji imaju pravo na učešće u radu SD/SA.

b) Datum održavanja SD/SA

Kod utvrđivanja datuma održavanja SD/SA treba praviti razliku između GSD/GSA i VSD/VSA. Društvo mora održati svoju GSD/GSA na dan i u vrijeme utvrđeno osnivačkim aktom, odnosno odlukom nadzornog/upravnog odbora. S druge strane, kada je riječ o VSD/VSA, dan održavanja uređuje se odlukom o njenom sazivanju, uz poštivanje minimalnih i maksimalnih rokova utvrđenih zakonom, pri čemu ne postoji smetnja da osnivački akt društva u zakonom postavljenim okvirima preciznije uredi načine sazivanja VSD/VSA⁹.



Uporedna korporativna praksa:

U praksi, osnivački akt obično predviđa vremenski period u kojem se mora održati GSD/GSA. Nadzorni/Upjavni odbor zatim utvrđuje tačan datum za svaku GSD/GSA, u okviru perioda propisanog osnivačkim aktom.

c) Mjesto održavanja SD/SA

Društvo treba imati obavezu da SD/SA održava tamo gdje ima registrirano sjedište ukoliko osnivačkim aktom ili statutom nije određeno drugačije. Zakoni predviđaju da se GSD/GSA održava u mjestu sjedišta društva. Kada je riječ o VSD/VSA, ne postoje posebne odredbe kojima se tretira pitanje mjesta njenog održavanja, ali bi se svakako i one trebale održavati na mjestu koje omogućava optimalne uslove

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI /UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/AKCIONARA**
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENE
- UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

za prisustvo što većeg broja dioničara/akcionara.

Uporedna korporativna praksa:

Kada je riječ o mjestu održavanja SD/SA, uporedna praksa korporativnog upravljanja preporučuje:

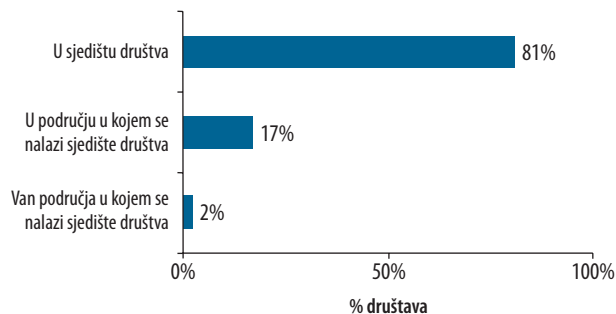
- SD/SA se treba održati na mjestu i u vrijeme koje olakšava dioničarima/akcionarima da učestvuju i ne nameće im pretjerane troškove;
- SD/SA se treba održati tamo gdje je sjedište društva ili u mjestu definiranom osnivačkim aktom;
- Društva čijem je sjedištu otežan pristup trebaju odabrati mjesto kojem se može lako pristupiti (naprimjer, javnim prijevozom). Ovo mjesto treba biti određeno u osnivačkom aktu;
- Prostorije u kojima se održava SD/SA trebaju biti adekvatne veličine i opremljenosti kako bi se omogućilo prisustvo i učešće u radu svih zainteresiranih dioničara/akcionara; i
- Društva trebaju procijeniti koliko će učesnika prisustvovati GSD/GSA i da prema tome planiraju.



Korporativna praksa društava u Rusiji:

Danas većina društava u Rusiji svoje SD/SA održava na lako dostupnim mjestima. To je sasvim različito od prakse iz 90-ih godina prošlog stoljeća. Slika 6 pokazuje da je 81% društava u regionima Rusije koristilo svoje sjedište za održavanje SD/SA. Dodatnih 17% njih održavalo je svoje SD/SA u regionu gdje im se nalazilo sjedište, a samo 2% ovih društava održavalo je svoje SD/SA izvan regiona njihovog sjedišta.

Slika 6: Uobičajena mjesta održavanja SA



Izvor: IFC, Regionalna anketa o praksama korporativnog upravljanja, august 2003.

d) Datum evidentiranja (utvrđenje dioničara/akcionara)

Datum evidentiranja, koji se naziva i dan utvrđenja dioničara/akcionara, jeste datum prema kome se određuje ko ima pravo da učestvuje na SD/SA.

3. Priprema liste dioničara/akcionara

Sljedeći korak u pripremi za SD/SA jeste sastavljanje liste dioničara/akcionara koji imaju pravo da učestvuju na SD/SA. Ova lista zasniva se na podacima registriranim u Registru vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti na datum evidentiranja.

Kada nadzorni/upravni odbor odredi datum evidentiranja, naredni korak predstavlja pribavljanje izvoda iz jedinstvene evidencije dioničara/akcionara. Lista dioničara/akcionara se priprema da bi se:

- utvrdilo koji dioničari/akcionari imaju pravo da učestvuju na SD/SA;
- dostavilo obavještenje dioničarima/akcionarima o predstojećoj SD/SA;
- utvrdilo koji dioničari/akcionari imaju pravo da predlažu izmjene i dopune dnevnog reda;
- pružila mogućnost dioničarima/akcionarima da provjere da li su njihova prava pravilno registrirana

a) Ko treba biti uključen u listu dioničara/akcionara

Samo lica koja se nalaze na listi dioničara/akcionara imaju pravo da učestvuju na SD/SA. Ovdje treba imati u vidu razliku između prava na učešće i raspravu na SD/SA i prava glasa. Naime, svi imaoци dionica/akcija društva, bez obzira na vrstu i klasu, imaju pravo da učestvuju u radu i raspravi na SD/SA, dok prava glasa po pravilu pripadaju imaoциma običnih dionica/akcija. Stoga, lista dioničara/akcionara treba obuhvatati sve imaoce dionica/akcija društva registrirane u nadležnom registru vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti na dan njenog utvrđivanja. Istovremeno, kako lista dioničara/akcionara (o čemu će kasnije biti više riječi) obuhvata i podatke o broju glasova koje pojedini dioničari/akcionari posjeduju, razlike u glasačkim pravima bi također trebale biti evidentirane. Također, u slučajevima kada imaoци pojedinih klasa povlaštenih dionica/akcija imaju pravo glasati samo po pojedinim pitanjima dnevnog reda, korisno bi bilo na samoj listi dioničara/akcionara označiti na koje se tačke dnevnog reda njihova glasačka prava odnose.

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/AKCIONARA**
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA/HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

b) Registrirani dioničari/akcionari i lista dioničara/akcionara



Najbolja praksa:

Da bi se osiguralo da svi dioničari/akcionari budu uključeni u spisak dioničara/akcionara, od registriranih dioničara/akcionara (kao što su custody banke/skrbnički računi) zahtijeva se da pruže društvu informacije o krajnjim vlasnicima ili zakonitim imaicima koje predstavljaju.

→ Za više informacija o objavljivanju informacija o vlasnicima-korisnicima, vidjeti: Poglavlje 13, Odjeljak B.3.

c) Informacije u listi dioničara/akcionara

Lista dioničara/akcionara mora sadržavati informacije o svakom dioničaru/akcionaru, uključujući:

- ime i prezime, odnosno poslovno ime;
- adresu/sjedište;
- broj, vrstu i klasu dionica/akcija koje ima; i
- broj glasova koje posjeduje.



Najbolja praksa:

Smatalo bi se dobrom praksom da se u listu dioničara/akcionara uključi i internet adresa svakog dioničara/akcionara.

d) Dostupnost informacija u listi dioničara/akcionara

Lista dioničara/akcionara treba se staviti na raspolaganje svim dioničarima/akcionarima koji posjeduju dionice/akcije s pravom glasa. U nekim zemljama, informacije o fizičkim licima, uključujući i njihovu adresu, mogu se objaviti samo uz njihovu dozvolu.

Dioničari/Akcionari imaju pravo da provjere tačnost registriranih podataka o njima samima i dionicama/akcijama koje posjeduju. Oni imaju pravo da stavljaju prigovore na svaku uočenu nepravilnost. Bila bi dobra korporativna praksa da se društvo u vezi s tim prigovorom izjasni u roku od nekoliko dana¹⁰.

Nadzorni/Upravni odbor može izmijeniti i dopuniti listu dioničara/akcionara poslije datuma evidentiranja samo radi vraćanja prava licima koja su bila izostavljena ili radi ispravljanja drugih grešaka.

e) Obaveze dioničara/akcionara kada prodaju dionice/akcije poslije datuma evidentiranja, ali prije godišnje skupštine dioničara/akcionara

Prodajom dionica/akcija dioničari/akcionari gube glasačka prava koja se automatski prenose na novog vlasnika. Međutim, kada dioničar/akcionar koji ima pravo glasa na SD/SA prenese dionice/akcije na novog dioničara/akcionara nakon utvrđivanja liste dioničara/akcionara, on zadržava pravo učestvovanja i pravo glasa na SD/SA. Ovaj dioničar/akcionar može osigurati novom dioničaru/akcionaru mogućnost učešća na SD/SA. Postoje dva načina na koja dioničar/akcionar koji je prodao svoje dionice/akcije ovo može izvršiti:

- da dâ punomoć novom vlasniku; ili
 - da učestvuje na SD/SA i glasa u skladu sa instrukcijama novog vlasnika.
- U praksi, ove dvije opcije funkcioniraju samo kada dioničar/akcionar zna:
- **Identitet kupca:** U BiH, kao i u drugim zemljama, dionice/akcije se uglavnom prodaju anonimno preko posrednika, što prodavcu čini nemogućim da identificira i kontaktira kupca. Još kompliciranije postaje kada se dionice/akcije prodaju većem broju dioničara/akcionara ili korištenjem većeg broja pravnih poslova.
 - **Datum evidentiranja:** U praksi se dioničari/akcionari ne obavještavaju o datumu evidentiranja prije nego što se obavijeste o SD/SA. Zbog toga je prodavcu teško saznati da li ima obavezu da preduzme radnje radi omogućavanja novom dioničaru/akcionaru da učestvuje na SD/SA.



Najbolja praksa:

Ako dioničar/akcionar prodaje svoje dionice/akcije poslije datuma evidentiranja većem broju dioničara/akcionara, tada je on obavezan da: 1) glasa na osnovu instrukcija novih vlasnika; i/ili 2) dâ punomoć svim novim vlasnicima navodeći broj dionica/akcija s kojima novi vlasnik može glasati u skladu sa sljedećim:

- ako se instrukcije novih vlasnika poklapaju, njihovi se glasovi moraju spojiti;
- ako se instrukcije novih vlasnika ne poklapaju, prodavac mora glasati u skladu sa instrukcijama novih vlasnika;
- ako novi vlasnici dobiju punomoć od prodavca, ti novi dioničari/akcionari moraju se registrirati da bi učestvovali na SD/SA, a za njih treba pripremiti nove glasačke listiće prema broju stečenih dionica/akcija;
- ako su dionice/akcije s pravom glasa u opticaju na stranim tržištima u obliku depozitnih potvrda, glasanje se mora zasnivati na instrukcijama imalaca depozitnih potvrda.

→ Za više informacija o depozitnim potvdama, vidjeti: Poglavlje 11, Odjeljak G.

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETERA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/AKCIONARA**
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/ PARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

4. Pravovremeno obavještanje

Kada se završe procedure iznesene u Odjeljku B.3, svi evidentirani dioničari/akcionari moraju biti obaviješteni o SD/SA:

- najkasnije 30 dana u FBiH, a 21 dan u RS-u prije održavanja GSD/GSA; odnosno
- najkasnije 15 dana prije održavanja VSD/VSA.



Najbolja praksa:

Dobra korporativna praksa podrazumijeva da obavještenje o SD/SA::

- bude blagovremeno kako bi se omogućilo svim dioničarima/akcionarima da se pripreme za SD/SA;
- uruči se svim dioničarima/akcionarima;
- omogući dioničarima/akcionarima dovoljno vremena za međusobne kontakte; i
- uruči se najmanje 30 dana unaprijed.

a) Kako obavijestiti dioničare/akcionare

Dioničari/Akcionari bi se trebali obavijestiti o SD/SA:

- pisanim pozivom upućenim dioničaru/akcionaru preporučenom poštom; ili
- elektronskom poštom, ako je dioničar/akcionar dao pisanu saglasnost da bude obavještavan elektronskom poštom.

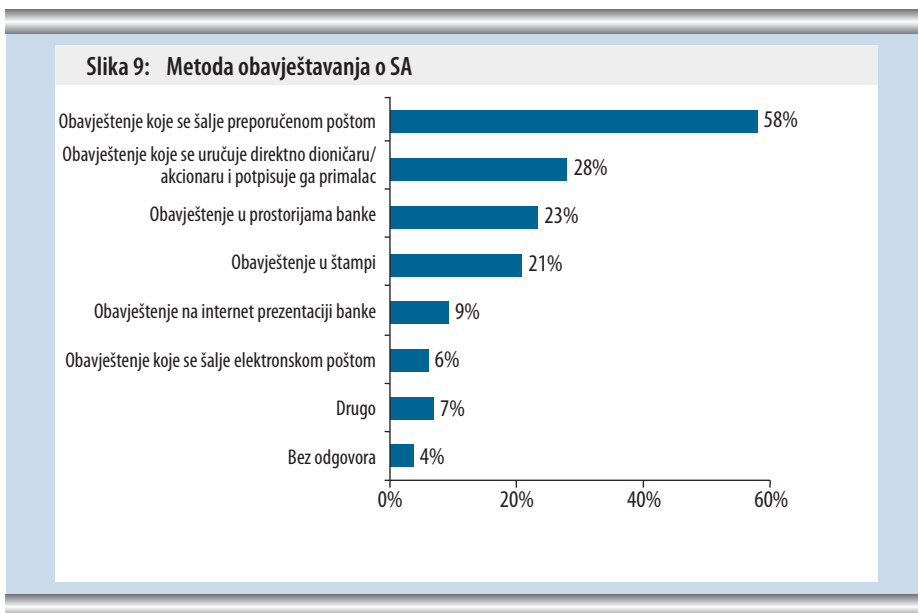
Umjesto upućivanja individualnog poziva svakom dioničaru/akcionaru običnom ili elektronskom poštom, dioničko/akcionarsko društvo može da:

- objavljuje poziv za sjednicu skupštine dioničara/akcionara bez prekida i na internet stranici društva; i
- objavi poziv u dnevnim novinama, u trajanju od najmanje 30 dana u FBiH, a 21 dan u RS-u prije predviđenog datuma.



Najbolja praksa:

Društva trebaju biti obavezna da objave obavještenje o skupštini na internet stranici društva nekoliko dana poslije upućivanja pisanog poziva za sjednicu skupštine dioničara/akcionara.



Društvo također može obavijestiti dioničare/akcionare o SD/SA preko televizije ili radija, ili drugim metodama kao što je internet. Međutim, ove druge metode ne mogu se koristiti kao zamjena, već samo kao dopuna onima koje zahtijevaju zakoni i predviđa osnivački akt društva.



Najbolja praksa:

Treba uložiti sve razumne napore da se dioničari/akcionari obavijeste o predstojećoj SD/SA. Do više dioničara/akcionara se može doprijeti:

- dozvoljavanjem korištenja elektronskih adresa i interneta;
- korištenjem visokotiražnih štampanih medija za širenje obavještenja; i
- korištenjem najmanje dviju, a u idealnom slučaju više publikacija kojima se upućuje poziv.

b) Informacije koje su uključene u obavještenje o SD/SA

Obavještenje o SD/SA treba sadržavati dovoljno informacija koje omogućavaju dioničarima/akcionarima da sagledaju i planiraju učešće u radu SD/SA, kao i načine na koje isto mogu ostvariti¹¹. Zakonski zahtjevi i preporuke iz uporedne prakse korporativnog upravljanja rezimirani su u tabeli 1.

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/AKCIONARA**
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

Tabela 1: Informacije koje treba uključiti u obavještenje o SD/SA		
Informacije	Obavezne	Preporučuje ih uporedna praksa KU
1. Poslovno ime i sjedište društva	+	+
2. Datum, mjesto i vrijeme SD/SA	+	+
3. Datum evidentiranja za SD/SA		+
4. Dnevni red	+	+
5. Kod javnog objavljivanja poziva – obavještenje o mjestu i vremenu gdje se dioničari/akcionari informiraju i preuzimaju materijale za odlučivanje na SD/SA	+	+
6. Procedure za dobijanje osnovnih podataka		+
7. Vrijeme kada počinje registriranje učesnika		+
8. Mjesto gdje se odvija registriranje		+
9. Lice kojem dioničari/akcionari mogu prijaviti kršenja procedure registracije		+
10. Poštanska adresa i identitet lica kojem dioničari/akcionari šalju pisane instrukcije za glasanje		+

c) Informacije i materijali za SD/SA

Zakon određuje osnovne materijale koji se moraju staviti na raspolaganje dioničarima/akcionarima prije SD/SA, a posebno kada je riječ o GSD/GSA na kojoj se usvajaju godišnji izvještaji o poslovanju društva i donosi niz ključnih odluka za daljnje poslovanje i upravljanje društvom.



Najbolja praksa:

Društva u svom osnivačkom aktu trebaju identificirati i dodatne materijale koji se osiguravaju dioničarima/akcionarima za SD/SA.

Zakonski uslovi i preporuke iz uporednog prava rezimirani su u tabeli 2.

Tabela 2: Materijali za GSD/GSA (SD/SA)		
Informacije	Obavezne	Preporučuje ih uporedna praksa KU
1. Završni račun i finansijski izvještaji	+	+
2. Izvještaj eksternog revizora	+	+
3. Izvještaj nadzornih organa društva (nadzorni odbor, interni revizor ili odbor revizora)	+	+
4. Izvještaj nadzornog/upravnog odbora o poslovanju društva	+	+
5. Prijedlozi izmjena i dopuna osnivačkog akta ili prijedlog nove verzije osnivačkog akta, ako postoji	+	+
6. Prijedlozi odluka SD/SA	+	+
7. Informacije o predloženim kandidatima za članove nadzornog/upravnog odbora		+
8. Saglasnost kandidata da prihvataju funkciju ako budu izabrani		+
9. Obavještenje dioničara/akcionara o njihovim pravima kada dnevni red sadrži tačke koje mogu aktivirati pravo dioničara/akcionara da zahtijevaju otkup svojih dionica/akcija od strane društva ukoliko glasaju protiv ili se uzdrže od glasanja o određenim tačkama dnevnog reda, uz eventualno navođenje zakonske procedure koja se u tom slučaju treba ispoštovati.	+	+
10. Stav nadzornog/upravnog odbora o svakoj tački dnevnog reda, uključujući i drugačija mišljenja		+
11. Materijali koji se moraju staviti na raspolaganje kada dnevni red sadrži prijedlog reorganizacije društva: <ul style="list-style-type: none"> • obrazloženje uslova i postupka reorganizacije sadržanih u odluci o podjeli, odvajanju ili transformaciji ili u ugovoru o spajanju ili pripajanju koji je odobrio nadzorni/upravni odbor (izvještaj nadzornog/upravnog odbora); • finansijski izvještaji svih društava koja učestvuju u reorganizaciji za posljednje tri fiskalne godine ili za sve završene fiskalne godine ako je društvo osnovano prije manje od tri godine; • poseban kvartalni računovodstveni izvještaj koji izražava stanje društva najviše tri mjeseca prije donošenja odluke; • izvještaj eksternog revizora; i • izvještaj nadzornog odbora, ako postoji. 	+	+
12. Izvještaj o korporativnom upravljanju koji je sačinio nadzorni/upravni odbor u skladu sa usvojenim kodeksima KU.	+	+

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI /UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

d) Kada i gdje se materijali moraju učiniti dostupnim

Materijali za SD/SA se dostavljaju uz pisani poziv koji se preporučenom poštom upućuje dioničarima/akcionarima. Kada se poziv za SD/SA javno objavljuje u skladu s odredbama osnivačkog akta, Zakoni posebno propisuju da se materijali za GSD/GSA moraju učiniti dostupnim dioničarima/akcionarima u prostorijama sjedišta društva u radno vrijeme društva.

**Najbolja praksa:**

Dobra korporativna praksa bila bi da se u osnivačkom aktu društva utvrdi rok za stavljanje svih materijala za GSD/GSA na raspolaganje dioničarima/akcionarima. Za BiH, 30 dana prije GSD/GSA izgleda kao prikladno rješenje.

Informacije i materijali također se mogu staviti na raspolaganje i na drugim mjestima, a poželjno je na području gdje stanuje značajan broj dioničara/akcionara, pod uslovom da je adresa navedena u pozivu za SD/SA.

**Najbolja praksa:**

Materijali za SD/SA trebaju se objaviti na internetu, a poželjno je da to bude na internet *siteu* društva. Elektronsko širenje informacija je jednostavna i efikasna metoda omogućavanja širokog pristupa javnosti.

Svaki evidentirani dioničar/akcionar ima pravo da dobije primjerke materijala za SD/SA¹². Osnivački akt ili statut mogu odrediti kraći period (naprimjer, tri dana nakon podnošenja zahtjeva) u kome dioničar/akcionar mora dobiti materijal.

e) Kada i kako se dioničarima/akcionarima šalju glasački listići

Privredno pravo svake države diktira kada je društvo obavezno ili kada može koristiti glasačke listiće i kada ih treba distribuirati unaprijed.

Uporedna praksa:

Glasački listići moraju se distribuirati svim evidentiranim dioničarima/akcionarima:

- preporučenom poštom, ako osnivački akt ne predviđa drugačije; ili
- lično, uz potvrdu o uručenju.

U nekim zemljama, kod društava s više od, naprimjer, 500.000 dioničara/akcionara s glasačkim pravima, osnivački akt može predvidjeti objavljivanje glasačkih listića u štampanim medijima.

f) Kada i kako glasati pisanim putem

Društvo treba dozvoliti dioničarima/akcionarima i njihovim punomoćnicima da glasaju pisanim putem. Glasanje pisanim putem podrazumijeva davanje pisanog uputstva licu određenom od društva kako da glasa u ime odsutnog dioničara/akcionara.

Dioničare/Akcionare treba obavijestiti o mogućnosti glasanja pisanim putem i identitetu lica koje je zaduženo za primanje pisanih instrukcija.

Ostvarivanje glasačkih prava dioničara/akcionara na navedeni način može se realizirati i kroz primjenu pravila o zastupničkoj izjavi, koja podrazumijeva mogućnost dioničara/akcionara da svoja glasačka prava ostvaruju preko zastupnika s liste utvrđene od strane SD/SA, a na prijedlog uprave društva ili njegovih dioničara/akcionara. Oblik i sadržina zastupničke izjave utvrđuju se posebnim pravilnikom Komisije za vrijednosne papire/hartije od vrijednosti.

Najbolja praksa:

Kada društvo dozvoli glasanje pisanim putem, komisija za glasanje treba sastaviti uputstvo o načinu njegovog korištenja. Ovo uputstvo treba se primjenjivati za svaku sjednicu skupštine dioničara/akcionara na kojoj je dozvoljeno pismeno glasanje. Društvo treba objaviti uputstvo na svojoj internet stranici i primjerke u pisanom obliku besplatno staviti na raspolaganje dioničarima/akcionarima.

g) Registrirani dioničari/akcionari i obavještanje dioničara/akcionara

U slučajevima kada je u nadležnom registru dioničara/akcionara umjesto podatka o zakonitom imaocu dionica/akcija upisan podatak o licu koje ga zastupa – registrirani dioničar/akcionar, obavještanje o SD/SA dostavlja se registriranim dioničarima/akcionarima ako nije poznata adresa zakonitih imalaca. U praksi će se ovo vezivati za odnos *custody* banke/skrbničkih računa kao depozitara i dioničara/akcionara kao deponenta, a u vezi s ugovorom o depozitu vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti.

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/AKCIONARA**
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA/HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

Ako se obavještenje šalje registriranom dioničaru/akcionaru, on mora zakonitog imaoća obavijestiti o SD/SA. Registrirani dioničar/akcionar mora dati obavještenje u skladu s procedurom i vremenom koji su određeni zakonom ili sporazumom sa zakonitim imaoćem¹³.

5. Odobravanje dnevnog reda – pravo dioničara/akcionara da mijenjaju i dopunjuju dnevni red

Nadzorni odbor u FBiH ili predsjednik skupštine u RS-u mora usvojiti konačni dnevni red SD/SA¹⁴. Dnevni red se sastoji od tačaka koje su:

- uključene na inicijativu nadzornog/upravnog odbora; i
- predložene od dioničara/akcionara.
Nadzorni/Upravni odbor može uključiti:
- tačke pored onih koje zahtijeva zakon ili onih koje su predložili dioničari/akcionari; i
- kandidate za organe upravljanja ako dioničari/akcionari nisu dostavili svoje prijedloge ili nisu predložili dovoljan broj. Dobra je praksa da nadzorni/upravni odbor uključi dovoljan broj kandidata da popuni sve funkcije za organe upravljanja.

Slika 7 prikazuje tačke koje dnevni red GSD/GSA mora sadržavati.

Slika 7: Obavezne tačke dnevnog reda GSA



Izvor: IFC, mart 2004.

Utvrđeni dnevni red je obavezan za SD/SA, pa zakon određuje uslove za njegovo mijenjanje i dopunjavanje. Dioničari/Akcionari imaju pravo mijenjati i dopunjavati dnevni red pod određenim okolnostima¹⁵.

a) Ko može podnijeti prijedlog za uključivanje novih pitanja u dnevni red

Dioničar/Akcionar (ili grupa dioničara/akcionara) koji ima najmanje 10% dionica/akcija s pravom glasa može predložiti da se novo pitanje uvrsti u dnevni red skupštine, uključujući i predlaganje kandidata za organe upravljanja.

Potpisnikom prijedloga smatra se pojedinac koji podnese prijedlog. Datum kada treba provjeriti vlasništvo dioničara/akcionara jeste datum podnošenja prijedloga.

b) Kako i kada podnijeti prijedloge za uključivanje novih pitanja u dnevni red

Dioničari/Akcionari moraju podnositi prijedloge u pisanom obliku:

- redovnom poštom predsjedniku nadzornog/upravnog odbora; prijedlozi se smatraju podnesenim na datum koji nosi poštanski žig; ili
- lično predsjedniku nadzornog/upravnog odbora (ili sekretaru društva, ili bilo kojem drugom licu koje ima pravo primati poštu u ime društva); uručenje se mora potvrditi datiranom potvrdom; datum prijema takvog prijedloga smatra se datumom podnošenja; ili
- drugim putem, kao što je e-mail ili faks (ako su dozvoljeni osnivačkim aktom i/ili statutom). U ovom slučaju, osnivački akt ili statut utvrđuju datum podnošenja.

Prijedlog se mora podnijeti u roku od sedam dana od dana objavljivanja godišnjeg saziva sjednice skupštine, odnosno pet dana od dana objavljivanja saziva vanredne sjednice.

c) Obavezni podaci u prijedlogu

Dioničar/Akcionar (ili grupa dioničara/akcionara) koji posjeduje 10% ili više dionica/akcija s pravom glasa, može predložiti i zahtijevati da se pitanja uvrste u dnevni red skupštine. Svaki prijedlog mora sadržavati:

- imena dioničara/akcionara koji podnose prijedlog;
- broj, vrstu i klasu dionica/akcija koje ima(ju) dioničar(i)/akcionar(i);
- tekst prijedloga (može sadržavati i konkretan prijedlog odluke o kojoj trebaju glasati dioničari/akcionari);
- potpis dioničara/akcionara koji podnosi prijedlog; i
- razloge za davanje takvog prijedloga.

Ako prijedlog potpiše punomoćnik dioničara/akcionara, mora se priložiti punovažna punomoć.

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/AKCIONARA**
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE



Najbolja praksa:

Prijedloge dioničara/akcionara treba uključiti u dnevni red kao posebne tačke. Međutim, određene tačke dnevnog reda trebaju se grupisati zajedno. Naprimjer, odluka o reorganizaciji putem odvajanja može se odobriti samo ako SD/SA odobri i sljedeća povezana pitanja:

- postupak odvajanja;
- uslove i rokove odvajanja;
- osnivanje novih društava kao rezultat reorganizacije;
- postupak zamjene dionica/akcija reorganiziranog društva u dionice/akcije novih društava; i
- odobrenje diobnog bilansa.

d) Obavezne informacije u prijedlogu kandidata za izbor u organe društva

Dioničar/Akcionar (ili grupa dioničara/akcionara) koji posjeduje najmanje 10% ili više dionica/akcija s pravom glasa, može predložiti kandidate za:

- članove nadzornog/upravnog odbora;
- članove nadzornog odbora (u slučaju postojanja upravnog odbora); i
- eksternog revizora.

Broj kandidata koji mogu biti predloženi ograničen je na veličinu organa određenog u osnivačkom aktu ili statutu.

Prijedlozi za izbor određenog lica moraju sadržavati:

- imena kandidata;
- naziv organa za koji se kandidati predlažu;
- ime(na) dioničara/akcionara koji podnosi (podnose) prijedlog;
- broj, vrstu i klasu dionica/akcija koje ima(ju) dioničar(i)/akcionar(i) koji podnosi (podnose) prijedlog; i
- potpis(e) dioničara/akcionara.

Prijedlog za izbor određenog kandidata za nadzorni/upravni odbor treba sadržavati i:

- biografiju kandidata;
- ocjenu njegovog prethodnog rada u slučaju prijedloga za reizbor; i
- sve druge informacije koje mogu biti od značaja za dioničare/akcionare prilikom odlučivanja i njihovog izbora (naprimjer, profesionalne kvalifikacije i iskustvo, informacije relevantne za procjenu njegove nezavisnosti, poslovi koje trenutno obavlja, itd.).

Osnivački akt, statut ili drugi interni dokumenti društva mogu zahtijevati i dodatne informacije.

Kao u gornjoj tački B.1.c, ako prijedlog potpiše punomoćnik dioničara/akcionara, mora se priložiti punovažna punomoć.



Najbolja praksa:

Kandidate treba obavijestiti o njihovoj kandidaturi. Pored toga, dokumenti za SD/SA trebaju sadržavati i saglasnost da će kandidati, ako budu izabrani, prihvatiti funkciju. U odsustvu takve saglasnosti, predlaže se da kandidat fizički prisustvuje SD/SA i usmeno potvrdi prihvatanje funkcije ako bude izabran, prije no što dioničari/akcionari glasaju o njegovom izboru.

e) Razmatranje prijedloga za uključivanje novih tačaka u dnevni red od strane nadzornog/upravnog odbora

Nadzorni/Upravni odbor mora odlučiti da li da prihvati ili odbije prijedloge dioničara/akcionara. On može odbiti prijedlog samo ako:

- prijedlog nije podnesen u periodu utvrđenom zakonom i osnivačkim aktom;
- dioničar/akcionar (ili grupa dioničara/akcionara) koji podnosi prijedlog nema najmanje 10% akcija s pravom glasa u RS-u, ili 5% dionica s pravom glasa u FBiH;
- prijedlog je nepotpun ili ne ispunjava druge zakonske uslove za prijedlog;
- GSD/GSA nema nadležnost da odlučuje o predloženoj tački; ili
- prijedlog nije na neki drugi način u skladu sa zakonodavstvom (naprimjer, ako dioničar/akcionar predlaže da se utvrde dividende kada ovaj prijedlog može donijeti samo nadzorni/upravni odbor).

Nadzorni/Upravni odbor ne može se pozivati ni na koje druge razloge za odbijanje prijedloga.

Nadzorni/Upravni odbor mora uključiti u dnevni red SD/SA sve prijedloge dioničara/akcionara koji nisu odbijeni. Nadzorni/Upravni odbor ne može mijenjati formulaciju bilo kojeg prijedloga, ili tekst predložene odluke.

Nakon protoka rokova za uključivanje dodatnih pitanja u dnevni red predložen uz poziv za SD/SA, te uključivanja u dnevni red predloženih dopuna koje je odobrio nadzorni/upravni odbor, formira se konačni dnevni red SD/SA. Kada nadzorni/upravni odbor odobri konačni dnevni red, on se ne može mijenjati.

f) Obavješćavanje dioničara/akcionara o odbijenim prijedlozima

Nadzorni/Upravni odbor treba obavijestiti dioničare/akcionare ako su njihovi prijedlozi odbijeni. Zakon ne određuje kada se ova odluka mora donijeti i kako treba obavijestiti dioničare/akcionare.

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI /UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE



Najbolja praksa:

Nadzorni/Upravni odbor treba obavijestiti dioničare/akcionare u roku od tri dana od donošenja odluke ako su njihovi prijedlozi odbijeni. On mora dostaviti tekst odluke u kojoj navodi razloge za odbijanje. Dioničare/Akcionare treba obavijestiti preporučenom poštom.

Pravo dioničkih/akcionarskih društava ne zahtijeva da se dioničari/akcionari obavještavaju ako se njihovi prijedlozi prihvate. Pretpostavlja se da će biti dovoljno obavještenje kada prime konačni dnevni red.

6. Preliminarno usvajanje godišnjeg računa i finansijskih izvještaja

Jedno od najvažnijih pitanja iz nadležnosti SD/SA predstavlja usvajanje godišnjih izvještaja o poslovanju društva i finansijskih izvještaja. Stoga, važnu odluku nadzornog/upravnog odbora koja prethodi GSD/GSA predstavlja preliminarno usvajanje godišnjeg računa i finansijskih izvještaja društva. Prije odlučivanja nadzornog/upravnog odbora društva, ovi izvještaji bi trebali biti predmet razmatranja i provjere od strane internih organa nadzora društva.

C. Održavanje skupštine dioničara/akcionara

Društvo može održati SD/SA kada se završe sve pripremne radnje. SD/SA je glavni događaj korporativnog upravljanja, pa stoga njegova pravilna realizacija dobija dodatnu važnost.



Najbolja praksa:

Zadatak SD/SA je da dioničare/akcionare obavijesti o aktivnostima, dostignućima i planovima društva, kao i da ih uključi u donošenje važnih odluka. Za manjinskog dioničara/akcionara, SD/SA je često jedina šansa da dobije detaljne informacije o poslovima društva i da se sretne s članovima nadzornog/upravnog odbora i drugim rukovodiocima.

Sazivanje i održavanje SD/SA je složen postupak, pa je neophodno preduzeti niz koraka kako bi se ispunili svi zakonski zahtjevi, ali i preporuke dobrog korporativnog upravljanja.



Najbolja praksa:

SD/SA ne treba početi prije 9:00 sati i treba se završiti najkasnije do 22:00 sata. Jasno je da treba izbjegavati maratonske SD/SA, kako bi se izbjeglo iscrpljivanje učesnika. Međutim, mogu nastati znatni organizacijski problemi kada su pitanja o kojima treba odlučivati složena, sporna i/ili brojna. Dominantan princip za organiziranje SD/SA jeste da se ona treba održati na takav način da olakša efikasno učešće i odlučivanje dioničara/akcionara.

Pregled koraka koji su potrebni za organiziranje SD/SA dat je na slici 10.

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

OPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVA

INTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVA

NADZORNI
/UPRAVNI
ODBOR

IZVRŠNI
ORGANI

ULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVA

UVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARA

SKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARA

IMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

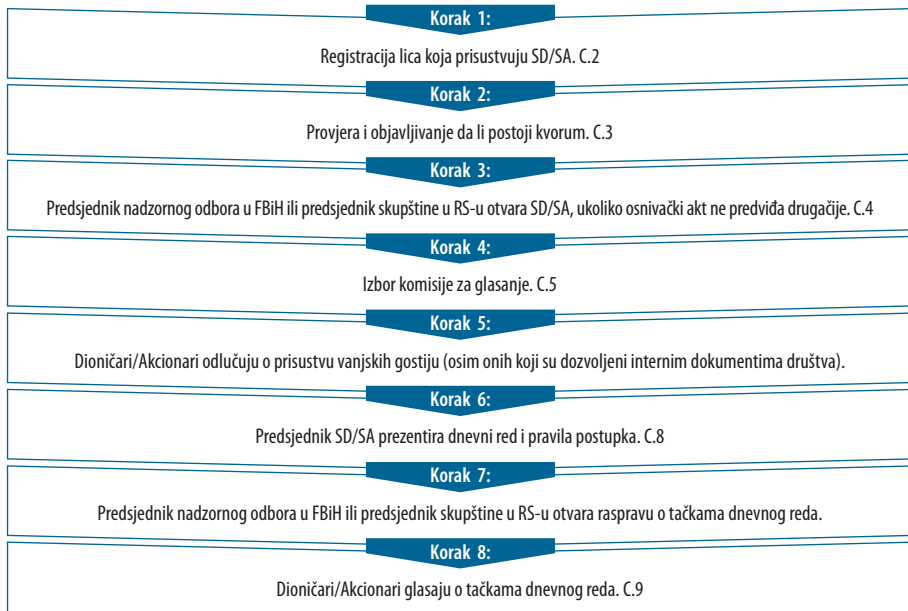
ZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJE

OBJAVLIVANJE
INFORMACIJA

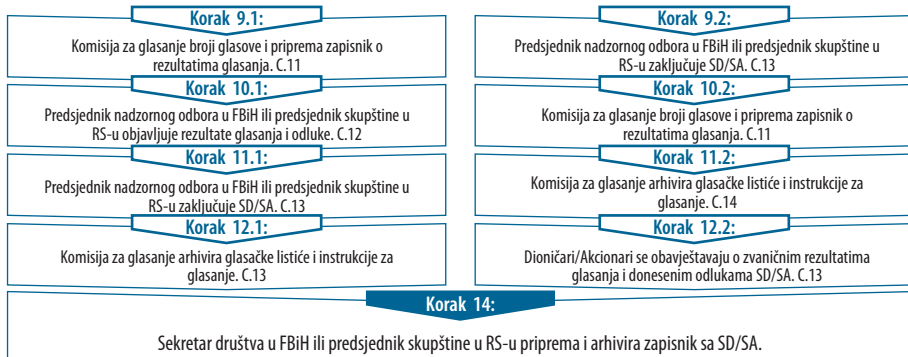
POSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE



Slika 10: Koraci za održavanje SD/SA



VARIJANTA 1:
Objavljivanje rezultata tokom SD/SA



Kod datog pregleda koraka koji se odnose na održavanje SD/SA, treba obratiti pažnju na inicijalne radnje koje obuhvataju registraciju učesnika na SD/SA i utvrđivanje kvoruma za rad SD/SA.

1. Načini učešća dioničara/akcionara

Dioničari/Akcionari mogu lično prisustvovati SD/SA ili preko jednog punomoćnika koji učestvuje na SD/SA u ime dioničara/akcionara. Dioničari/Akcionari mogu glasati na SD/SA i slanjem popunjenih glasačkih listića društvu (ako se glasački listići distribuiraju unaprijed i ako društvo ovo dozvoljava). U slučaju učešća preko punomoćnika, punomoć se mora sačiniti u skladu sa zakonom kako bi bila punovažna. Dioničar/Akcionar je može opozvati i/ili prenijeti na drugo lice u bilo kojem trenutku. Pored toga, dioničar/akcionar može promijeniti uslove punomoći i svom punomoćniku dati drugačije instrukcije u bilo kojem trenutku.

U slučaju suvlasništva nad dionicama/akcijama, glasanje može vršiti:

- jedan od imalaca, istupajući u ime svih vlasnika na osnovu punovažne punomoći; ili
- zajednički punomoćnik, istupajući na osnovu punovažne punomoći.

Ako dioničar/akcionar – fizičko lice umre ili se dioničar/akcionar – pravno lice reorganizira poslije datuma evidentiranja, skupštini mogu prisustvovati zakonski nasljednik ili novi dioničar/akcionar.

2. Registracija dioničara/akcionara

Prije početka SD/SA registriraju se dioničari/akcionari i punomoćnici dioničara/akcionara. Učesnici se moraju registrirati da bi se utvrdio kvorum.



Najbolja praksa:

Dioničare/Akcionare čije su pisane instrukcije za glasanje primljene najmanje nekoliko dana (naprimjer, dva) prije SD/SA, treba automatski registrirati.

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEOPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVAINTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVANADZORNI
/UPRAVNI
ODBORIZVRŠNI
ORGANIULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVAUVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARASKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARAIMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJEOBJAVLIVANJE
INFORMACIJAPOSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE



Najbolja praksa:

Da bi se izbjeglo da rukovodioci društva spriječe dioničare/akcionare da učestvuju na SD/SA, npr. blokiranjem registracije, procedura registracije treba biti detaljno opisana u internim dokumentima društva i u pozivu za SD/SA.

a) Ko registrira dioničare/akcionare

Registraciju učesnika mora obaviti organ ili lice određeno osnivačkim aktom, statutom ili drugim internim aktom društva. Najčešće se nadležnost za registriranje dioničara/akcionara povjerava komisiji za glasanje. To može biti prošlogodišnja komisija za glasanje ili komisija za glasanje izabrana za sljedeću skupštinu. Ako se ne izaberu članovi komisije za glasanje, registriranje dioničara/akcionara može se posmatrati kao nadležnost sekretara društva, jer je ovaj organ društva odgovoran za obavljanje pripreme za SD/SA.

b) Koji dokumenti moraju biti provjereni prilikom registracije

Da bi registrirao učesnike SD/SA, nadležni registracioni organ mora provjeriti:

- identitet učesnika;
- da li su učesnici na spisku dioničara/akcionara; i
- da li punomoćnici dioničara/akcionara imaju punovažnu punomoć.

c) Registracija učesnika i glasački listići

Ako se najmanje o jednoj odluci iz dnevnog reda mora odlučivati tajnim glasanjem, registracioni organ mora osigurati glasačke listiće učesnicima po završetku registracije, ukoliko glasački listići nisu poslani prije SD/SA.

d) Vrijeme za registraciju učesnika

Registracija učesnika SD/SA zvanično počinje u vrijeme navedeno u obavještenju o SD/SA, a završava se poslije rasprave o posljednjoj tački dnevnog reda.



Najbolja praksa:

Registracija učesnika treba se obaviti istog dana neposredno prije održavanja SD/SA. Loše organizirana registracija može prouzrokovati da dioničari/akcionari moraju čekati u redu dok SD/SA počinje. Prema tome, društva trebaju uložiti maksimalan napor da osiguraju brz i efikasan proces registracije kako učesnici ne bi bili spriječeni da usljed administrativnih kašnjenja učestvuju na SD/SA. To znači da za pultom za registraciju, otvorenim znatno prije SD/SA, treba biti adekvatan broj osoblja.

e) Gdje se učesnici moraju registrirati

Registracija se mora obaviti tamo gdje se održava SD/SA.

3. Provjera i objavljivanje kvoruma

Poslije završetka registracije, a prije nego što dioničari/akcionari mogu glasati, komisija za glasanje mora provjeriti i objaviti da za SD/SA postoji kvorum¹⁶. U FBiH kvorum čini 30% od ukupnog broja dionica s pravom glasa, u RS-u više od 50% akcija s pravom glasa.¹⁷

Dioničari/Akcionari koji učestvuju na SD/SA jesu oni koji su:

- registrirani (lično ili preko punomoćnika); ili
- poslani na vrijeme glasački listić (naprimjer, najkasnije dva dana prije SD/SA).

Ako dnevni red SD/SA sadrži tačke s različitim uslovima za glasanje za obične i povlaštene dioničare/akcionare, za svaku se tačku mora posebno utvrditi kvorum. Nedostatak kvoruma za bilo koju tačku dnevnog reda ne sprečava dioničare/akcionare da glasaju o drugim tačkama dnevnog reda za koje kvorum postoji. Kvorum se mora ponovo provjeriti za svaku tačku dnevnog reda.

Kvorum se provjerava brojanjem registriranih dionica/akcija. Dijelovi dionica/akcija (frakcione dionice/akcije) ubrajaju se u kvorum i ne mogu se zaokruživati.



Najbolja praksa:

SD/SA se ne može odložiti na više od dva sata. Ako osnivački akt ili statut ne određuju na koliko se SD/SA može odložiti, trebalo bi je odložiti na samo jedan sat. SD/SA se može odložiti samo jednom.

U nedostatku kvoruma za najmanje jednu tačku dnevnog reda, SD/SA se može ponovo zakazati (tzv. ponovljena SD/SA). Tada je potreban manji kvorum – u FBiH više od 10% dionica s pravom glasa, u RS-u više od trećine akcija s pravom glasa¹⁸. Ponovno zakazana SD/SA mora se održati s istim dnevnim redom.

Osnivački akt društva može propisati viši kvorum za ponovljenu sjednicu SD/SA.

Ponovljena sjednica SD/SA održava se najkasnije 15 dana od dana odlaganja. Ako se ponovljena SD/SA održi u ovom periodu, nije potrebno pripremati novu listu dioničara/akcionara. Ponovno zakazana SD/SA može se održati samo ako se lica koja se nalaze na listi dioničara/akcionara blagovremeno obavijeste u skladu s postupkom za prvobitnu SD/SA.

Ako na ponovljenoj sjednici SD/SA nema kvoruma ili se ona ne održi u propisanom roku, saziva se i održava nova sjednica SD/SA u skladu sa zakonom.

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEOPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVAINTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVANADZORNI
/ UPRAVNI
ODBORIZVRŠNI
ORGANIULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVAUVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARASKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARAIMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJEOBJAVLIVANJE
INFORMACIJAPOSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

4. Otvaranje skupštine dioničara/akcionara

SD/SA može se otvoriti ako postoji kvorum najmanje za jednu tačku dnevnog reda. Ukoliko osnivački akt, statut ili drugi opći interni akti društva ne određuju drugačije, predsjednik nadzornog odbora u FBiH ili predsjednik skupštine u RS-u imenuje:

- zapisničara SD/SA;
- dva dioničara/akcionara da ovjeravaju zapisnik; i
- članove komisije za glasanje.

5. Izbor komisije za glasanje

Društvu se preporučuje da osnivačkim aktom, statutom ili drugim općim aktom formira komisiju za glasanje, propiše uslove za imenovanje i način izbora članova komisije, odredi njen djelokrug i način rada. U suprotnom, članove komisije za glasanje mora za svaku sjednicu imenovati predsjednik nadzornog/upravnog odbora.

Komisija za glasanje mora imati najmanje tri člana, a kodeks KU uglavnom preporučuje da jedan od njih bude diplomirani pravnik.

Za članove komisije za glasanje ne postoji ograničenje dužine mandata.



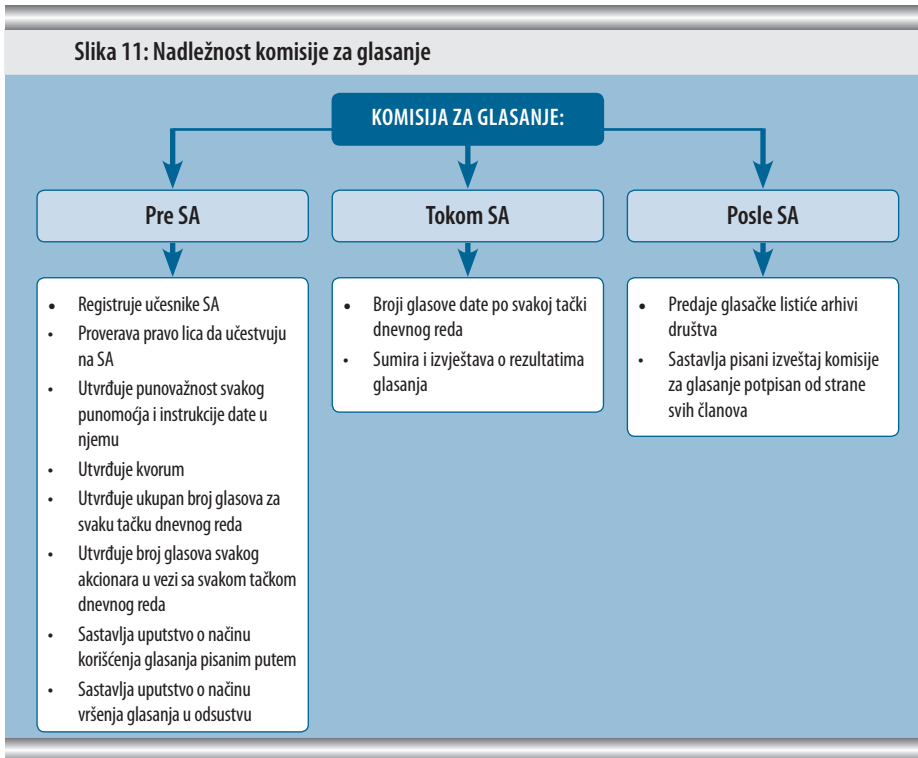
Najbolja praksa:

Preporučuje se da najmanje jedan član komisije za glasanje bude predstavnik manjinskih dioničara/akcionara.

Radi osiguravanja da komisija za glasanje izvršava svoje funkcije nezavisno od generalnog direktora, uprave i nadzornog/upravnog odbora, njeni članovi ne mogu biti sljedeća lica:

- članovi nadzornog/upravnog odbora i kandidati za članove nadzornog/upravnog odbora;
- članovi uprave i kandidati za članove uprave; i
- lica povezana s gore spomenutim članovima ili kandidatima.

Slika 11 prikazuje djelokrug komisije za glasanje.



Poslije SD/SA, komisija za glasanje mora sastaviti pisani izvještaj o svom radu. Društva će ovaj izvještaj staviti na raspolaganje dioničarima/akcionarima elektronskim putem na internet *siteu* društva i u pisanom obliku u prostorijama generalnog direktora. Izvještaj moraju potpisati svi članovi komisije za glasanje. Član koji odbije potpisati izvještaj obavezan je dati svoje obrazloženje koje će predstavljati prilog izvještaju.

6. Pozivanje vanjskih gostiju kao posmatrača

Iz praktičnih razloga, društvo može pozvati na SD/SA povjeroce, potencijalne investitore, zaposlene, državne funkcionere, novinare, stručnjake i druge pojedince i organizacije koji ne poseduju dionice/akcije društva. Osnivački akt i statut mogu utvrditi proceduru za pozivanje gostiju na SD/SA.

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

7. Prezentiranje dnevnog reda i pravila postupka SD/SA

Predsjednik nadzornog odbora u FBiH ili predsjednik skupštine u RS-u prezentira dnevni red učesnicima SD/SA. Pored toga, on izlaže značajnije odredbe o radu SD/SA utvrđene osnivačkim aktom, statutom ili pravilnikom o radu SD/SA. Na njegov zahtjev, komisija za glasanje objašnjava proceduru glasanja.

8. Raspravljanje o tačkama dnevnog reda

Pored dioničara/akcionara, predsjednik nadzornog odbora u FBiH ili predsjednik skupštine u RS-u mora pozvati na SD/SA:

- eksternog revizora;
- članove nadzornog organa u društvu;
- članove nadzornog/upravnog odbora; i
- predsjednika komisija za imenovanje, naknade i reviziju, kao i predsjednike drugih komisija nadzornog/upravnog odbora.

Pozvani stručnjaci trebaju dati svoje komentare u vezi s tačkama dnevnog reda prije nego što dioničari/akcionari glasaju. Predsjednik nadzornog odbora u FBiH ili predsjednik skupštine u RS-u može i zatražiti od pozvanih stručnjaka da dioničarima/akcionarima obrazlože tačke dnevnog reda. Prisustvo navedenih lica na SD/SA od posebnog je značaja kod GSD/GSA, s obzirom na pitanja o kojima tom prilikom odlučuju dioničari/akcionari.



Najbolja praksa:

Dobra je korporativna praksa:

- da dioničari/akcionari imaju mogućnost da postavljaju pitanja članovima internog organa nadzora i eksternom revizoru;
- da dioničari/akcionari dobiju jasne odgovore na postavljena pitanja;
- da se na pitanja dioničara/akcionara odmah odgovori; ako se na pitanje ne može odgovoriti odmah, treba dati pisani odgovor što prije nakon SD/SA;
- da se SD/SA održava tako da svi dioničari/akcionari imaju mogućnost da po svim tačkama dnevnog reda donesu odmjerene odluke na osnovu potpunih informacija;
- da SD/SA, a posebno GSD/GSA, prisustvuju eksterni revizor, generalni direktor i članovi nadzornog/upravnog odbora, članovi komisije za reviziju, naknadu i imenovanje i članovi uprave;
- da na SD/SA govore glavni rukovodioci društva, uključujući predsjednike komisija nadzornog/upravnog odbora;
- da bude propisano određeno vrijeme za izlaganja dioničara/akcionara; i
- da predsjednik nadzornog odbora prekida govornike samo da bi održao red ili poštivao proceduralne zahtjeve.

9. Glasanje

Pošto se detaljno rasprave jedna ili više tačaka dnevnog reda, predsjednik nadzornog odbora u FBiH ili predsjednik skupštine u RS-u poziva dioničare/akcionare da glasaju¹⁹. Glasanje se zasniva na principu "jedna obična dionica/akcija s pravom glasa – jedan glas", osim u slučaju kumulativnog glasanja, kada se glasanje sprovodi po pravilima propisanim za ovaj način glasanja.

Kada se rezultati glasanja ne objavljuju tokom SD/SA, dioničari/akcionari imaju pravo da o svim tačkama dnevnog reda glasaju od trenutka otvaranja SD/SA do trenutka njenog zaključenja.

Kada osnivački akt, statut ili odluka SD/SA zahtijeva da se rezultati objave tokom SD/SA, svi dioničari/akcionari imaju pravo da glasaju o svim tačkama dnevnog reda od trenutka otvaranja SD/SA do početka brojanja glasova²⁰.

Glasanje na sjednici SD/SA može biti javno ili tajno. Pretpostavlja se da je glasanje javno ukoliko za konkretnu odluku nije predviđeno tajno glasanje.



Najbolja praksa:

Preporučuje se da društvo osnivačkim aktom utvrdi način javnog glasanja (naprimjer, dizanjem ruke, pritiskom na taster, putem paketa dionica/akcija ili nekim drugim javnim postupkom), kao i način prebrojavanja glasova.

Glasački listići se prvenstveno koriste kao način obavljanja tajnog glasanja, ali se mogu koristiti i za javno glasanje. Za razliku od tajnog glasanja, javno glasanje zahtijeva da dioničar/akcionar potpiše svoj glasački listić da bi on bio punovažan.

Društvo je obavezno distribuirati glasačke listiće ako to zahtijevaju dioničari/akcionari koji posjeduju najmanje 10% dionica/akcija s pravom glasa o određenom pitanju (osnivački akt može smanjiti ovaj procenat) kada se odlučuje o sljedećem:

1. izboru ili razrješenju člana nadzornog/upravnog odbora, revizora ili likvidacionog upravnika; ili
2. usvajanju finansijskih izvještaja, izvještaja o poslovanju i politike društva u vezi s naknadama uopće, a posebno naknadama članovima nadzornog/upravnog odbora i uprave.

U svim ostalim slučajevima propisano je javno glasanje putem dizanja ruku ili nekim drugim javnim postupkom.

Glasački listići se distribuiraju na SD/SA ako su ispunjeni gore spomenuti uslovi.

U vezi s pitanjem koliko glasačkih listića ima pravo dobiti svaki dioničar/akcionar, društvo svakom dioničaru/akcionaru može poslati:

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA

INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA

NADZORNI /UPRAVNI ODBOR

IZVRŠNI ORGANI

ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA

UVOD U PRAVA DIONIČARA/AKCIONARA

SKUPŠTINA DIONIČARA/AKCIONARA

IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE

OBJAVLIVANJE INFORMACIJA

POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

1) onoliki broj glasačkih listića koliko dioničar/akcionar ima dionica/akcija s pravom glasa (ukupan broj glasačkih listića jednak je ukupnom broju dionica/akcija s pravom glasa);

2) jedan glasački listić za svakog dioničara/akcionara (ukupan broj glasačkih listića jednak je ukupnom broju dioničara/akcionara s pravom glasa); ili

3) jedan glasački listić za određeni broj dionica/akcija s pravom glasa (naprimjer, na svakih pet dionica/akcija s pravom glasa po jedan glasački listić) i jedan glasački listić za preostale dionice/akcije.

Ako društvo nije odlučilo o obaveznom načinu tajnog glasanja, izbor između gore spomenutih triju alternativa treba ostaviti svakom pojedinačnom dioničaru/akcionaru. Kako različiti izbori dioničara/akcionara mogu stvoriti velike teškoće u funkcioniranju skupštine, preporučuje se da društva donesu odluku o obaveznom načinu glasanja.

Format glasačkog listića zavisi od procedure glasanja. Listići dokumentiraju kako su dioničari/akcionari glasali o tačkama dnevnog reda. Osim toga, oni mogu pomoći dioničarima/akcionarima da dokažu kako su glasali u slučaju da kasnije dođe do spora. Listić je obično dokument koji:

- sadrži sve tačke dnevnog reda o kojima dioničari/akcionari mogu glasati; u ovom slučaju, komisija za glasanje prezentira rezultate glasanja predsjedniku SD/SA nakon što dioničari/akcionari glasaju o svim tačkama dnevnog reda; ili se
- sastoji od odvojenih strana, od kojih svaka sadrži jednu ili više tačaka o kojima dioničari/akcionari mogu glasati.

Glasački listići moraju sadržavati informacije rezimirane u tabeli 3.

Tabela 3: Informacije koje glasački listić mora ili bi trebao sadržavati

Informacije	Obavezne	Preporučene
1. Puni naziv i sjedište društva	+	+
2. Vrsta SD/SA		+
3. Datum, mjesto i vrijeme SD/SA	+	+
4. Pitanja o kojima se treba glasati po redoslijedu datom u dnevnom redu	+	+
5. Mogućnosti glasanja "za", "protiv" ili "uzdržan" o svakom pitanju	+	+
6. U slučaju imenovanja člana nadzornog/upravnog odbora, ime svakog kandidata	+	+
7. Rok do kojeg se popunjeni listići moraju poslati društvu (ako se moraju poslati društvu)		+

8. Poštanska adresa na koju se moraju poslati popunjeni listići (ako se moraju poslati društvu)		+
9. Uputstvo da dioničar/akcionar mora potpisati listić, ukoliko se glasački listići ne koriste kao metoda tajnog glasanja		+
10. Objašnjenje kumulativnog glasanja sljedećim tekstom: "Kada se članovi nadzornog/upravnog odbora biraju kumulativnim glasanjem, dioničar/akcionar može sve svoje glasove dati jednom kandidatu ili ih rasporediti na više kandidata"		+
11. Glasajući listić mora imati označenu zonu gdje dioničari/akcionari moraju unijeti broj glasova koje daju za svakog od kandidata		+
12. Glasajući listić mora pokazivati broj glasova koji svaki dioničar/akcionar može dati kako bi odlučivao o svakoj odluci na osnovu informacija iz spiska dioničara/akcionara		+
13. Uputstva o tome kako popuniti listić		+
14. Uputstvo da pojedinac koji popunjava listić u ime dioničara/akcionara koji je pravno lice mora naznačiti svoje ime i funkciju i puni naziv pravnog lica koje on zastupa		+
15. Uputstvo da se uz listić mora priložiti primjerak punomoći i da predstavnik dioničara/akcionara mora potpisati glasački listić (ako se glasanje vrši po punomoći)		+

Listić je punovažan ako dioničar/akcionar označi samo jednu od mogućih varijanti za konkretnu tačku. Ako se tako ne učini, to listić čini nevažećim u pogledu te tačke. Nepravilno popunjeni glasački listići u pogledu jedne ili više tačaka ne prouzrokuju da glasački listić bude nevažeći za druge tačke dnevnog reda.



Najbolja praksa:

Postupak brojanja glasova treba biti transparentan. Radi izbjegavanja bilo kakvog manipuliranja rezultatima glasanja, komisija za glasanje treba biti nadgledana za vrijeme brojanja glasova. Osnivački akt i drugi interni propisi trebaju predvidjeti takvu kontrolu i, pored toga, definirati nadležnosti onih lica koja su imenovana da prate proces brojanja

10. Brojanje i dokumentiranje glasova

Komisija za glasanje mora izbrojati glasove date tokom SD/SA i sumirati rezultate glasanja u svom zapisniku. Komisija za glasanje saopćava rezultate glasanja predsjedniku nadzornog odbora, koji zatim objavljuje rezultate (ako društvo odluči da rezultate objavi odmah).

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI /UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE



Uporedna praksa:

Zapisnik komisije za glasanje sadrži konkretne informacije. Svi članovi komisije za glasanje moraju potpisati zapisnik o rezultatima glasanja.

→ Vidjeti: Odjeljak C.18 ovog poglavlja.

11. Objavljivanje rezultata glasanja i odluka

Predsjednik nadzornog odbora u FBiH ili predsjednik skupštine u RS-u objavljuje rezultate glasanja čitanjem zapisnika komisije za glasanje i odluka SD/SA.



Najbolja praksa:

Rezultati glasanja trebaju se izbrojati i objaviti prije zaključivanja SD/SA.

12. Zaključivanje skupštine dioničara/akcionara

Predsjednik nadzornog odbora u FBiH ili predsjednik skupštine u RS-u zaključuje SD/SA kada se:

- pretresu sve tačke dnevnog reda i o njima glasa; i
- objave rezultati glasanja (ako društvo odluči da rezultate odmah objavi).



Najbolja praksa:

Društvo treba zaključiti SD/SA istog dana da bi se izbjegli nepotrebni (dodatni) troškovi za dioničare/akcionare. Ako se SD/SA ne može završiti u jednom danu, društvo treba nastaviti skupštinu sljedećeg dana.

13. Arhiviranje glasačkih listića

Poslije SD/SA, komisija za glasanje mora osigurati da se glasački listići i pisane instrukcije za glasanje zapečate i arhiviraju.

14. Pripremanje zapisnika sa skupštine dioničara/akcionara

Društvo mora sačiniti zapisnik sa SD/SA u roku od 15 dana od njenog zaključenja. Za uredno sačinjavanje zapisnika odgovoran je predsjednik nadzornog/upravnog odbora. Zapisnik sa skupštine moraju potpisati predsjednik nadzornog odbora u FBiH ili predsjednik skupštine u RS-u, dva imenovana dioničara/akcionara (ovjerači zapisnika) i zapisničar.

→ Za više informacija o podacima koji se moraju nalaziti u zapisniku sa SD/SA, vidjeti: Odjeljak C.18 ovog poglavlja.

Zapisnik sa SD/SA unosi se u knjigu zapisnika. Društvo mora osigurati primjerak zapisnika sa SD/SA dioničarima/akcionarima na njihov zahtjev. Od dioničara/akcionara se može tražiti da plate naknadu društvu za razumne troškove umnožavanja.

Zapisnik sa SD/SA mora sadržavati konkretne informacije. Uz zapisnik sa SD/SA moraju se priložiti sljedeći dokumenti:

- zapisnik komisije za glasanje o rezultatima glasanja;
- dokumenti i odluke koje je usvojila SD/SA;
- spisak učesnika; i
- dokazi o pravilnom sazivanju SD/SA.

15. Obavješćavanje dioničara/akcionara o rezultatima glasanja i odlukama (poslije skupštine dioničara/akcionara)



Najbolja praksa:

Ako se rezultati glasanja ne objavljuju tokom SD/SA, dioničari/akcionari trebaju dobiti izvještaj s detaljnim rezultatima glasanja najkasnije 10 dana poslije sačinjavanja zapisnika o rezultatima glasanja. Izvještaj o rezultatima glasanja treba sadržavati informacije navedene u donjem Odjeljku C.18 i trebaju ga potpisati predsjednik nadzornog/upravnog odbora i sekretar društva. Kod izvješćavanja o rezultatima glasanja nakon zaključenja SD/SA društvo treba slijediti istu proceduru koja se zahtijeva za obavješćavanje dioničara/akcionara o SD/SA.

16. Dokumenti skupštine dioničara/akcionara

Tabela 4 prikazuje rezime informacija koje mora sadržavati zapisnik komisije za glasanje o rezultatima glasanja, kao i zapisnik sa SD/SA (bez obzira na to da li se rezultati objavljuju tokom ili poslije SD/SA). Ona obuhvata i tražene informacije u izvještaju o rezultatima glasanja koji se mora osigurati dioničarima/akcionarima u slučaju da se

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEOPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVAINTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVANADZORNI
/UPRAVNI
ODBORIZVRŠNI
ORGANIULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVAUVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARASKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARAIMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJEOBJAVLIVANJE
INFORMACIJAPOSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

odluke ne objavljuju tokom SD/SA.

Tabela 4: Informacije koje se odnose na rezultate SD/SA

Informacija	Mora se uključiti u zapisnik sa SD/SA	Preporučuje se da se uključiti u zapisnik o rezultatima glasanja	Preporučuje se da se uključiti u izvještaj o rezultatima glasanja
1. Puni naziv i sjedište društva	+	+	+
2. Adresa SD/SA, tj. mjesto gdje je održana	+	+	+
3. Datum SD/SA	+	+	+
4. Broj glasova koji su dati o svakoj tački dnevnog reda	+	+	+
5. Ukupan broj glasova za svaku tačku dnevnog reda i potrebni kvorum	+	+	+
6. Dnevni red	+	+	+
7. Rezultati glasanja (broj glasova "za", "protiv" i "uzdržan" o svakoj tački dnevnog reda s kvorumom)	+	+	+
8. Vrsta SD/SA (GSD/GSA ili VSD/VSA)		+	+
9. Vrijeme kada je počela i kada se završila registracija učesnika		+	
10. Broj glasova o svakoj tački dnevnog reda koji nisu brojani jer su bili nevažeći		+	+
11. Metoda glasanja	+	+	+
12. Imena članova komisije za glasanje	+	+	+
13. Datum pisanja zapisnika komisije za glasanje o rezultatima glasanja SD/SA		+	+
14. Ime predsjednika nadzornog/upravnog odbora, sekretara i dva imenovana dioničara/akcionara (ovjerača zapisnika)	+		
15. Tekst odobrenih odluka	+		
16. Rezime govora i vođenih rasprava	+		
17. Vrijeme kada je SD/SA otvorena i zaključena	Preporučuje se		
18. Vrijeme kada je počelo prebrojavanje glasova, ako su odluke koje je odobrila SD/SA i rezultati glasanja objavljeni tokom skupštine	Preporučuje se	+	+



19. Poštanska adresa društva na koju su dioničari/akcionari dostavili popunjene glasačke listiće, ako je društvo distribuiralo listiće prije SD/SA	Preporučuje se		
20. Datum kada je pripremljen zapisnik sa SD/SA	Preporučuje se		

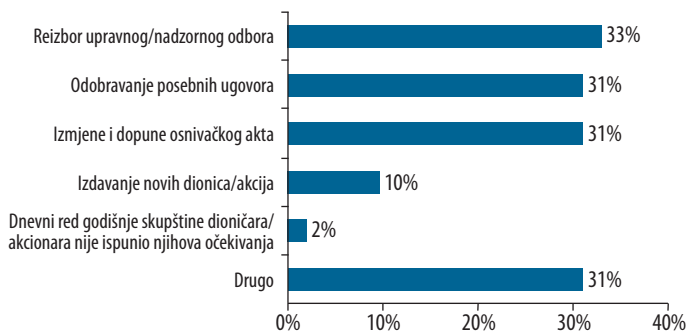
D. Specifičnosti vanredne skupštine dioničara/akcionara

Kada se između dviju sjednica GSD/GSA pojavi potreba za donošenjem odluka iz nadležnosti SD/SA, društvo može sazvati VSD/VSA²¹. Organizacija VSD/VSA se najvećim dijelom poklapa s opisanim pravilima pripreme i održavanja SD/SA, uz određene osobenosti koje su centar pažnje ovog odjeljka.

Uporedna praksa društava u Srbiji

60% društava u Srbiji nije održalo VSA u periodu od 2004. do 2006. godine.²² Kao što je prikazano na slici 12, 40% društava koja su održala VSA navela su dva najčešća razloga za sazivanje VSA: (1) ponovni izbor nadzornog odbora i/ili upravnog odbora (31%) i (2) izmjene osnivačkog akta (31%).

Slika 12: Razlozi za sazivanje vanredne SA



Izvor: IFC, Regionalna anketa o praksama korporativnog upravljanja, august 2003.

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA

INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA

NADZORNI / UPRAVNI ODBOR

IZVRŠNI ORGANI

ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA

UVOD U PRAVA DIONIČARA/AKCIONARA

SKUPŠTINA DIONIČARA/AKCIONARA

IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE

OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA

POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

1. Kada održati vanrednu skupštinu dioničara/akcionara

VSD/VSA se saziva u slučajevima kada postoji prijedlog ovlaštenog organa, odnosno lica. Prijedlog za sazivanje VSD/VSA mogu podnijeti:²³

- nadzorni/upravni odbor;
- bilo koje lice koje je ovlašteno osnivačkim aktom da sazove vanrednu skupštinu;
- likvidator društva, ako je društvo u likvidaciji; i
- dioničar/akcionar (ili grupa dioničara/akcionara) koji posjeduje najmanje 10% dionica/akcija s pravom glasa o pitanju koje se stavlja na dnevni red VSD/VSA.

Pravo da predlože sazivanje VSD/VSA je značajno pravo manjinskih dioničara/akcionara. Mada se u praksi rijetko koristi, ono omogućava rukovodećim organima društva da sazovu VSD/VSA kada smatraju da je to potrebno i prikladno.

2. Pripremne procedure

VSD/VSA i GSD/GSA imaju izvjesne proceduralne razlike. Ove razlike odnose se na sastavljanje dnevnog reda, zahtjeve koji se tiču vremena obavještanja dioničara/akcionara i osiguravanje pristupa dokumentima (informacijama).

a) Započinjanje pripreme

Nadzorni/Upravni odbor započinje pripreme ako je na to obavezan zakonom ili po vlastitom nahođenju²⁴. Kada zahtjev za sazivanje VSD/VSA dolazi od dioničara/akcionara, nadzorni/upravni odbor mora:

- razmotriti zahtjev u roku od 10 dana od prijema zahtjeva;
- odlučivati o održavanju VSD/VSA; i
- obavijestiti svako lice koje je zahtijevalo sazivanje VSD/VSA, u roku od sedam dana od donošenja odluke.

Nadzorni/Upravni odbor ima pravo odbiti zahtjev ovlaštenog podnosioca kada:

- zahtjev za sazivanje VSD/VSA nije u skladu sa zakonskim uslovima;
- dioničar/akcionar (ili grupa dioničara/akcionara) ne posjeduje ili ne zastupa potreban procenat glasova (najmanje 10% dionica/akcija koje mu daju pravo da glasa o pitanju koje se stavlja na dnevni red VSD/VSA); ili
- kada predložene tačke dnevnog reda ne spadaju u nadležnost VSD/VSA.

Na osnovu odluke o odbijanju prijedloga može se pokrenuti sudski vanparnični postupak.

Nadležni sud u vanparničnom postupku može naložiti održavanje VSD/VSA na zahtjev bilo kojeg dioničara/akcionara koji je potpisnik zahtjeva za sazivanje, ako nadzorni/upravni odbor odbije prijedlog za sazivanje VSD/VSA ili ne donese

odluku, a VSD/VSA se u roku od 30 dana od dana prijema zahtjeva ne održi. Isto pravo dioničari/akcionari imaju i u slučaju da se VSD/VSA ne održi na dan koji je utvrdio nadzorni/upravni odbor u skladu sa zakonom.

b) Sačinjavanje prijedloga dnevnog reda

Nadzorni/Upravni odbor sačinjava prijedlog dnevnog reda VSD/VSA.

Dioničar/Akcionar (ili grupa dioničara/akcionara) koji ima najmanje 10% dionica/akcija s pravom glasa za imenovanje nadzornog/upravnog odbora društva može predložiti i zahtijevati da se nova pitanja uključe u dnevni red skupštine. Prijedlog se mora sačiniti u pisanom obliku u roku od pet dana od dana objave saziva sjednice VSD/VSA.



Najbolja praksa:

Dnevni red VSD/VSA može sadržavati različite tačke, uključujući izbor članova nadzornog/upravnog odbora.

c) Posebni uslovi koji zavise od tačke dnevnog reda

Različita pitanja koja se mogu naći na dnevnom redu VSD/VSA ne utiču na dužinu trajanja rokova za preduzimanje pojedinih faza u vezi sa sazivanjem sjednice. Drugim riječima, u BiH su proceduralni rokovi vezani za sazivanje VSD/VSA uvijek isti bez obzira na konkretno pitanje koje se nalazi na dnevnom redu²⁵.



Uporedna praksa:

Za različite faze u postupku sazivanja VSD/VSA mogu postojati različiti rokovi, zavisno od toga da li je na dnevnom redu izbor članova nadzornog/upravnog odbora, koji se mora obaviti kumulativnim glasanjem. Naime, rokovi su duži u slučaju kumulativnog glasanja. Ove razlike povezane su sa sljedećim proceduralnim koracima:

- maksimalan period između odluke da se održi obavezna VSD/VSA i datuma održavanja sjednice;
- maksimalan period između zahtjeva da se sazove dobrovoljna VSD/VSA i datuma održavanja sjednice;
- dan evidentiranja dioničara/akcionara; i
- obavještanje dioničara/akcionara.

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA

INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA

NAZORNI / UPRAVNI ODBOR

IZVRŠNI ORGANI

ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA

UVOD U PRAVA DIONIČARA/AKCIONARA

SKUPŠTINA DIONIČARA/AKCIONARA

IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE

OBJAVLIVANJE INFORMACIJA

POSTUPCI NAZORNA I REVIZIJE

3. Održavanje vanredne skupštine dioničara/akcionara putem pisane saglasnosti

U BiH nije dozvoljena pisana saglasnost dioničara/akcionara kao način donošenja skupštinskih odluka bez održavanja skupštinske sjednice²⁶.

Uporedna praksa:

VSD/VSA se održava putem pisane saglasnosti kada dioničari/akcionari nemaju mogućnost da prisustvuju VSD/VSA i da raspravljaju i glasaju o tačkama dnevnog reda. Ovo je uglavnom korisno kada VSD/VSA mora donijeti odluke o administrativnim pitanjima – naprimjer, povećanju broja članova komisije za glasanje.

VSD/VSA koja se održava putem pisane saglasnosti može odlučivati o svim pitanjima koja spadaju u nadležnost SD/SA osim:

- izbora članova nadzornog/upravnog odbora (obaveznog i dobrovoljnog);
- izbora eksternog revizora; i
- usvajanja završnog računa, finansijskih izvještaja, raspoređivanja dobiti i isplate dividendi.

VSD/VSA putem pisane saglasnosti ne može se održavati umjesto GSD/GSA koja je ponovno zakazana zbog nedostatka kvoruma.

Dioničarima/Akcionarima se u obavještenju, glasačkom listiću i zapisniku sa VSD/VSA moraju pružiti određene informacije pored onih koje su dostupne na GSD/GSA, kao što je rok za prihvatanje glasačkih listića i poštanska adresa na koju treba slati popunjene listiće. Datum kada se održava VSD/VSA putem pisane saglasnosti također je i rok za prihvatanje glasačkih listića.

VSD/VSA putem pisane saglasnosti je punovažna ako na njoj učestvuju svi dioničari/akcionari ili dioničari/akcionari koji predstavljaju određeni procenat dioničkog/akcijskog kapitala (naprimjer, 50% dionica/akcija s pravom glasa). Dioničari/Akcionari koji učestvuju jesu oni čiji su popunjeni glasački listići primljeni u roku.

E. Odluke skupštine dioničara/akcionara

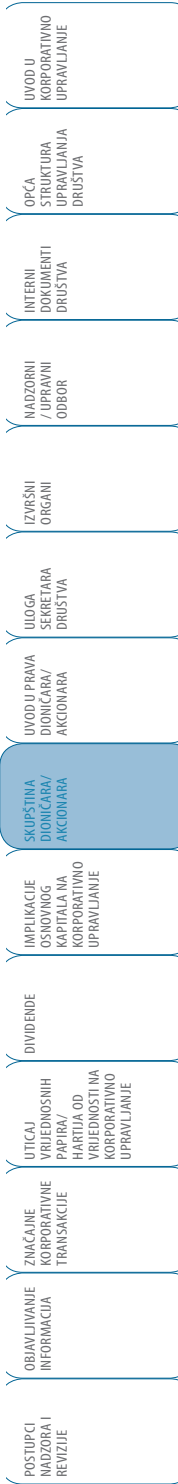
Važno je slijediti procedure za pripremu i održavanje SD/SA kako bi se osigurala punovažnost i zakonitost odluka koje ovaj organ donese.

1. Odluke za koje je potrebna prosta većina glasova

Većina odluka SD/SA se donosi prostom većinom glasova prisutnih dioničara/akcionara. Pretpostavka je da se zahtijeva prosta većina glasova, ukoliko zakon ili osnivački akt ne zahtijevaju za određena pitanja veći broj glasova ili glasove klasa dionica/akcija.

Tabela 7 rezimira najvažnije odluke SD/SA koje se mogu usvojiti prostom većinom glasova.

Tabela 7: Odluke za koje je potrebna prosta većina glasova	
ODLUKA KOJA SE ODNOSI NA UPRAVLJANJE DRUŠTVOM	
Odluka koja se odnosi na upravljanje društvom	
Utvrđivanje postupka za održavanje SD/SA	
Usvajanje statuta	
Usvajanje pravilnika za rad organa društva	
Odluka koja se odnosi na nadzorni/upravni odbor	
Izbor i razrješenje članova nadzornog/upravnog odbora	
Odobrovanje politike naknada za članove nadzornog/upravnog odbora i uprave i naknade za svakog člana nadzornog/upravnog odbora i uprave	
Izbor i razrešenje likvidacionog upravnika	
Odluka koja se odnosi na funkciju revizije	
Izbor i razrješenje eksternog revizora	
Izbor i razrješenje članova nadzornog odbora	
Usvajanje završnih računa i godišnjih finansijskih izvještaja, uključujući bilans uspjeha, raspoređivanja dobiti i gubitaka, izvještaj revizora	
Usvajanje privremenih i završnog likvidacionog bilansa	
Izbor stručnog povjerenika da pregleda finansijske izvještaje i poslovne knjige	
Odluka koja se odnosi na prava dioničara/akcionara	
Odobrovanje isplate dividendi	
Odobrenje sticanja vlastitih dionica/akcija društva	
Podjela i spajanje dionica/akcija	
Izdavanje zamjenjivih obveznica, obveznica i varanata, ukoliko osnivački akt ili odluka SD/SA ne povjeri ovu nadležnost nadzornom/upravnom odboru	
Povećanje osnovnog kapitala povećanjem nominalne vrijednosti postojećih dionica/akcija ili izdavanjem dodatnih dionica/akcija	
Određivanje broja, nominalne vrijednosti, vrste i klase ovlaštenih dionica/akcija koje društvo može emitirati	
Smanjenje osnovnog kapitala smanjenjem nominalne vrijednosti postojećih dionica/akcija ili povlačenjem i poništavanjem dionica/akcija koje posjeduju dioničari/akcionari	
Odobrovanje poslova s povezanim licima, ako većina članova nadzornog/upravnog odbora ima lični interes u tom poslu	



2. Odluke za koje je potrebna kvalificirana većina glasova

Tabela 8 rezimira odluke koje SD/SA donosi kvalificiranom većinom glasova svih dionica/akcija s pravom glasa. Kvalificirana većina glasova predstavlja pozitivno glasanje najmanje 2/3 glasova dioničara/akcionara koji posjeduju dionice/akcije s pravom glasa o tom pitanju. Osnivački akt ili statut društva mogu predvidjeti da se odluke za koje je potrebna kvalificirana većina mogu donositi većinom glasova svih dionica/akcija s pravom glasa o određenom pitanju, ali ne manjom većinom od proste većine svih dionica/akcija svake klase s pravom glasa o tom pitanju.

Tabela 8: Odluke za koje je potrebna kvalificirana većina glasova	
ODLUKE	
Izmjene i dopune osnivačkog akta ili usvajanje novog osnivačkog akta	
Odobranje pravnog posla sticanja ili raspolaganja imovinom velike vrijednosti	
Odobrenje ugovora o posebnim odnosima između kontrolnog društva i njegovog zavisnog društva i prijenosa dobiti	
Spajanja i podjele	
Transformacije (promjene pravne forme)	
Likvidacija društva (odluka da društvo prestane postojati)	

3. Odluke za koje je potrebna jednoglasnost

Odluku da se društvo transformira u drugi oblik društva moraju jednoglasno usvojiti svi dioničari/akcionari. Društvo može promijeniti pravnu formu u ortačko ili komanditno društvo jednoglasnom odlukom svih dioničara/akcionara, koji tako stiču status ortaka, odnosno komplementara.

4. Pobijanje odluke skupštine dioničara/akcionara

Pod određenim okolnostima, odluke SD/SA mogu se pobijati pred nadležnim sudom. Odluka se može pobijati kada se ne ispune svi zakonski uslovi i/ili uslovi propisani u osnivačkom aktu. Tužbu za pobijanje odluke SD/SA može podnijeti svaki:

- dioničar/akcionar (ili grupa dioničara/akcionara) koji nije učestvovao na SD/SA koja je usvojila odluku koja je predmet pobijanja, jer nije propisno

pozvan na sjednicu SD/SA ili je bio na neki drugi način spriječen da joj prisustvuje; ili

- dioničar/akcionar (ili grupa dioničara/akcionara) koji je na sjednici skupštine glasao protiv prijedloga pobijane odluke; ili
- član nadzornog/upravnog odbora; ili
- član nadzornog odbora.

Tužba za pobijanje odluke se podnosi u roku od 30 dana od dana saznanja za donesenu odluku, a najkasnije u roku od šest mjeseci od njenog usvajanja.

Sud neće pobiti odluku skupštine ako:

- nepostupanje po odredbama osnivačkog akta ili statuta rezultira manjom povredom prava tužioca ili nekog drugog lica, ili ako takvo nepostupanje nema neke značajnije pravne posljedice;
- pobijanje bitno ograničava prava trećih lica stečenih u dobroj vjeri; i ako je
- osnov za pobijanje odluke SD/SA sazivanje suprotno zakonu, osnivačkom aktu i statutu, koje je otklonjeno u skladu sa zakonom.

Naprimjer, sljedeće povrede su dovoljno značajne da se pobije odluka koju je donijela SD/SA:

- neblagovremeno dostavljanje pisanog poziva za sjednicu SD/SA svim dioničarima/akcionarima;
- uskraćivanje mogućnosti dioničaru/akcionaru da se upozna s materijalima za SD/SA; ili
- nepostojanje kvoruma na sjednici SD/SA; ili
- odluka koja je usvojena ne spada u nadležnost SD/SA; ili
- dotično pitanje nije bilo uključeno na dnevni red.

Uvod u korporativno upravljanje
Opća struktura upravljanja društva
Interni dokumenti društva
Nadzorni / upravni odbor
Izvršni organi
Uloga sekretara društva
Uvod u prava dioničara/akcionara
Skupština dioničara/akcionara
Implikacije osnovnog kapitala na korporativno upravljanje
Dividende
Utjecaj vrjednosnih papira/hartija od vrjednosti na korporativno upravljanje
Značajne korporativne transakcije
Objavlivanje informacija
Postupci nadzora i revizije

F. Skupština dioničara/akcionara u društvima s jednim dioničarom/akcionarom

Kada društvo ima samo jednog dioničara/akcionara (tzv. jednočlano ili jednopersonalno društvo) koji posjeduje sva glasačka prava, ovlaštenja SD/SA vrši taj dioničar/akcionar. Po donošenju odluke, jedini dioničar/akcionar mora sastaviti i potpisati zapisnik, a donesene odluke mora upisati u knjigu odluka. GSD/GSA mora se održati u roku od tri mjeseca od datuma prezentiranja finansijskih izvještaja nadzornom/upravnom odboru za svaku fiskalnu godinu, ali najkasnije šest mjeseci od kraja poslovne godine.

Fusnote

- | | | |
|---|---|---|
| <p>1 ZPD FBiH, članovi 240-258, i ZOP RS, članovi 61 i 245-256</p> <p>2 ZPD FBiH, članovi 240-258, i ZOP RS, članovi 61 i 245-256</p> <p>3 ZPD FBiH, članovi 240-258, i ZOP RS, članovi 61 i 245-256</p> <p>4 ZPD FBiH, članovi 240-258, i ZOP RS, članovi 61 i 245-256</p> <p>5 ZPD FBiH, članovi 240-258</p> <p>6 ZOP RS, članovi 61 i 245-256</p> <p>7 ZPD FBiH, članovi 240-258, i ZOP RS, članovi 61 i 245-256</p> <p>8 ZPD FBiH, članovi 240-258, i ZOP RS, članovi 61 i 245-256</p> <p>9 ZPD FBiH, članovi 240-258, i ZOP RS, članovi 61 i 245-256</p> <p>10 ZPD FBiH, članovi 240-258, i ZOP RS, članovi 61 i 245-256</p> | <p>11 ZPD FBiH, članovi 240-258, i ZOP RS, članovi 61 i 245-256</p> <p>12 ZPD FBiH, članovi 240-258, i ZOP RS, članovi 61 i 245-256</p> <p>13 ZPD FBiH, članovi 240-258, i ZOP RS, članovi 61 i 245-256</p> <p>14 ZPD FBiH, članovi 240-258, i ZOP RS, članovi 61 i 245-256</p> <p>15 ZPD FBiH, članovi 240-258, i ZOP RS, članovi 61 i 245-256</p> <p>16 ZPD FBiH, članovi 240-258, i ZOP RS, članovi 61 i 245-256</p> <p>17 ZPD FBiH, članovi 240-258, i ZOP RS, članovi 61 i 245-256</p> <p>18 ZPD FBiH, članovi 240-258, i ZOP RS, članovi 61 i 245-256</p> <p>19 ZPD FBiH, članovi 240-258, i ZOP RS, članovi 61 i 245-256</p> | <p>20 ZPD FBiH, članovi 240-258, i ZOP RS, članovi 61 i 245-256</p> <p>21 ZPD FBiH, članovi 240-258, i ZOP RS, članovi 61 i 245-256</p> <p>22 Anketa IFC-a o praksama korporativnog upravljanja u regionima Rusije, Odjeljak 2.3.1, str. 34, august 2003. (vidjeti: www.ifc.org/rcgp).</p> <p>23 ZPD, član 277(1)</p> <p>24 ZPD FBiH, članovi 240-258, i ZOP RS, članovi 61 i 245-256</p> <p>25 ZPD FBiH, članovi 240-258, i ZOP RS, članovi 61 i 245-256</p> <p>26 ZPD FBiH, članovi 240-258, i ZOP RS, članovi 61 i 245-256</p> |
|---|---|---|

(	UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE)
(	OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA)
(	INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA)
(	NADZORNI / UPRAVNI ODBOR)
(	IZVRŠNI ORGANI)
(	ULOGA SEKRETRARA DRUŠTVA)
(	UVOD U PRAVA DIONIČARA / AKCIONARA)
(	SKUPŠTINA DIONIČARA / AKCIONARA)
(	IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE)
(	DIVIDENDE)
(	UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA / HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE)
(	ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE)
(	OBJAVLIVANJE INFORMACIJA)
(	POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE)

9. Poglavlje

IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

9. | Implikacije osnovnog kapitala na korporativno upravljanje



Sadržaj

A. OPĆE ODREDBE KOJE SE ODNOSE NA OSNOVNI KAPITAL	268
1. Pojam osnovnog kapitala	268
2. Minimalni osnovni kapital	268
3. Osnovni kapital i ovlaštene dionice/akcije	269
4. Obaveza potpunog unošenja uloga u društvo	269
5. Ulozi u dioničko/akcionarsko društvo	269
B. POVEĆANJE OSNOVNOG KAPITALA	271
1. Načini povećanja osnovnog kapitala	271
2. Načini sticanja dionica/akcija prilikom povećanja osnovnog kapitala	272
3. Interni izvori za povećanje osnovnog kapitala	273
4. Zaštita svojinskih prava prilikom povećanja osnovnog kapitala	273
5. Proceduralne garancije za povećanje osnovnog kapitala	274
5.1. Povećanje osnovnog kapitala u FBiH	274
5.2. Povećanje osnovnog kapitala u RS-u	277
5.3. Uloga skupštine dioničara/akcionara i nadzornog/upravnog odbora u povećanju osnovnog kapitala	279
C. ZAŠTITA OSNOVNOG KAPITALA	281
1. Osvrt na smanjenje osnovnog kapitala	281
2. Sticanje vlastitih dionica/akcija	286
3. Uzajamno (recipročno) dioničarstvo/akcionarstvo	288
D. OBAVEZNE I STATUTARNE REZERVE	289
1. Obavezna (zakonska) rezerva	289
2. Dodatni uplaćeni kapital	289

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

OPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVA

INTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVA

NADZORNI
/UPRAVNI
ODBOR

IZVRŠNI
ORGANI

ULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVA

UVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARA

SKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARA

IMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJE

OBIJAVLIVANJE
INFORMACIJA

POSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE



Ključna pitanja



Da li je u postupku osnivanja društva osnivačka SD/SA utvrdila da su propisno upisane i uplaćene dionice/akcije, odnosno uneseni nenovčani osnivački ulozi? Da li je osnivačka SD/SA prihvatila procjenu vrijednosti uloga u stvarima i pravima?



Da li nadzorni/upravni odbor razumije finansijske potrebe društva i različite tehnike korporativnog finansiranja? Da li je nadzorni/upravni odbor ovlašten da povećava osnovni kapital? Da li nadzorni/upravni odbor kod odlučivanja o ograničavanju ili isključenju prava prečeg upisa pri izdavanju dionica/akcija novih emisija vodi računa o volji i interesima postojećih dioničara/akcionara s obzirom na mogućnost razvodnjavanja (smanjenja) procenta glasačkih prava koja posjeduju?



Da li su povećanja osnovnog kapitala opravdana?



Da li se nadzorni/upravni odbor stara da osnovni kapital, a posljedično i povjerioci, budu adekvatno zaštićeni u slučaju smanjenja osnovnog kapitala? Da li nadzorni/upravni odbor donosi odluke o sticanju vlastitih dionica/akcija društva? Da li se nadzorni/upravni odbor stara da u postupku sticanja vlastitih dionica/akcija svi dioničari/akcionari koji su zainteresirani da prodaju svoje dionice/akcije društvu budu tretirani na pravičan način?



Kako nadzorni/upravni odbor osigurava da se rezerve društva koriste u najboljem interesu društva? Koje je druge fondove ustanovilo društvo?

Koncept osnovnog kapitala još uvijek je u velikoj mjeri ugrađen u kontinentalno evropsko pravo. Isto važi i za BiH. Pravo privrednih društava daje određene zaštitne funkcije osnovnom kapitalu, štiteći dioničare/akcionare od razvodnjavanja i osiguravajući minimalnu garanciju da će obaveze prema povjericima društva biti ispunjene. Mada osnovni kapital sam po sebi ne može ispuniti tu ulogu, on se još uvijek smatra jednim od elemenata koji garantiraju interese povjericilaca. U pogledu dioničara/akcionara, osnovni kapital igra važnu ulogu, jer su mnoga prava dioničara/akcionara direktno vezana za veličinu njihovog uloga u osnovni kapital društva.

Osnovni kapital ima dominantno pravno, a znatno manje ekonomsko značenje. On postoji samo računovodstveno, u vidu određenog iznosa u bilansu stanja. Zato se njegova zaštitna funkcija često kritizira kao formalnost. Bez obzira na to, on je zakonski uslov za osnivanje i poslovanje društva. Zakonodavstvo propisuje određena pravila koja uređuju i povećanja i smanjenja osnovnog kapitala. Pored toga, postoje i druge proceduralne garancije prava dioničara/akcionara i povjericilaca, kao što su pravila o sticanju vlastitih dionica/akcija društva, otkup dionica/akcija, uzajamna kapital-učešća i održavanje propisanih rezervi, i sve one se razmatraju u ovom poglavlju.

OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA	UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA	
NADZORNI /UPRAVNI ODBOR	
IZVRŠNI ORGANI	
ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA	
UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA	
SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA	
IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE	
DIVIDENDE	
UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE	
ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE	
OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA	
POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE	

A. Opće odredbe koje se odnose na osnovni kapital

Osnovni kapital je važan element pravne definicije dioničkog/akcionarskog društva, koje se definira kao privredno društvo čiji je osnovni kapital utvrđen i podijeljen na određeni broj dionica/akcija, koje potvrđuju prava dioničara/akcionara u odnosu na društvo. Osnovni kapital ima važne pravne posljedice na:

- utvrđivanje minimalnog iznosa odgovornosti dioničara/akcionara;
- utvrđivanje prava dioničara/akcionara u odnosu na njihov proporcionalni udio u osnovnom kapitalu; i
- pružanje zaštite pravima povjericama određivanjem minimalnog iznosa osnovnog kapitala koji jedno društvo mora imati; ovo je jedan od pravnih instrumenata na koje se mogu osloniti povjerioci u smislu osiguranja ispunjenja ugovornih obaveza od strane društva.

1. Pojam osnovnog kapitala

Osnovni kapital definira se kao:

- 1) razlika između ukupne vrijednosti imovine i ukupnih obaveza društva; ili
- 2) ukupna vrijednost dionica/akcija društva koje su izdate i koje se nalaze u opticaju.

Osnovni kapital čine samo dionice/akcije koje su izdate. One obuhvataju i stečene vlastite dionice/akcije, tj. dionice/akcije koje su ponovo kupljene od strane društva radi ponovne prodaje ili poništavanja. Obveznice i drugi kreditni instrumenti nisu dio osnovnog kapitala.

2. Minimalni osnovni kapital

Zakonom je propisano da svako društvo mora imati minimalni osnovni kapital. Novčani ulog osnovnog kapitala za dionička/akcionarska društva mora na dan uplate iznositi:

- U FBiH najmanje 50.000 konvertibilnih maraka.
- U RS-u novčani dio osnovnog kapitala akcionarskog društva koje se osniva simultanim osnivanjem ne može biti manji od 10.000 konvertibilnih maraka. Novčani dio osnovnog kapitala akcionarskog društva koje se osniva sukcesivnim osnivanjem ne može biti manji od 20.000 konvertibilnih maraka.

Cilj ustanovljenih iznosa jeste da odvrate manja društva od toga da se registriraju kao dionička/akcionarska društva, i da novoosnovanim društvima osiguraju početni kapital koji se ne može raspodijeliti dioničarima/akcionarima.

3. Osnovni kapital i ovlaštene dionice/akcije



Najbolja praksa:

Dobra praksa korporativnog upravljanja određuje da osnivački akt treba ovlastiti nadzorni/upravni odbor da povećava osnovni kapital društva izdavanjem ovlaštenih dionica/akcija. Pritom osnivački akt treba sadržavati sljedeće informacije:

- Maksimalan broj ovlaštenih dionica/akcija. U principu, maksimalan iznos ne smije prijeći 50% osnovnog kapitala u trenutku davanja ovlaštenja nadzornom/upravnom odboru da izda ovlaštene dionice/akcije;
- Vrstu i klasu ovlaštenih dionica/akcija; i
- Oblik plaćanja dodatno izdatih dionica/akcija.

4. Obaveza potpunog unošenja uloga u društvo

Ugovorni ulozu za dionice/akcije izdate prilikom osnivanja društva moraju se u potpunosti platiti u roku od dvije godine od dana registracije društva, ukoliko osnivački akt ne predviđa kraći period. Najmanje 50% nominalne vrijednosti upisanih dionica/akcija mora se uplatiti prije registracije društva. Obaveza uplate cjelokupnog uloga treba garantirati da dioničari/akcionari ulažu minimalan iznos sredstava i da se osnovni kapital valjano formira. Ako dionice/akcije nisu u potpunosti uplaćene u predviđenom roku, primjenjuju se odgovarajuće odredbe zakona o obligacionim odnosima.



Uporedna praksa:

Osnivači mogu predvidjeti i odgovarajuće sankcije u slučajevima neplaćanja ili nepotpunog izvršenja obaveze uplate uloga u društvo.

5. Ulozi u dioničko/akcionarsko društvo

Oblik plaćanja uloga tokom osnivanja društva mora se odrediti osnivačkim aktom. U principu, ulog za dionice/akcije izdate tokom osnivanja društva može biti novčani ili nenovčani. Nenovčani ulozu obuhvataju dionice/akcije i druge vrijednosne papire/hartije od vrijednosti, imovinska prava i/ili druga prava koja

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEOPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVAINTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVANAZORNI
/ UPRAVNI
ODBORIZVRŠNI
ORGANIULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVAUVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARASKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARAIMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJEOBJAVLIVANJE
INFORMACIJAPOSTUPCI
NAZORA I
REVIZIJE

imaju novčanu vrijednost. Ulog u društvo ne može biti u radu i uslugama, bez obzira da li su izvršeni ili će biti izvršeni. Međutim, nenovčani ulogi podliježu posebnim pravilima. Procjenu vrijednosti nenovčanih uloga u dionička/akcionarska društva obavezno vrši ovlašteni procjenjivač. Osnivači ne trebaju odrediti vrijednost imovine, imovinskih prava i drugih prava u iznosu većem od onog koji je utvrdio ovlašteni procjenjivač. Ovlašteni procjenjivač može biti svako fizičko ili pravno lice koje ima dozvolu za obavljanje date djelatnosti.



Najbolja praksa:

Ovlašteni procjenjivač ne može biti osnivač, dioničar/akcionar, zaposleni, poslovni partner ili bilo koje drugo lice povezano s društvom.

Društvo treba angažirati ovlaštenog nezavisnog procjenjivača da utvrdi tržišnu vrijednost imovine, da procijeni dugove i obaveze. Nezavisni procjenjivač također može igrati važnu ulogu i kao pomoć upravi i dioničarima/akcionarima tokom reorganizacije društva.

Dobra uporedna praksa korporativnog upravljanja uvela je obavezno osiguranje ovlaštenog procjenjivača od građanske odgovornosti.

B. Povećanje osnovnog kapitala

Niz različitih faktora, kao što su tržišni uslovi, reorganizacija, razvojni programi i privredni rast, mogu stvoriti potrebu za povećanjem osnovnog kapitala. Društvo može povećati osnovni kapital iz:

- eksternih izvora - korištenjem npr. finansijskih izvora od postojećih dioničara/akcionara ili trećih lica; i
- internih izvora - korištenjem sredstava internih rezervi kao načina kapitalizacije.

U daljnjem tekstu ovog odjeljka razmatraju se najznačajnija pitanja koja se odnose na povećanje osnovnog kapitala. U tom smislu ova pitanja su tretirana uz uvažavanje relevantnih propisa kojima se regulira organizacija i poslovanje privrednih društava, te propisa kojima je regulirano tržište vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti.

1. Načini povećanja osnovnog kapitala

Tri su načina povećanja osnovnog kapitala dioničkog/akcionarskog društva:

- 1) povećanje osnovnog kapitala novim ulozima;
- 2) uslovno povećanje kapitala; i
- 3) povećanje kapitala iz sredstava društva.

Svaki način povećanja osnovnog kapitala tehnički se može sprovesti:

- 1) izdavanjem novih dionica/akcija; ili
- 2) povećavanjem nominalne vrijednosti postojećih dionica/akcija.

Svi načini za povećanje osnovnog kapitala rezimirani su u tabeli 1.

Tabela 1: Povećanje osnovnog kapitala

	Povećanje kapitala novim ulozima	Uslovno povećanje kapitala	Povećanje kapitala iz sredstava društva
Izvor	Eksterni	Eksterni	Interni
Ulagачi	Dioničari/Akcionari i treća lica	Imaoci zamjenjivih obveznica i varanata	Društvo (koristeći raspoloživa sredstva iz internih izvora koji su definirani zakonom)

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA

INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA

NADZORNI / UPRAVNI ODBOR

IZVRŠNI ORGANI

ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA

UVOD U PRAVA DIONIČARA/AKCIONARA

SKUPŠTINA DIONIČARA/AKCIONARA

IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE

OBJAVLIVANJE INFORMACIJA

POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE



	Povećanje kapitala novim ulozima	Uslovno povećanje kapitala	Povećanje kapitala iz sredstava društva
Svrha	Prikupljanje novih finansijskih sredstava. Ovaj način prikupljanja kapitala može dovesti do razvodnjavanja vlasništva postojećih dioničara/akcionara koji ne iskoriste svoje pravo prečeg upisa dionica/akcija novih emisija, odnosno ako je ovo pravo odlukom o izdavanju dionica/akcija ograničeno ili isključeno.	Omogućiti vlasnicima zamjenjivih obveznica i varanata da koriste svoja prava na pretvaranje u dionice/akcije.	Povećanje osnovnog kapitala društva i smanjenje rezervi društva koje su raspoložive za raspodjelu.
Korisnici	Postojeći dioničari/akcionari i treća lica.	Imaoci zamjenjivih obveznica i varanata.	Isključivo postojeći dioničari/akcionari.
Mijenjanje vlasničke strukture društva	Vjerovatno	Da	Ne
Način povećanja kapitala	Izdavanje novih dionica/akcija ili povećavanje nominalne vrijednosti postojećih dionica/akcija	Izdavanje novih dionica/akcija ili povećavanje nominalne vrijednosti postojećih dionica/akcija	Izdavanje novih dionica/akcija ili povećavanje nominalne vrijednosti postojećih dionica/akcija
Način sticanja	Upis (otvorenog ili zatvorenog tipa)	Zamjena	Raspodjela
Organi društva koji donose odluku	SD/SA, ukoliko donošenje odluke nije povjereno nadzornom/upravnom odboru	SD/SA	SD/SA
Postojanje prava prečeg upisa	Da	Ne	Ne

2. Načini sticanja dionica/akcija prilikom povećanja osnovnog kapitala

Postoje tri načina sticanja dionica/akcija prilikom povećanja osnovnog kapitala (tzv. plasiranje dionica/akcija):

- 1) raspodjela među dioničarima/akcionarima;
- 2) zamjena varanata i zamjenjivih obveznica za dionice/akcije društva; i
- 3) upis od strane postojećih dioničara/akcionara i trećih lica.

3. Interni izvori za povećanje osnovnog kapitala

Zavisno od načina izabranog za povećanje osnovnog kapitala, društvo može koristiti finansijska sredstva dioničara/akcionara i/ili trećih lica, odnosno može odlučiti da vrši kapitalizaciju korištenjem internih izvora. Društvo može koristiti sljedeće interne izvore u svrhu kapitalizacije:

- nenamjenske rezerve društva;
- namjenske rezerve društva ako kapitalizacija nije u suprotnosti sa utvrđenom namjenom; i
- neraspoređena dobit.

Pravo na besplatne dionice/akcije na osnovu povećanja osnovnog kapitala društva iz internih izvora koji su na raspolaganju za takve svrhe rezervirano je isključivo za dioničare/akcionare društva na dan donošenja te odluke prema evidenciji u Registru vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti, odnosno za dioničare/akcionare društva na dan utvrđen u toj odluci. Dioničari/Akcionari imaju to pravo srazmjerno njihovom udjelu u postojećem osnovnom kapitalu društva. Odluka skupštine koja nije u skladu sa ovim pravilima ništavna je.

Rezerve i neraspoređena dobit društva ne mogu se pretvoriti u osnovni kapital ako je u bilansu uspjeha na kome se odluka zasniva iskazan gubitak. Odluka da se poveća osnovni kapital zasniva se na posljednjim finansijskim izvještajima za prethodnu fiskalnu godinu ako su potvrđeni od revizora i usvojeni najviše šest mjeseci prije podnošenja prijave za registraciju ove odluke.

4. Zaštita svojinskih prava prilikom povećanja osnovnog kapitala

Struktura vlasništva društva vjerovatno će se promijeniti ako se osnovni kapital povećava iz eksternih izvora. Kao što je već rečeno, izdavanje novih dionica/akcija ima za rezultat razvodnjavanje vlasničkih prava postojećih dioničara/akcionara. Stoga je dispozitivno pravilo da postojeći dioničari/akcionari imaju pravo prečeg upisa dionica/akcija novih emisija, kako bi se zaštitili od razvodnjavanja, odnosno održali svoje procentualno učešće u vlasništvu u odnosu na ukupan kapital društva.

→ Za detaljnije razmatranje prava prečeg upisa, vidjeti: Poglavlje 7, Odjeljak B.5.

Kada se osnovni kapital povećava iz internih izvora, nove dionice/akcije se moraju raspodijeliti svim imalcima dionica/akcija svake vrste i klase. Pored toga, broj novih dionica/akcija svake vrste i klase koje se raspodjeljuju svakom dioničaru/akcionaru mora biti proporcionalan broju dionica/akcija koje on već ima. Stoga svaki dioničar/akcionar koji posjeduje frakcione dionice/akcije mora dobiti srazmjeran dio cijele dionice/akcije iste vrste i klase.

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEOPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVAINTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVANADZORNI
/ UPRAVNI
ODBORIZVRŠNI
ORGANIULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVAUVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARASKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARAIMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRIJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRIJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJEOBJAVLIVANJE
INFORMACIJAPOSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

5. Proceduralne garancije za povećanje osnovnog kapitala

Zakoni koji uređuju organizaciju i poslovanje privrednih društava i tržište vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti predviđaju detaljne postupke koje dionička/akcionarska društva moraju slijediti u slučaju povećanja osnovnog kapitala. Ovi postupci imaju za cilj garantiranje zaštite prava dioničara/akcionara. Komisija za vrijednosne papire/hartije od vrijednosti, davanjem odobrenja za izdavanje dionica/akcija, igra važnu ulogu u nadgledanju zakonitosti povećanja osnovnog kapitala, sprovodeći na taj način pravilnu praksu korporativnog upravljanja u takvim slučajevima. Slijedi prikaz načina i procedura za povećanje osnovnog kapitala u FBiH i RS-u:

5.1 Povećanje osnovnog kapitala u FBiH

Povećanje osnovnog kapitala vrši se na osnovu odluke koju, na prijedlog nadzornog odbora, donosi skupština dioničkog društva dvotrećinskom većinom zastupljenih dionica s pravom glasa, po svakoj klasi dionica¹. Nadzorni odbor dioničkog društva može statutom ili odlukom skupštine biti ovlašten za donošenje odluke o povećanju osnovnog kapitala, i to:

- 1) emisijom novih dionica;
- 2) iz fonda rezervi iznad iznosa obaveznih rezervi; i
- 3) emisijom dionica za zaposlene iz dobiti.

Prijedlog odluke o povećanju osnovnog kapitala dioničkog društva obavezno sadrži:

- 1) razloge, obim i način povećanja;
- 2) novu nominalnu vrijednost dionica nakon povećanja osnovnog kapitala;
- 3) klasu, broj i nominalnu vrijednost dionica nove emisije;
- 4) rok za upis i cijenu dionica nakon emisije ili način njenog određivanja;
- 5) opis prava sadržanih u dionicama nove emisije i posljedice na prava sadržana u dionicama ranijih emisija;
- 6) ograničenje ili isključenje prava preče kupnje dionica nove emisije; i
- 7) mogućnosti uplate dionica nove emisije unosom stvari i prava i način procjene njihove vrijednosti.

Povećanje osnovnog kapitala postaje pravno valjano upisom u registar emitenata². Uplata dionica nove emisije u novcu može se vršiti u ratama, u roku koji ne može biti duži od godinu dana od dana donošenja rješenja Komisije za vrijednosne papire FBiH o uspjeljoj emisiji dionica. Uplaćenim ratama prvo se izmiruje dionička premija za sve upisane dionice, a zatim nominalna vrijednost pojedinačnih dionica. Plaćanje dionica ne može se vršiti prebijanjem potraživanja prema dioničkom društvu.

— Emisija novih dionica

Osnovni kapital se može povećati emisijom novih dionica samo ako su dionice

ranijih emisija uplaćene u cjelini, osim ako se dionice nove emisije plaćaju isključivo unosom stvari i prava u dioničko društvo. Odluka o povećanju osnovnog kapitala emisijom novih dionica obavezno sadrži:

- 1) iznos povećanja osnovnog kapitala;
- 2) mogućnost upisa dionica i način utvrđivanja iznosa upisanog iznad povećanja osnovnog kapitala utvrđenog odlukom;
- 3) klasu, broj i nominalnu vrijednost dionica;
- 4) prava sadržana u dionici nove klase;
- 5) mjesto i rok upisa dionica;
- 6) pravo preče kupnje, način, mjesto i rok upisa dionica po osnovu tog prava;
- 7) cijenu dionice nakon emisije ili način njenog određivanja;
- 8) naziv banke kod koje upisnik plaća dionice;
- 9) opis i procijenjenu vrijednost stvari i prava kojima se plaćaju dionice; i
- 10) mjesto i rok za predaju stvari i prava kojima se plaćaju dionice.

Cijena dionica nakon emisije ili način njenog određivanja mora biti isti za sve upisnike dionica.

Povećanje osnovnog kapitala emisijom novih dionica obavlja se putem javne ponude, ako odlukom nije izričito drugačije utvrđeno³. Nadzorni odbor dioničkog društva je dužan podnijeti Komisiji zahtjev za odobravanje javne ponude dionica, najkasnije 30 dana od dana donošenja odluke o povećanju osnovnog kapitala. Upis dionica nove emisije vrši se na osnovu rješenja Komisije o odobrenju javne ponude dionica i objavljenog javnog poziva za upis i uplatu dionica, ili prijave zatvorene prodaje, u skladu sa odredbama ZPD-a i zakona kojim se uređuje emisija i promet vrijednosnih papira.

Uplata dionica nove emisije vrši se u rokovima utvrđenim odlukom, s tim da prije upisa povećanja osnovnog kapitala u registar emitenata mora biti plaćen iznos dioničke premije u cjelini i najmanje 30% nominalne vrijednosti dionica, a stvari i prava kojima se plaćaju dionice moraju biti u cjelini uneseni u društvo.

Pravo na dividendu po osnovu novih dionica stiče se za godinu u kojoj je osnovni kapital povećan, ako statutom dioničkog društva nije drugačije utvrđeno ili datum isplate dividende nije unaprijed određen.

— Povećanje nominalne vrijednosti dionica

Povećanje osnovnog kapitala povećanjem nominalne vrijednosti emitiranih dionica može se vršiti samo na teret fonda rezervi, i to za iznos iznad obavezne visine fonda rezervi utvrđene odredbama ZPD-a. Dioničari snose troškove povećanja nominalne vrijednosti dionica. Dioničko društvo može, umjesto povećanja nominalne vrijednosti postojećih dionica, emitirati besplatne nove dionice. Besplatne dionice sadrže prava koja imaju obične dionice. Dioničko društvo je dužno prijaviti Registru vrijednosnih papira povećanje nominalne vrijednosti dionica ili emisiju besplatnih dionica⁴.

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEOPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVAINTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVANAZORNI
/ UPRAVNI
ODBORIZVRŠNI
ORGANIULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVAUVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARASKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARAIMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRIJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRIJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJEOBJAVLIVANJE
INFORMACIJAPOSTUPCI
NAZORA I
REVIZIJE

— Uslovno povećanje osnovnog kapitala

Odluku o uslovnom povećanju osnovnog kapitala skupština dioničkog društva donosi u slučaju:

- 1) emisije zamjenjivih obveznica i obveznica s pravom preče kupnje, u obimu prava koja proizlaze iz ovih obveznica;
- 2) spajanja i pripajanja dioničkih društava; i
- 3) upisa novih dionica od strane zaposlenih, u skladu s planom raspodjele dobiti dioničkog društva.

Uslovno povećanje osnovnog kapitala može iznositi više od 50% iznosa osnovnog kapitala upisanog u registar emitenata na dan donošenja odluke samo ako je ta odluka donesena dvotrećinskom većinom ukupnog broja zastupljenih dionica s pravom glasa, po svakoj klasi dionica. Odluka obavezno sadrži⁵:

- 1) iznos i razloge uslovnog povećanja osnovnog kapitala;
- 2) naznaku da se radi o uslovnom povećanju po osnovu prava zamjene ili prava preče kupnje, ili upisu dionica od strane zaposlenih; i
- 3) klasu, broj i nominalnu vrijednost dionica koje se mogu emitirati po osnovu uslovnog povećanja osnovnog kapitala.

Odlukom o uslovnom povećanju osnovnog kapitala utvrđuje se rok za emisiju novih dionica po tom osnovu, koji ne može biti duži od pet godina od dana donošenja odluke. Dioničko društvo je dužno podnijeti Komisiji zahtjev za odobravanje uslovnog povećanja osnovnog kapitala, najkasnije 30 dana od dana donošenja odluke. Upis zamjenjivih obveznica i obveznica s pravom preče kupnje može se vršiti nakon dobijanja rješenja Komisije i objavljivanja javnog poziva za upis i uplatu. Pravo na zamjenu se ostvaruje pisanim zahtjevom dioničkom društvu za zamjenu obveznica u dionice.

— Povećanje iz vlastitih sredstava

Nakon usvajanja godišnjeg finansijskog izvještaja sa izvještajem revizije, i izvršenog obaveznog izdvajanja u fond rezervi, skupština može donijeti odluku da dio dobiti koristi za povećanje osnovnog kapitala. Odluka obavezno sadrži iznos povećanja osnovnog kapitala i određenje da li se povećanje vrši povećanjem nominalne vrijednosti dionica ili emisijom novih dionica⁶.

Povećanje osnovnog kapitala iz vlastitih sredstava može se vršiti samo iz fonda rezervi, za iznos iznad obavezne visine fonda rezervi utvrđene odredbama ZPD-a. Dio fonda rezervi namijenjen za naknadu gubitka ne može se koristiti za povećanje osnovnog kapitala dioničkog društva iz vlastitih sredstava. Povećanje osnovnog kapitala iz vlastitih sredstava raspoređuje se na sve dionice srazmjerno nominalnoj vrijednosti. Promjena nominalne vrijednosti dionica upisuje se kod Registra vrijednosnih papira, na osnovu prijave dioničkog društva i izvoda iz registra emitenata⁷.

— Integrirano povećanje

Dioničko društvo dužno je, prilikom povećanja osnovnog kapitala, iz vlastitih izvora platiti dio cijene dionica nakon emisije u slučaju kada dionice u prometu na berzi ili drugom uređenom javnom tržištu na dan donošenja odluke imaju cijenu nižu od nominalne vrijednosti, ili se povećanje osnovnog kapitala vrši upisom dionica zaposlenih. Uplata dionica vrši se isključivo u novcu. Odluka o povećanju osnovnog kapitala obavezno sadrži⁸:

- 1) iznos povećanja osnovnog kapitala;
 - 2) klasu, broj i nominalnu vrijednost dionica;
 - 3) način prodaje dionica koje nisu upisane po osnovu prava preče kupnje;
 - 4) mjesto i rok upisa dionica za dioničare bez prava preče kupnje, cijenu dionica nakon emisije ili način njenog određivanja;
 - 5) naziv banke kod koje upisnik plaća dionice nakon emisije;
 - 6) opis prava sadržanih u dionicama nove klase;
 - 7) mogućnost upisa dionica iznad iznosa utvrđenog odlukom o integriranom povećanju; i
 - 8) dio cijene dionice nakon emisije koji plaća društvo i izvor sredstava.
- Upisnici dionica emitiranih po osnovu integriranog povećanja dužni su najmanje 50% cijene dionice uplatiti prije upisa povećanja osnovnog kapitala u registar emitenata.

5.2 Povećanje osnovnog kapitala u RS-u

Osnovni kapital akcionarskog društva povećava se izdavanjem novih akcija po osnovu novih uloga⁹. Ako postoji više klasa akcija, a povećanjem osnovnog kapitala mijenjaju se utvrđena prava akcionara određene klase akcija, za punovažnost odluke skupštine potrebna je saglasnost akcionara te klase, koja se daje u skladu sa ZOP-om. Akcionarsko društvo može povećati svoj osnovni kapital ako je nominalna vrijednost svih ranije upisanih akcija u cjelini uplaćena. Akcionarsko društvo koje objavljuje javni poziv za upis i uplatu akcija (prospekt) može povećati osnovni kapital uz odobrenje nadležnog organa, u skladu s odredbama zakona kojim se uređuju hartije od vrijednosti¹⁰.

Odluka o povećanju osnovnog kapitala upisuje se u Registar. Uz prijavu za upis odluke prilaže se izvještaj ovlaštenog procjenjivača o procjeni uloga u stvarima i pravima.

Iznos povećanog osnovnog kapitala prijavljuje se radi upisa u Registar u roku od 15 dana od dana sprovođenja odluke o povećanju kapitala. Upis povećanja osnovnog kapitala objavljuje se u “Službenom glasniku Republike Srpske” u roku od 15 dana od dana upisa u Registar. Povećanje osnovnog kapitala punovažno je od dana upisa u Registar. Akcije i privremene akcije ne mogu se izdavati prije upisa u Registar povećanja osnovnog kapitala novim ulozima. Nove akcije i privremene akcije izdate prije upisa u Registar ništavne su, a za štetu iz takvog izdavanja imaocima akcija solidarno odgovaraju izdavaoci.

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEOPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVAINTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVANADZORNI
/ UPRAVNI
ODBORIZVRŠNI
ORGANIULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVAUVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARASKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARAIMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRIJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRIJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJEOBJAVLIVANJE
INFORMACIJAPOSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

— Uslovno povećanje osnovnog kapitala

Uslovno povećanje kapitala može se vršiti radi¹¹:

- 1) garantovanja prava imaocima obveznica koje se mogu pretvoriti u akcije;
- 2) garantovanja prioritetnih prava akcionarima za kupovinu novih akcija u zamjenu za pretvaranje u ulog novčanih potraživanja koja im pripadaju po osnovu učešća u dobiti;
- 3) ostvarivanja prava povjerilaca za konverziju potraživanja u ulog.

Nominalni iznos uslovnog povećanja kapitala ne može biti veći od polovine osnovnog kapitala koji postoji u vrijeme odlučivanja o uslovnom povećanju kapitala.

Odluka o uslovnom povećanju kapitala upisuje se u Registar u roku od 15 dana od dana donošenja odluke o uslovnom povećanju kapitala. Sudu koji vodi Registar prijavljuje se, u roku od 15 dana od dana usvajanja godišnjeg obračuna za prethodnu godinu, ukupan iznos za koji su izdate akcije u prethodnoj poslovnoj godini na osnovu zamjene obveznica koje se mogu pretvoriti u akcije, odnosno ostvarivanja prioritetnog prava akcionara na kupovinu novih akcija.

— Ovlašteni kapital

Statutom, odnosno odlukom skupštine može se ovlastiti uprava da, u roku od pet godina od dana upisa akcionarskog društva u Registar, izdavanjem novih akcija poveća osnovni kapital do određenog iznosa (ovlašteni kapital), a najviše do polovine osnovnog kapitala koji postoji u trenutku davanja ovlaštenja. Statutom, odnosno odlukom skupštine, može se utvrditi da se akcije ovlaštenog kapitala izdaju samo zaposlenima u akcionarskom društvu i povezanim društvima¹².

— Povećanje osnovnog kapitala iz rezervi društva

Skupština može, poslije usvajanja računovodstvenih iskaza za prethodnu godinu, odlučiti da se osnovni kapital poveća pretvaranjem raspoloživih rezervi i neraspoređene dobiti u osnovni kapital¹³.

— Pretvaranje rezervi i neraspoređene dobiti u osnovni kapital

Rezerve akcionarskog društva, u dijelu koji premašuje desetinu osnovnog kapitala ili statutom utvrđen veći dio, kao i neraspoređena dobit, mogu se pretvoriti u osnovni kapital. Rezerve akcionarskog društva i neraspoređena dobit ne mogu se pretvoriti u osnovni kapital ako društvo ima gubitak.

— Posebno pravilo za jednočlano društvo

Ako se u jednočlanom akcionarskom društvu poveća osnovni kapital ulozima novih akcionara, društvo nastavlja s radom kao akcionarsko društvo, u skladu s odredbama ZOP-a, što se upisuje u Registar.

5.3 Uloga skupštine dioničara/akcionara i nadzornog/upravnog odbora u povećanju osnovnog kapitala

Na nivou dioničkog/akcionarskog društva vodeću ulogu u povećanju osnovnog kapitala igra SD/SA ili nadzorni/upravni odbor, zavisno od odabranog načina, tj. ovlaštenja za odlučivanje u postupku povećanja osnovnog kapitala društva.

a) Odluka SD/SA o emitiranju dionica/akcija

Odluku da se poveća osnovni kapital povećanjem nominalne vrijednosti ranije izdatih dionica/akcija ili izdavanjem novih dionica/akcija donosi SD/SA. Sve načine za povećanje osnovnog kapitala mora odobriti SD/SA. Jedini izuzetak vezan je za povećanje osnovnog kapitala novim ulozima kada je osnivačkim aktom nadležnost za donošenje ove odluke povjerena nadzornom/upravnom odboru.

Ako odluka o povećanju osnovnog kapitala spada u nadležnost SD/SA, zakonodavstvo zahtijeva da nadzorni/upravni odbor prijedlog (ili inicijativu) da se poveća osnovni kapital stavi na dnevni red SD/SA. Prijedlog mora odobriti prosta većina glasova članova nadzornog/upravnog odbora koji učestvuju na sjednici odbora, ukoliko osnivački akt ili statut ne zahtijevaju veći procenat glasova¹⁴.

→ Za detaljnije razmatranje prava dioničara/akcionara da mijenjaju i dopunjuju dnevni red skupštine dioničara/akcionara, vidjeti: Poglavlje 8, Odjeljak B.5.

Odlukom o povećanju kapitala otvorenog dioničkog/akcionarskog društva obavezno se mijenja i osnivački akt.

b) Odluka nadzornog/upravnog odbora o izdavanju dionica/akcija

Nadzorni/Upravni odbor odlučuje o izdavanju novih emisija dionica/akcija ukoliko je na to ovlašten osnivačkim aktom, a radi izdavanja tzv. odobrenih, a neizdatih dionica/akcija (ovlaštene dionice/akcije) i to maksimalno do broja utvrđenog osnivačkim aktom.



Najbolja praksa:

Nadzorni/Upravni odbor treba održati sjednicu na kojoj su članovi nadzornog/upravnog odbora fizički prisutni kada odlučuju o donošenju odluke da se emitiraju dionice/akcije.

c) Informacije koje mora sadržavati odluka o izdavanju dionica/akcija

Zavisno od načina sticanja, odluka da se izdaju dionice/akcije mora sadržavati informacije prikazane u tabeli 4.

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA

INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA

NAZORNI /UPRAVNI ODBOR

IZVRŠNI ORGANI

ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA

UVOD U PRAVA DIONIČARA/AKCIONARA

SKUPŠTINA DIONIČARA/AKCIONARA

IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA/HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE

OBJAVLIVANJE INFORMACIJA

POSTUPCI NAZORA I REVIZIJE



Tabela 4: Informacije koje mora sadržavati odluka da se izdaju dionice/akcije

Obavezne informacije	Upis	Zamjena	Raspodjela
Iznos povećanja osnovnog kapitala	+	+	+
Način sticanja (upis, zamjena ili raspodjela)	+	+	+
Način povećanja kapitala (izdavanje novih dionica/akcija ili izdavanje dionica/akcija s većom nominalnom vrijednošću)	+		+
Početak učešća u raspodjeli dobiti	+	+	+
Vrijeme uplate, odnosno unošenja uloga u društvo	+		
Namjena povećanja osnovnog kapitala		+	
Lica koja mogu koristiti pravo povlaštenog upisa dionica/akcija (imaoci varanata i zamjenjivih obveznica)		+	
Krajnji rok za uslovno povećanje kapitala i uslovi za korištenje takvog prava		+	
Cijena po kojoj se dionice/akcije izdaju ili načini na koje se ona može utvrditi radi omogućavanja imaicima varanata da koriste svoje pravo		+	
Period u kojem imaoци zamjenjivih obveznica ili varanata mogu iskoristiti svoje pravo, kao i period čekanja da to pravo iskoriste po prvi put		+	
Iznos rezervi društva koje su raspoložive za raspodjelu i sredstva koja se pretvaraju u osnovni kapital			+

Stoga, potrebno je uzeti u obzir cjelokupnu zakonsku i podzakonsku regulativu prilikom donošenja odgovarajućih odluka i sačinjavanja propisane dokumentacije kod povećanja kapitala otvorenih dioničkih/akcionarskih društava, kako bi ovaj postupak bio uspješno sproveden.

d) Izdavanje dionica/akcija za nenovčane uloge

Ako odluka o emitiranju dionica/akcija dozvoljava dioničarima/akcionarima da nove dionice/akcije plate drugim vrijednosnim papirima/hartijama od vrijednosti ili drugim sredstvima koja imaju novčanu vrijednost, takva odluka mora sadržavati i:

- detaljan opis nenovčanog uloga (predmet ili pravo koje društvo stiče ulaganjem);
- lice od kojeg ih društvo stiče; i
- broj i nominalnu vrijednost, odnosno računovodstvenu vrijednost u slučaju dionica/akcija bez nominalne vrijednosti, koje se trebaju steći takvim ulogom.

C. Zaštita osnovnog kapitala

Jedna od svrha osnovnog kapitala je da pruži minimalnu garanciju da će društvo ispuniti svoje obaveze prema povjericima. Međutim, ova funkcija će postojati samo u teoriji ako nije povezana sa održavanjem minimalnog nivoa imovine društva. Zakoni o privrednim društvima i preduzećima predviđaju da vrijednost neto imovine društva ne može biti niža od vrijednosti osnovnog kapitala društva. Ukoliko se to dogodi, društvo može smanjiti svoj osnovni kapital u pojednostavljenom postupku, a najviše do iznosa minimalnog osnovnog kapitala predviđenog zakonom. Ako vrijednost neto imovine društva padne ispod minimalnog osnovnog kapitala, društvo je dužno da ga osigura u roku od šest mjeseci od dana tog smanjenja, osim ako u međuvremenu ne promijeni svoju pravnu formu. Ako društvo ne donese odluku da smanji osnovni kapital ili da se transformira u drugo pravno lice u razumnom vremenskom roku (šest mjeseci) pokreće se postupak likvidacije.

Postoje brojne korporativne radnje koje na različite načine utiču na osnovni kapital društva i neto imovinu. Takve radnje, koje štite od raspodjele imovine društva dioničarima/akcionarima ili drugim licima na štetu povjerilaca, nabrojane su na slici 1.



1. Osvrt na smanjenje osnovnog kapitala

Pitanje smanjenja osnovnog kapitala zaslužuje posebnu pažnju s obzirom na mogućnost njegove zloupotrebe u praksi kao načina za raspodjelu sredstava društva dioničarima/akcionarima bez isplate dividendi. Naime, njime se može izvršiti favorizacija nekih dioničara/akcionara na štetu drugih. Zbog toga je važno da se prilikom smanjenja

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETERA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

osnovnog kapitala osigura pravičan tretman svih dioničara/akcionara. Ovo važi naročito ako društvo ima nekoliko klasa dioničara/akcionara s različitim pravima. Istovremeno, smanjenje osnovnog kapitala smanjuje nivo odgovornosti dioničara/akcionara i minimalan iznos imovine koji služi kao garancija da će društvo ispuniti svoje obaveze prema povjeriocima.

Dakle, bilo koje smanjenje osnovnog kapitala može biti:

- **Stvarno**, koje uključuje povlačenje i poništavanje dionica/akcija u posjedu dioničara/akcionara; ili
- **Nominalno**, kada se osnovni kapital smanjuje otpisom gubitaka, s namjenom da se reorganizira finansijsko stanje društva, ili kada se osnovni kapital pretvara u rezerve, koje se mogu upotrijebiti za buduću raspodjelu.

Smanjenje osnovnog kapitala u FBiH

Smanjenje osnovnog kapitala vrši se na osnovu odluke skupštine donesene dvotrećinskom većinom zastupljenih dionica s pravom glasa¹⁵. Odluka o smanjenju osnovnog kapitala donosi se odvojenim glasanjem za svaku klasu dionica i objavljuje se najmanje u jednom domaćem dnevnom listu, dva puta u roku od 30 dana od dana donošenja. Osnovni kapital se ne može smanjiti ispod minimalnog iznosa predviđenog zakonom. Smanjenje osnovnog kapitala ne smije uticati na izvršavanje obaveza prema povjeriocima dioničkog društva.

Odluka obavezno sadrži:

- 1) iznos i razlog smanjenja osnovnog kapitala;
- 2) način smanjenja osnovnog kapitala; i
- 3) način povlačenja dionica, cijenu povučene dionice ili način njenog određivanja.

Smanjivanje osnovnog kapitala povlačenjem dionica može se vršiti samo ako je mogućnost povlačenja predviđena statutom dioničkog društva ili odlukom o emisiji dionica.

Povlačenje dionica vrši se kupovinom na berzi i drugim uređenim javnim tržištima ili ponudom dioničarima, u skladu sa statutom i odlukom skupštine o smanjenju osnovnog kapitala.

Dioničko društvo je dužno podnijeti zahtjev Komisiji za odobravanje smanjenja osnovnog kapitala, najkasnije 30 dana od dana donošenja odluke¹⁶. Komisija je dužna donijeti odluku o zahtjevu i upisati smanjenje osnovnog kapitala u registar emitenata u roku od 30 dana od dana podnošenja. Prije upisa smanjenja osnovnog kapitala u registar emitenata, dioničko društvo ne može vršiti isplate po osnovu smanjenja osnovnog kapitala ili odustati od emisije dionica čija nominalna vrijednost nije u cjelini plaćena. Dioničko društvo je dužno obavijestiti povjerioce o smanjenju osnovnog kapitala, u roku od 30 dana od dana upisa odluke u registar emitenata.

Povjerioci mogu zahtijevati osiguranje potraživanja, u roku od 90 dana od dana prijema obavijesti ili 90 dana od dana drugog objavljivanja odluke. Ako povjerioci i dioničko društvo ne postignu dogovor o osiguranju potraživanja, povjerioci mogu pokrenuti postupak kod suda¹⁷.

Ove odredbe se ne primjenjuju ako:

- 1) društvo Komisiji podnese izvještaj revizora s dokazima, kojim se utvrđuje da društvo nema povjerilaca;
- 2) se smanjenje osnovnog kapitala vrši radi naknade gubitka; ili
- 3) se najviše 10% osnovnog kapitala prenosi u fond rezervi za pokriće budućih gubitaka.

Komisija će upisati smanjenje osnovnog kapitala u registar emitenata samo ako je odluka skupštine o smanjenju osnovnog kapitala objavljena u skladu sa zakonom i ako društvo podnese izvještaj revizora ili dokaz o sporazumu s povjericima o osiguranju njihovih potraživanja.

Smanjenje osnovnog kapitala vrši se sljedećim redoslijedom:

1. povlačenjem vlastitih dionica;
2. smanjivanjem nominalne vrijednosti u cjelini plaćenih dionica i djelimično plaćenih dionica za koje su izdate privremenice;
3. otkupom i povlačenjem ostalih dionica;
4. odustajanjem od emisije dionica koje nisu u cjelini plaćene i povlačenjem izdatih privremenica.

Smanjenje osnovnog kapitala smanjivanjem nominalne vrijednosti dionica primjenjuje se na sve dionice. Dioničko društvo je dužno prijaviti Registru upis obustave prometa dionica koje su predmet povlačenja, odmah po donošenju odluke¹⁸.

Povlačenje dionica se mora okončati najkasnije 10 dana od dana podnošenja prijave. Dioničko društvo dužno je isplatiti povučene dionice najkasnije 90 dana od dana upisa smanjenja osnovnog kapitala u registar emitenata. Dioničko društvo je dužno o rezultatima povlačenja dionica pismeno obavijestiti Komisiju, u roku od osam dana od okončanja povlačenja. Dioničko društvo je dužno, odmah nakon upisa smanjenja osnovnog kapitala u registar emitenata kod Komisije, podnijeti prijavu registru za opoziv povučenih dionica i opoziv obustave prometa dionica koje nisu otkupljene.

Smanjenje osnovnog kapitala povlačenjem dionica može se vršiti na osnovu javne ponude dioničarima za otkup dionica, u skladu s odredbama zakona kojim se uređuje emisija i promet vrijednosnih papira i statuta dioničkog društva¹⁹.

Javna ponuda obavezno sadrži naznaku da li se otkupljuju sve ponuđene dionice ili do određenog iznosa, i da li dioničari snose troškove povlačenja. Ako zbir nominalne vrijednosti dionica ne dostigne iznos smanjenja osnovnog kapitala utvrđenog odlukom skupštine dioničkog društva, skupština je dužna donijeti odluku

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA / AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA / AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA / HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

kojom utvrđuje smanjenje osnovnog kapitala za iznos otkupljenih dionica.

Dioničko društvo je dužno o rezultatima povlačenja dionica po osnovu javne ponude pismeno obavijestiti Komisiju, u roku od osam dana od okončanja povlačenja. Dioničko društvo je dužno odmah nakon upisa smanjenja osnovnog kapitala u registar emitenata kod Komisije, podnijeti prijavu registru za opoziv povučenih dionica.

Smanjenje osnovnog kapitala može se vršiti odustajanjem od emisije dionica, do iznosa nominalne vrijednosti dionica koji nije plaćen.

Smanjenje osnovnog kapitala u RS-u

— Redovno smanjenje

Osnovni kapital akcionarskog društva može se smanjiti odlukom skupštine, s tim što je, ako ima više klasa akcija a tom odlukom se mijenjaju utvrđena prava akcionara određene klase, za donošenje odluke neophodna saglasnost akcionara te klase, data u skladu sa zakonom. Osnovni kapital može se smanjiti umanjivanjem nominalne vrijednosti akcija ili smanjenjem broja akcija²⁰.

Odluka o smanjenju osnovnog kapitala prijavljuje se radi upisa u registar. Odluka o smanjenju osnovnog kapitala objavljuje se dva puta u razmaku od 30 dana, s pozivom povjeriocima da prijave svoja potraživanja. Povjerioci koji prijave svoja potraživanja najkasnije u roku od 30 dana od dana drugog objavljivanja odluke o smanjenju osnovnog kapitala, imaju pravo na isplatu dospjelih potraživanja, odnosno obezbjeđenje nedospjelih potraživanja. Plaćanje akcionarima, odnosno oslobađanje od obaveza daljnjih uplata na osnovu smanjenja osnovnog kapitala, ne može se vršiti prije isteka roka od 30 dana ni prije isplate, odnosno obezbjeđenja povjerilaca²¹.

Smanjenje osnovnog kapitala prijavljuje se za upis u registar. Smanjenje osnovnog kapitala ne može se upisati u registar prije ispunjenja zahtjeva povjerioca. Smanjenje osnovnog kapitala objavljuje se u "Službenom glasniku Republike Srpske" u roku od 15 dana od dana upisa u registar. Odlukom o smanjenju osnovnog kapitala ne može se povrijediti princip ravnopravnosti akcionara. Pri smanjenju osnovnog kapitala prvo se povlače i poništavaju sopstvene akcije akcionarskog društva.

— Pojednostavljeno smanjenje osnovnog kapitala

Smanjenje osnovnog kapitala radi pokrivanja gubitaka ili prenosa sredstava u rezerve vrši se po skraćenom postupku (pojednostavljeno smanjenje). Pojednostavljeno smanjenje osnovnog kapitala akcionarskog društva vrši se samo ako se prethodno obezbijede sredstva za obavezne rezerve i ako ne postoji raspoloživa dobit.

— Smanjenje osnovnog kapitala povlačenjem akcija

Ako se povlačenje akcija, u skladu s članom 234 ZOP-a, vrši na teret osnovnog kapitala, to povlačenje vrši se primjenom odredbi ovog zakona o smanjenju osnovnog kapitala.

Smanjenje osnovnog kapitala po osnovu redovnog smanjenja, pojednostavljenog smanjenja ili povlačenja akcija punovažno je s danom upisa odluke o smanjenju osnovnog kapitala u registar²².

Postupci za smanjenje osnovnog kapitala

Bez obzira na to koji je način smanjenja osnovnog kapitala izabran, odluku mora donijeti obična većina glasova dioničara/akcionara koji imaju pravo glasa prisutnih na SD/SA.

Ako je SD/SA ovlaštena da odlučuje o smanjenju osnovnog kapitala (to je zakonska pretpostavka osim kod poništavanja stečenih vlastitih dionica/akcija), prijedlog za usvajanje odluke o smanjenju osnovnog kapitala može se uvrstiti u dnevni red SD/SA na inicijativu dioničara/akcionara ili nadzornog/upravnog odbora.



Najbolja praksa:

Kvorum za sjednicu nadzornog/upravnog odbora na kojoj se predlaže ili usvaja odluka o smanjenju osnovnog kapitala treba iznositi 2/3 svih članova nadzornog/upravnog odbora.

Informacije koje sadrži odluka o smanjenju osnovnog kapitala

Odluka o smanjenju osnovnog kapitala mora sadržavati informacije o:

- obimu smanjenja;
- razlozima smanjenja;
- vrsti smanjenja; i
- načinu na koji će se izvršiti smanjenje.

Kada je riječ o smanjenju osnovnog kapitala u pojednostavljenom postupku, u odluci treba navesti da je svrha tog smanjenja da se osnovni kapital izjednači s nižom vrijednošću neto imovine.

Smanjenja osnovnog kapitala i zaštita povjerilaca

Smanjenje osnovnog kapitala uobičajeno utiče na prava povjerilaca, jer se ovom korporativnom radnjom smanjuje iznos imovine društva koja služi kao garancija da društvo može ispuniti svoje obaveze prema povjeriocima. Društvo koje namjerava smanjiti osnovni kapital mora o tome obavijestiti svoje povjerioce.



Najbolja praksa:

Dužnost obavještanja spada u nadležnost generalnog direktora, koji će često izvršenje ovog zadatka povjeriti sekretaru društva ili nekom drugom licu.

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA

INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA

NADZORNI / UPRAVNI ODBOR

IZVRŠNI ORGANI

ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA

UVOD U PRAVA DIONIČARA / AKCIONARA

SKUPŠTINA DIONIČARA / AKCIONARA

IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA / PARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE

OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA

POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

Povjerioci čija su nedospjela potraživanja nastala prije registracije odluke o smanjenju, mogu u roku od 90 dana od dana druge objave tražiti dobijanje osiguranja za svoja potraživanja. Osiguranje ne mogu tražiti povjerioci koji imaju prioritet u namirenju iz stečajne mase dužnika, kao ni osigurani povjerioci.

O sprovedenom postupku smanjenja osnovnog kapitala društvo je obavezno da bez odlaganja obavijesti Registar vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti. Smanjenje osnovnog kapitala registrira se u nadležnom registru privrednih subjekata.

2. Sticanje vlastitih dionica/akcija

Dioničko/Akcionarsko društvo može pod određenim uslovima sticati vlastite dionice/akcije. Sticanje vlastitih dionica/akcija može imati niz značajnih implikacija na korporativno upravljanje. Prvo, može se pojaviti problem finansijskog planiranja. Budući da se za sticanje dionica/akcija najčešće koristi gotovina, manje će finansijskih sredstava biti raspoloživo za daljnji poslovni razvoj društva. Drugo, ako društvo ne osigura jednaku mogućnost svim dioničarima/akcionarima da prodaju svoje dionice/akcije društvu, može doći do zloupotrebe dioničarskih/akcionarskih prava.

U tabeli 7 su prikazana neka značajnija pravila u vezi sa sticanjem vlastitih dionica/akcija. Ona se razlikuju zavisno od toga da li se sticanje vlastitih dionica/akcija vrši radi smanjenja osnovnog kapitala (posebno sticanje vlastitih dionica/akcija) ili iz bilo kojeg drugog razloga (opće sticanje vlastitih dionica/akcija).

Tabela 7: Vrste sticanja vlastitih dionica/akcija

Posebno	Opće
Dionice/Akcije koje je izdalo društvo ponovo se kupuju i poništavaju kako bi se smanjio osnovni kapital	Dionice/Akcije koje je izdalo društvo ponovo se kupuju iz bilo kojeg razloga
Odluku o smanjenju osnovnog kapitala povlačenjem stečenih vlastitih dionica/akcija donosi nadzorni/upravni odbor, ukoliko osnivačkim aktom ili statutom nije drugačije predviđeno	Odluku o sticanju dionica/akcija donosi SD/SA. U određenim zakonom utvrđenim slučajevima ovu odluku može donijeti i nadzorni/upravni odbor.
Dionice/Akcije se po sticanju moraju poništiti	Stečene dionice/akcije moraju se otuđiti ili poništiti u zakonom predviđenom roku

→ Za detaljnije razmatranje posebnog sticanja vlastitih dionica/akcija, vidjeti prethodni odjeljak ovog poglavlja

a) Postupak sticanja vlastitih dionica/akcija

Da bi ponovo steklo vlastite dionice/akcije, društvo mora slijediti korake koji su rezimirani u tabeli 8.

Tabela 8: Postupak općeg sticanja vlastitih dionica/akcija

Proceduralni koraci	Sticanje vlastitih dionica/akcija
Pokretanje	Po slobodnom izboru nadzornog/upravnog odbora ili na prijedlog dioničara/akcionara
Odlučivanje	Po pravilu SD/SA, ili nadzorni/upravni odbor
Ograničenja	Nominalna (računovodstvena) vrijednost stečenih dionica/akcija, uključujući dionice/akcije koje je društvo prethodno steklo i koje posjeduje, ne može prijeći 10% njegovog osnovnog kapitala
Otuđenje ili poništenje dionica/akcija	Moraju se otuđiti ili poništiti u određenom roku (jedna godina ili tri godine)

Nadzorni/Upravni odbor je ovlašten da usvoji odluku o sticanju:

- 1) dionica/akcija ili drugih vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti društva, ako je sticanje nužno da bi se spriječila veća i neposredna šteta za društvo;
- 2) do 5% dionica/akcija bilo koje klase radi njihove raspodjele zaposlenima u društvu ili povezanom društvu; ili
- 3) varanata, zamjenjivih obveznica ili drugih vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti koje nisu dionice/akcije.



Mini-slučaj 1:

Osnovni kapital = 300.000 KM (10.000 dionica/akcija nominalne vrijednosti 30 KM)		
Društvo je odlučilo kupiti 1.000 vlastitih dionica/akcija.		
Pet dioničara/akcionara nudi na prodaju 2.000 dionica/akcija.		
Društvo mora kupiti dionice/akcije proporcionalno dionicama/akcijama koje su dioničari/akcionari ponudili na prodaju.		
Dioničari/Akcionari	Broj dionica/akcija koje su ponuđene društvu:	Broj dionica/akcija koje društvo mora kupiti:
Dioničar/Akcionar 1	400	200
Dioničar/Akcionar 2	200	100
Dioničar/Akcionar 3	600	300

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA

INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA

NADZORNI / UPRAVNI ODBOR

IZVRŠNI ORGANI

ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA

UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA

SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA

IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE

OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA

POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

Dioničari/Akcionari	Broj dionica/akcija koje su ponuđene društvu:	Broj dionica/akcija koje društvo mora kupiti:
Dioničar/Akcionar 4	300	150
Dioničar/Akcionar 5	500	250
Ukupno:	2.000	1.000

3. Uzajamno (recipročno) dioničarstvo/akcionarstvo

Recipročna ili unakrsna posjedovanja dionica/akcija (uzajamno kapital-učešće) prilično su česta među različitim društvima. Na taj način se uspostavlja uzajamni uticaj i diversificira portfolio. Takve strukture posjedovanja dionica/akcija između dvaju ili više društava često prouzrokuju probleme oko upravljanja. Naprimjer:

- ako društva povećaju svoj osnovni kapital putem recipročnog upisa dionica/akcija, isti početni ulog služi za upis dvaju povećanja kapitala;
- recipročno dioničarstvo/akcionarstvo međusobnim sticanjem izdatih dionica/akcija prouzrokuje, barem djelimično, indirektnu raspodjelu ili vraćanje novca dioničarima/akcionarima čije se dionice/akcije kupuju

D. Obavezne i statutarne rezerve

Zaštita osnovnog kapitala u cilju zaštite prava povjerilaca dodatno se proširuje mogućnošću kreiranja određenih dodatnih rezervi. Slično osnovnom kapitalu, takve rezerve postoje samo računovodstveno.

1. Obavezna (zakonska) rezerva

Zakoni o privrednim društvima (preduzećima) u BiH zahtijevaju od društava da imaju obavezne rezerve (zakonske rezerve). S druge strane, obavezne rezerve mogu biti predviđene posebnim zakonom. Obično finansijske organizacije (naprimjer, banke ili osiguravajuća društva) moraju imati obavezne rezerve. Njihova osnovna svrha je da zaštite povjerioce, tako što osiguravaju da se dio imovine društva, pored osnovnog kapitala, ne može raspodijeliti dioničarima/akcionarima.

Obavezne rezerve se mogu koristiti samo na osnovu odluke nadzornog/upravnog odbora. SD/SA nema nadležnosti u ovom pogledu.

2. Dodatni uplaćeni kapital

Dodatni uplaćeni kapital je dio vlastitog kapitala društva i obično se sastoji od sljedećih izvora:

- svakog povećanja koje je rezultat revalorizacije trajnih sredstava društva; i
- pozitivne razlike između nominalne vrijednosti i emisije vrijednosti dionica/akcija društva.

Dodatni uplaćeni kapital ima samo računovodstveno značenje, jer tu i nema stvarne akumulacije sredstava. Dodatni uplaćeni kapital može se koristiti, naprimjer, za:

- prebijanje gubitaka kao rezultata revalorizacije trajnih sredstava društva; i
- povećanje osnovnog kapitala iz internih izvora društva.

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI /UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETERA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

Fusnote

- | | | | | | |
|---|---------------------------|----|---------------------------|----|---------------------------|
| 1 | ZPD FBiH, članovi 141-168 | 9 | ZOP RS, članovi 277-296 | 17 | ZPD FBiH, članovi 169-185 |
| 2 | ZPD FBiH, članovi 141-168 | 10 | ZOP RS, članovi 277-296 | 18 | ZPD FBiH, članovi 169-185 |
| 3 | ZPD FBiH, članovi 141-168 | 11 | ZOP RS, članovi 277-296 | 19 | ZPD FBiH, članovi 169-185 |
| 4 | ZPD FBiH, članovi 141-168 | 12 | ZOP RS, članovi 277-296 | 20 | ZOP RS, članovi 299-308 |
| 5 | ZPD FBiH, članovi 141-168 | 13 | ZOP RS, članovi 277-296 | 21 | ZOP RS, članovi 299-308 |
| 6 | ZPD FBiH, članovi 141-168 | 14 | ZOP RS, članovi 277-296 | 22 | ZOP RS, članovi 299-308 |
| 7 | ZPD FBiH, članovi 141-168 | 15 | ZPD FBiH, članovi 169-185 | | |
| 8 | ZPD FBiH, članovi 141-168 | 16 | ZPD FBiH, članovi 169-185 | | |

10. Poglavlje

DIVIDENDE

10. | Dividende



Sadržaj

A. OPĆE ODREDBE O DIVIDENDAMA	296
1. Pojam dividende	296
2. Dobit raspoloživa za diobu	296
3. Pravo na dividendu	296
4. Vrste dividendi	297
5. Načini isplate dividendi	297
6. Organ koji odlučuje o raspodjeli dividendi	298
7. Iznos dividende	298
8. Značaj stabilnosti isplate dividendi	299
B. POSTUPAK ZA UTVRĐIVANJE I ISPLATU DIVIDENDI	301
1. Kako se utvrđuje dividenda?	301
2. Lista dioničara/akcionara koji imaju pravo na dividendu	303
3. Kada se isplaćuju utvrđene dividende?	304
4. Kada društvo ne može utvrditi dividende?	304
5. Kada društvo ne može isplatiti utvrđene dividende?	305
C. OBJAVLJIVANJE INFORMACIJA O DIVIDENDAMA	307
D. POLITIKA DIVIDENDI	308

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

OPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVA

INTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVA

NADZORNI
/ UPRAVNI
ODBOR

IZVRŠNI
ORGANI

ULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVA

UVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARA

SKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARA

IMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJE

OBJAVLJIVANJE
INFORMACIJA

POSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE



Ključna pitanja

- Da li je društvo utvrdilo politiku dividendi? Koja su osnovna pitanja na koja treba odgovoriti utvrđena politika isplate dividendi?
- Da li društvo pravilno odmjerava opciju korištenja neto dobiti za isplatu dividendi u odnosu na opciju reinvestiranja dobiti?
- Da li nadzorni/upravni odbor obavještava dioničare/akcionare i potencijalne investitore o politici dividendi društva i, ako se odstupa od ove politike, koji su razlozi za to?
- Da li društvo potpuno i blagovremeno objavljuje informacije o svojoj politici dividendi i ranijoj praksi isplata dividendi?
- Da li nadzorni/upravni odbor predlaže isplatu privremenih dividendi? Kako nadzorni/upravni odbor osigurava da se to uradi u najboljem interesu društva?
- Kako društvo izračunava iznos dividende? Da li se nadzorni/upravni odbor stara da se povlašteni i obični dioničari/akcionari pravično tretiraju kod raspodjele dividende?
- Da li se nadzorni/upravni odbor stara o zaštiti prava povjerilaca kada utvrđuje i isplaćuje dividende dioničarima/akcionarima?

Uspješna društva stvaraju dobit koja se može zadržati u društvu ili se raspodijeliti dioničarima/akcionarima na ime dividendi. U BiH postoji očekivanje, naročito među manjinskim dioničarima/akcionarima, da društva isplaćuju dividende (u razumnom iznosu), a ne da isključivo reinvestiraju svoju dobit. Ogromnoj većini društava u BiH potreban je dodatni kapital, za koji ne postoji odmah alternativni izvor osim dobiti društva. Budući da je interno finansiranje jedan od malobrojnih izvodljivih izvora finansiranja, odluka da isplate dividende često je teška za društva.

Ovo poglavlje razmatra dividende iz perspektive zaštite dioničara/akcionara i povjerilaca, postupak za objavljivanje i isplatu dividendi, kao i politiku isplate dividendi društva.

	UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
	OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
	INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
	NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
	IZVRŠNI ORGANI
	ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
	UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
	SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
	IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
	DIVIDENDE
	UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
	ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
	OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
	POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

A. Opće odredbe o dividendama

1. Pojam dividende

Dioničari/Akcionari imaju pravo na udio u dobiti društva. Oni to pravo mogu ostvariti na dva načina: posredno, putem ostvarivanja kapitalnih dobitaka (povećanje tržišne vrijednosti dionica/akcija koje imaju u društvu), i/ili neposredno, preko isplaćenih dividendi. Posmatrano iz perspektive dioničara/akcionara, dividende predstavljaju njihovo važno pravo.

S druge strane, isplata dividendi podrazumijeva, po pravilu, isplatu gotovine dioničarima/akcionarima, što može umanjiti sredstva društva potrebna za blagovremeno servisiranje dugova. Sa ove tačke gledišta, dividende se mogu posmatrati i u svjetlu zaštite prava povjerilaca, zbog čega se i zahtijeva poštivanje određenih pravila. Da bi zaštitilo prava povjerilaca, zakonodavstvo nameće određena ograničenja u vezi s vrstama i isplatom dividendi.

2. Dobit raspoloživa za diobu

Računovodstveni tretman isplate dividendi uređuju kompanijsko pravo i računovodstveni standardi. Dividende se mogu isplatiti samo iz neto dobiti društva. Neto dobit obuhvata, pored dobiti iz tekuće poslovne godine, i neraspoređenu dobit iz prethodnih godina. Međutim, dividende za povlaštene dionice/akcije mogu se isplaćivati i iz fondova koji su posebno ustanovljeni za tu svrhu. Dividende se ni pod kojim okolnostima ne mogu isplaćivati iz osnovnog kapitala.

3. Pravo na dividendu

Imaoci običnih i povlaštenih dionica/akcija imaju različita prava na dividende. Raspodjela dividendi imaocima običnih dionica/akcija je u potpunoj diskreciji društva. S druge strane, imaoci povlaštenih dionica/akcija imaju pravo na isplatu dividendi. Ako društvo ne isplati dividende, ili isplati samo djelimičnu dividendu imaocima povlaštenih dionica/akcija, ove dionice/akcije privremeno daju pravo glasa imaocima običnih dionica/akcija na skupštini dioničara/akcionara, ako je tako određeno osnivačkim aktom društva.

Vlastite dionice/akcije društva ne daju pravo na dividendu.

Prava na dividende djelimično plaćenih dionica/akcija ograničena su na uplaćeni dio, računajući od dana sticanja prava na dividende.

4. Vrste dividendi

Vrste dividendi koje društvo može utvrditi za imaoce običnih i povlaštenih dionica/akcija prikazane su na slici 2.

Slika 2: Vrste dividendi

PRIVREMENE DIVIDENDE mogu da se isplaćuju tokom poslovne godine, osim ako osnivački akt ne predviđa drugačije.

GODIŠNJE DIVIDENDE se isplaćuju jednom godišnje (odlukom redovne skupštine akcionara/dioničara).

KUMULATIVNE DIVIDENDE postoje kada osnivački akt predviđa da se neutvrđene ili djelimično utvrđene dividende za povlašćene akcije kumuliraju, a utvrđuju se i isplaćuju u toku određenog perioda.

Vrste dividendi:

FIKSNE DIVIDENDE definisane su osnivačkim aktom kao fiksni procenat nominalne (računovodstvene) vrijednosti povlaštenih akcija.

DIVIDENDE PO PROMJENLJIVOJ STOPI podrazumijevaju promjenljiv procenat dividendi koji se zasniva na nominalnoj vrijednosti povlaštenih dionica/akcija ili procentu neto dobiti društva.

PARTICIPATIVNE DIVIDENDE se mogu dati imaocima povlašćenih akcija nakon dobijanja prioriternih dividendi, na osnovu kojih oni imaju pravo da sa imaocima običnih dionica/akcija učestvuju u raspodjeli preostale dobiti

5. Načini isplate dividendi

Najčešća praksa je da se dividende isplaćuju u novcu. Međutim, dozvoljeni su i drugi oblici isplate dividendi (naprimjer, dividende se mogu isplatiti u dionicama/akcijama ili drugim vrijednosnim papirima/hartijama od vrijednosti društva ili u drugoj imovini), osim ako osnivačkim aktom društva nije drugačije predviđeno.

- OPĆE ODREDBE O KORPORATIVNO UPRAVLJANJU
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE



Najbolja praksa:

Društva trebaju isplaćivati dividende u gotovini, jer bezgotovinske transakcije generalno nisu pogodne za isplate dividendi.

6. Organ koji odlučuje o raspodjeli dividendi

Nadzorni/Upravni odbor predlaže skupštini dioničara/akcionara (SD/SA) iznos dividendi za isplatu. Međutim, nadležnost za raspodjelu dobiti je u rukama SD/SA. SD/SA usvaja ili ne usvaja prijedlog nadzornog/upravnog odbora prostom većinom glasova dioničara/akcionara koji učestvuju na skupštinskoj sjednici.

Nadzorni/Upravni odbor može donijeti odluku o odobrenju isplate dividendi ako:

- 1) je to predviđeno osnivačkim aktom društva; ili
- 2) ga na to ovlasti SD/SA, u skladu sa osnivačkim aktom.

Na isplatu dividendi imaocima povlaštenih dionica/akcija primjenjuju se sljedeća pravila:

- Ako je iznos dividendi na povlaštene dionice/akcije manji od onog koji je utvrđen osnivačkim aktom, imaoći povlaštenih dionica/akcija dobijaju pravo glasa ako je to predviđeno osnivačkim aktom;
- Dividende na povlaštene dionice/akcije ne mogu prijeći iznos predviđen u osnivačkom aktu; i
- Ako iznos dividendi na povlaštene dionice/akcije nije propisan osnivačkim aktom, iznos dividendi je isti kao onaj koji se isplaćuje na obične dionice/akcije.

7. Iznos dividende

Nadzorni/Upravni odbor treba težiti tome da maksimizira vrijednost za dioničare/akcionare kada formulira svoj prijedlog o visini dividendi za raspodjelu. Krajnji procenat isplate – definiran kao procenat neto dobiti koji se treba isplatiti na ime dividende – treba se zasnivati na željama dioničara/akcionara. Konkretnije, nadzorni/upravni odbor treba sagledati da li dioničari/akcionari preferiraju kapitalne dobitke (naprimjer, korištenje viška gotovine za sticanje vlastitih dionica/akcija ili reinvestiranje

u društvo) ili da dobiju dividende. U tom kontekstu je potrebno da nadzorni/upravni odbor definira optimalan prijedlog politike dividendi, koja bi u idealnom slučaju trebala predstavljati ravnotežu između sadašnjih dividendi i budućeg rasta. Za bilo koje društvo, optimalan koeficijent isplate određuju četiri faktora:

- 1) da li investitori preferiraju kapitalne dobitke ili dividende;
- 2) mogućnosti društva za investiranje (naprimjer, društva s viškom gotovine ali ograničenim mogućnostima za investiranje obično bi veliki procenat svojih prihoda raspodijelila dioničarima/akcionarima kroz dividende, dok društva u sektorima s velikim rastom obično svoje prihode reinvestiraju u poslovanje);
- 3) ciljna struktura kapitala društva; i
- 4) raspoloživost i cijena eksternog kapitala.



Korporativna praksa u Rusiji:

Rezultati ankete IFC-a iz 2003. godine¹ pokazuju blago smanjenje isplata dividendi kod društava u regionima Rusije između 2000. i 2001. godine. Ovo smanjenje se dogodilo uglavnom kod društava sa preko 300 zaposlenih. Za razliku od toga, procenat društava koja isplaćuju dividende a imaju manje od 300 zaposlenih, ostao je stabilan. Iako je dividende isplatio manji broj društava, procenat neto dobiti izdvojen za isplatu dividendi povećan je, u prosjeku, sa 16% u 2000. godini na 21% u 2001. godini.

8. Značaj stabilnosti isplate dividendi

Dioničarima/Akcionarima je važna stabilnost isplate dividendi. Isplate dividendi imaju tendenciju da se tokom vremena mijenjaju, jer novčani tokovi društva osciliraju. Međutim, mnogi dioničari/akcionari se oslanjaju na dividende za pokrivanje svojih troškova, pa bi stoga mogli pretrpjeti znatnu štetu u slučaju da je isplata dividendi nestabilna. Društvo treba pažljivo napraviti balans između stabilnosti i pouzdanosti svoje politike dividendi.

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA

INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA

NADZORNI / UPRAVNI ODBOR

IZVRŠNI ORGANI

ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA

UVOD U PRAVA DIONIČARA / AKCIONARA

SKUPŠTINA DIONIČARA / AKCIONARA

IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA / HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE

OBJAVLIVANJE INFORMACIJA

POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE



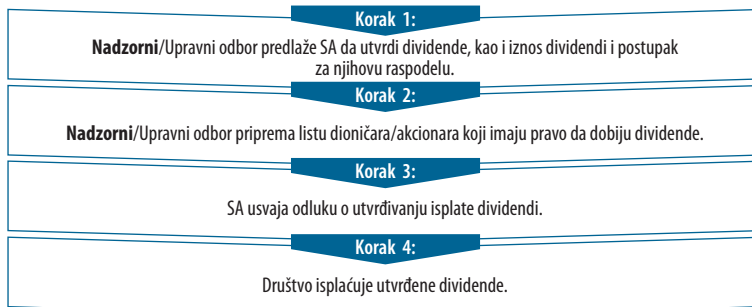
Najbolja praksa:

U idealnom slučaju, društvo treba formulirati politiku dividendi i saopćiti je svojim dioničarima/akcionarima, naprimjer da “približno 30% svojih prihoda iz tekuće godine isplaćuje kao dividende, što će društvu dozvoliti da zadrži dovoljan kapital da osigura budući rast”.

B. Postupak za utvrđivanje i isplatu dividendi

Da bi utvrdilo i isplatilo dividende, društvo mora slijediti konkretne korake koji su prikazani na slici 5.

Slika 5: Uobičajen postupak za objavljivanje i isplatu dividendi



1. Kako se utvrđuje dividenda?

Društvo može odobriti plaćanje dividendi godišnje, u skladu s odlukama redovne SD/SA, ili u bilo koje vrijeme između godišnjih SD/SA, osim ako osnivačkim aktom nije drugačije predviđeno. Odluka da se utvrde godišnje dividende zasniva se na odluci koja se odnosi na raspoređivanje dobiti (gubitaka) društva i može se donijeti prostom većinom glasova dioničara/akcionara koji učestvuju na sjednici SD/SA.

Pri donošenju odluke o utvrđivanju dividende društvo treba razmotriti dva osnovna pitanja:

- 1) procenat dobiti koji se treba raspodijeliti; i
- 2) učestalost isplata, tj. da li dividende trebaju varirati od godine do godine, ili tokom vremena trebaju ostati stabilne.

Dioničko/Akcionarsko društvo može tokom poslovne godine plaćati dividende (tzv. privremene dividende) pod uslovom:

- 1) da se iz privremenih računa sačinjenih za te potrebe vidi da su raspoloživa sredstva dovoljna za vršenje takvih isplata; i
- 2) da iznos koji se treba isplatiti nije veći od ukupne dobiti na kraju prethodne poslovne godine za koju je sačinjen finansijski izvještaj uvećan za neraspoređenu dobit

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE**
- UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

i iznose povučene iz rezervi koje se mogu koristiti za takve namjene, a umanjene za utvrđene gubitke i iznos koji se mora unijeti u rezerve, u skladu s posebnim zakonom, osnivačkim aktom ili statutom društva.



Najbolja praksa:

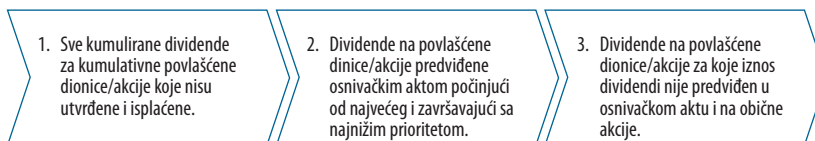
Da bi se pomoglo dioničarima/akcionarima da pravilno ocijene sposobnost društva da vrši isplatu dividendi, društvima se savjetuje da:

- ustanove transparentan mehanizam za procjenu isplate dividendi koji bi bio blizak dioničarima/akcionarima;
- osiguraju dioničarima/akcionarima dovoljno informacija kako bi razumjeli uslove koji moraju biti ispunjeni prije nego što društvo isplati dividende;
- osiguraju dioničarima/akcionarima dovoljno informacija kako bi razumjeli postupke za isplatu dividendi;
- spriječe širenje bilo kakvih informacija o društvu koje bi mogle uticati na pogrešnu dioničarsku/akcionarsku ocjenu politike koja uređuje isplatu dividendi;
- predvide jednostavne postupke za isplatu dividendi; i
- nametnu (finansijske) sankcije generalnom direktoru i članovima uprave za nepotpune ili zakašnjele isplate utvrđenih dividendi.

Izveštaji o dividendama su koristan instrument za ocjenu politike dividendi društva i njegove ranije prakse isplate dividendi. Izveštaje o dividendama objavljuju specijalizirana društva koja prate kako firme isplaćuju dividende. Ovi izveštaji se obično mogu nabaviti uz naknadu.

Kompanijsko pravo predviđa određeni redoslijed za utvrđivanje dividendi kada je društvo izdalo dionice/akcije različitih vrsta i klasa, što je ilustrirano na slici 6.

Slika 6: Redoslijed utvrđivanja i isplate dividendi



Drugim riječima, sve dok društvo ne utvrdi i u potpunosti ne isplati sve dividende (uključujući kumulirane dividende) za povlašćene dionice/akcije, koje je predvidio osnivački akt, ono ne može utvrditi i isplatiti dividende za druge povlašćene ili obične dionice/akcije. Osim toga, društvo ne može utvrditi dividende ako nisu u potpunosti namirena potraživanja dioničara/akcionara višeg prioriteta.



Dobra korporativna praksa:

Zakon o privrednim društvima FBiH i Zakon o preduzećima RS nisu jasni u pogledu toga da li raspodjela godišnjih dividendi mora biti posebna tačka dnevnog reda godišnje skupštine dioničara/akcionara (GSD/GSA) ili dio odluke o raspoređivanju dobiti (i gubitaka). Neke države ove odluke tretiraju zasebno. Međutim, postoji rizik od donošenja suprotnih odluka o iznosu dividendi u okviru odluke o isplati dividendi i odluke o raspoređivanju dobiti. Sukoba ne bi trebalo biti ukoliko su dioničari/akcionari saglasni s prijedlogom nadzornog/upravnog odbora o iznosu dividendi. Ipak, izgleda da je glasanje o isplati dividendi u okviru opcije odluke o raspoređivanju dobiti sigurnije rješenje. Privremene dividende ne predstavljaju problem, jer se ne traži odobrenje raspodjela privremene dobiti.

2. Lista dioničara/akcionara koji imaju pravo na dividendu

Lista dioničara/akcionara koji imaju pravo na dividende sačinjava se prema evidenciji dioničara/akcionara u Registru vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti na određeni dan. Dan na koji se vrši evidencija dioničara/akcionara koji su titulari prava na dividende naziva se “dan dividende”.

Dan dividende može se utvrditi na dva načina:

- 1) osnivački akt društva može odrediti dan ili način određivanja dana dividende kada se treba sastaviti lista dioničara/akcionara koji imaju pravo na dividende; ili
- 2) ako osnivački akt društva ne određuje dan ili način određivanja dana dividende, taj dan će biti utvrđen odlukom nadzornog/upravnog odbora.

Dioničari/Akcionari uključeni u ovaj spisak na dan dividende imaju pravo na dividendu koju društvo isplaćuje dioničarima/akcionarima. Stoga dioničari/akcionari koji posjeduju dionice/akcije na dan dividende a prodaju ih poslije tog datuma, zadržavaju pravo da dobiju dividende; dioničari/akcionari koji su kupili dionice/akcije poslije dana dividende nemaju pravo da dobiju dividende do sljedeće odluke o utvrđivanju dividendi.

U slučaju da se utvrde dividende na dionice/akcije određene vrste i klase, svaki dioničar/akcionar mora dobiti dividende u skladu s brojem dionica/akcija vrste i klase dionice/akcije koju posjeduje.

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI /UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE**
- UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

3. Kada se isplaćuju utvrđene dividende?

Društvo je obavezno isplatiti dividende dioničarima/akcionarima poslije njihovog utvrđivanja.



Najbolja praksa:

Period za isplatu dividendi može se odrediti osnivačkim aktom ili odlukom SD/SA. Ako se ne navede datum isplate dividendi, društva bi trebala isplatiti utvrđene dividende u roku od 60 dana po njihovom utvrđivanju.

Utvrđene a neisplaćene dividende daju dioničarima/akcionarima pravo da podnesu tužbu protiv društva kojom zahtijevaju isplatu. Poslije donošenja odluke o isplati dividendi, svaki dioničar/akcionar kome ona treba biti isplaćena postaje povjerilac društva za iznos pripadajuće dividende.



Najbolja praksa:

Preporučuje se da društva sankcioniraju generalnog direktora ili članove uprave kada isplate dividendi nisu potpune ili kada kasne. Naročito se preporučuje da nadzorni/upravni odbor ima nadležnost da smanji platu generalnog direktora i/ili članova uprave ili da im ukine nadležnosti kada društvo ne isplati utvrđene dividende u potpunosti i/ili na vrijeme.

4. Kada društvo ne može utvrditi dividende?

U BiH nema ograničenja za utvrđivanje dividendi. Osnivački akt može predvidjeti okolnosti pod kojima je društvu zabranjeno utvrditi dividende.





Najbolja praksa:

Društvima treba zabraniti da utvrđuju dividende pod okolnostima ilustriranim na slici 8.

Slika 8: Kada društvo ne može da objavi dividende



Ovaj spisak okolnosti nije potpun. Zakonodavstvo može predvidjeti dodatne okolnosti pod kojima društvo ne može utvrditi dividende.

5. Kada društvo ne može isplatiti utvrđene dividende?


Budući da između odluke o utvrđivanju dividendi i faktičke isplate može proći neko vrijeme, društvo se može naći u situaciji da prekrši neke od gore spomenutih uslova za utvrđivanje dividendi. Društvo ne može isplatiti utvrđene dividende pod okolnostima ilustriranim na slici 9.

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA / AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA / AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE**
- UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA / HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE



Slika 9: Kada društvo ne može da isplati utvrđene dividende?

Source: IFC, March 2004.

- 
1. Neto imovina društva bi bila manja od njegovog osnovnog kapitala, uvećanog za rezerve koje se mogu koristiti za vršenje isplata dioničarima/akcionarima u skladu sa ZPD ili zakonom koji uređuje računovodstvo i reviziju
 2. Ako na dan isplate bilo koja dospjela dividenda na povlašćene dionice/akcije ne bi bila plaćena u potpunosti
 3. Ako poslije takvih isplata društvo ne bi bilo u stanju da plaća svoje dugove koji dospijevaju u toku redovnog poslovanja društva
 4. Iznos dividendi je veći od dobiti društva u prethodnoj poslovnoj godini uvećanoj za neraspoređenu dobit i iznos povučen iz rezervi i uvećane za iznos koji mora da se unese u rezerve u tekućoj godini, u skladu sa statutom, ZPD ili zakonom koji uređuje računovodstvo i reviziju.

Osim u slučaju ovih zabrana, društvo može isplatiti dividende svojim dioničarima/akcionarima ako finansijski izvještaji sačinjeni u skladu sa zakonom koji uređuje pitanja računovodstva i revizije pokazuju da bi isplate bile razumne pod tim okolnostima. Osnivački akt ili statut društva mogu predvidjeti da je u slučaju takvih isplata potrebno sačiniti posebne finansijske izvještaje, naznačiti računovodstvene standarde i navesti način procjene.

Ovaj spisak okolnosti nije potpun. Kao što je gore spomenuto, društvo može odrediti dodatne osnove. Čim određeni uslovi prestanu postojati, društvo je obavezno isplatiti utvrđene dividende.

C. Objavljivanje informacija o dividendama

Objavljivanje informacija koje se odnose na dividende obično uređuje zakonodavstvo. Društvo svim svojim dioničarima/akcionarima mora staviti na raspolaganje prijedlog nadzornog/upravnog odbora u pogledu raspoređivanja dobiti, uključujući i iznos predloženih dividendi za sve vrste i klase dionica/akcija i postupak za isplatu takvih dividendi.

Društvo je obavezno da u svom završnom računu osigura izvještaj o historiji isplate dividendi.



Najbolja praksa:

Preporučuje se da društvo usvoji pravilnik o objavljivanju informacija, koji bi sadržavao spisak informacija, dokumenata i materijala koji se moraju podnositi dioničarima/akcionarima kako bi im se omogućilo da donesu pravilne odluke u pogledu dividendi. Informacije se trebaju odnositi na tačke dnevnog reda za SD/SA, kao što su:

- preporuke nadzornog/upravnog odbora u pogledu raspoređivanja dobiti;
- preporuke nadzornog/upravnog odbora o isplati dividendi; i
- razlozi za svaku od preporuka.

Društva trebaju objavljivati i informacije o isplatama dividendi ili, kada dividende nisu isplaćene, razloge za neisplaćivanje dividendi.

Društva su obavezna uključiti u prospekt i kvartalne izvještaje sljedeće informacije o dividendama:

- iznos dividendi koje su utvrđene u posljednjih pet godina ili, ako je društvo poslovalo kraće od pet godina, tokom svake godine poslovanja; i
- postupak za isplatu dividendi.

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEOPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVAINTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVANADZORNI
/UPRAVNI
ODBORIZVRŠNI
ORGANIULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVAUVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARASKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARAIMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJEOBJAVLJIVANJE
INFORMACIJAPOSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

D. Politika dividendi

Za društva je najpogodnije da usvoje jasno formuliranu i racionalnu politiku dividendi.



Najbolja praksa:

Društva trebaju obavijestiti tržišta o svojoj politici dividendi, naprimjer putem štampanih medija. Ovo objavljivanje treba biti u istoj publikaciji koja je osnivačkim aktom određena za objavljivanje obavještenja o SD/SA. Društvo treba razmotriti i korištenje interneta u ovu svrhu.

Bitno je da dioničari/akcionari kao minimum dobiju informacije o sljedećim pitanjima:

- metodi koju društvo primjenjuje pri utvrđivanju dijela dobiti koji se može isplatiti u vidu dividende;
- uslovima pod kojima se dividende mogu isplatiti;
- minimalnom iznosu dividendi koji se može isplatiti za dionice/akcije svake vrste i klase;
- kriterijima koje nadzorni/upravni odbor primjenjuje pri odlučivanju o prijedlogu da se utvrde dividende; i
- postupku za isplatu dividendi, uključujući vrijeme, mjesto i oblik isplate.

Osim toga, društva trebaju implementirati transparentan i lako razumljiv mehanizam za utvrđivanje dividendi. Da bi to učinilo, društvo treba usvojiti pravilnik o dividendama koji sadrži informacije o:

- procentu neto dobiti za isplate dividendi;
- uslovima i rokovima za isplate dividendi;
- iznosu dividendi koji se može isplatiti za dionice/akcije određene vrste i klase ako taj iznos nije određen osnivačkim aktom;
- minimalnom iznosu dividendi koji se može isplatiti za dionice/akcije svake vrste i klase;
- postupku za isplatu dividendi, uključujući program, mjesto i načine; i
- okolnostima kada dividende neće biti utvrđene, ili kada dividende mogu biti djelimično utvrđene za povlaštene dionice/akcije.

Društva imaju slobodu da u svakom trenutku mijenjaju svoje politike dividendi. Ipak, rukovodioci društva trebaju biti svjesni da to može prouzrokovati neugodnosti za njihove dioničare/akcionare, kao i poslati nepovoljne, iako nenamjerne, signale tržištima.


Fusnote

- 1 Anketa IFC-a o praksama korporativnog upravljanja u regionima Rusije, Odjeljak 2.3.2, str. 36, august 2003. (vidjeti: www.ifc.org/rcgp).

POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE	OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA	ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE	UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE	DIVIDENDE	IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE	SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA	UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA	ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA	IZVRŠNI ORGANI	NADZORNI / UPRAVNI ODBOR	INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA	OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA	UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
-----------------------------------	------------------------------	---	--	-----------	---	--------------------------------------	---	-------------------------------	-------------------	--------------------------------	---------------------------------	---	---------------------------------------

11. Poglavlje

UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE



11 | Uticaj vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti na korporativno upravljanje



Sadržaj

A. POGLED NA VRIJEDNOSNE PAPIRE/HARTIJE OD VRIJEDNOSTI DRUŠTVA	317
1. Osnovne vrste vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti – dionice/ akcije i dužnički vrijednosni papiri/hartije od vrijednosti (obveznice)	317
2. Materijalizirani i dematerijalizirani vrijednosni papiri/hartije od vrijednosti	320
3. Domaći izdavaoci vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti na međunarodnom tržištu i vrijednosni papiri/hartije od vrijednosti stranih izdavalaca na domaćem tržištu kapitala	320
B. VRSTE VRIJEDNOSNIH PAPIRA/HARTIJA OD VRIJEDNOSTI	321
1. Dionice/Akcije	321
2. Obveznice	322
C. IZDAVANJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA/HARTIJA OD VRIJEDNOSTI	327
1. Donošenje odluke o izdavanju vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti	330
2. Registriranje odluke o izdavanju vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti	331
3. Sastavljanje i odobravanje prospekta u postupku izdavanja vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti javnom ponudom	331
4. Javna ponuda vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti	334
5. Emisiona cijena vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti	334
6. Nadzor nad izdavanjem vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti	335
D. ZAMJENA VRIJEDNOSNIH PAPIRA/HARTIJA OD VRIJEDNOSTI	337
E. PODJELA I SPAJANJE DIONICA/AKCIJA	338
1. Prijedlog za stavljanje podjele ili spajanja dionica/akcija na dnevni red	340
2. Odluka o podjeli ili spajanju dionica/akcija	340

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

OPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVA

INTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVA

NADZORNI
/UPRAVNI
ODBOR

IZVRŠNI
ORGANI

ULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVA

UVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARA

SKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARA

IMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRIJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRIJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJE

OBJAVLIVANJE
INFORMACIJA

POSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

3. Odobrenje KVP/KHOV o izdavanju dionica/akcija	340
4. Izmjene i dopune osnivačkog akta i registracija	340
F. DIONIČKE/AKCIJSKE OPCIJE U UPOREDNOJ KORPORATIVNOJ PRAKSI	341
G. PRIKUPLJANJE KAPITALA NA MEĐUNARODNIM TRŽIŠTIMA I INOSTRANI VRIJEDNOSNI PAPIRI/HARTIJE OD VRIJEDNOSTI NA DOMAĆEM TRŽIŠTU	343



Ključna pitanja



Kada je društvo posljednji put temeljno ispitalo svoje finansijske potrebe?



Ako je društvu potrebno eksterno finansiranje, koji se izvori mogu alternativno koristiti? Koje su prednosti i mane finansiranja zaduživanjem u odnosu na finansiranje putem uloga u kapital? Koji su troškovi? Koji je optimalan koeficijent zaduženosti društva u odnosu na kapital? Koje su implikacije svake od alternativa na korporativno upravljanje?



Koja je najprikladnija metoda finansiranja za društvo i zašto?



Da li je društvo ispitalo mogućnost međunarodnog finansiranja?



Koje su prednosti i mane prikupljanja kapitala na stranim tržištima? Koje su implikacije kotiranja društva na stranim berzama na korporativno upravljanje?



Koje su mane i prednosti dioničkih/akcijskih opcija?

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
IZVRŠNI ORGANI
ULOGA SEKRETERA DRUŠTVA
UVOD U PRAVA DIONIČARA / AKCIONARA
SKUPŠTINA DIONIČARA / AKCIONARA
IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
DIVIDENDE
UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA / HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

Dionička/Akcionarska društva imaju na raspolaganju veliki broj alternativa u pogledu načina finansiranja. Ona mogu finansirati svoje potrebe za investicijama iz interno stvorenog kapitala ili korištenjem eksternih izvora. Osnovni oblici finansiranja iz eksternih izvora obuhvataju bankarske kredite i prikupljanje kapitala izdavanjem vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti.

Odluke o finansiranju obično su prilično složene. Način(i) koji(e) društvo odabere da finansira svoje poslovanje zavisit će od velikog broja internih i eksternih faktora. Neki od faktora specifičnih za konkretno društvo obuhvataju planiranu upotrebu sredstava (da li za potrebe kratkoročnog obrtnog kapitala ili za dugoročne kapitalne investicije), sposobnost plaćanja kamata i glavnice, i prirodu (i stepen rizika) poslovanja. Važni eksterni faktori obuhvataju stepen ekonomskog razvoja zemlje, političku stabilnost, bankarski sistem i razvijenost finansijskog tržišta.

Svaka od opcija finansiranja (bez obzira da li je u pitanju kredit banke ili emitiranje dionica/akcija ili obveznica) ima različite finansijske i pravne karakteristike, kao i različite implikacije na korporativno upravljanje. Pored toga, svaki oblik kapitala ima različitu cijenu. Finansiranje putem unošenja uloga u društvo nudi značajne pogodnosti za društva. Iako nije najjeftiniji izvor finansiranja, osnovna prednost finansiranja putem unošenja uloga je u mogućnosti društva da trajno raspolaže prikupljenim kapitalom, koji se ne vraća ulagačima na način na koji se to čini kod finansiranja zaduživanjem.

Međutim, pristup ogromnom potencijalu tržišta vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti s milionima njegovih potencijalnih investitora ima određenu cijenu. Tržišta vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti su tradicionalno strogo regulirana, kako bi se ograničio očigledan potencijal za zloupotrebe. Zbog toga se društvima postavljaju brojni uslovi za ulazak i opstanak na tržištu vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti. Od društava se traži da investitori dobiju potpune informacije o rizicima investiranja, kao i da se sve učini u pravcu zaštite prava investitora. Iako se organizatori tržišta često kritiziraju zbog opterećenja koje nameću društvima, stvarne i potencijalne zloupotrebe su u krajnjoj liniji razlog za nametanje brojnih pravila i standarda korporativnog upravljanja.

Ovo poglavlje razmatra različite vrste vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti koje društva mogu izdavati i njihov uticaj na korporativno upravljanje.

A. Pogled na vrijednosne papire/hartije od vrijednosti društva

1. Osnovne vrste vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti – dionice/akcije i dužnički vrijednosni papiri/hartije od vrijednosti (obveznice)

Postoje dvije osnovne vrste vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti koje društva koriste kako bi pribavila neophodan dodatni kapital: dionice/akcije i dužnički vrijednosni papiri/hartije od vrijednosti. Dionice/Akcije su korporativni vrijednosni papiri/hartije od vrijednosti koji zakonitom imaoću daju svojinska prava nad dijelom kapitala društva, te se stoga često nazivaju i vlasničkim vrijednosnim papirima/hartijama od vrijednosti. S druge strane, dužnički vrijednosni papiri/hartije od vrijednosti su obligacionopravni papiri/hartije, koji podrazumijevaju postojanje dužničko-povjerilačkog odnosa između njihovih imalaca i društva. Naše zakonodavstvo kod klasifikacije dužničkih vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti vodi računa o roku dospijeca obaveza po ovim vrijednosnim papirima/hartijama od vrijednosti, te u tom smislu poznaje kratkoročne i dugoročne dužničke vrijednosne papire/hartije od vrijednosti. Obaveze iz kratkoročnih dužničkih vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti ne mogu dospijevati u roku dužem od 365 dana. Obaveze iz dužničkih vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti ne mogu dospijevati prije isteka roka od 30 dana. Osnovnu vrstu dužničkih vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti predstavljaju obveznice, o kojima će i u ovom poglavlju biti više riječi. Za razliku od dioničara/akcionara, imaoći obveznica nemaju svojinska prava nad društvom, iako im se može dati značajan stepen kontrole nad (određenim) poslovima društva tokom trajanja dužničko-povjerilačkog odnosa.

Obveznice predviđaju obavezu otplate glavnice i periodično plaćanje kamate do dospijeca, kada prestaje obaveza dužnika (društva) da vrši bilo koja daljnja plaćanja glavnice/kamate. Obveznice društava imaju mnogo različitih oblika i mogu biti strukturirane na više načina. Naprimjer, kod obveznica bez kupona nije predviđeno plaćanje kamate. U takvom slučaju imalac obveznice dobija naknadu kroz diskontiranu kupovnu cijenu i postepeno povećanje cijene obveznice, koja se zatim na datum dospijeca otkupljuje po svojoj nominalnoj vrijednosti. Uprkos mnogim razlikama, obveznice imaju jedan zajednički element – predvidljivu i ugovorom utvrđenu otplatu.

Dionice/Akcije funkcioniraju drugačije. Društva mogu koristiti dionički/akcijski kapital na neodređeno vrijeme i ne postoji obaveza vraćanja novca investitorima. Naknada koju investitori dobijaju za svoju investiciju jeste mogućnost ostvarivanja kapitalnih dobitaka (povećanje vrijednosti njihovih dionica/akcija) i/ili mogućnost dobijanja dividendi, kao rezultata dobrog poslovanja društva. Sa stanovišta investitora,

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
NADZORNI /UPRAVNI ODBOR
IZVRŠNI ORGANI
ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
DIVIDENDE
UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA
POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

dionice/akcije su kao vrsta investicija obično rizičnije od obveznica. Kapitalni dobici se nikada ne mogu garantirati (cijene dionica/akcija idu naviše i naniže), a društva nemaju obavezu vršiti isplatu bilo kakvih dividendi imaocima običnih dionica/akcija.

Jedan od načina da se kontrolira dionički/akcijski rizik jeste da se dioničarima/akcionarima daju glasačka prava (koja će u slučaju povlaštenih dionica/akcija biti ograničena). Drugi način upravljanja rizikom i smanjenja cijene kapitala jeste da se osigura poštivanje i zaštita ovih, ali i svih drugih prava dioničara/akcionara. Dobra praksa korporativnog upravljanja treba ovo uvijek imati u vidu i tome težiti.

Važna implikacija razlike u riziku jeste da je dionički/akcijski kapital za društvo često skuplji od obveznica ili bankarskog kredita. Jedno od osnovnih pravila finansiranja glasi: što je veći stepen rizika, to je veći stepen prinosa koje će investitori očekivati (tražiti) za preuzimanje takvog rizika. U tom smislu, razlika u riziku ogleđa se u cijeni koju su investitori spremni platiti za dionice/akcije ili obveznice, odnosno u visini tzv. "premijske za rizik" koju će ista obuhvatiti, a koja je za dionice/akcije, po pravilu, viša s obzirom na veći rizik koji se vezuje za ove vrijednosne papire/hartije od vrijednosti. Ova razlika posebno dolazi do izražaja u slučajevima kada postoji dodatno osiguranje ispunjenja obaveza po dužničkim vrijednosnim papirima/hartijama od vrijednosti garancijom trećih lica ili na drugi način.

Dionice/Akcije i obveznice imaju različite prednosti i nedostatke za investitore i društva, a kratko su izložene u tabeli 1.

Tabela 1: Poređenje dionica/akcija i obveznica		
	Dionice/Akcije	Obveznice
Trajanje investicije	Neograničeno. Društvo ne vraća uneseni ulog. Društvo nije ograničeno u tome kako može koristiti primljena sredstva.	Obveznice imaju datum dospeljeća. Mada se obveznice razlikuju, glavnica se obično vraća uz kamatu. Otplata je predvidljiva i redovna, što smanjuje rizike za imaoce obveznica.
Obaveze društva u zamjenu za investiciju	Dioničari/Akcionari mogu očekivati isplate dividendi kada društvo ostvari profit. Međutim, isplate dividendi vrše se po slobodnom nahođenju društva. ↘	Društvo mora otplatiti glavnica i obično plaća kamate.
Pravo glasa	Imalac običnih dionica/akcija ima pravo glasa. Imalac povlaštenih dionica/akcija ima pravo glasa samo pod određenim okolnostima. Pravo glasa i njegovo sprovođenje smanjuju rizik investiranja u dionički/akcijski kapital.	Imaoći obveznica nemaju glasačka prava. ↘

<p>Lakoća osiguravanja investicije</p>	<p>Lakoća osiguravanja investiranja u dionički/akcijski kapital zavisi od brojnih eksternih i internih faktora. Konačno, atraktivnost ponude dionica/akcija zavisi od perspektive društva i njegove sposobnosti da uvjeri investitore da će se poštivati pravila dobrog korporativnog upravljanja, a naročito prava dioničara/akcionara na dividende. Pored toga, dobro poslovanje društva, uključujući usklađenost s praksom dobrog korporativnog upravljanja, utiče na cijenu dioničkog/akcijskog kapitala.</p>	<p>Obveznice su atraktivne za investitore koji su zainteresirani za predvidljive i sigurne prihode. Dobro poslovanje društva, uključujući usklađenost s praksom dobrog korporativnog upravljanja, važno je za kreditni rejting društva i uticat će na cijenu po kojoj se društvo može zaduživati.</p>	<p>UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA NADZORNI /UPRAVNI ODBOR</p>
<p>Cijena</p>	<p>Iz perspektive društva, dionice/akcije mogu biti skuplje od obveznica. Investitori zaračunavaju premiju za veći rizik koji se vezuje za dionice/akcije.</p>	<p>Obveznice su manje rizične i investitori zaračunavaju nižu premiju za rizik. Zbog toga su obveznice jeftinije za društvo nego dionice/akcije.</p>	<p>IZVRŠNI ORGANI</p>
<p>Prednosti</p>	<p>Dioničari/Akcionari se kompenziraju kroz kapitalne dobitke (povećanje cijene dionica/akcija na tržištu dionica/akcija). Ako društvo ostvaruje dobit, dioničar/akcionar može dobiti dividendu. Potencijalni dugoročni prinosi na dionice/akcije kao vrste investicija veći su nego kod obveznica.</p>	<p>Imalac obveznice dobija nazad svoju glavnicu uz izvjesnu nadoknadu za investiciju, obično u obliku kamate. Isplate kamata obično su unaprijed utvrđene i predvidljive. Ako društvo ne izvrši obavezu, obveznica se može pod određenim okolnostima i dalje prodati na tržištu s određenim popustom, što znači da imalac obveznice ne mora izgubiti cio iznos svoje investicije.</p>	<p>ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA UVOD U PRAVA DIONIČARA/AKCIONARA</p>
<p>Rizici</p>	<p>Veći prinosi na dionice/akcije su zamjena za veći stepen rizika. Cijene dionica/akcija se kreću naviše i naniže, a ponekad ta kretanja mogu biti dramatična. Kapitalni dobici na dionice/akcije su neizvjesni, a isplate dividendi se ne garantiraju. Ako društvo padne pod stečaj, dioničari/akcionari su posljednji koji se namiruju. U praksi, dioničari/akcionari mogu izgubiti punu vrijednost svoje investicije u slučaju stečaja ili likvidacije.</p>	<p>Kada društvo ima gotovinu, ono može iskoristiti novac za poslove rizičnije od onih koje je predvidio imalac obveznica. U ovom slučaju, imalac obveznice ima malu mogućnost zaštite. U slučaju neizvršenja obaveze, imalac obveznice ima na raspolaganju pravne mehanizme da prinudno zahtijeva svoja ugovorna prava, uključujući i podnošenje prijedloga za otvaranje stečajnog postupka. Međutim, predlaganje stečaja obično nije u interesu imaoaca obveznice. Ako je obveznica osigurana, rizik po imaoaca obveznice može se svesti na minimum.</p>	<p>SKUPŠTINA DIONIČARA/AKCIONARA IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE DIVIDENDE UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA/HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE</p>

ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

2. Materijalizirani i dematerijalizirani vrijednosni papiri/hartije od vrijednosti

Vrijednosni papiri/Hartije od vrijednosti su podložni brojnim pravilima u pogledu forme i moraju biti usklađeni sa zakonskim uslovima. Vrijednosni papiri/Hartije od vrijednosti mogu postojati u dva osnovna oblika: materijalizirani vrijednosni papiri/hartije od vrijednosti izdati u papirnoj formi i nematerijalizirani vrijednosni papiri/hartije od vrijednosti (poznati i kao “nepapirni” ili “dematerijalizirani vrijednosni papiri/hartije od vrijednosti”). Prava imalaca materijaliziranih vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti sadržana su u samom papiru/hartiji. Prava imalaca dematerijaliziranih vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti zasnivaju se na upisu u registar (slično upisu na bankovni račun koji odražava prava ulagača nad sredstvima).

U BiH, dionice/akcije i drugi vrijednosni papiri/hartije od vrijednosti (varanti, obveznice) mogu se izdavati samo u dematerijaliziranom (nepapirnom, elektronskom) obliku. Vrijednosni papiri/Hartije od vrijednosti definirani su kao prenosivi elektronski dokumenti i moraju se evidentirati u obliku elektronskog zapisa u informacionom sistemu odgovarajućeg registra, depoa i kliringa vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti.

3. Domaći izdavaoci vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti na međunarodnom tržištu i vrijednosni papiri/hartije od vrijednosti stranih izdavalaca na domaćem tržištu kapitala

Društva mogu odlučiti da osiguraju kapital kako na domaćim, tako i na međunarodnim tržištima kapitala. Pritom učešće na inostranim tržištima društva mogu realizirati direktnim izdavanjem vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti, ili indirektno, preko depozitnih potvrda. Depozitne potvrde iziskuju registriranje osnovnog vrijednosnog papira/hartije od vrijednosti na ime stranog povjereničkog društva ili, češće, banke. Banka čuva dionice/akcije i izdaje potvrde po osnovu dionica/akcija. Ove se potvrde nazivaju “depozitne potvrde”.

Ovaj sistem je razvijen, jer su investitori na najvećim svjetskim tržištima kapitala otkrili da je potrebno nekoliko mjeseci da se njihove kupovine stranih dionica/akcija registriraju na njihovo ime. Sistem je atraktivan i za društva, jer im omogućava prisustvo na stranim tržištima a da ne moraju proći kroz čitav postupak izdavanja. Implikacije ovog sistema na korporativno upravljanje su da izdavaoci depozitnih potvrda moraju biti u različitom stepenu usklađeni sa stranim standardima korporativnog upravljanja, kao i sa onima koji su primjenjivi posebno na domaće tržište. S aspekta domaćeg prava, vrijednosni papiri/hartije od vrijednosti i drugi finansijski instrumenti koje domaća pravna lica izdaju u inostranstvu smatraju se

inostranim vrijednosnim papirima/hartijama od vrijednosti.

Dodatni element koji tretira naše pravo odnosi se na valutu u kojoj se mogu izdavati vrijednosni papiri/hartije od vrijednosti na domaćem tržištu. Naime, vrijednosni papiri/hartije od vrijednosti koje izdaju domaća pravna lica a kojima se trguje u BiH izražavaju se u KM.

→ *Prikupljanje kapitala na stranim tržištima i učešće finansijskih instrumenata sa elementom inostranosti na domaćem tržištu razmatra se nešto obimnije u Odjeljku G ovog poglavlja.*

B. Vrste vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti

1. Dionice/Akcije

Dionice/Akcije pružaju svom imaocu niz imovinskih prava i ličnih prava, a imaju nekoliko osnovnih karakteristika:

- **Ime imaoaca:** Dionice/akcije u BiH mogu se u pravilu izdavati samo kao vrijednosni papiri/hartije od vrijednosti na ime. To znači da je identifikacija njihovog imaoца obavezna za ostvarivanje dioničarskih/akcionarskih prava, a identitet dioničara/akcionara se upisuje u Registar vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti. Vrijednosni papiri/Hartije od vrijednosti na ime pomažu da se struktura vlasništva društva učini transparentnijom, a značajni su i za zaštitu dioničarskih/akcionarskih prava.
- *Za razmatranje transparentnih struktura vlasništva, vidjeti: Poglavlje 13, Odjeljak B.3.*
- **Prava vlasnika:** Dionice/akcije mogu biti obične ili povlaštene. Prava koja se odnose na određene dionice/akcije propisana su u osnivačkom aktu, odluci SD/SA ili odluci nadzornog/upravnog odbora (zavisno od činjenice ko je nadležan da donese odluku o izdavanju dionica/akcija).
- **Nominalna, odnosno računovodstvena vrijednost:** Svaka obična dionica/akcija ima nominalnu vrijednost, kao i svaka povlaštena dionica/akcija. Nominalna vrijednost dionica/akcija utvrđuje se u osnivačkom aktu i koristi se za izračunavanje osnovnog kapitala. Nominalna vrijednost dionica/akcija ne može biti manja od iznosa od 10 KM u FBiH ili 5 KM u RS-u. Zakoni u BiH ne propisuju maksimalnu nominalnu vrijednost dionica/akcija. Nominalna vrijednost svih običnih dionica/akcija koje izdaje društvo mora biti ista. Povlaštene dionice/akcije iste klase moraju imati istu nominalnu vrijednost.

U vrijeme osnivanja, društvo ne može izdavati dionice/akcije po cijeni koja je niža od njihove nominalne, odnosno računovodstvene vrijednosti. Poslije svog osnivanja, društvo izdaje dionice/akcije u cilju prikupljanja novog kapitala

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA

INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA

NADZORNI / UPRAVNI ODBOR

IZVRŠNI ORGANI

ULOGA SEKRETERA DRUŠTVA

UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA

SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA

IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE

OBJAVLIVANJE INFORMACIJA

POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

po cijeni jednakoj njihovoj tržišnoj cijeni, dokle god ta vrijednost nije manja od njihove nominalne vrijednosti. Promjena nominalne vrijednosti dionica/akcija za potrebe povećanja, smanjenja ili restrukturiranja kapitala društva mora biti u skladu s posebnim postupkom.

→ *Više o dioničarskim/akcionarskim pravima u ovom pogledu, vidjeti: Poglavlje 7, Odjeljak B; Više o postupcima za povećanje, smanjenje ili restrukturiranje osnovnog kapitala, vidjeti: Poglavlje 9.*

Nominalna vrijednost dionica/akcija rijetko odražava tržišnu vrijednost društva. Razlike između nominalne vrijednosti dionica/akcija i cijene po kojoj se njima trguje na tržištu mogu biti ogromne. Pored toga, tržišne cijene konstantno osciliraju i zavise od niza faktora koji utiču na obim i cijene ponude i tražnje.

Radi određivanja vrijednosti dionica/akcija investitori i lica koja se profesionalno bave ovim pitanjima po pravilu koriste različite analitičke metode, uzimajući u obzir raznovrsne okolnosti koje mogu biti od uticaja na investicionu odluku, kao što su uspješnost i perspektive razvoja društva, reputacija društva i njegove uprave, makroekonomska politika i drugo. U tom smislu, jedan od veoma važnih faktora koji utiču na pozitivnu odluku potencijalnog investitora u dionice/akcije društva jeste kvalitet upravljanja društvom, od čega direktno zavisi mogućnost investitora da kvalitetno realizira i zaštiti svoja prava po osnovu učešća u kapitalu društva.

2. Obveznice

Obveznice su vrijednosni papiri/hartije od vrijednosti putem kojih društva osiguravaju tzv. dužnički kapital. One imaju sljedeće zakonske karakteristike:

a) Obveznice na ime i obveznice na donosioca

Poput dionica/akcija, obveznice se moraju izdavati kao vrijednosni papiri/hartije od vrijednosti na ime. U takvim slučajevima, imalac obveznice se evidentira u obliku elektronskog zapisa u informacionom sistemu imalaca obveznica koji vodi Registar vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti.

Uporedna praksa:

Obveznice u mnogim zemljama mogu se izdavati i kao vrijednosni papiri/hartije od vrijednosti na donosioca. Takve obveznice imaju prednost u smislu privatnosti imaoaca obveznice. Obveznice na donosioca izdaju se sa potvrđama koje sadrže određene zakonske uslove. Obveznice na donosioca se olakšano prenose, a smanjeni su i administrativni troškovi vođenja registra obveznica.

Uprkos ovim prednostima, korištenje obveznica na donosioca može prouzrokovati kršenja zakona o vrijednosnim papirima/hartijama od vrijednosti i poreskih zakona. Pošto se obveznice lako prenose, imaoци obveznica na donosioca možda se neće tako precizno pridržavati zakona kada prodaju obveznice na donosioca nekom drugom licu kao što bi morali u slučaju obveznica na ime. Tako, naprimjer, instrumenti na donosioca imaju veliku manu, jer mogu prikriti sredstva od povjerilaca ili poreskih organa.

b) Nominalna vrijednost

Obveznice se izdaju po određenoj nominalnoj vrijednosti.

Najbolja praksa:

U interesu imalaca obveznica (a moglo bi se dodati, i dioničara/akcionara), nominalna vrijednost svih obveznica koje izdaje društvo ne smije prijeći: 1) vrijednost osnovnog kapitala; ili 2) vrijednost garancije koju je društvu podnijelo treće lice za svrhe emisije obveznica. U svakom slučaju, obveznice ne bi trebalo izdavati prije nego što se osnovni kapital potpuno ne uplati.

c) Prava imalaca obveznica

Imalac obveznice ima pravni položaj povjerioca, i ima pravo:

- **Zahtijevati isplatu nominalne vrijednosti obveznice (glavnice) po dospijeću.** Društvo može izdavati obveznice s različitim alternativama isplate glavnice. Ono može izdavati obveznice koje imaju isti rok dospijeća ili ih izdavati s različitim rokovima plaćanja. Društvo može i predvidjeti mogućnost prijevremenog plaćanja na zahtjev imaoца;
- **Zahtijevati isplatu kamate.** Isplate kamate na obveznice obično se ostvaruju putem tzv. kupona (kroz historiju, obveznice su se izdavale odvojeno od kupona, koji su se podnosili u zamjenu za isplatu kamata).

Budući da su obveznice slobodno prenosive, imalac obveznice može prodati svoju obveznicu drugom investitoru. Kao i kod dionica/akcija, obveznice podliježu mehanizmu tržišnog određivanja cijena. To znači da cijene obveznica konstantno osciliraju i da imaoци obveznica mogu zaraditi ili izgubiti novac kupovinom ili prodajom obveznica.

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
IZVRŠNI ORGANI
ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
DIVIDENDE
UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

d) Osigurane i neosigurane obveznice

Društva mogu izdavati i neosigurane i osigurane obveznice.

Uporedna praksa:

U nekim zemljama, društva ne mogu izdavati neosigurane obveznice tokom prvih nekoliko godina svog postojanja. Ovo pravilo namijenjeno je zaštititi imalaca obveznica od rizika povezanih s novim poslovanjem.

Osigurane obveznice pružaju dodatne zaštite imalcima obveznica u slučaju da društvo ne izvršava svoje obaveze. Kao osiguranje može se koristiti:

- **Zalaganje imovine.** Vrijednosni papiri/Hartije od vrijednosti mogu biti predmet zaloga. Svi osigurani imalci obveznica iste emisije imaju ista prava u pogledu založene imovine.
- **Garancija trećeg lica.** To može biti bankarska garancija ili garancija društva (naprimjer, koju podnosi matično društvo za obveznice koje izdaje zavisno društvo) ili lična garancija (naprimjer, jamstvo). Garant je solidarno ili supsidijarno odgovoran za obaveze isplate glavnica i kamata imalcima obveznica.

Emisija osiguranih obveznica znači da, pored uobičajenih zahtjeva koji se vezuju za emisiju obveznica, moraju biti ispunjeni i zahtjevi u pogledu davanja osiguranja (naprimjer, zaloga, hipoteka ili bankarskih garancija).

U principu, isplata obaveza po osnovu obveznica može se osigurati formiranjem i održavanjem posebnih rezervi, koje se mogu koristiti, između ostalog, za otkup obveznica.

→ Za više informacija o rezervama, vidjeti: Poglavlje 9, Odjeljak D.1.

e) Zamjenjive obveznice

Društva mogu izdavati i obveznice koje se mogu zamijeniti u dionice/akcije. U uporednoj praksi, zamjenjive obveznice mogu biti: 1) direktno zamjenjive za dionice/akcije; ili 2) isplative u dionicama/akcijama društva.

Društvo ne može izdavati zamjenjive obveznice ako je količina odobrenih dionica/akcija nedovoljna da bi se izvršila zamjena obveznica. Zamjenjive obveznice ne mogu se izdavati po vrijednosti koja je manja od nominalne vrijednosti dionica/akcija za koje se zamjenjuju.

f) Razlike između interesa imalaca obveznica i dioničara/akcionara

I dioničari/akcionari i imalci obveznica su zainteresirani za profitabilnost i adekvatno poslovanje društva. Za dioničare/akcionare, društvo koje adekvatno posluje

ostvaruje dobit, što se po pravilu odražava i na porast tržišne vrijednosti dionica/akcija. Društva koja su u dobroj finansijskoj situaciji češće će plaćati dividende nego ona koja to nisu. Za imaoce obveznica, društvo koje je u dobrom stanju smanjuje rizik od neizvršenja svoje obaveze isplate glavnice i kamata po obveznicama. Ukratko, i za jedne i za druge, uspješno i profitabilno društvo može dovesti do povećanja tržišne vrijednosti svih vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti koje je izdalo.

Međutim, postoje i neke važne razlike između interesa ovih dviju vrsta investitora.

- **Interesi se najjasnije razilaze u stečajnom postupku.** U stečajnom postupku, različite vrste povjerilaca imaju različite stepene prioriteta u naplati. U principu, potraživanja povjerilaca (što uključuje potraživanja imalaca obveznica) uvijek se namiruju prije dioničara/akcionara, koji se često nazivaju tzv. rezidualnim povjeriocima.
- **Druga razlika je u zamjeni obveznica.** Dioničari/Akcionari su uvijek zainteresirani za svođenje na najmanju moguću mjeru razvodnjavanja kapital-učešća koje posjeduju. To je i razlog zbog kojeg oni imaju pravo glasa u skupštini dioničara/akcionara, a odluke koje bi prouzrokovale razvodnjavanje dioničkog/akcijskog kapitala u osnovi podliježu odobrenju skupštine dioničara/akcionara¹. Slično tome, imaoци zamjenjivih obveznica su zainteresirani za sprečavanje smanjenja osnovnog kapitala ili otkupa dionica/akcija kada se to sukobljava sa ostvarivanjem njihovog prava na zamjenu.
- **Interesi dioničara/akcionara i imalaca obveznica razilaze se i u pogledu rizika.** Dioničari/Akcionari obično prihvataju veći stepen rizika od imalaca obveznica u zamjenu za potencijalno veće prinose. Ako društvo uspješno odgovori na rizike, prinosi dioničara/akcionara će biti veći. Ako društvo doživi neuspjeh, gubici će biti veći. Imaoci obveznica će, s druge strane, uvijek dobijati isti ugovorom određen prinos, bez obzira na stepen rizika projekata koje društvo preduzima. Imaoci obveznica su u poziciji da izgube samo ako stepen rizika za društvo na kraju prouzrokuje pokretanje stečajnog postupka. Ovo naročito važi za imaoce neosiguranih obveznica. Imaoci obveznica se uvijek nadaju da će društvo imati predvidljive i stabilne prihode, i, ako je moguće, smanjenje rizika u poslovanju društva.

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
IZVRŠNI ORGANI
ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
UVOD U PRAVA DIONIČARA/AKCIONARA
SKUPŠTINA DIONIČARA/AKCIONARA
IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
DIVIDENDE
UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA/HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA
POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE



Najbolja praksa:

U nekim zemljama, zakoni o dioničkim/akcionarskim društvima predviđaju posebne mjere za uravnoteženje suprotnih interesa dioničara/akcionara i imalaca obveznica:

- **Davanjem prava imalcima obveznica da budu konsultirani u određenim slučajevima.** Naprimjer, u Francuskoj skupština imalaca obveznica mora se konsultirati u velikom broju slučajeva, kao što su reorganizacija ili izdavanje obveznica osiguranih značajnim sredstvima društva.
- **Dozvoljavanjem imalcima obveznica da ostvare uvid u dokumente** za vrijeme trajanja skupštine dioničara/akcionara (SD/SA), kao što je slučaj u Njemačkoj.
- **Zabranjivanjem otkupa dionica/akcija** ili smanjenja kapitala dok obveznice daju pravo na zamjenu ili upis (naprimjer, u Francuskoj).

C. Izdavanje vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti

Izdavanje vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti je složen postupak koji uključuje prijenos sredstava u zamjenu za određena kontrolna i imovinska prava. Efikasna tržišta kapitala pomažu društvima da prikupe kapital za produktivne svrhe. Ona također dozvoljavaju investitorima da ubiru prihode od svog kapitala (koji bi u suprotnom ležao neiskorišten) i da biraju investicije koje odgovaraju njihovom željenom nivou rizika i prinosa.

Tržišta kapitala ne mogu efikasno okupljati korisnike i davaoce kapitala ako su ta tržišta podložna zloupotrebama. Nažalost, historija finansijskih tržišta puna je takvih primjera. Zakonodavstvo o vrijednosnim papirima/hartijama od vrijednosti u velikoj mjeri se razvilo kao odgovor na zloupotrebe i nefunkcioniranje tržišta. Njegova svrha je da zaštiti interese društava i investitora, kao i da poboljša funkcije i efikasnost tržišta kapitala². U BiH su propisima koji reguliraju tržište vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti posebno uređeni uslovi i načini izdavanja vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti i drugih finansijskih instrumenata javnom ponudom. Tokom ovog postupka značajna ovlaštenja u osiguranju transparentnosti i zakonitosti izdavanja ima Komisija za vrijednosne papire/hartije od vrijednosti (KVP/KHOV). Spomenutim propisima uređeni su i uslovi pod kojima se može odstupiti od obaveze izdavanja vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti javnom ponudom, odnosno od obaveze odobrenja prospekta za izdavanje vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti. Također, značajno je imati u vidu da su, kada je riječ o dionicama/akcijama, ovim propisima obuhvaćene obaveze otvorenih dioničkih/akcionarskih društava, što se u praksi ogleda kroz razlike u uslovima i načinima na koje ova društva mogu realizirati zatvorene emisije dionica/akcija u odnosu na zatvorena dionička/akcionarska društva, o čemu će biti više riječi.

Naime, zakonski uslovi za izdavanje dionica/akcija razlikuju se kako prema načinu plasmana, tako i prema okolnosti da li je izdavalac zatvoreno ili otvoreno dioničko/akcionarsko društvo.

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
IZVRŠNI ORGANI
ULOGA SEKRETERA DRUŠTVA
UVOD U PRAVA DIONIČARA / AKCIONARA
SKUPŠTINA DIONIČARA / AKCIONARA
IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
DIVIDENDE
UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA / HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA
POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

Tabela 2: Pregled načina izdavanja dionica/akcija

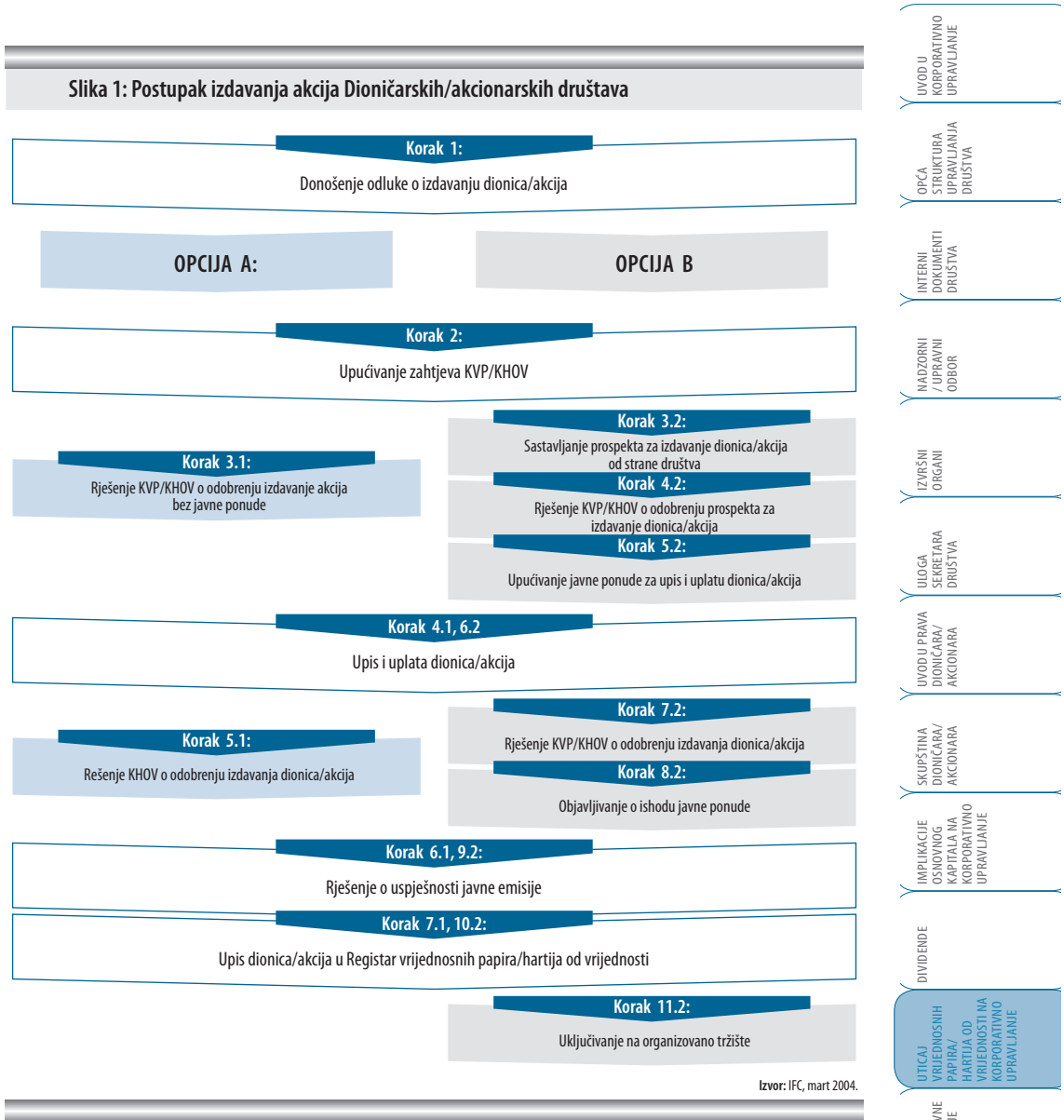
Način plasmana	Zakonski uslovi
Zatvorena emisija dioničkog/akcionarskog društva	<ul style="list-style-type: none"> • Komisija za vrijednosne papire/hartije od vrijednosti donosi rješenje o odobrenju izdavanja dionica/akcija bez javne ponude; i • Vrijednosni papiri/Hartije od vrijednosti se registriraju u informacionom sistemu Registra vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti.
Izdavanje dionica/akcija javnom ponudom dioničkog/akcionarskog društva (otvorena emisija)	<ul style="list-style-type: none"> • Obavezna je priprema i registracija prospekta sa zakonom propisanim sadržajem; • I prospekt i izdavanje vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti mora odobriti Komisija za vrijednosne papire/hartije od vrijednosti; • Vrijednosni papiri/Hartije od vrijednosti se registriraju u informacionom sistemu Registra vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti; i • Vrijednosni papiri/Hartije od vrijednosti mogu biti uključeni na organizirano tržište.

Kada je riječ o obveznicama, njihovo izdavanje također je vezano za primjenu propisa kojima se uređuje tržište vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti. U tom smislu zakonski se uređuje postupak izdavanja ovih vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti javnom ponudom, kao i izuzetke od obaveze odobrenja prospekta i trgovine javnom ponudom.

Pored zakonskih propisa, s aspekta realizacije postupka izdavanja vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti važnu ulogu igraju i propisi komisija, o kojima je već bilo riječi u 9. poglavlju ovog Priručnika, a kojima su bliže regulirana pitanja sadržine i forme zahtjeva i druge dokumentacije čija je izrada obavezna kada je izdavanje vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti uslovljeno i odgovarajućim rješenjem Komisije za vrijednosne papire/hartije od vrijednosti.

Postupak izdavanja vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti uključuje veći broj koraka, što je prikazano na slici 1. Oni zavise od izdavaoca, vrste papira/hartija i vrste i načina izdavanja.







Istovjetni koraci prikazani na slici 1 primjenjuju se i kod izdavanja obveznica. Sljedeći odjeljak detaljnije razmatra gore spomenute korake i ističe razlike između dionica/akcija i obveznica.

1. Donošenje odluke o izdavanju vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti

Odluku o izdavanju vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti donosi SD/SA ili nadzorni/upravni odbor, zavisno od vrste emisije i sadržine osnivačkog akta, kao što je rezimirano u tabeli 3.

Tabela 3: Odluka o plasiranju različitih vrsta vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti

Dionice/Akcije	 <p>Odluku obično donosi SD/SA. → Za više informacija o odluci o izdavanju dionica/akcija, vidjeti: Poglavlje 9, Odjeljak B.2.</p>
Zamjenjive obveznice, varanti i obveznice	 <p>Odluku donosi SD/SA, ukoliko osnivački akt ili odluka SD/SA ne ovlaste nadzorni/upravni odbor da donese takvu odluku.</p>



Uporedna praksa:

Postupak odlučivanja za izdavanje obveznica je jednostavniji nego za druge vrijednosne papire/hartije od vrijednosti, što može poslužiti kao dodatan podsticaj za njihovo korištenje. Međutim, osnivački akt može predvidjeti striktnije uslove izdavanja, naprimjer, u pogledu određenih vrsta obveznica.

Odluku o izdavanju vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti donosi SD/SA ili nadzorni/upravni odbor. Odluka o izdavanju vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti postaje glavni dokument koji definira prava imalaca vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti i društva.

Iako sadržina odluke zavisi od okolnosti svake emisije, ona obično mora sadržavati informacije o:

- društvu emitentu, tj. poslovnom imenu, sjedištu i adresi;
- odluci o izdavanju vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti, tj. datumu i organu koji ju je usvojio;
- vrijednosnim papirima/hartijama od vrijednosti koji se izdaju, tj. vrsti i klasi, nominalnoj vrijednosti, pravima imalaca vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti i broju koji se izdaje; i
- uslovima upisa.

U slučaju obveznica, odluka mora sadržavati informacije o:

- obliku izvršenja obaveza po osnovu obveznica (u novcu ili u naturi);
- datumu dospjeća (i podatke koji se odnose na prijevremeni otkup, gdje je to primjenjivo);
- ostalim uslovima otkupa, tj. vrijednosti isplate, ako je prijevremeni otkup

moguć;

- ako se izdaju zamjenjive obveznice, postupku za njihovu zamjenu za dionice/akcije; i
- ako se izdaju osigurane obveznice, informacije o osiguranju ili licu koje daje garanciju i uslovima garancije (u ovom potonjem slučaju, odluku također mora potpisati garant).

Spomenutim pravilima KVP/KHOV bliže je uređena obavezna sadržina odluke o izdavanju onih vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti čije je zakonito izdavanje uslovljeno prethodnim rješenjem Komisije o odobrenju izdavanja.

2. Registriranje odluke o izdavanju vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti

Odluka o povećanju dioničkog/akcijskog kapitala društva mora se registrirati i objaviti u skladu sa zakonom koji uređuje registraciju privrednih subjekata. Sa upisom dionica/akcija na osnovu ove odluke ne može se početi prije njene registracije i objavljivanja. Odluka o izdavanju ne može se registrirati po isteku šest mjeseci od datuma njenog usvajanja.

3. Sastavljanje i odobravanje prospekta u postupku izdavanja vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti javnom ponudom

Društvo koje namjerava izdati vrijednosne papire/hartije od vrijednosti javnom ponudom mora KVP/KHOV podnijeti prospekt za izdavanje vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti, skraćeni prospekt i drugu neophodnu dokumentaciju. Javna ponuda vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti može se učiniti samo poslije rješenja KVP/KHOV o odobrenju prospekta.

Prospekt je pisani javni dokument koji investitorima omogućava da dobiju informacije o pravnom i finansijskom položaju izdavaoca vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti, o pravima i obavezama koje proizlaze iz vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti na koje se prospekt odnosi, kao i druge podatke od značaja za donošenje investicione odluke. Iz tog razloga zakonodavstva zahtijevaju da se u slučaju upućivanja javnog poziva za upis i uplatu vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti obavezno pripremi i objavi prospekt i skraćeni prospekt.

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

OPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVA

INTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVA

NADZORNI
/ UPRAVNI
ODBOR

IZVRŠNI
ORGANI

ULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVA

UVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARA

SKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARA

IMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRIJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRIJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJE

OBJAVLIVANJE
INFORMACIJA

POSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE



Najbolja praksa:

Čak i ako se za emisiju ne zahtijeva sastavljanje i registriranje prospekta, društva ga ipak mogu registrirati dobrovoljno nakon podnošenja izvještaja o uspješnosti emisije vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti.

Priprema i sastavljanje prospekta iziskuje velike troškove, koje neka društva žele izbjeći. Međutim, znatno važnije od kratkoročne uštede troškova pripreme prospekta jesu dugoročne koristi (npr. niža cijena kapitala) koje se mogu postići objavljivanjem informacija investitorima.

Interesi investitora štite se informacijama koje prospekt mora sadržavati, pravilima o odgovornosti lica koja su ga potpisala i obavezom odobravanja prospekta odlukom državnog organa, kao i registracijom i objavljivanjem prospekta.

a) Sadržaj prospekta

Zakon o tržištu vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti sadrži detaljne odredbe o obaveznim informacijama u prospektu. Prospekt se sastoji od uvodnog dijela i osnovnog prospekta.

- 1) Uvodni dio prospekta se sastoji od:
 - općih informacija o društvu emitentu;
 - podatke o vrijednosnim papirima/hartijama od vrijednosti koji se namjeravaju izdati; i
 - podatke o namjeni sredstava dobijenih izdavanjem vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti.
- 2) Osnovni prospekt sastoji se od:
 - detaljnih informacija o izdavaocu vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti (naprimjer, informacija o članovima organa upravljanja društva, bankovnim računima društva, organima koji kontroliraju njegove finansijske i ekonomske aktivnosti, eksternom revizoru, imovini i obavezama, razvojnoj politici, finansijskom poslovanju, dioničarima/akcionarima društva, njegovim povezanim licima i transakcijama s povezanim licima, i svim drugim činjenicama koje mogu uticati na investiciono odlučivanje);
 - detaljnih informacija o izdatim a nepovučenim vrijednosnim papirima/hartijama od vrijednosti.

Skraćeni prospekt je izvod iz prospekta koji se javno objavljuje i sadrži samo podatke iz uvodnog dijela prospekta.

Kada se izdaju obveznice, prospekt može sadržavati i dodatne informacije. Naprimjer, u slučaju izdavanja osiguranih obveznica prospekt mora sadržavati informacije o osiguranju i uslovima osiguranja, a kada je osiguranje lično, garant ga mora i potpisati.

Prilozima koji su sastavni dio naprijed navedenog Pravilnika Komisije obuhvaćena su i uputstva o sadržini i formi prospekata, i to prema vrsti prospekta i vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti na koje se odnosi. Njima su detaljno uređena pitanja koja predstavljaju minimum informacija koje moraju biti sadržane u prospektu.



Najbolja praksa:

Dobra je praksa da se u prospektu objelodanjuju sve značajne informacije o društvu. Društva trebaju težiti tome da dioničarima/akcionarima i potencijalnim investitorima pružaju sve informacije koje mogu biti bitne za procjenu vrijednosti društva i isplativost investicije.

b) Odobravanje prospekta od strane društva

Unutar društva prospekt mora odobriti nadzorni/upravni odbor.

Izdavalac je odgovoran za istinitost i potpunost podataka objavljenih u prospektu. Pored izdavaoca, za štetu prouzrokovanu objavljivanjem netačnih i nepotpunih podataka u prospektu odgovaraju i sva druga lica koja su učestvovala u pripremi prospekta i skraćenog prospekta. Dodatni uslov za njihovu odgovornost jeste da su znali ili su po prirodi svog posla morali znati da su informacije netačne ili nepotpune (naprimjer, generalni direktor, šef računovodstva ili lice koje obavlja ovu funkciju, eksterni revizor). Oni su solidarno odgovorni sa emitentom za svaku štetu izazvanu investitorima zbog neistinitih i/ili nepotpunih informacija. Investitori koji smatraju da su pretrpjeli štetu mogu podnijeti tužbu sudu.

c) Odobravanje prospekta od strane KVP/KHOV

Odobrenje i registracija prospekta od strane KVP/KHOV je značajan mehanizam zaštite investitora. To je oblik državne kontrole nad postupkom izdavanja vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti. Vrijednosni papiri/Hartije od vrijednosti ne mogu se izdavati i prodavati investitorima bez propisnog odobrenja i registracije prospekta.

KVP/KHOV donosi rješenje o odobrenju prospekta za izdavanje vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti, kada utvrdi da prospekt sadrži sve podatke u skladu sa zakonom i da je priložena zakonom propisana dokumentacija.

KVP/KHOV nije odgovorna za istinitost i potpunost podataka koje sadrži prospekt i skraćeni prospekt.

Poslije odobravanja prospekta KVP/KHOV će registrirati odluku.

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEOPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVAINTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVANADZORNI
/ UPRAVNI
ODBORIZVRŠNI
ORGANIULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVAUVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARASKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARAIMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRIJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRIJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJEOBJAVLIVANJE
INFORMACIJAPOSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

4. Javna ponuda vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti

Izdavalac može započeti s postupkom izdavanja vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti, a tek nakon rješenja KVP/KHOV o odobrenju prospekta.

Izdavanjem vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti nastaje pravni odnos između društva i investitora. Izdavanje podliježe brojnim zakonskim uslovima, a postaje punovažno registriranjem ishoda postupka izdavanja, o čemu će biti riječi u daljnjem tekstu.

a) Broj vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti koji se izdaju

Broj vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti koji se izdaju ne treba biti veći od broja određenog odlukom o izdavanju vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti.

Međutim, broj vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti koji se izdaju može biti manji od broja koji je naznačen u prospektu. U praksi, sposobnost društva da proda vrijednosne papire/hartije od vrijednosti zavisi od tražnje investitora. Stvaran broj izdatih vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti mora se objaviti u izvještaju o ishodu javne ponude.

b) Rokovi javne ponude za upis i uplatu vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti

- **Objavljivanje javnog poziva:** Ako je za izdavanje vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti neophodno odobrenje prospekta, javna ponuda se ne može objaviti prije nego što KVP/KHOV donese rješenje o odobrenju prospekta. Emitent je obavezan objaviti javni poziv za upis i uplatu vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti u roku od 30 dana od dana prijema rješenja o odobrenju prospekta.
- **Početak upisa:** Početak upisa vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti utvrđuje se javnom ponudom.
- **Kraj upisa:** Rok za upis i uplatu vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti mora se završiti najkasnije u roku od tri mjeseca od dana koji je u javnoj ponudi utvrđen kao dan početka upisa. Ovaj uslov ima za cilj da osigura minimalan period za investitore da se uspješno upoznaju sa uslovima investicije.

5. Emisiona cijena vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti

SD/SA ili nadzorni/upravni odbor imaju pravo odrediti emisionu cijenu vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti. Međutim, zakonodavstva uobičajeno ograničavaju ova diskreciona prava, kako bi se članovi nadzornog/upravnog odbora ili veliki

dioničari/akcionari spriječili da steknu vrijednosne papire/hartije od vrijednosti ispod tržišne cijene (vidjeti tabelu 4).

Tabela 4: Emisiona cijena	
Vrijednosni papir/Hartija od vrijednosti	Cijena
Dionice/Akcije	<ul style="list-style-type: none"> • Emisiona cijena mora odgovarati tržišnoj cijeni; i • Emisiona cijena ne može biti manja od nominalne vrijednosti. <p>Društvo može izdavati dionice/akcije po cijeni koja je niža od tržišne vrijednosti izdavanja koju utvrdi nadzorni/upravni odbor kada:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) Izdaje dionice/akcije po vrijednosti utvrđenoj za varante ili zamjenjive obveznice; 2) Izdaje obične dionice/akcije za ostvarivanje prava prećeg upisa postojećih dioničara/akcionara; 3) Izdaje dionice/akcije u postupku reorganizacije društva.
Zamjenjive obveznice i varanti	<ul style="list-style-type: none"> • Emisiona cijena mora odgovarati tržišnoj cijeni; i • Emisiona cijena ne može biti niža od nominalne, odnosno računovodstvene vrijednosti dionica/akcija za koje se zamjenjuju. <p>Slično dionicama/akcijama, kada dioničari/akcionari ostvaruju svoja prava prećeg upisa, oni mogu steći zamjenjive obveznice ili varante po cijeni koja nije viša od 10% od tržišne cijene.</p>
Obveznice	Emisiona cijena ne mora odgovarati tržišnoj vrijednosti ili nominalnoj vrijednosti obveznica.

6. Nadzor nad izdavanjem vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti

Propisi kojima se uređuje tržište vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti trebaju:

- osigurati kvalitet i raspoloživost informacija investicionoj javnosti;
- podsticati blagovremenu registraciju emisija vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti, što je bitno za poslovanje;
- dozvoliti društvima da isprave manje nedostatke i na taj način odlože eventualno odbijanje zahtjeva za registraciju; i
- garantirati društvima zaštitu (pravo na žalbu) u slučaju proizvoljnog odbijanja davanja odobrenja za izdavanje.

KVP/KHOV vrši nadzor nad postupkom izdavanja vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti javnom ponudom. Ona ima ovlaštenje da provjeri da li su ispunjeni svi zakonski uslovi za izdavanje vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti. Emitent je obavezan podnijeti KVP/KHOV dokaz o broju upisanih i uplaćenih vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti i podnijeti zahtjev za dobijanje odobrenja o izdavanju. Kontrola KVP/KHOV nad postupcima izdavanja vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti se ne ograničava samo na odobravanje prospekta i izdavanja

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA

INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA

NADZORNI /UPRAVNI ODBOR

IZVRŠNI ORGANI

ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA

UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA

SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA

IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

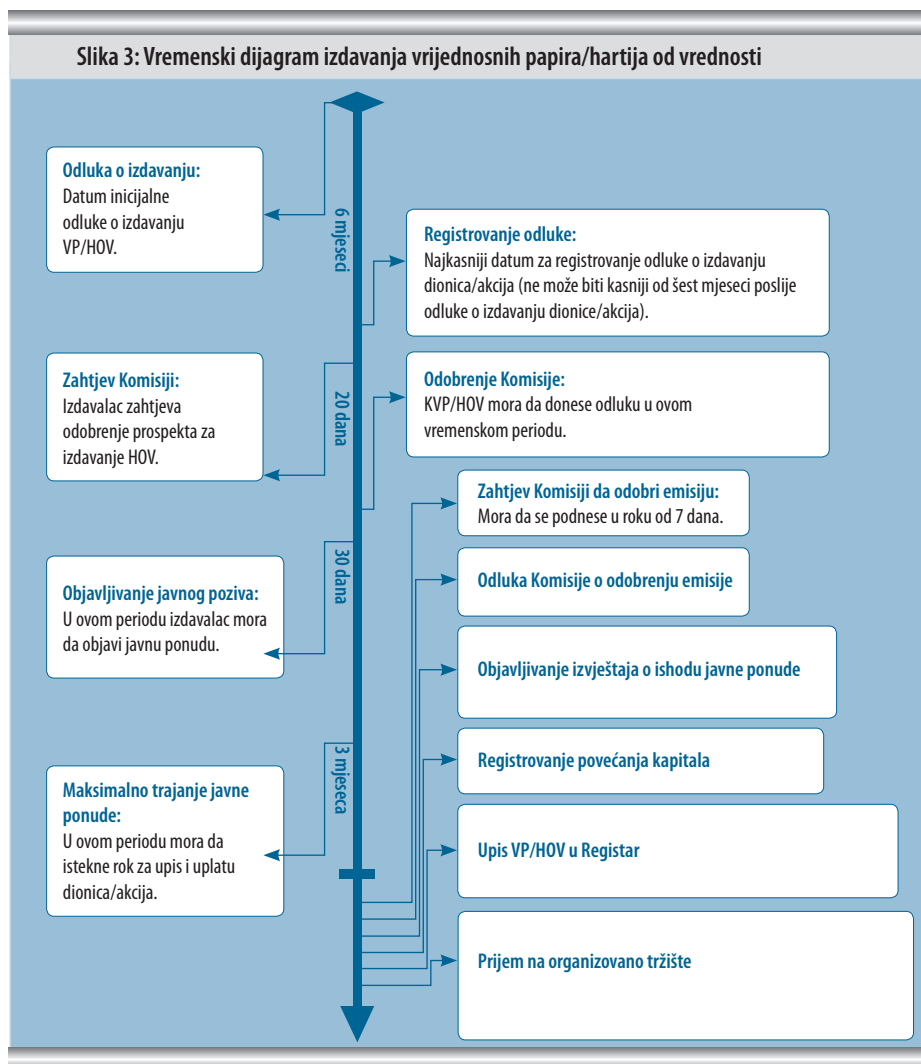
ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE

OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA

POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti. Ako otkrije nepravilnosti tokom trajanja postupka izdavanja, KVP/KHOV može privremeno obustaviti postupak upisa i uplate papira/hartija dok se uočeni nedostaci ne otklone. Ako se nedostaci ne mogu otkloniti, KVP/KHOV poništava postupak javne ponude. U slučaju poništavanja, investitori vraćaju vrijednosne papire/hartije od vrijednosti izdavaocu, a izdavalac je dužan licima koja su izvršila upis i uplatu vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti vratiti uplaćane iznose s kamatom, kao i nadoknaditi im štetu.

Da bi se zakonito izdali vrijednosni papiri/hartije od vrijednosti, moraju se ispoštovati i brojni rokovi, što je ilustrirano na slici 3.



D. Zamjena vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti

Društva ne izdaju vrijednosne papire/hartije od vrijednosti samo kada pokušavaju prikupiti kapital, već i kada se postojeći vrijednosni papiri/hartije od vrijednosti ili prava sadržana u njima moraju mijenjati. Zamjena vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti događa se u sljedećim okolnostima:

- povećanje osnovnog kapitala povećanjem nominalne, odnosno računovodstvene vrijednosti dionica/akcija;
- smanjenje osnovnog kapitala smanjenjem nominalne vrijednosti ili računovodstvene vrijednosti dionica/akcija;
- spajanje ili podjela dionica/akcija;
- zamjena jedne vrste i klase dionica/akcija drugom vrstom i klasom dionica/akcija;
- zamjena obveznica i varanata za dionice/akcije; i
- reorganiziranje društva.

U svim ovim slučajevima ne učestvuju novi investitori. Dionice/Akcije se izdaju radi dodjele postojećim dioničarima/akcionarima ili drugim zakonitim imalcima vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti koji im daju pravo na zamjenu. Postupak za izdavanje novih dionica/akcija radi zamjene postojećih vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti jednostavniji je i brži nego za izdavanje novih dionica/akcija, jer nije potrebno odobrenje prospekta. Izdavanje se vrši bez javne ponude, a podliježe prethodnom odobrenju izdavanja od strane Komisije za vrijednosne papire/hartije od vrijednosti.

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
IZVRŠNI ORGANI
ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
DIVIDENDE
UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

E. Podjela i spajanje dionica/akcija

Dionice/Akcije se izdaju u određenom broju i utvrđenoj nominalnoj, odnosno računovodstvenoj vrijednosti. Ipak, tokom postojanja društva, nominalna, odnosno računovodstvena vrijednost može se mijenjati bez promjene iznosa osnovnog kapitala. Ovo se može desiti putem podjele ili spajanja dionica/akcija.

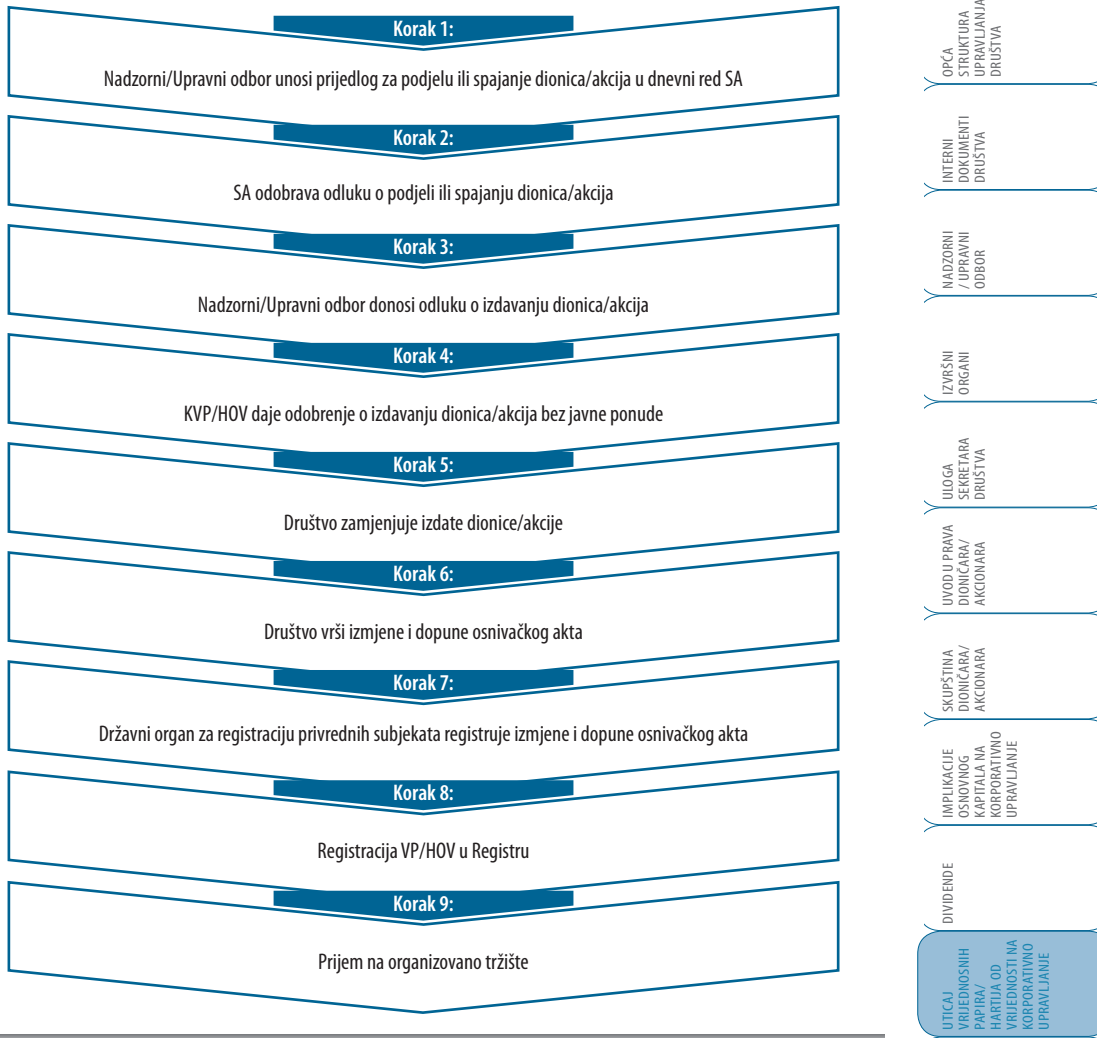
- Dionice/Akcije se dijele kada društvo zamjenjuje jednu dionicu/akciju društva za dvije ili više dionica/akcija iste vrste i klase. Rezultat je povećanje broja dionica/akcija s manjom nominalnom, odnosno računovodstvenom vrijednošću i manjom tržišnom vrijednošću po dionici/akciji.
- Dionice/Akcije se spajaju kada društvo razmjenjuje dvije ili više dionica/akcija za manji broj dionica/akcija iste vrste i klase. Rezultat je manji broj dionica/akcija s većom nominalnom (računovodstvenom) i tržišnom vrijednošću po dionici/akciji.

Postoje tri osnovna razloga za podjelu dionica/akcija: veća pristupačnost, slanje odgovarajuće poruke investicionoj javnosti, a često su prisutni i psihološki razlozi. Podjele dionica/akcija mogu učiniti dionice/akcije pristupačnijima malim investitorima, a povećanje broja dionica/akcija može poboljšati likvidnost. Osim toga, podjele se često koriste da pošalju “poruku” tržištima da je uprava sigurna u budućnost svog društva i da očekuje rast cijena dionica/akcija. Također može postojati i psihološka korist u tome što dioničari/akcionari posjeduju dvije (ili više) dionice/akcije po cijeni jedne.

Podjela ili spajanje dionica/akcija podliježe posebnom postupku, ilustriranom na slici 4.



Slika 4: Postupak za podjelu i spajanje dionica/akcija



Razmatranje u sljedećem odjeljku fokusirat će se na korake vezane za donošenje odluke u društvu (koraci 1 i 2), odobrenje KVP/KHOV da se dionice/akcije izdaju (korak 4) i izmjene i dopune osnivačkog akta (koraci 6 i 7). Koraci 8 i 9 – koji predstavljaju postupak zamjene dionica/akcija s većom za dionice/akcije s manjom nominalnom vrijednošću, odnosno dionica/akcija s manjom za dionice/akcije s većom nominalnom vrijednošću – već su razmatrani u Odjeljku C ovog poglavlja.

1. Prijedlog za stavljanje podjele ili spajanja dionica/akcija na dnevni red

Odluku o podjeli ili spajanju dionica/akcija mora odobriti SD/SA. Međutim, nadzorni/upravni odbor je nadležan da uvrsti prijedlog za podjelu ili spajanje dionica/akcija u dnevni red SD/SA. Odluku mora odobriti prosta većina članova nadzornog/upravnog odbora prisutnih na sjednici nadzornog/upravnog odbora, ukoliko osnivački akt ili statut ne zahtijevaju veći procenat glasova.

2. Odluka o podjeli ili spajanju dionica/akcija

SD/SA odobrava odluku o podjeli ili spajanju dionica/akcija prostom većinom glasova prisutnih dioničara/akcionara.

Izdavanje dionica/akcija radi podjele ili spajanja spada u izuzetke od obavezne javne ponude, jer se može podvesti pod izdavanje dionica/akcija radi zamjene postojećih dionica/akcija zbog promjene nominalne vrijednosti. Obavezni elementi odluke o izdavanju ovih dionica/akcija propisani su Pravilnikom Komisije. Pored obaveznih elemenata, ova odluka mora sadržavati i druge neophodne elemente, poput koeficijenta spajanja, odnosno podjele.

3. Odobrenje KVP/KHOV o izdavanju dionica/akcija

Izdavalac je obavezan podnijeti KVP/KHOV obavještenje o izdavanju dionica/akcija bez javne ponude, odluku o izdavanju dionica/akcija bez javne ponude i drugu potrebnu dokumentaciju. U roku od sedam dana od donošenja odluke o podjeli ili spajanju dionica/akcija, izdavalac je dužan podnijeti KVP/KHOV zahtjev za dobijanje odobrenja o izdavanju vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti. KVP/KHOV će odobriti izdavanje vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti ako utvrdi da je odluka o izdavanju vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti u skladu sa zakonom i da je priložena propisana dokumentacija.

4. Izmjene i dopune osnivačkog akta i registracija

Društva su obavezna izvršiti izmjene i dopune osnivačkog akta kada se sprovede postupak spajanja ili podjele dionica/akcija. Osnivački akt može se izmijeniti i dopuniti kvalificiranom dvotrećinskom većinom imalaca dionica/akcija s pravom glasa, na prijedlog nadzornog/upravnog odbora.

F. Dioničke/Akcijske opcije u uporednoj korporativnoj praksi

Opcije su složeni i često izuzetno rizični standardizirani finansijski derivati.



Najbolja praksa:

Izdavanje derivata vezuje se za postojanje razvijenih tržišta kapitala. Društva koriste derivate uglavnom kao instrument smanjenja rizika. Istovremeno, njihovo postojanje iziskuje posebnu regulaciju radi osiguravanja transparentnosti računovodstva i informacija.

Iz ugla korporativnog upravljanja, dioničke/akcijske opcije su najznačajnija vrsta standardiziranih finansijskih derivata. One mogu igrati važnu ulogu u kontekstu programa naknada izvršnim direktorima, pa stoga mogu imati značajne implikacije na korporativno upravljanje. Zbog toga je korisno osvrnuti se na uporednu praksu koja se odnosi na relativno široko rasprostranjene načine nagrađivanja članova uprave putem opcija za kupovinu dionica/akcija društva.

Jednostavno objašnjenje kako funkcionira ova opcija jeste da ona imaocu daje pravo da kupi dionicu/akciju društva po unaprijed utvrđenoj cijeni. Naprimjer, opcija može vlasniku dati pravo da kupi dionice/akcije društva po sadašnjoj cijeni (npr. 100 KM) poslije tri mjeseca. U slučaju rasta cijene dionica/akcija društva u periodu važenja opcije, imalac opcije može ostvariti zaradu u vidu razlike u cijeni po kojoj je dionice/akcije kupio i njene tržišne cijene. Sposobnim članovima uprave ovaj vid nagrađivanja daje mogućnost da ostvare dodatnu kapitalnu dobit kroz efekte uspješnog poslovanja društva i povećanja njegove tržišne vrijednosti.

U kontekstu korporativnog upravljanja relativno svakodnevni oblik opcije – podsticajna dionička/akcijska opcija – koristi se u cilju stimuliranja članova uprave da povećaju vlastiti učinak, što utiče na razvoj društva. U nekim državama, opcije su najznačajnija komponenta paketa naknada za izvršne direktore. One su popularne jer njihov iznos može biti izrazito veliki, one prividno izjednačavaju interese članova uprave i dioničara/akcionara, a prava cijena opcija (razvodnjavanje vlasništva drugih dioničara/akcionara) nije lako vidljiva prema sadašnjim računovodstvenim standardima.

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEOPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVAINTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVANADZORNI
/ UPRAVNI
ODBORIZVRŠNI
ORGANIULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVAUVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARASKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARAIMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRIJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRIJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJEOBJAVLIVANJE
INFORMACIJAPOSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE



Najbolja praksa:

Naknada u vidu dioničkih/akcijskih opcija je složena i sporna tehnika nagrađivanja, koja zahtijeva pažljivo ispitivanje od strane organa upravljanja društva, uključivanje dioničara/akcionara u postupak njihovog odobravanja i obavezu njihovog detaljnog objavljivanja u godišnjim finansijskim izvještajima društva.

Izdavanje opcija za kupovinu dionica/akcija obično mora pratiti i izdavanje novih dionica/akcija. Iz ovog razloga, odluka o izdavanju opcija mora se realizirati u skladu s pravilima o zamjenjivim vrijednosnim papirima/hartijama od vrijednosti.



Najbolja praksa:

Korištenje finansijskih derivata je važno iz perspektive upravljanja rizikom. Snaga finansijskih derivata leži u njihovoj sposobnosti da finansijsko stanje društva prilagode novonastaloj situaciji. Opcije mogu biti špekulativne ili konzervativne. One se mogu izdavati s različitim ciljevima, od zaštite društava od promjena u cijenama proizvoda do kockanja s trendom kretanja cijene dionica/akcija. Međutim, derivati i srodni instrumenti su složeni i mogu biti izuzetno rizični. Nadzornom/Upravnom odboru i dioničarima/akcionarima treba biti poznata činjenica da društvo koristi ove instrumente jer oni potencijalno mogu izložiti društva neočekivanim i značajnim rizicima.

G. Prikupljanje kapitala na međunarodnim tržištima i inostrani vrijednosni papiri/hartije od vrijednosti na domaćem tržištu

Društva u BiH mogu prikupljati kapital i na međunarodnim tržištima kapitala. Kotiranje na stranim berzama može donijeti različite koristi društvima (niža cijena kapitala, veća likvidnost, veći prestiž). Najveća svjetska tržišta primjenjuju više standarde korporativnog upravljanja od domaćih tržišta. Najpopularnija tržišta su u SAD-u, Velikoj Britaniji i kontinentalnoj Evropi, koja vjerovatno imaju neke od najrigoroznijih standarda upravljanja na svijetu. Za domaća društva to istovremeno znači i obavezu da ispune visoke standarde korporativnog upravljanja za ulazak i opstanak na tim tržištima.

Za društva postoje dva glavna načina da postanu prisutna na međunarodnim tržištima vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti. Ona mogu: 1) direktno izdavati vrijednosne papire/hartije od vrijednosti; ili 2) izdavati depozitne potvrde. Depozitne potvrde su ugovori sa stranim finansijskim institucijama, u skladu s kojima se trguje potvrđama umjesto dionicama/akcijama. Depozitne potvrde su sve popularniji oblik dolaženja do stranog kapitala. Depozitne potvrde se koriste kako bi svojim imaćima pružile mogućnost oslanjanja na domaće pravo koje im je poznato. Depozitne potvrde također doprinose povećanju likvidnosti dionica/akcija društva koje ih je emitiralo.

Postoje različite vrste depozitnih potvrda, zavisno od tržišta na kojem se njima trguje. Američke depozitne potvrde (ADR) u opticaju su na tržištima u SAD-u, evropske depozitne potvrde (EDR) u opticaju su na evropskim tržištima, a globalne depozitne potvrde (GDR) u opticaju su na oba tržišta.

Izdavanje depozitnih potvrda dogovara se s konkretnim bankama kao dio ugovora koji za rezultat ima deponovanje dionica/akcija društva kod te banke. Depozitne potvrde su popularne među investitorima u stranim zemljama zbog dodatnog kredibiliteta koji im daju banke emitenti i zbog toga što je investicija de facto domaća investicija. Depozitne potvrde pružaju veći broj prednosti nad direktnim emisijama:

- lakše je ispuniti uslove ugovora nego uslove za kotaciju;
- depozitne potvrde su jeftinije od kotacije; i
- plasman depozitnih potvrda često je jednostavniji od izdavanja dionica/akcija na stranim berzama, naročito ako društvo nije poznato na stranom tržištu.

- OPCA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE



Najbolja praksa:

Depozitne potvrde imaju posljedice po investitore u vezi s korporativnim upravljanjem. Na osnovu dionica/akcija najčešće glasa banka u kojoj su deponovane, a ne imaoi depozitne potvrde. Ova činjenica bi mogla biti i prednost. Banke mogu spojiti glasove mnogih dioničara/akcionara i tako biti efikasnije u vršenju uticaja na društva. S druge strane, to može biti i mana, jer investitor ne može nametnuti svoje mišljenje. Pored toga, posrednici po običaju glasaju u skladu s prijedlozima uprave. Usluge depozitnih banaka stvaraju još jedan sloj odnosa između društva i krajnjeg investitora, i mogu dovesti do nastanka dodatnih troškova. Stoga depozitne potvrde, kao i bilo koji drugi instrument investiranja, iziskuju pažljivu procjenu iz perspektive kako emitenta, tako i investitora.

Učešće vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti stranih pravnih lica i inostranih vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti na domaćem tržištu kapitala, naročito kada je riječ o izdavaocima čija matična tržišta poznaju više standarde korporativnog upravljanja, može dati kvalitetan doprinos njegovom unapređenju u domaćem okruženju, prvenstveno kroz težnju domaćih izdavalaca da ih u tržišnoj utakmici dostignu i na taj način osiguraju bolji rejting u očima potencijalnih investitora.

Fusnote

- 1 Dioničari/Akcionari se ne moraju neizostavno suprotstavljati razvodnjavanju. Oni mogu prihvatiti izvjestan stepen razvodnjavanja kao potrebnu cijenu za postizanje ciljeva društva. U uporednoj praksi je čest primjer izdavanje dioničkih/akcijskih opcija kao dio programa stimulativnih naknada. Cijena razvodnjavanja je vjerovatno manja od koristi koje postiže visokomotivirana radna snaga.
- 2 Istovremeno, regulatori tržišta ne smiju gušiti preduzetničku inicijativu ili rast društava. Društva su generatori bogatstva svake privrede, a detaljna regulativa obično povlači sa sobom brojne troškove. Izazov za zakonodavce je da razviju inteligentne propise koji ostvaruju ekonomske ciljeve dok privredi i društvu nameću minimalnu visinu troškova.

12. Poglavlje

ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE

12. | Značajne korporativne transakcije



Sadržaj

A. VANREDNI PRAVNI POSLOVI – STICANJE I RASPOLAGANJE IMOVINOM VELIKE VRIJEDNOSTI	350
1. Definicija	350
2. Izuzeti pravni poslovi	352
3. Procjena vrijednosti imovine	352
4. Procedura za odobravanje sticanja i raspolaganja imovinom velike vrijednosti	353
5. Prava nesaglasnih dioničara/akcionara	354
6. Obaveza objavljivanja	354
B. STICANJE KONTROLNOG KAPITAL-UČEŠĆA JAVNOM PONUDOM – PREUZIMANJE DIONIČKOG/AKCIONARSKOG DRUŠTVA	356
1. Opći principi	360
2. Povezana lica – lica koja zajednički djeluju	360
3. Obavezna javna ponuda	362
4. Dobrovoljna javna ponuda	363
5. Prinudna kupovina i prinudna prodaja	363
6. Mjere odbrane od preuzimanja kontrole	364
7. Posljedice kršenja pravila postupka	365
C. PRAVNI POSLOVI S POVEZANIM LICIMA (SUKOB INTERESA)	366
1. Definicija	366
2. Izuzeti pravni poslovi	370
3. Odobravanje pravnih poslova iz sukoba interesa	371
4. Identificiranje pravnih poslova iz sukoba interesa	373
5. Obaveza objavljivanja	374
6. Ništavnost pravnih poslova iz sukoba interesa	375
7. Odgovornost za kršenje zakonske procedure	375

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

OPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVA

INTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVA

NADZORNI
/UPRAVNI
ODBOR

IZVRŠNI
ORGANI

ULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVA

UVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARA

SKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARA

IMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRIJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRIJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJE

OBJAVLIVANJE
INFORMACIJA

POSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE



Ključna pitanja

Vanredni pravni poslovi:

- Da li svi članovi nadzornog/upravnog odbora razumiju pojam vanrednih pravnih poslova? Da li pored minimalnih zakonskih uslova osnivački akt društva određuje dodatne kriterije za pravne poslove koji se trebaju tretirati kao vanredni? Da li nadzorni/upravni odbor pravi razliku između vanrednih pravnih poslova i pravnih poslova koji se vezuju za redovan tok poslovanja dioničkog/akcionarskog društva?
- Na koji način nadzorni/upravni odbor vodi računa da njegovi članovi i dioničari/akcionari pravilno procijene i odobre vanredne poslove? Da li nadzorni/upravni odbor angažira nezavisnog procjenjivača za određivanje tržišne vrijednosti imovine?
- Koji koraci se preduzimaju u cilju zaštite prava dioničara/akcionara koji ne odobravaju vanredne pravne poslove?
- Da li društvo pravilno objavljuje informacije o vanrednim pravnim poslovima?

Sticanje kontrolnog kapital-učešća:

- Da li je društvo ikada učestvovalo u preuzimanju kontrolnog kapital-učešća? Kako nadzorni/upravni odbor osigurava zaštitu prava manjinskih dioničara/akcionara u postupku preuzimanja kontrole?
- Da li nadzorni/upravni odbor preduzima adekvatne mjere da informira dioničare/akcionare o prednostima i manama uspješnog preuzimanja? Da li je nadzorni/upravni odbor preuzeo neke mjere odbrane od preuzimanja, a ako jeste, zašto je to učinio?
- Da li nadzorni/upravni odbor vodi računa o obavezni kontrolnog dioničara/akcionara da uputi obaveznu javnu ponudu svim ostalim dioničarima/akcionarima ciljnog društva po pravičnoj cijeni?
- U čemu je razlika između prinudne kupovine i prinudne prodaje? Koji su uslovi za njihovo sprovođenje?



Pravni poslovi s povezanim licima:

- ✓ Da li nadzorni/upravni odbor osigurava da povezana lica pravilno objelodanjuju svoj lični interes u pravnim poslovima s društvom? Da li se povezana lica uzdržavaju od učestvovanja u raspravi i glasanju o odobravanju tog pravnog posla?
- ✓ Da li nadzorni/upravni odbor osigurava poštivanje svih zakonskih uslova za odobravanje pravnih poslova s povezanim licima? Koju ulogu imaju članovi nadzornog/upravnog odbora u odobravanju pravnih poslova s povezanim licima?
- ✓ Da li nadzorni/upravni odbor preduzima adekvatne mjere za objavljivanje informacija o pravnim poslovima s povezanim licima i o povezanim licima?
- ✓ Da li su svi članovi nadzornog/upravnog odbora upoznati sa svojim obavezama i odgovornostima u vezi s odobravanjem pravnih poslova s povezanim licima?

Dioničari/Akcionari su zakonski zaštićeni kada društvo zaključuje vanredne pravne poslove, učestvuje u preuzimanjima kontrole i/ili zaključuje pravne poslove s povezanim licima. Takva zaštita je suštinski važna zbog uticaja koji ove transakcije mogu imati na vrijednost društva, cijenu njegovih dionica/akcija i imovinska prava dioničara/akcionara. Međutim, i pored toga, u praksi su upravo kod ovih vrsta transakcija česte zloupotrebe korporativnog upravljanja. Naprimjer, strukture vlasnika su obično netransparentne, onemogućavajući tako identificiranje povezanih lica u nekom pravnom poslu. U međuvremenu, insajderi nastavljaju razvijati složene i sofisticirane tehnike koje im omogućavaju da izvlače sredstva i dobit iz društva, kao i da koriste korporativne mogućnosti društva za lične potrebe.

Zaštita dioničara/akcionara je pod ovim okolnostima izrazito značajna, što će detaljno biti opisano u ovom poglavlju.

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI /UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA/HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

A. Vanredni pravni poslovi – sticanje i raspolaganje imovinom velike vrijednosti

1. Definicija

Vanredni pravni poslovi se najčešće pojavljuju pod nazivom “Sticanje i raspolaganje imovinom velike vrijednosti”. Osim toga, društva imaju pravo odrediti i dodatne kriterije za definiranje ovih pravnih poslova, što se najčešće vrši u osnivačkom aktu društva.

Sticanja i raspolaganja imovinom velike vrijednosti su vanredni pravni poslovi. Međutim, između ovih dvaju pojmova nema znaka jednakosti, jer postoje mnogi vanredni pravni poslovi koji nisu obuhvaćeni konceptom sticanja i raspolaganja imovinom velike vrijednosti. Pravni posao (ili više povezanih pravnih poslova) predstavlja sticanje i/ili raspolaganje imovinom velike vrijednosti kada ispunjava sljedeća četiri kriterija:

a) Priroda pravnog posla i pojam imovine društva

Pravni posao sticanja ili raspolaganja imovinom velike vrijednosti društva obuhvata sticanje ili raspolaganje bilo kojim načinom, uključujući prodaju, zakup, razmjenu, zalog ili hipoteku. Imovina društva naročito obuhvata nepokretnosti, pokretnu imovinu i druga prava, prava industrijske svojine i ugovorna prava, dionice/akcije i udjele u drugim društvima ili novac.

b) Vrijednost transakcije

Imovina koja je uključena u pravni posao mora u momentu donošenja odluke predstavljati najmanje 30% knjigovodstvene vrijednosti imovine društva, iskazane u posljednjem godišnjem bilasnu stanja.

c) Povezani pravni poslovi

Dva ili više povezanih pravnih poslova koji uključuju imovinu društva od preko 30% knjigovodstvene vrijednosti imovine društva posmatraju se kao jedan pravni posao. Faktori koji određuju da li više pravnih poslova treba smatrati jednom cjelinom mogu obuhvatati:

- svrhu pravnog posla;
- tržišne uslove pod kojima su pravni poslovi preuzeti;
- predmet poslovanja društva; i
- dužinu trajanja poslovnog odnosa između društva i njegovog partnera u pravnom poslu.

d) Dodatni kriteriji osnivačkog akta

Osnivački akt može definirati dodatne pravne poslove koje treba tretirati kao sticanja i raspolaganja imovinom velike vrijednosti. Naprimjer, osnivački akt može odrediti da se transakcije koje uključuju imovinu s manjim procentom knjigovodstvene vrijednosti smatraju vanrednim pravnim poslom. Osnivački akt može predvidjeti i da se izvjesne vrste ugovora (npr. svi ugovori o kreditu ili zalozima dionica/akcija društva) moraju tretirati kao vanredni pravni poslovi, bez obzira na njihovu vrijednost. Međutim, društvo nema pravo promijeniti zakonsku definiciju imovine velike vrijednosti u pravcu ograničavanja vanrednih pravnih poslova. Naprimjer, društvo ne može predvidjeti da će se samo pravni poslovi koji uključuju imovinu vrijednosti preko 35% knjigovodstvene vrijednosti imovine društva smatrati sticanjima i raspolaganjima imovinom velike vrijednosti.



Najbolja praksa:

Postoje mnogi slučajevi kada pravni poslovi trebaju podlijegati posebnoj proceduri propisanoj za sticanje i raspolaganje imovinom velike vrijednosti, iako su daleko ispod minimuma od 30%. Naprimjer, prodaja zavisnog društva velike naftne kompanije koja posjeduje znatna prava na bušenje, može biti takvih dimenzija i od takve strateške važnosti da se treba smatrati sticanjem ili raspolaganjem imovinom velike vrijednosti bez obzira na procenat vrijednosti imovine koji predstavlja.

Zakonodavstvo propisuje minimalan standard ponašanja i postoji izvjestan prostor za razne interpretacije u pogledu toga šta se smatra imovinom velike vrijednosti, a šta ne. Iz ovog razloga, dobra je praksa da osnivački akti sadrže odredbe da se "transakcije koje mogu imati znatan uticaj na društvo" tretiraju kao vanredne (osim transakcija koje se zaključuju u redovnom toku poslovanja).

Također se preporučuje da se prodaja dionica/akcija zavisnog društva, kojom bi društvo izgubilo svoj većinski udio, smatra vanrednim pravnim poslom.

Kada u jednoj transakciji učestvuju dva društva, svako društvo mora zasebno primjenjivati kriterije za sticanje i raspolaganje imovinom velike vrijednosti. Ovo znači da bi isti pravni posao mogao biti vanredan za jedno društvo, ali ne i za drugo.

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEOPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVAINTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVANADZORNI
/ UPRAVNI
ODBORIZVRŠNI
ORGANIULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVAUVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARASKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARAIMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRIJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRIJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJEOBJAVLIVANJE
INFORMACIJAPOSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

2. Izuzeti pravni poslovi



Najbolja praksa:

Pod izvjesnim okolnostima, društva nisu obavezna slijediti postupak odobravanja vanrednih pravnih poslova. Izuzetak treba predvidjeti kada je vanredni pravni posao:

- izvršen od strane jednočlanog akcionarskog društva, a akcionar je u isto vreme i generalni direktor društva; ili
- istovremeno i pravni posao sa povezanim licima. U ovom slučaju, društvo treba da sledi postupak koji je propisan za odobravanje pravnih poslova sa povezanim licima.

→ Za više informacija o pravnim poslovima s povezanim licima, vidjeti: Odjeljak C ovog poglavlja.

3. Procjena vrijednosti imovine

Važan aspekt kod utvrđivanja da li neki pravni posao potpada pod institut sticanja i raspolaganja imovinom velike vrijednosti jeste procjena vrijednosti imovine uključene u tu transakciju. Vrijednost imovine se mora utvrditi kako bi se ustanovilo koji organ u društvu mora odobriti pravni posao prije njegovog zaključivanja. Nadzorni/ Upravni odbor je nadležan da procjenjuje vrijednost imovine. Pritom, nadzorni/ upravni odbor mora uporediti knjigovodstvenu vrijednost imovine koja je uključena u dati pravni posao s knjigovodstvenom vrijednošću imovine društva kao cjeline. Ovo upoređivanje zavisi od prirode pravnog posla, tj. da li je u pitanju kupovina ili prodaja, što je ilustrirano u tabeli 1.

Tabela 1: Utvrđivanje vrijednosti pravnog posla

Vrsta transakcije	Osnov za procjenu vrijednosti
Prodaja imovine	Vrijednost imovine koja je uključena u pravni posao, a koja je utvrđena u posljednjem finansijskom izvještaju društva.
Kupovina imovine	Kupovna cijena imovine koja je uključena u pravni posao.

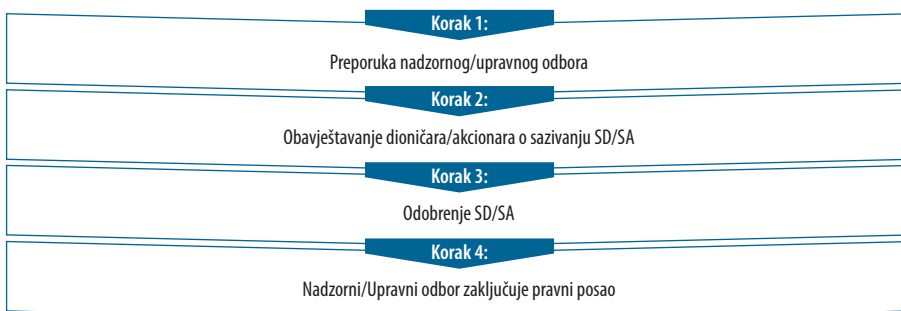
**Najbolja praksa:**

Kod procjene vrijednosti imovine, nadzornom/upravnom odboru treba pomoći nezavisni procjenjivač.

4. Procedura za odobravanje sticanja i raspolaganja imovinom velike vrijednosti

Redoslijed koraka koji se moraju slijediti za odobravanje sticanja i raspolaganja imovinom velike vrijednosti rezimirani su u tabeli 2.

Tabela 2: Odobravanje sticanja i raspolaganja imovinom velike vrijednosti



Izvor: IFC, mart 2004.

Nadzorni/Upravni odbor usvaja odluku kojom preporučuje SD/SA zaključenje vanrednog pravnog posla. Nadzorni/Upravni odbor to može učiniti prostom većinom glasova članova nadzornog/upravnog odbora koji učestvuju na sjednici nadzornog/upravnog odbora, ukoliko osnivački akt ili statut ne zahtijevaju veći procenat glasova.

Nakon toga, društvo obavještava dioničare/akcionare o sazivanju SD/SA najkasnije 30 dana prije dana određenog za održavanje sjednice. Obavještenje mora sadržavati sljedeće minimalne elemente:

1. razlog sazivanja SD/SA;
2. izvještaj o uslovima sticanja i raspolaganja imovinom velike vrijednosti;
3. preporuku nadzornog/upravnog odbora u vezi sa sticanjem i raspolaganjem imovinom velike vrijednosti, uključujući i razloge za davanje takve preporuke;

i

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI /UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA/HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

4. obavještenje o pravu dioničara/akcionara da ne prihvate ugovor, kao i o pravu na otkup njihovih dionica/akcija ako su glasali protiv ili su se uzdržali od glasanja.

SD/SA mora odlučiti da li odobrava pravni posao koji uključuje sticanje i raspolaganje imovinom velike vrijednosti. Odluka se mora usvojiti kvalificiranom većinom dioničara/akcionara koji imaju pravo glasa o tom pitanju i kvalificiranom većinom dioničara/akcionara svake klase dionica/akcija čija se prava mijenjaju ovim poslom.



Najbolja praksa:

Sljedeće informacije o preporučenom vanrednom pravnom poslu trebaju se objelodaniti dioničarima/akcionarima prije glasanja:

- strane koje učestvuju u pravnom poslu;
- drugi korisnici pravnog posla (ako postoje);
- cijena pravnog posla;
- predmet pravnog posla; i
- svi drugi uslovi i odredbe koji se odnose na vanredni pravni posao.

5. Prava nesaglasnih dioničara/akcionara

Ako se dioničar/akcionar ne slaže sa sticanjem ili raspolaganjem imovinom velike vrijednosti, a koje je izvršeno u skladu sa zakonom, on može:

- *Prodati svoje dionice/akcije.* Praktično, ovo je moguće samo ako su dionice/akcije društva likvidne, tj. ako ima zainteresiranih kupaca i ako dioničari/akcionari mogu prodati svoje dionice/akcije po pravičnoj cijeni; ili
- *Tražiti otkup dionica/akcija djelimično ili u cjelini.* Nesaglasni dioničari/akcionari na zakonom propisan način imaju pravo od društva tražiti otkup njihovih dionica/akcija po tržišnoj vrijednosti.

6. Obaveza objavljivanja

Svako dioničko/akcionarsko društvo je obavezno objaviti izvještaj o svim okolnostima koje mogu bitnije uticati na poslovanje društva i cijenu njegovih vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti (izvještaj o bitnim događajima), ako nije riječ o općepoznatim okolnostima. Sticanje i raspolaganje imovinom velike

vrijednosti društva je bitan događaj koji se, ako nije općepoznat, mora objaviti.



Najbolja praksa:

Društva su obavezna u svoje godišnje izvještaje uključiti sljedeće informacije o vanrednim pravnim poslovima:

- spisak svih vanrednih pravnih poslova koje je društvo zaključilo tokom fiskalne godine;
- spisak pravnih poslova koji se smatraju vanrednim na osnovu definicije u osnivačkom aktu; i
- ključne uslove svakog vanrednog pravnog posla.

OPCA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
IZVRŠNI ORGANI
ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
UVOD U PRAVA DIONIČARA / AKCIONARA
SKUPŠTINA DIONIČARA / AKCIONARA
IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
DIVIDENDE
UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA / HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

B. Sticanje kontrolnog kapital-učešća javnom ponudom - preuzimanje dioničkog/akcionarskog društva

Sticanje kontrolnog kapital-učešća javnom ponudom je pravni posao kojim jedno lice (ili grupa povezanih lica) stiče ili namjerava steći kontrolni paket dionica/akcija drugog društva, čime postaje njegov kontrolni dioničar/akcionar. Kontrolni dioničar/akcionar je lice koje djeluje samostalno ili s drugim licima (zajedničko djelovanje), te:

- 1) ima više od 50% dionica/akcija s pravom glasa u dioničkom/akcionarskom društvu, što označava vlasništvo i prava glasa s više od 50% običnih dionica/akcija (većinsko učešće); ili
- 2) kontrolira upravljanje i vođenje poslova društva na druge načine u svojstvu dioničara/akcionara.

Sticanje kontrolnog kapital-učešća javnom ponudom se naziva i preuzimanje dioničkog/akcionarskog društva.



Najbolja praksa:

Tržište korporativne kontrole, zajedno s tržištima proizvoda, rada i kapitala, jeste posebna karakteristika tržišne ekonomije. Uopćeno posmatrano, tržište korporativne kontrole se historijski razvilo kao četvrta vrsta tržišta, na kojem se trgovanje dioničkim/akcijskim kapitalom obavlja u velikom obimu i koje dovodi do promjene kontrole nad dioničkim/akcionarskim društvom. Preuzimanja su značajan kontrolni mehanizam u raspodjeli korporativne kontrole; ona omogućavaju smjenu neefikasnih članova (protiv njihove volje), ali i ostvarivanje sinergijskih efekata između više društava. Osim toga, sama prijetnja preuzimanjem utiče na ponašanje onih kojima je povjereno upravljanje društvom, tj. disciplinira ih. Zbog toga, efikasno tržište korporativne kontrole mnogi smatraju važnom komponentom – ako ne i preduslovom – efikasnog sistema upravljanja.

Tokom posljednjih nekoliko decenija, pitanje reguliranja preuzimanja postajalo je sve važnije. U EU, naprimjer, nedavno je usvojena Trinaesta direktiva o javnim ponudama za preuzimanje. Ona ograničava primjenu svojih pravila na dionička/akcionarska društva, a odvojeno uređuje dobrovoljnu i obaveznu javnu ponudu za preuzimanje. Dobrovoljna ponuda je vrsta javne ponude za sticanje dionica/akcija ciljnog društva, koja dovodi do promjene u kontroli. Postoje posebna pravila koja se bave sadržinom i načinom objavljivanja takvih ponuda.

Preuzimanja dovode do promjena kontrole, poslovne strategije, odlučivanja i, uopće, dovode do zamjene članova nadzornog/upravnog odbora i visokih rukovodilaca ciljnog društva. Jedna od značajnih ekonomskih koristi preuzimanja je potencijalno bolje korištenje imovine preuzetog društva, od čega koristi imaju svi dioničari/akcionari. S druge strane, preuzimanja mogu voditi zloupotrebi prava manjinskih dioničara/akcionara.



Najbolja praksa:

Do promjene kontrole može doći na sporazumnoj osnovi preuzimanjem ili spajanjem, kada se dogovore dioničari/akcionari i rukovodioci društava koja u tome učestvuju. Međutim, kontrola može prijeći u druge ruke i na neprijateljski način, tj. kada članovi nadzornog/upravnog odbora i izvršni direktori ciljnog društva pružaju otpor pokušaju preuzimanja. Negativne implikacije promjene kontrole se ne odnose samo na mogućnosti zloupotrebe prije promjene (naprimjer, javne ponude u dva koraka, tokom kojih društvo sticalac nudi različite cijene različitim grupama dioničara/akcionara), već i na probleme poslije promjene s kojima bi se manjinski dioničari/akcionari mogli suočiti (naprimjer, promjena politike dividendi ili povećanje naknade izvršnih rukovodilaca na štetu interesa manjinskih dioničara/akcionara).

U slučaju dobrovoljne promjene kontrole, dioničari/akcionari se izjašnjavaju i izričito saglašavaju sa svim posljedicama. U slučaju neprijateljskih preuzimanja, članovi nadzornog/upravnog odbora i izvršni rukovodioci uobičajeno imaju više mogućnosti da pruže otpor promjenama kontrole koje povećavaju vrijednost, jer se to sukobljava s njihovim ličnim interesima. Istovremeno, ako pokušaj neprijateljskog preuzimanja uspije, manjinski dioničari/akcionari koji se nisu slagali s promjenom kontrole mogu se naći u situaciji u kojoj su izloženi riziku štetnih posljedica nastalih zloupotrebom položaja novog kontrolnog dioničara/akcionara.

U BiH su preuzimanja regulirana zakonima o preuzimanju dioničkih/akcionarskih društava (ZP FBiH i ZP RS)¹. Ovi entitetski zakoni reguliraju uslove i postupak za preuzimanje dioničkih/akcionarskih društava. Oni se primjenjuju na entitetskom nivou na preuzimanja dioničkih/akcionarskih društava sa sjedištem u FBiH ili RS-u. Obavezna primjena odredbi ovih zakona je vezana za direktno ili indirektno sticanje učešća u kapitalu dioničkog/akcionarskog društva koje prelazi 30% od ukupnog broja glasova dionica s pravom glasa u FBiH² ili 25% od ukupnog broja glasova akcija s pravom glasa u RS-u³.

U FBiH ova obaveza je regulirana na način da fizičko ili pravno lice koje stekne dionice emitenta kojima, zajedno s dionicama koje već ima, stekne više od 30% dionica s pravom glasa, obavezno je o sticanju, najkasnije u roku od osam dana od dana sticanja, obavijestiti Komisiju i emitenta⁴. To lice dužno je podnijeti Komisiji zahtjev za odobrenje tenderske ponude za preuzimanje pod uvjetima i na način određen zakonom. Lice koje nije steklo dionice iznad iznosa od 30% a koje namjerava izvršiti preuzimanje društva,

- Uvod u korporativno upravljanje
- Opća struktura upravljanja društvom
- Interni dokumenti društva
- Nadzorni / upravni odbor
- Izvršni organi
- Uloga sekretara društva
- Uvod u prava dioničara/akcionara
- Skupština dioničara/akcionara
- Implikacije osnovnog kapitala na korporativno upravljanje
- Dividende
- Utjecaj vrijednosnih papira/ hartija od vrijednosti na korporativno upravljanje
- Značajne korporativne transakcije
- Objavlivanje informacija
- Postupci nadzora i revizije

Komisiji podnosi zahtjev za odobrenje provođenja tenderske ponude za preuzimanje u skladu sa zakonom. S podnošenjem zahtjeva, za podnositelja nastaje obaveza provođenja tenderske ponude pod uslovima i na način određen zakonom. Lice koje po provedbi tenderske ponude za preuzimanje ima manje od 2/3 dionica s pravom glasa, obavezno je u slučaju daljnjeg sticanja dionica istog emitenta objaviti tendersku ponudu za preuzimanje na način i po postupku iz ovog zakona⁵.

Sticatelj nije obavezan objaviti ponudu za preuzimanje ako⁶:

a) stekne dionice emitenta koji broji 40 i manje od 40 dioničara;

b) stekne dionice emitenta nasljeđivanjem;

c) stekne dionice emitenta diobom bračne stečevine;

d) stekne dionice emitenta na osnovu javnog upisa dionica prilikom povećanja osnovnog kapitala;

e) stekne dionice emitenta prilikom povećanja osnovnog kapitala emisijom dionica putem zatvorene prodaje, a skupština emitenta prije upisa dionica, ne računajući glasove sticatelja i lica koja s njim zajednički djeluju, odobri to sticanje, pri čemu sticatelj može steći više od 30% od ukupnog broja dionica s pravom glasa bez obaveze objavljivanja tenderske ponude za preuzimanje;

f) obavijesti Komisiju da namjerava obaviti zaključeni pravni posao terećenja nad viškom dionica iznad propisanog iznosa na lice koje, u smislu odredbi ovog zakona, s njim nije vlasnički povezano, niti s njim zajednički djeluje, uz uslov da vlasništvo nad viškom dionica bude stvarno preneseno kod Registra u roku od 30 dana od dana sticanja dionica;

g) stekne dionice emitenta kao stečajnog dužnika u stečajnom postupku;

h) stekne dionice emitenta u postupku pripajanja i spajanja društava; i

i) ako se dionice emitenta prenose između pravnih lica koja čine isti dioničari ili se prenose radi prestrukturiranja unutar supsidijarnih društava.

U RS-u ova obaveza je regulisana na način da lice koje neposredno ili posredno putem zajedničkog djelovanja stekne akcije emitenta kojima, zajedno s akcijama koje već ima, prelazi procenat od 25% od ukupnog broja glasova koje daju akcije emitenta s pravom glasa, obavezno je da o sticanju odmah obavijesti emitenta, Komisiju za hartije od vrijednosti Republike Srpske (u daljnjem tekstu: Komisija), berzu i javnost, te objavi ponudu za preuzimanje, pod uslovima i na način određen zakonom⁷.

Lice koje je na osnovu ponude za preuzimanje steklo manje od 75% od ukupnog broja glasova koje daju akcije emitenta s pravom glasa, u slučaju daljnjeg sticanja akcija istog emitenta, neposredno ili posredno putem zajedničkog djelovanja, obavezno je da objavi ponudu za preuzimanje. Ako je lice koje je na osnovu ponude za preuzimanje steklo 75% ili više od ukupnog broja glasova koje daju akcije emitenta s pravom glasa, a naknadno otuđilo akcije emitenta tako da ponovo ima manje od 75% od ukupnog broja glasova koje daju akcije emitenta s pravom glasa, u slučaju daljnjeg sticanja akcija istog emitenta, obavezno je da objavi ponudu za preuzimanje⁸.

- Sticalac nije obavezan da objavi ponudu za preuzimanje ako⁹:
- stekne akcije emitenta nasljeđivanjem;
 - stekne akcije emitenta diobom zajedničke imovine bračnih drugova;
 - stekne akcije emitenta na osnovu ugovora o poklonu zaključenog između roditelja i djece, poklonodavca i unuka, bračnih drugova i srodnika u pobočnoj liniji zaključno do drugog stepena;
 - stekne akcije emitenta prilikom povećanja osnovnog kapitala u postupku privatne ponude, a skupština emitenta na kojoj se donosi odluka o povećanju osnovnog kapitala odobri da određeni sticalac može steći akcije s pravom glasa bez obaveze objavljivanja ponude za preuzimanje, ako bi tim sticanjem za sticaoca nastala obaveza objavljivanja ponude za preuzimanje;
 - stekne akcije emitenta u postupku emisije, ako tim sticanjem ne poveća procenat od ukupnog broja glasova koje daju akcije emitenta s pravom glasa;
 - stekne akcije emitenta kao stečajnog dužnika u stečajnom postupku;
 - stekne akcije emitenta postupkom naplate potraživanja obezbijeđenog založnim pravom pod uslovom da predmetne akcije proda u roku od godinu dana od dana sticanja;
 - stekne akcije emitenta u postupku spajanja preduzeća;
 - stekne akcije promjenom oblika organizovanja preduzeća;
 - stekne akcije emitenta kupovinom u procesu svojinske transformacije, pod uslovom da prethodno nije sticao akcije posredstvom berze ili zaključenjem blok posla;
 - stekne akcije emitenta, pod uslovom da je procenat od ukupnog broja glasova koje daju akcije emitenta s pravom glasa u vlasništvu sticaoca i lica s kojima je zajednički djelovao u prethodnoj ponudi nepromijenjen u odnosu na procenat koji su ta lica imala nakon završetka postupka preuzimanja i pod uslovom da odnos zajedničkog djelovanja i dalje postoji; i
 - ako je to utvrđeno posebnim propisom ili je takvim propisom sticalac ograničen u sticanju akcija emitenta.



Praksa društava u BiH:

Javne ponude za preuzimanje su danas od naročitog interesa za mnoga privredna društva, s obzirom na aktuelni talas integracija koji se dešava u mnogim sektorima. Konkretnije, manja, uspješna društva i njihovi (manjinski) dioničari/akcionari često postaju predmet zloupotreba od strane velikih društava preko neprijateljskih preuzimanja. Međutim, u mnogim slučajevima preuzimanja se ne vrše preko tipičnih tržišnih mehanizama (npr. davanjem javne ponude dioničarima/akcionarima), već preko prodaje paketa dionica/akcija. Štaviše, koriste se izvjesne nezakonite metode da se ponište rezultati privatizacije, kako bi se zaobišla procedura preuzimanja kontrole javnom ponudom, npr. sumnjive parnice koje paraliziraju društvo i često ga dovode do ivice stečaja. Pod ovim okolnostima, uloga sudskih organa, KVP/KHOV i drugih organa za sprovođenje zakona postaje naročito važna u zaštiti društava i dioničara/akcionara.

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI /UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

1. Opći principi

Opći principi prava preuzimanja su:

- (1) svi dioničari/akcionari ciljnog društva imaju ravnopravan položaj u postupku preuzimanja;
- (2) manjinski dioničari/akcionari mogu pod istim uslovima kao i većinski dioničari/akcionari prodati svoje dionice/akcije ponuđaču;
- (3) dioničari/akcionari ciljnog društva trebaju imati dovoljno vremena i informacija kako bi mogli ispravno ocijeniti ponudu i donijeti odluku o njenom prihvatanju ili neprihvatanju;
- (4) nadzorni/upravni odbor ciljnog društva treba postupati u najboljem interesu dioničara/akcionara ciljnog društva;
- (5) ciljno društvo ne smije javnom ponudom za preuzimanje biti spriječeno u obavljanju svojih poslova duže nego što je to opravdano; i
- (6) ponuđač i druga lica koja učestvuju u postupku preuzimanja ne smiju stvarati lažna tržišta za dionice/akcije ciljnog društva, koja bi za posljedicu imala vještačko povećanje ili smanjenje cijena dionica/akcija ciljnog društva ili poremećaj normalnog funkcioniranja tržišta.

2. Povezana lica – lica koja zajednički djeluju

Koncept povezanih lica je važan u kontekstu preuzimanja kontrole, jer se dionice/akcije koje stiču povezana lica sabiraju kada se utvrđuje da li je neki pravni posao preuzimanje kontrole. Povezano lice može se uopćeno definirati kao fizičko ili pravno lice koje može uticati na poslovanje pravnih lica, i/ili fizičkog lica koje se bavi preduzetničkom djelatnošću.

U FBiH fizička i/ili pravna lica djeluju zajednički¹⁰:

- a) ako su supružnici ili su u krvnom srodstvu u prvoj liniji, a u pobočnoj liniji do prvog stepena srodstva;
- b) ako jedno od njih direktno i/ili indirektno kontrolira drugo lice ili druga lica;
- c) ako su sva ta lica pod kontrolom trećeg lica i/ili su treća lica pod kontrolom članova iste grupacije na osnovu njihovog osnivanja;
- d) ako su takva lica sklopila ugovor, ili su se sporazumjela, ili je jedno ponudilo a drugo prihvatilo preuzimanje obaveze da zajednički i usaglašeno djeluju prema emitentu;
- e) ako su se sporazumjela da usklađeno djeluju u vezi sa ostvarivanjem prava glasa prema emitentu;
- f) ako takva lica koja u cilju ostvarivanja više od 30% dionica s pravom glasa u skupštini izvrše organizirano prikupljanje ovlaštenja za zastupanje na skupštini;
- g) ako jedno lice nastupa za račun drugog lica, osim ako nastupa kao profesionalni

posrednik na berzi ili drugom uređenom javnom tržištu; i
h) ako jedno od njih drži dionice za račun drugog lica.

Smatra se također da fizičko i/ili pravno lice kontrolira pravno lice ako:

- a) direktno i/ili indirektno ima 30% i više dionica i/ili udjela;
- b) ima pravo upravljanja poslovnim i finansijskim politikama emitenta na osnovu ovlaštenja iz statuta, sporazuma, kao i na osnovu ugovora o upravljanju zaključenog prema odredbama posebnog zakona kojim se uređuju uslovi i način osnivanja i poslovanja društava za upravljanje fondovima i uzajamnim i investicionim fondovima, društava za upravljanje privatizacijskim investicionim fondovima, fondova koji se osnivaju i posluju kao posrednici u realizaciji potraživanja građana u postupku privatizacije; i
- c) ima direktno i/ili indirektno preovladavajući uticaj na vođenje poslova i donošenje odluka.

O zajedničkom djelovanju u smislu odredbi zakona sticatelji imaju obavezu informirati Komisiju.

U RS-u fizička i pravna lica djeluju zajednički¹¹:

- a) ako su se pisano ili usmeno sporazumjeli da zajednički djeluju u vezi sa sticanjem akcija emitenta ili u vezi sa ostvarivanjem prava glasa prema emitentu; ili
- b) ako jedno od njih drži akcije za račun drugog.

Pravna lica, odnosno fizička i pravna lica djeluju zajednički kad jedno od njih direktno ili indirektno kontroliše drugo lice, odnosno druga pravna lica.

Smatra se da fizičko ili pravno lice kontroliše pravno lice ako:

- a) posjeduje direktno ili indirektno 25% i više akcija s pravom glasa, odnosno udjela u osnovnom kapitalu pravnog lica; i
- b) ima pravo upravljanja poslovnom i finansijskom politikom pravnog lica na osnovu ovlaštenja iz sporazuma.

U smislu ovog zakona zajedničkim djelovanjem smatra se i ako je fizičko lice član upravnih i nadzornih organa pravnog lica, odnosno ako je zaposlen, profesionalno angažovan ili vrši određene dužnosti koje mu omogućavaju pristup informacijama interne prirode.

Fizička i pravna lica djeluju zajednički ako su pod kontrolom trećeg lica ili su treća lica pod kontrolom članova iste grupacije na osnovu njihovog osnivanja ili sticanja kontrole. Pravna lica djeluju zajednički ako ista fizička ili pravna lica posjeduju 25% i više akcija s pravom glasa, odnosno udjela u osnovnom kapitalu tih pravnih lica. Smatra

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

se da fizička lica djeluju zajednički ako su bračni drugovi, ili ako su u krvnom srodstvu u prvoj liniji, a u pobočnoj liniji do drugog stepena zaključno. Fizičko lice djeluje zajednički s pravnom licem ako je ono u odnosu s fizičkim licem koje posjeduje 50% ili više akcija s pravom glasa, odnosno udjela u osnovnom kapitalu pravnog lica. Pravna lica djeluju zajednički i u slučaju kada lica koja po ovom zakonu djeluju zajednički, posjeduju 25% i više akcija s pravom glasa, odnosno udjela u osnovnom kapitalu tih pravnih lica. U slučaju zajedničkog djelovanja, sabiraju se glasovi lica koja zajednički djeluju.

Sljedeća lica smatraju se licima povezanim s fizičkim licem:

- bračni drug;
- roditelji i potomci;
- usvojlac i usvojenik;
- staralac, lice pod starateljstvom i potomci tog lica; i
- pobočni srodnici ili srodnici po tazbini do trećeg stepena.

→ Za više informacija o zahtjevima za objelodanjivanje udruženih lica, vidjeti: Poglavlje 13, Odjeljak B.3.

3. Obavezna javna ponuda

a) Situacija koja dovodi do obavezne ponude

Kada fizičko ili pravno lice koje, kao rezultat vlastitog sticanja ili sticanja od strane lica koja s njim zajednički djeluju, posjeduje dionice/akcije ciljnog društva koje mu, kada se dodaju svim postojećim dionicama/akcijama tog lica i dionicama/akcijama lica koja zajednički djeluju s njim, neposredno ili posredno daju određeni procenat glasačkih prava u tom društvu, prenoseći na njega kontrolu nad tim društvom, to lice je obavezno da učini javnu ponudu kao sredstvo zaštite manjinskih dioničara/akcionara tog društva. Ova ponuda se naziva “obavezna javna ponuda”.

U BiH se pravilo o obaveznoj javnoj ponudi primjenjuje u trima situacijama:

- 1) kada lice (ili grupa povezanih lica) stekne obične dionice/akcije ciljnog društva koje prelaze 30% u FBiH i 5% u RS-u običnih dionica/akcija;
- 2) kada lice (ili grupa povezanih lica) koje je ponudom za preuzimanje steklo manje od 75% običnih dionica/akcija stiče dodatne dionice/akcije tog društva;
- 3) kada lice (ili grupa povezanih lica) na osnovu javne ponude za preuzimanje stekne 75% ili više običnih dionica/akcija;

Kada lice (ili grupa povezanih lica) dostigne minimum koji inicira obavezu objavljivanja javne ponude, o sticanju se moraju odmah obavijestiti KVP/KHOV, organizacijski oblik tržišta na kome se trguje dionicama/akcijama ciljnog društva i samo ciljno društvo¹².

b) Ponuđena cijena



Najbolja praksa:

Preuzimanje kontrole obično uključuje takozvanu kontrolnu premiju, koju sticalac kontrole plaća dioničarima/akcionarima. Prema nekim mišljenjima, ravnopravan tretman dioničara/akcionara treba dovesti i do dijeljenja kontrolne premije. Otuda Gradski kodeks preuzimanja i spajanja Velike Britanije i Trinaesta direktiva EU zahtijevaju da obavezna ponuda bude jednaka najvišoj cijeni koja je plaćena u toku sticanja kontrole.

4. Dobrovoljna javna ponuda

Dobrovoljnu javnu ponudu za preuzimanje uvijek može učiniti fizičko ili pravno lice koje želi steći kontrolni paket dionica/akcija u ciljnom društvu, osim kada:

- već ima 30% u FBiH ili 25% u RS-u dionica/akcija s pravom glasa ciljnog društva; i
- ima obavezu uputiti obaveznu javnu ponudu.

Fizičko ili pravno lice koje želi uputiti dobrovoljnu javnu ponudu mora prvo objaviti obavještenje o namjeri za preuzimanje ciljnog društva.

5. Prinudna kupovina i prinudna prodaja



Najbolja praksa:

Pored pravila o obaveznoj javnoj ponudi, uporedna moderna zakonodavstva predviđaju dopunski mehanizam zaštite dioničara/akcionara – prinudnu kupovinu. Prinudna kupovina dozvoljava manjinskim dioničarima/akcionarima da prinude kontrolne dioničare/akcionare (obično one sa 90–95% osnovnog kapitala) da kupe sve njihove dionice/akcije. Prinudna kupovina ima pandan u odgovarajućem pravu kontrolnog dioničara/akcionara da prinudi manjinske dioničare/akcionare na izlazak, tzv. pravo istiskivanja manjinskih dioničara/akcionara, ako ima 90–95% osnovnog kapitala društva.

a) Prinudna prodaja (pravo istiskivanja)

Pravo istiskivanja u osnovi se odnosi na pravo većinskog dioničara/akcionara u društvu da prinudi manjinske dioničare/akcionare da mu prodaju svoje dionice/akcije.

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

OPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVA

INTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVA

NADZORNI
/ UPRAVNI
ODBOR

IZVRŠNI
ORGANI

ULOGA
SEKRETERA
DRUŠTVA

UVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARA

SKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARA

IMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJE

OBIJAVLIVANJE
INFORMACIJA

POSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

b) Prinudna kupovina

Prinudna kupovina se odnosi na pravo manjinskog dioničara/akcionara da prinudi većinskog dioničara/akcionara da kupi njegove dionice/akcije. Ovo pravo se smatra pandanom pravu istiskivanja koje je dato većinskim dioničarima/akcionarima.

6. Mjere odbrane od preuzimanja kontrole

Postoje brojni legitimni razlozi za protivljenje preuzimanju. Potencijalni sticaoci možda nemaju vjerodostojne planove poslovanja ili je ponuđena cijena preniska. Međutim, činjenica je da se članovi nadzornog/upravnog odbora i izvršni rukovodioci često protive preuzimanjima iz straha da će izgubiti posao.



Najbolja praksa:

Vodeći princip koji nadzorni/upravni odbor treba slijediti jeste da društva nikada ne usvajaju mjere odbrane od preuzimanja kontrole na štetu prava i interesa dioničara/akcionara. Postoje različite mjere odbrane od preuzimanja, koje stoje na raspolaganju u različitim pravnim sistemima. Primjena mjera odbrane zavisi od nacionalnog zakonodavstva i stavova sudske prakse. Defanzivne mjere mogu biti prethodne (usvojene prije pokretanja postupka preuzimanja) ili naknadne (usvojene u toku trajanja postupka preuzimanja). Neke od najpoznatijih mjera su: "otrovne pilule", "prodaja krunskog dragulja", "zlatni padobrani", "greenmail", "lock-up" sporazumi, "pac-man" odbrana, prodaja dionica/akcija "bijelom štitonoši" i odbrana pronalaženjem "bijelog viteza".¹³

Nadzorni/Upravni odbor ne treba izdavati dodatne dionice/akcije, zamjenjive vrijednosne papire/hartije od vrijednosti, ili vrijednosne papire/hartije od vrijednosti koji imaocima daju pravo da kupe dionice/akcije društva tokom trajanja postupka preuzimanja kontrolnog paketa dionica/akcija (čak i ako je to pitanje odobreno osnivačkim aktom).

Domaće pravo je u pogledu dužnosti članova nadzornog/upravnog odbora u postupku preuzimanja prihvatilo princip neutralnosti. Prema njemu, od trenutka objavljivanja obavještenja o namjeri preuzimanja do okončanja postupka preuzimanja, nadzorni/upravni odbor ciljnog društva može preduzeti sljedeće poslove isključivo uz prethodnu saglasnost SD/SA:

1. povećanje osnovnog kapitala izdavanjem novih dionica/akcija;
2. preduzimanje vanrednih pravnih poslova;
3. zaključivanje ugovora koji bi znatno promijenili stanje imovine ili obaveza ciljnog društva;

4. sticanje ili otuđivanje vlastitih dionica/akcija; i
5. objavljivanje ponude za preuzimanje nekog drugog društva.

Nadzorni/Upravni odbor može tražiti konkurentsku ponudu za preuzimanje.

7. Posljedice kršenja pravila postupka

Sticalac kontrolnog paketa dionica/akcija ne može glasati po osnovu dionica/akcija koje su stečene suprotno odredbama zakona o postupku preuzimanja kontrole. Stoga, sticalac može vršiti samo prava po osnovu dionica/akcija koje su stečene na zakonit način.

	UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
	OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
	INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
	NADZORNI /UPRAVNI ODBOR
	IZVRŠNI ORGANI
	ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
	UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
	SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
	IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
	DIVIDENDE
	UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
	ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
	OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
	POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

C. Pravni poslovi s povezanim licima (sukob interesa)

Pravni poslovi s povezanim licima uključuju insajdere, poput članova nadzornog/upravnog odbora, izvršne direktore, velike dioničare/akcionare ili lica povezana s njima. Neki pravni poslovi s povezanim licima imaju legitimnu svrhu i mogu biti povoljni za društvo. Bez obzira na to, pravni poslovi s povezanim licima se lako zloupotrebljavaju i mogu smanjiti vrijednosti društva i prava dioničara/akcionara, zbog čega su predmet naročite pažnje zakonodavca i dobre prakse korporativnog upravljanja. Zakonodavstvo propisuje detaljan postupak koji bi trebao odvratiti insajdere od zaključivanja pravnih poslova s povezanim licima, kao i da se osigura da pravni posao s povezanim licima bude povoljan za društvo.

Pravni poslovi s povezanim licima se ne zaključuju samo između društva i njegovih članova nadzornog/upravnog odbora, izvršnih direktora i velikih dioničara/akcionara, već, što je još važnije, i unutar grupe društava (holding struktura), gdje su česti pravni poslovi između matičnog i zavisnih društava.

1. Definicija

Da bi se pravni posao smatrao poslom s povezanim licima, svako učestvujuće društvo treba provjeriti da li su ispunjena dva uslova.

a) Potencijalno povezana lica – lica koja imaju dužnosti prema nekom društvu i povezana lica

Veći broj lica mogu se definirati kao povezana ako igraju ulogu u nekom pravnom poslu. Takva lica su prikazana na slici 2.

Slika 2: Lica koja imaju dužnosti prema društvu



Pored lica koja imaju dužnosti prema društvu, povezanim licima se smatraju i članovi njihovih porodica. Pod članovima porodice lica koje ima dužnosti prema društvu smatraju se:

- njegov bračni drug i/ili roditelji, brat ili sestra bračnog druga;
- njegovo dijete, roditelji, brat, sestra, unuk ili bračni drug bilo kojeg od ovih lica;
- njegov krvni srodnik u prvoj liniji ili pobočni srodnici do drugog stepena srodstva, usvojilac i usvojenik, kao i srodnici po tazbini do prvog stepena;
- druga lica koja s tim licem žive u zajedničkom domaćinstvu.



Najbolja praksa:

Spisak lica koja se definiraju kao povezana ne obuhvata ključne rukovodioce društva na kontrolnim položajima. Naprimjer, definicijom nisu obuhvaćeni zamjenici generalnog direktora, šefovi računovodstva i direktori predstavništava i filijala, ukoliko istovremeno ne sjede i u upravi ili su zastupnici društva. Društva koja žele slijediti dobru praksu korporativnog upravljanja trebaju proširiti spisak potencijalno povezanih lica svojim osnivačkim aktom.

OECD-ovi principi korporativnog upravljanja daju opću definiciju povezanih lica, uključujući i društva pod zajedničkom kontrolom, značajne dioničare/akcionare i članove njihovih porodica i poslovne partnere, kao i ključno osoblje uprave¹⁴.

Međunarodni računovodstveni standard (MRS) broj 24.9 daje detaljniju definiciju, pa se tako lica smatraju povezanim ako jedno lice ima sposobnost da kontrolira drugo lice ili da vrši značajan uticaj ili zajedničku kontrolu nad drugim licem u donošenju finansijskih i operativnih odluka¹⁵. Lice je povezano s nekim društvom:

1. ako to lice neposredno ili posredno, preko jednog ili više posrednika:
 - kontrolira to društvo, ili je kontrolirano od njega ili je pod zajedničkom kontrolom s njim (ovo obuhvata matična društva, zavisna društva i sestrińska zavisna društva);
 - ima interes u društvu koji mu daje značajan uticaj nad tim društvom; ili
 - ima zajedničku kontrolu nad tim društvom;
2. ako se smatra saradnikom (što je definirano u MRS 28, Ulaganja u saradnike) tog društva;
3. ako učestvuje u zajedničkom poduhvatu u kojem je to društvo učesnik (vidjeti: MRS 31, Interesi u zajedničkim poduhvatima);
4. ako je član ključnog osoblja uprave društva ili njegovog matičnog društva;
5. ako je blizak član porodice bilo kojeg fizičkog lica spomenutog pod 1. ili 4.;
6. ako je društvo koje neposredno ili posredno kontrolira, zajednički kontrolira, ili nad kojim ima značajan uticaj bilo koje fizičko lice spomenuto pod 4. ili 5., ili za koje je znatna glasačka moć u tom društvu u rukama tog lica; ili
7. ako ima usvojen plan naknada po okončanju radnog odnosa u korist zaposlenih tog društva ili bilo kojeg lica koje je povezano lice tog društva.

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA

INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA

NADZORNI / UPRAVNI ODBOR

IZVRŠNI

ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA

UVOD U PRAVA DIONIČARA / AKCIONARA

SKUPŠTINA DIONIČARA / AKCIONARA

IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA / HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE

OBJAVLIVANJE INFORMACIJA

POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

Istovremeno, MRS 24.11 određuje koja lica se ne smatraju povezanim:

- dva društva samo zato što imaju zajedničkog člana nadzornog/upravnog odbora ili ključnog rukovodioca;
- dva učesnika koji dijele zajedničku kontrolu nad zajedničkim poduhvatom;
- lica koja osiguravaju finansiranje, sindikati, javna komunalna preduzeća, ministarstva i agencije tokom svog uobičajenog poslovanja s društvom; i
- pojedinačni kupac, dobavljač, davalac franšize, distributer ili generalni zastupnik s kojim društvo obavlja značajan obim poslova samo zbog rezultirajuće ekonomske zavisnosti.

b) Povezana lica učestvuju u pravnom poslu

Za potrebe definiranja pravnog lica s povezanim licima, lica navedena u prethodnom odjeljku moraju učestvovati u pravnom poslu u jednom od sljedećih svojstava:

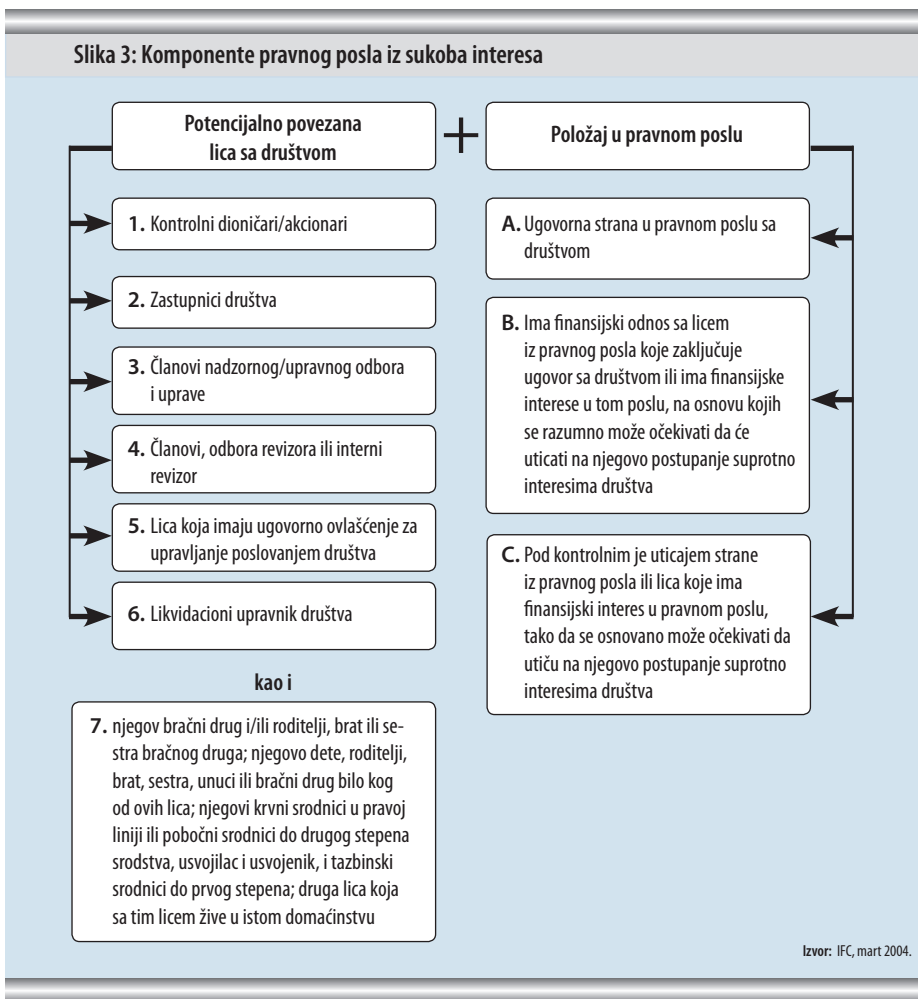
- lice je ugovorna strana u pravnom poslu s društvom;
- lice ima finansijski odnos s licem iz pravnog posla koje zaključuje ugovor s društvom ili ima finansijske interese u tom poslu, na osnovu kojih se razumno može očekivati da će uticati na njegovo postupanje suprotno interesima društva;
- lice je pod kontrolnim uticajem strane iz pravnog posla ili lica koje ima finansijski interes u pravnom poslu, tako da se osnovano može očekivati da utiču na njegovo postupanje suprotno interesima društva.



Mini-slučaj 1:

Društvo X zaključuje ugovor s društvom Y kojim se društvo Y obavezuje da će prodavati proizvode društva X preko interneta. A je član nadzornog/upravnog odbora društva X, a također je i generalni direktor društva Z, koje će dobijati poseban popust na proizvode društva Y, koji se prodaju društvu Z ako se zaključi ugovor između društva X i društva Y. U tom pravnom poslu između društva X i društva Y lice A se smatra povezanim licem koje je korisnik pravnog posla. Ugovor će biti pravni posao s povezanim licem za društvo X i bit će neophodno pribavljanje odobrenja. Istovremeno, to nije pravni posao s povezanim licem za društvo Y.

Kao što je ilustrirano u mini-slučaju 1, važno je zapaziti da isti pravni posao može biti pravni posao s povezanim licima za jedno društvo, a da ne bude za drugo. U ovom slučaju, samo jedno društvo mora odobriti pravni posao iz sukoba interesa. Slika 3 opisuje komponente pravnog posla s povezanim licima koje moraju postojati da bi se govorilo o sukobu interesa.



Da bi se utvrdilo da li neki pravni posao predstavlja pravni posao iz sukoba interesa, potrebno je da zainteresirano lice iz lijeve kolone slike 3 učestvuje u pravnom poslu koji je naveden u desnoj koloni slike 3. U praksi, to znači da društvo mora napraviti spisak potencijalno zainteresiranih lica i uvijek provjeravati da li bilo koje od tih lica (1–6 lijeve kolone) ili lica povezanih s njima (7 lijeve kolone) učestvuje u pravnom poslu koji društvo obavlja, a koje je spomenuto pod A–C desne kolone.

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA / AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA / AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG PAPIRA / PARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA / PARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE



Najbolja praksa:

Pravni poslovi s povezanim licima su česti u kontekstu grupa društava, npr. kod odnosa matično društvo – zavisno društvo. Ako jedno društvo dominira nad drugim, postoji rizik da će matično društvo koristiti zavisno društvo za vlastite poslovne ciljeve, ne vodeći računa o dugoročnoj finansijskoj održivosti zavisnog društva. U ovim slučajevima, povjerioci i dioničari/akcionari zavisnog i matičnog društva se izlažu riziku – često bez njihovog znanja.

- Rizik za povjerioce na nivou zavisnog društva je očigledan. Međutim, rizik je prisutan i na nivou matičnog društva, jer insolventnost zavisnog društva može nanijeti veliku štetu matičnom društvu.
- Dioničari/Akcionari se također izlažu riziku, mada je položaj dioničara/akcionara na nivou zavisnog društva slabiji. S jedne strane, dioničari/akcionari na nivou zavisnog društva često imaju koristi od toga što su dio poslovanja matičnog društva. S druge strane, oni možda moraju doprinositi dobrobiti matičnog društva na vlastitu štetu.

2. Izuzeti pravni poslovi



Uporedna praksa:

U nekim zemljama spisak izuzetaka je širi i obuhvata sljedeće:

- Pravni posao zaključuje društvo koje ima samo jednog dioničara/akcionara, koji je istovremeno i generalni direktor;
- Svi dioničari/akcionari su povezana lica u pravnom poslu;
- Pravni posao je vršenje prava prečeg upisa od strane dioničara/akcionara;
- Uslovi pod kojima se zaključuje pravni posao u značajnoj mjeri su slični ranijim pravnim poslovima s licem prije no što je takvo lice postalo povezano lice;
- Pravni posao je sticanje vlastitih dionica/akcija ili otkup dionica/akcija; ili
- Pravni posao je reorganizacija putem spajanja, a drugi entitet koji učestvuje u spajanju posjeduje više od 75% dionica/akcija s pravom glasa društva koje se reorganizira.

Preporučuje se da društvo u osnivačkom aktu ili statutu utvrdi poslove, njihovu vrstu, način i mjesto obavljanja, koji ne podliježu pravilima o sukobu interesa.

3. Odobranje pravnih poslova iz sukoba interesa



Najbolja praksa:

Postoje različiti načini reguliranja pravnih poslova s povezanim licima. Zabrane određenih vrsta pravnih poslova postoje u Velikoj Britaniji, gdje Zakon o kompanijama zabranjuje članovima nadzornog/upravnog odbora da zaključuju izvjesne pravne poslove koji se smatraju štetnim za dotično društvo¹⁶. Prednost ovog prvog pristupa je jasna: svi učesnici znaju gdje su granice. Neće biti sofisticiranih analiza u pogledu mogućnosti da se zabrana zaobiđe. Mana je nedostatak fleksibilnosti ovog pravila: kada zakon sadrži izričitu zabranu, onda se ne mogu zaključiti ni ekonomski korisni pravni poslovi. Pored toga, lica mogu činiti velike napore da zaobiđu to pravilo.

U nekim pravnim sistemima bilo je poziva da se promijeni pristup i da se koriste kriteriji pravičnosti: uvijek treba postojati mogućnost da se pravni posao iz sukoba interesa ospori na osnovu nepravičnosti, ili barem značajne nepravičnosti. Ovaj drugi pristup često se javlja u zakonima SAD-a i u Velikoj Britaniji.¹⁷

Pravni posao s povezanim licima u BiH mora odobriti nadzorni/upravni odbor ili SD/SA, ukoliko se ne primjenjuje gore spomenuti izuzetak.

a) Odobrenje od strane nadzornog/upravnog odbora

Neće se smatrati da je lice koje je zaključilo pravni posao s nekim društvom prekršilo spomenutu klauzulu o sukobu interesa i ono neće biti odgovorno ni za kakvu štetu koja nastane kao rezultat sukoba interesa, ako je taj pravni posao odobren u dobroj vjeri većinom glasova članova nadzornog/upravnog odbora koji nemaju interesa u tom poslu. To znači da članovi nadzornog/upravnog odbora koji su povezana lica moraju:

- obavijestiti nadzorni/upravni odbor o svom interesu u pravnom poslu; i
- uzdržati se od učešća u raspravi i odlučivanju nadzornog/upravnog odbora o bilo kojem pitanju koje je u vezi s pravnim poslom iz sukoba interesa.

Zainteresirani članovi se ne broje za kvorum. Čak se preporučuje da ovi članovi nadzornog/upravnog odbora ne trebaju prisustvovati sjednici nadzornog/upravnog odbora.

Predsjednik nadzornog/upravnog odbora mora u kratkom roku sazvati sjednicu nadzornog/upravnog odbora radi donošenja odluke o odobrenju ili odbijanju odobrenja pravnog posla u kome postoji sukob interesa.

Odobrenje je punovažno samo ako se članovima nadzornog/upravnog odbora otkriju ili su im već poznate sve materijalne činjenice povezane s ličnim interesom. Ako nadzorni/upravni odbor odobri pravni posao, o odobrenju i pravnom poslu obavještava se SD/SA na prvoj narednoj sjednici. U tom izvještaju, nadzorni/upravni odbor treba posebno istaknuti kako su o tom pitanju glasali nezavisni članovi nadzornog/upravnog odbora.

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI /UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

b) Odobrenje od strane SD/SA

Ako je broj “nezainteresiranih” članova nadzornog/upravnog odbora nedovoljan za postizanje kvoruma (tj. društvo nema većinu “nezainteresiranih” članova nadzornog/upravnog odbora), pravni posao mora odobriti SD/SA. Za odobrenje pravnog posla iz sukoba interesa potrebna je prosta većina glasova dioničara/akcionara koji učestvuju na SD/SA (isključujući glasove lica koja imaju lični interes). Kao i kod nadzornog/upravnog odbora, odobrenje je punovažno samo ako se dioničarima/akcionarima otkriju ili su im već poznate sve materijalne činjenice povezane s ličnim interesom.



Mini-slučajevi 2 i 3:

2. Jedini dioničar/akcionar društva B je brat predsjednika nadzornog/upravnog odbora društva A. Društvo A je prodalo svoje dionice/akcije društvu B po cijeni koja je ispod tržišne. To je za društvo A pravni posao s povezanim licem. Predsjednik društva A je lice koje je u sukobu interesa s društvom i ne treba učestvovati u odlučivanju o odobravanju pravnog posla.
3. Društvo A prenijelo je veliku imovinu društvu C, pri čemu i društvo A i društvo B dobijaju dionice/akcije: društvo A dobija 55%, a društvo B dobija 45% bez naknade. Rukovodioci društva A posjeduju društvo B.

Godinu dana kasnije, društvo A je društvu B prodalo 38% svojih dionica/akcija u društvu C za ukupnu cijenu od 2.000 USD. U stvarnosti, ove dionice/akcije su vrijedile oko 600 miliona USD.

Prodaja udjela od 38% u društvu C od strane društva A društvu B jeste pravni posao s povezanim licima, i rukovodioci društva A ne trebaju učestvovati u odlučivanju o odobravanju ovog pravnog posla.

c) Obavezne informacije za odluku da se odobre transakcije s povezanim licima



Najbolja praksa:

Bez obzira koje tijelo odobrava pravni posao, odluka mora sadržavati informacije o:

- stranama koje učestvuju u pravnom poslu;
- drugim korisnicima pravnog posla (ako ih ima);
- vrijednostima pravnog posla;
- imovini i uslugama koje su uključene u taj pravni posao; i
- svim drugim značajnim uslovima i odredbama koje se odnose na pravni posao.

4. Identificiranje pravnih poslova iz sukoba interesa

Bilo koji pravni posao s povezanim licima treba biti pravilno odobren prije nego što se zaključi. Međutim, u praksi ne slijede svi pravni poslovi ovu proceduru. Za to postoje različiti razlozi, uključujući činjenicu da nadzorni/upravni odbor i dioničari/akcionari možda ne znaju uvijek da li pravni posao uključuje povezana lica, naročito kada su insajderi prikrili svoju povezanost i lični interes. U takvim slučajevima, neizvršni i nezavisni članovi nadzornog/upravnog odbora igraju vodeću ulogu u identificiranju i otkrivanju pravnih poslova s povezanim licima. Pravljenje spiska povezanih lica i njihovog položaja u pravnom poslu samo je jedan aspekt, čije sprovođenje otežava činjenica da je većina vlasničkih struktura i dalje netransparentna. Značaj ovih pravnih poslova je drugo važno pitanje. Zaista, iako se priroda nekih transakcija s povezanim licima može lako identificirati, druge su strukturirane na složen način, uključujući komplicirane *off-shore* kombinacije.



Najbolja praksa:

Sastav i iskustvo nadzornog/upravnog odbora u velikoj mjeri će odrediti uspjeh u identificiranju takvih pravnih poslova s povezanim licima. U ovom pogledu će ključnu ulogu sigurno igrati neizvršni, nezavisni članovi nadzornog/upravnog odbora. Ključnu sporednu ulogu ima eksterni revizor, a nadzorni/upravni odbor i komisija za reviziju trebaju osigurati da eksterni revizor društva koristi cjelokupan spektar revizorskih postupaka da procjenjuje poslovanje uprave u vlastitu korist. Naprimjer, Izvještaj Američkog instituta ovlaštenih računovođa (AICPA) o Standardu revizije br. 45, AU Sec. 334 (2001) izlaže kriterije za identificiranje značajnih pravnih poslova kao što su beskatmatne pozajmice, prodaja imovine koja odstupa od procijenjene vrijednosti, pravni poslovi u naturi i krediti bez preciziranih rokova otplate.

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI /UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

5. Obaveza objavljivanja



Najbolja praksa:

Kompanijski zakoni mnogih zemalja zahtijevaju da lica koja su potencijalna povezana lica u nadzornom/upravnom odboru, komisiji za reviziju, internom organu nadzora i eksternom revizoru otkrivaju informacije o:

- pravnim licima u kojima oni, samostalno ili zajedno s drugim bliskim licima, posjeduju izvjestan procenat dionica/akcija s pravom glasa;
- pravnim licima u kojima imaju rukovodeće položaje; i
- predstojećim ili planiranim pravnim poslovima u kojima se oni mogu smatrati povezanim licem.

Osim toga, u otkrivanju pravnih poslova s povezanim licima važan aspekt je otkrivanje stvarnih vlasnika. Ako je identitet stvarnih vlasnika društva prikriven, onda je teško, ako ne i nemoguće, utvrditi da li su strane u pravnom poslu povezane (kao što je spomenuto u Odjeljku C.1.a ovog poglavlja).

Radi zaštite interesa dioničara/akcionara, članovi nadzornog/upravnog odbora (naročito nezavisni članovi nadzornog/upravnog odbora) trebaju zahtijevati od svih imalaca 5% i više običnih dionica/akcija da poštuju relevantne zahtjeve za objavljivanje.

Društva trebaju biti u obavezi da u svoj godišnji izvještaj uključe sljedeće informacije o pravnim poslovima s povezanim licima:

- spisak pravnih poslova s povezanim licima koje je društvo zaključilo tokom izvještajne godine;
- značajnije uslove i odredbe svakog pravnog posla s povezanim licima; i
- organ upravljanja koji je odobrio pravni posao s povezanim licima.

Pored toga, propisi o vrijednosnim papirima/hartijama od vrijednosti trebaju naložiti društvima da objavljuju sljedeće informacije o pravnim poslovima s povezanim licima:

- kopije zapisnika sa sjednice organa koji daje odobrenje, uključujući informacije o kvorumu i rezultatima glasanja;
- spisak lica s kojima se pravni poslovi mogu kvalificirati kao pravni poslovi s povezanim licima, i spisak onih lica s kojima je društvo već odobrilo transakcije;
- informacije o povezanim licima prije početka javnog upisa u slučaju javnog poziva za upis; i
- prospekt i tromjesečni izvještaji moraju osigurati informacije o pravnim poslovima s povezanim licima.

Na kraju, zakoni koji uređuju računovodstvo nalažu društvima da objavljuju informacije o poslovima s povezanim licima u svojim računovodstvenim izvještajima.

6. Ništavnost pravnih poslova iz sukoba interesa

Ništavan je pravni posao s povezanim licem koji nije odobren u skladu sa zakonom ili za koji nije pružen dokaz da je u interesu društva u vrijeme zaključenja ili u vrijeme izvršenja. U praksi, ništavnost utvrđuje sud u parničnom postupku koji je pokrenulo društvo ili dioničar/akcionar.



Najbolja praksa:

Preporučuje se da se slijedi primjer nekih zapadnih jurisdikcija gdje društvo mora dokazati da je partner u pravnom poslu znao ili je morao znati za nepravilnosti u davanju odobrenja.

7. Odgovornost za kršenje zakonske procedure

Povezana lica se smatraju odgovornim za štetu prouzrokovanu društvu zbog pravnog posla koji je zaključen protivno zakonskoj proceduri. Ako je više lica odgovorno za štetu, njihova odgovornost je solidarna.

Pored naknade štete, društvo ima i pravo da se:

1. pravni poslovi koje je izvršilo to lice za svoj račun priznaju kao pravni poslovi izvršeni za račun društva;
2. društvu preda novčani iznos koji je ostvaren od poslova koji su obavljani za račun tog lica;
3. sva potraživanja koja proizlaze iz pravnog posla izvršenog za račun tog lica ustupe društvu.

Ova prava koja društvo ima po osnovu povrede sukoba interesa može ostvariti društvo ili dioničar/akcionar koji posjeduje ili zastupa najmanje 5% osnovnog kapitala društva, u roku od 60 dana od dana saznanja za učinjenu povredu (subjektivni rok), odnosno tri godine od dana učinjene povrede (objektivni rok).



Najbolja praksa:

Društvo može kodificirati svoju politiku koja se tiče pravnih poslova iz sukoba interesa u svom kodeksu korporativnog upravljanja, osnivačkom aktu ili statutu. Što je još važnije, društvo može kodificirati dužnost pažnje članova nadzornog/upravnog odbora, u cilju sprečavanja da društvo zaključuje pravne poslove ako oni imaju lični interes u tom pravnom poslu a nisu ga otkrili.

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA / AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA / AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA / HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

Fusnote

- 1 Zakon o preuzimanju dioničkih društava FBiH ("Službene novine Federacije BiH", br. 7/06) i Zakon o preuzimanju akcionarskih društava RS ("Službeni glasnik Republike Srpske", br. 65/08).
- 2 ZP FBiH, član 4
- 3 ZP RS, član 4
- 4 ZP FBiH, član 4
- 5 ZP FBiH, član 4
- 6 ZP FBiH, član 7
- 7 ZP RS, član 4
- 8 ZP RS, član 4
- 9 ZP RS, član 8
- 10 ZP FBiH, član 8
- 11 ZP RS, član 8
- 12 ZP RS, član 8
- 13 Za više informacija o ovim i drugim odredbama o sprečavanju preuzimanja i njihovim implikacijama na korporativno upravljanje, vidjeti: Izveštaj Visoke grupe eksperata za kompanijsko pravo o pitanjima koja se odnose na ponude za preuzimanje, od 10. januara 2002, Aneks 4, Pregled najvažnijih prepreka ponudama za preuzimanje, str. 74. Vidjeti i: <http://europa.eu.int/comm/internal-market/en/company/company/news/hlg01-2002.pdf>.
- 14 Vidjeti: Principe korporativnog upravljanja OECD-a za 2004. godinu na adresi www.oecd.org/dataoecd/32/18/31557724.pdf.
- 15 Vidjeti i: Internet site Odbora za Međunarodne računovodstvene standarde na adresi www.iasb.co.uk.
- 16 Odjeljak 330(2) Zakona o preduzećima VB.
- 17 Vidjeti: Velika Britanija, Pravna komisija: "Članovi upravnog odbora društva: Reguliranje sukoba interesa i formuliranje izjave o dužnosti", septembar 1999. godine, str. 282, dokument Pravne komisije br. 261.

13. Poglavlje

OBJAVLJIVANJE INFORMACIJA

13 | Objavljivanje informacija



Sadržaj

A. UVODNE NAPOMENE O OBJAVLJIVANJU INFORMACIJA	382
1. Pojam i suština	382
2. Principi objavljivanja	382
3. Povjerljive informacije (poslovna tajna)	383
4. Privilegirane informacije i insajdersko trgovanje	384
5. Objavljivanje u otvorenim vs. zatvorenim društvima	386
6. Objavljivanje vs. transparentnost	388
7. Odgovornost za neobjavljivanje	388
B. INFORMACIJE KOJE SE OBJAVLJUJU	390
1. Finansijski i poslovni rezultati	391
2. Ciljevi društva	397
3. Vlasništvo nad većinskim paketom dionica/akcija i pravo glasa	398
4. Informacije o članovima nadzornog/upravnog odbora i izvršnim direktorima	403
5. Predvidljivi faktori rizika od materijalnog značaja	405
6. Zaposleni i drugi nosioci rizika poslovanja društva	406
7. Struktura i politika korporativnog upravljanja	406
C. OBAVEZNO OBJAVLJIVANJE	409
1. Objavljivanje za vrijeme izdavanja vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti – prospekt, skraćeni prospekt i javni poziv	409
2. Finansijski izvještaji, izvještaji revizora i izvještaji o poslovanju	410
3. Izvještaj o materijalnim događajima	411
D. DOBROVOLJNO OBJAVLJIVANJE	412
1. Internet siteovi društva	412
2. Sredstva javnog informiranja	413

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

OPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVA

INTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVA

NADZORNI
/UPRAVNI
ODBOR

IZVRŠNI
ORGANI

ULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVA

UVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARA

SKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARA

IMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRIJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRIJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJE

OBJAVLJIVANJE
INFORMACIJA

POSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE



Ključna pitanja



Da li društvo ima utvrđenu politiku objavlivanja informacija? Da li ta politika u potpunosti izražava opredjeljenje društva za transparentnost? Da li je politika objavlivanja lako dostupna učesnicima na tržištu i drugim zainteresiranim licima?



Da li društvo u potpunosti poštuje svoje zakonske obaveze objavlivanja? Koji su sistemi uspostavljeni da se osigura da dođe do potpunog i blagovremenog objavlivanja informacija od materijalnog značaja?



Da li su članovi uprave i članovi nadzornog/upravnog odbora u potpunosti svjesni posljedica netačnog ili nepotpunog objavlivanja informacija po njih lično i po društvo? Da li izvršni direktori i članovi nadzornog/upravnog odbora postupaju na način kako bi osigurali primjenu dobre prakse prilikom objavlivanja informacija?



Da li je transparentna vlasnička struktura društva?



Koji koraci se preduzimaju u cilju javnog objavlivanja finansijskog stanja društva na tržištu?



Da li se objavlivanje informacija pošteno obavlja? Da li društvo, naprimjer, osigurava da svi investitori dobijaju informacije u isto vrijeme, ne dajući privilegiran tretman određenom broju individualnih ili institucionalnih investitora?



Da li društvo ima usvojenu politiku o insajderskom trgovanju i da li sprovodi ovu politiku? Koji su sistemi uspostavljeni da se upravlja tokom privilegiranih i drugih osjetljivih informacija?



Da li društvo shvata da je u njegovom vlastitom interesu da vrši dobrovoljna objavlivanja informacija na tržištu? Ako je tako, kako osigurava istinitost ovih informacija, kao i da njihovo objavlivanje ne bude korišteno samo u marketinške svrhe?



Da li društvo zaista razumije definiciju komercijalno osjetljive informacije? Ili, da li se društvo krije iza zaštita predviđenih za osjetljive informacije da bi tržištima uskratilo važne činjenice od materijalnog značaja?



Kakvo je objavlivanje informacija društva u odnosu na međunarodne standarde u pogledu objavlivanja (naprimjer, u poređenju s Principima korporativnog upravljanja OECD-a)?

Postoje dva osnovna oblika regulacije tržišta: 1) regulacija zasnovana na materijalnim pravilima, i 2) regulacija zasnovana na objavljivanju. Oba regulatorna pristupa pokušavaju zaštititi dioničare/akcionare i osigurati stabilnost finansijskog tržišta. Regulacija zasnovana na pravilima određuje šta društva mogu, a šta ne mogu raditi, i pokušava usvojiti niz propisa koji trebaju urediti što je moguće veći broj potencijalnih okolnosti u kojima se društvo može naći. Regulacija zasnovana na objavljivanju više se oslanja na tržišne mehanizme “kažnjavanja” i “nagrađivanja” određene vrste korporativnog ponašanja i dio odgovornosti za zaštitu investitora prebacuje na učesnike na tržištu, u skladu s pravilom caveat emptor ili “neka se kupac pazi”. Regulacija zasnovana na objavljivanju djelimično se zasniva na uvjerenju da su tržišta bolja u sprečavanju korporativnih zloupotreba od regulatornih organa i da je objavljivanje efikasna i jeftina zamjena za materijalnu regulaciju. U praksi, ova dva pristupa se gotovo uvijek koriste u međusobnoj kombinaciji, mada je činjenica da se neke zemlje više oslanjaju na objavljivanja od drugih.

Efikasnost regulacije zasnovane na objavljivanju mora se uzimati sa oprezom, naročito u okolnostima u kojima se nalaze društva u BiH. U odsustvu materijalno-pravnih ograničenja članova uprave ili dioničara/akcionara, njena vrijednost suštinski može biti prilično ograničena. Početne godine razvoja finansijskih tržišta u BiH su, nažalost, bile opterećene problemima u pogledu insajderskog trgovanja, kao i postojanja kontrolnih dioničara/akcionara i povezanih lica, koji su slobodno izvlačili sredstva iz društva.

Da bi regulacija zasnovana na objavljivanju efikasno funkcionirala, niz elemenata i podsticaja mora funkcionirati zajedno. Oni obuhvataju odgovarajuće zakonsko i regulatorno okruženje kombinirano sa efikasnim mehanizmima sprovođenja, kao što su regulatori koji provjeravaju da li su finansijske informacije pogrešno prikazane i sudovi koji osiguravaju efikasnu korekciju. Nezavisni eksterni revizori također igraju važnu ulogu, ulivajući sigurnost tržištima, a isto čine i aktivni i zainteresirani mediji, koji detaljno i stručno ispituju strategije i saopćenja društva. I konačno, od suštinskog je značaja postojanje kompetentnog i opreznog nadzornog/upravnog odbora. Široko je prihvaćeno mišljenje da čak ni najbolji sistem objavljivanja ne može spriječiti pojedince koji imaju namjeru da prevare neko društvo i njegove dioničare/akcionare. Bez nadzornog/upravnog odbora koji je jednako netolerantan prema zamagljivanju stanja, objavljivanje informacija ne može biti potpuno efikasno.

Premda regulacija zasnovana na objavljivanju informacija ne funkcionira savršeno na finansijskim tržištima u razvoju, poput tržišta u BiH, objavljivanje je ipak važno i dobijat će sve više na značaju kako finansijska tržišta u BiH budu sazrijevala. U širokom spektru objavljivanja informacija, posebna važnost se mora dati finansijskim i poslovnim rezultatima, transakcijama s povezanim licima i vlasničkim strukturama.

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI /UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBJAVLJIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

A. Uvodne napomene o objavljivanju informacija

1. Pojam i suština

Objavljivanje osigurava pristup informacijama svim zainteresiranim licima, bez obzira na svrhu u koju će dobijene informacije biti korištene, putem transparentne procedure koja garantira da se informacije lako pronalaze i dobijaju.

Blagovremeno i tačno objavljivanje je od suštinskog značaja za dioničare/akcionare, potencijalne investitore, regulatorne organe i druge nosioce rizika poslovanja društva. Pristup informacijama od materijalnog značaja pomaže dioničarima/akcionarima da zaštite svoja prava i poboljšava sposobnost učesnika na tržištu da donose adekvatne ekonomske odluke. Objavljivanje omogućava olakšano vršenje nadzora nad radom uprave, i pojačava odgovornost uprave prema društvu i dioničarima/akcionarima. Objavljivanje informacija koristi društvima, jer im omogućava da demonstriraju odgovornost prema dioničarima/akcionarima, da djeluju transparentno prema tržištima i da održavaju sigurnost i povjerenje javnosti. Dobra politika objavljivanja bi trebala i sniziti cijenu kapitala. Najzad, informacije su korisne i za povjerioce, dobavljače, klijente i zaposlene, kako bi mogli procijeniti svoju poziciju, blagovremeno reagirati na promjene i oblikovati svoje odnose s društvima.

Snaga adekvatnog režima objavljivanja je jasno i rječito izražena u sljedećem citatu:

“Obaveza objavljivanja informacija može biti moćan regulatorni instrument u kompanijskom pravu. Ona povećava odgovornost za upravljanje društvom i transparentnost upravljanja i vođenja poslova. Sama činjenica da, naprimjer, upravljačke strukture ili konkretne radnje ili činjenice moraju biti objavljene, a time i objašnjene, stvara podsticaj za odstupanje od struktura koje nisu u okviru onoga što se smatra najboljom praksom i za izbjegavanje radnji kojima se krše fiducijarne dužnosti ili regulatorne obaveze, ili koje bi se mogle kritizirati da su van okvira dobre prakse. Za one koji učestvuju u društvima ili posluju s njima, informacije su neophodan element kako bi bili u stanju procijeniti njihovu poziciju i reagirati na promjene koje su za njih relevantne.”²¹

2. Principi objavljivanja

Sljedeća četiri principa na najjednostavniji i najpraktičniji način izražavaju šta predstavlja dobro objavljivanje:



Najbolja praksa:

Dobro objavljivanje treba biti::

- 1) redovno i blagovremeno;
- 2) lako i široko dostupno;
- 3) tačno i potpuno; i
- 4) konzistentno, relevantno i dokumentirano.

3. Povjerljive informacije (poslovna tajna)

Regulativa serijskih vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti zahtijeva da otvorena društva objavljuju širok spektar finansijskih i nefinansijskih informacija. Povremeno, objavljivanje informacija koje zahtijevaju propisi može negativno uticati na poslovanje i finansijsko stanje društva zbog štete koja može nastati kao posljedica objavljivanja. Uprkos činjenici da društva često i uobičajene informacije smatraju poslovno osjetljivim, u stvarnosti šteta po konkurentnost nastaje samo u ograničenom broju slučajeva. Neki primjeri komercijalno osjetljivih informacija obuhvataju uslove određivanja cijena, tehničke specifikacije i način plaćanja. Da bi se premostile potencijalne teškoće kod objavljivanja, zakonodavci i regulatorna tijela omogućavaju društvima da se pozivaju na povjerljiv tretman pojedinih informacija.

Informacija se smatra poslovnom tajnom:

- ako je vezana za poslovanje;
- ako je kao takva određena osnivačkim aktom ili statutom društva; i
- ako je očigledno da bi prouzrokovala znatnu štetu društvu ako dođe u posjed trećeg lica.

Međutim, ako se ostavi društvu da je tumači, ova definicija bi producirala stvaranje neograničenog broja izuzetaka. Nasreću, zakonodavstvo definira koje informacije ne mogu biti tretirane kao povjerljive. Informacija čije je objavljivanje obavezno po zakonu ili koja je u vezi s povredom zakona, dobre poslovne prakse ili principa poslovnog morala, uključujući i informaciju o opravdanoj sumnji o postojanju korupcije, ne može se smatrati poslovnom tajnom dioničkog/akcionarskog društva, a njeno objavljivanje će se smatrati zakonitim ako je njegova svrha da se zaštite javni interesi. Izuzetno, kada je riječ o informacijama na čije objavljivanje obavezuju propisi koji reguliraju tržište vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti, odstupanje od ove obaveze je moguće kod izvještavanja o bitnim događajima onda kada postoje opravdani razlozi da bi javno saopćavanje određene informacije ugrozilo poslovanje društva, ali uz pribavljanje prethodne odluke Komisije za vrijednosne papire/hartije od vrijednosti (KVP/KHOV) o oslobađanju od navedene obaveze.

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

Pristup povjerljivim informacijama je ograničen, njihovo javno objavljivanje je zabranjeno, a lica koja postupe protivno ovim pravilima odgovaraju za štetu prouzrokovanu društvu.



Najbolja praksa:

Današnji problemi u pogledu korporativnog upravljanja se manje odnose na prekomjernu transparentnost i prekomjerno objavljivanje nego na nedovoljno objavljivanje i nedostatak transparentnosti.

Društvima treba biti jasno šta zaista predstavlja povjerljivu informaciju i ne trebaju je široko tumačiti, jer bi se u suprotnom investitorima uskratile bitne informacije. Da bi osigurala smjernice za praksu u pogledu komercijalno osjetljivih informacija, društvima se savjetuje da razviju odgovarajuće procedure i definiraju u internim aktima šta se ima smatrati povjerljivim informacijama. Naprimjer, društva mogu povjerljivim informacijama smatrati lične podatke i zabraniti prikupljanje, čuvanje, korištenje i širenje privatnih informacija bez saglasnosti dotičnog lica, ukoliko sudskom odlukom nije drugačije predviđeno.

4. Privilegirane informacije i insajdersko trgovanje

Insajdersko trgovanje predstavlja i dozvoljenu i zabranjenu aktivnost. Insajdersko trgovanje se odvija legalno, svakog dana, kada insajderi društva (članovi nadzornog/upravnog odbora, izvršni direktori ili zaposleni) kupuju ili prodaju dionice/akcije u njihovim društvima u zakonom utvrđenim okvirima.

Postoji također i nezakonito insajdersko trgovanje. Ono obuhvata sve one radnje koje se obavljaju kada oni koji imaju pristup privilegiranim informacijama koriste svoje znanje u cilju ubiranja profita ili izbjegavanja gubitaka na tržištu vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti. Cijenu insajderskog trgovanja plaćaju investitori koji nemaju pristup privilegiranim informacijama.

Daleko veća cijena insajderskog trgovanja jeste šteta učinjena kredibilitetu tržišta vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti. Jedan od glavnih razloga zbog kojeg je kapital lako dostupan na najuspješnijim berzama svijeta jeste taj što investitori imaju povjerenje u njihovu pravičnost. Rašireno vjerovanje u nekim zemljama da se privilegiranim investitorima treba dozvoliti da profitiraju od svog pristupa privilegiranim informacijama može djelimično objasniti relativno nizak stepen disperzije dioničarstva/akcionarstva u tim zemljama. Vlade ne mogu sebi dozvoliti da ignoriraju insajdersko trgovanje ako žele unaprijediti aktivno tržište vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti i privući međunarodne investicije. Isto važi i za nadzorni/upravni odbor jednog društva koji želi zaštititi dioničare/akcionare i privući investicije.

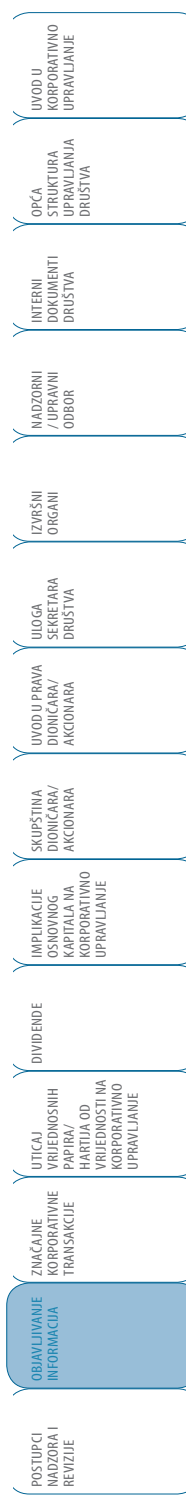
Privilegirana informacija se definira kao svaka informacija o tačno određenim činjenicama koja se odnosi na jednog ili više izdavalaca, kupca ili prodavca vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti, ili o činjenicama koje se odnose na jedan/jednu ili više vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti, koje nisu dostupne javnosti, a koje mogu uticati, direktno ili indirektno, na izdavaoca, trgovinu vrijednosnim papirima/hartijama od vrijednosti ili na njihovu cijenu na organiziranom tržištu. Insajder je lice koje posjeduje privilegirane informacije a zna ili mora znati da su to privilegirane informacije. Pristup privilegiranim informacijama naročito imaju:

- članovi organa društva (nadzornog/upravnog odbora, uprave);
- stručnjaci za tržište vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti u ugovornom odnosu s društvom (naprimjer, eksterni revizor, portfolio menadžer, računovođa, advokat, knjigovođa, aktuar, finansijski analitičar, broker, investicioni savjetnik);
- lica zaposlena u društvu;
- dioničari/akcionari s više od 10% dioničkog/akcijskog kapitala izdavaoca;
- zavisno društvo izdavaoca; i
- sva druga lica koja su stekla privilegiranu informaciju a znala su, odnosno mogla su znati da su je stekla od lica koja se prema zakonu smatraju insajderima.

Insajderima se zabranjuje da:

- 1) kupuju, prodaju ili na drugi način raspoložu vrijednosnim papirima/hartijama od vrijednosti korištenjem privilegiranih informacija;
- 2) saopćavaju privilegirane informacije bilo kojem drugom licu, osim ukoliko bi se takvo saopćavanje vršilo u okvirima njihovog redovnog obavljanja djelatnosti, profesije i struke; i
- 3) preporučuju ili podstiču drugo lice, na osnovu privilegiranih informacija, da stiče, kupuje ili prodaje vrijednosne papire/hartije od vrijednosti na koje se te informacije odnose.

Radi praćenja i zaštite od zloupotreba privilegiranih informacija, propisima su predviđene obaveze kako za izdavaoce vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti, tako i za lica koja se mogu smatrati insajderima. Tako je zakonskim propisima utvrđena obaveza izdavalaca vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti da sačine spisak lica koja se prema spomenutim kriterijima mogu smatrati insajderima, uz obavezu da isti redovno ažuriraju po nastanku bilo kakve promjene. Također, na izdavaocu je i obaveza da lica evidentirana na spomenutom spisku u pisanoj formi upozna s obavezom čuvanja privilegiranih informacija i posljedicama njenog kršenja. S druge strane, lica koja se smatraju insajderima podliježu obavezi izvještavanja izdavaoca, KVP/KHOV i organizatora tržišta vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti o svakoj



izvršenoj kupovini ili prodaji na koju se odnosi privilegirana informacija. Pravilnikom KVP/KHOV o prodaji vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti na koje se odnose privilegirane informacije bliže su uređeni sadržaj i način davanja obavještenja o svakoj izvršenoj kupovini ili prodaji vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti na koje se odnose privilegirane informacije, kao i bliži uslovi i način sprovođenja ovlaštenja KVP/KHOV u postupku nadzora radi sprečavanja zloupotreba privilegiranih informacija.

Radi sprečavanja zloupotreba privilegiranih informacija, KVP/KHOV može zahtijevati i dodatna obavještenja, a ako u postupku nadzora utvrdi da su zloupotrijebljene privilegirane informacije, KVP/KHOV pokreće postupak pred nadležnim državnim organom. Propisi poznaju i krivičnu odgovornost za zloupotrebu privilegiranih informacija. Naime, lica koja se mogu smatrati insajderima imaju obavezu da privilegiranu informaciju čuvaju kao poslovnu tajnu, a njeno odavanje sankcionira se i kao krivično djelo.



Najbolja praksa:

Objavljivanje privilegiranih informacija može znatno uticati na tržišnu vrijednost dionica/akcija i drugih vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti jednog društva. Stoga lica koja imaju pristup privilegiranim informacijama ne smiju ih koristiti za obavljanje poslova, niti mogu prenositi privilegirane informacije trećem licu. Nezakonita upotreba privilegiranih informacija može nanijeti štetu interesima dioničara/akcionara i negativno uticati na finansijsko stanje i ugled društva, kao i tržišta vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti uopće. Društvo treba imati ustanovljenu politiku o insajderskom trgovanju i energično je sprovoditi. Interni nadzorni organ društva treba pratiti da li članovi nadzornog/upravnog odbora, uprava i drugi rukovodioci postupaju u skladu sa zakonom i internim pravilima o insajderskom trgovanju.

5. Objavljivanje u otvorenim vs. zatvorenim društvima

Zahtjevi za objavljivanje su različiti za društva čijim se vrijednosnim papirima/hartijama od vrijednosti javno trguje i za zatvorena društva. Zatvorena dionička/akcionarska društva obično moraju poštivati samo minimalne zahtjeve za objavljivanje, i ne podliježu obavezama izvještavanja utvrđenim propisima koji reguliraju tržište vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti. S druge strane, otvorena dionička/akcionarska društva, koja karakterizira javna ponuda dionica/akcija, i koja imaju zakonsku obavezu uključenja dionica/akcija na organizirano tržište, obavezna su da javnost i nadležne organe izvještavaju u skladu s odredbama Zakona o tržištu vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti, podzakonskih akata Komisije za vrijednosne papire/hartije od vrijednosti i aktima berze. Kod otvorenih društava je potrebna striktna regulacija objavljivanja zbog većih potencijalnih prevara koje

mogu nastupiti kada društvo ima veliki broj dioničara/akcionara. S obzirom na važnost tržišta kapitala u modernoj privredi, vlast je razumljivo zainteresirana da osigura integritet finansijskog sistema. Povećani broj obaveza objavljivanja za društva kojima se javno trguje cijena je koju treba platiti za pristup velikim sredstvima koja su raspoloživa na tržištima kapitala.

Kao što je već spomenuto, propisima koji reguliraju tržište vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti utvrđene su obaveze izvještavanja otvorenih dioničkih/akcionarskih društava i drugih pravnih lica koja izdaju vrijednosne papire/hartije od vrijednosti javnom ponudom (zajednički nazvanih "javna društva"). Pored Zakona o vrijednosnim papirima/Zakona o hartijama od vrijednosti ova pitanja bliže su uređena i podzakonskim aktima (pravilnicima) Komisije za vrijednosne papire/hartije od vrijednosti, od kojih za sveukupno sagledavanje uređenja pitanja izloženosti javnosti izdavaoca vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti primaran značaj imaju:

- Pravilnik o sadržini i formi prospekta i drugih dokumenata koji se podnose radi izdavanja VP/HOV (u daljnjem tekstu: Pravilnik o prospektu) kojim se, pored ostalih pitanja, bliže uređuje i sadržina i forma prospekta kao inicijalnog seta podataka o izdavaocu i vrijednosnom papiru/hartiji od vrijednosti, koji investicionoj javnosti treba pružiti cjelovitu sliku o ukupnom poslovanju izdavaoca i sve ostale informacije od značaja za donošenje investicione odluke; i
- Pravilnik o sadržini i načinu izvještavanja javnih društava i obavještavanju o posjedovanju dionica/akcija s pravom glasa (u daljnjem tekstu: Pravilnik o izvještavanju) kojim su bliže uređena pitanja sadržine i načina izvještavanja javnih društava, tokom daljnjeg "života" vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti emitiranih javnom ponudom.

Kada je riječ o sadržini i obimu izvještavanja, obaveze izdavalaca razlikuju se u zavisnosti od toga da li su njihovi vrijednosni papiri/hartije od vrijednosti uključeni na berzansko ili vanberzansko tržište, i to u smislu dodatnih obaveza izvještavanja propisanih za izdavaoce vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti kojima se trguje na berzanskom tržištu. One, pored dodatnih obaveza propisanih Pravilnikom o izvještavanju (naprimjer, obaveze vezane za izradu i objavljivanje šestomjesečnih finansijskih izvještaja), obuhvataju naročito obaveze koje su za izdavaoce čiji su vrijednosni papiri/hartije od vrijednosti primljeni na neki od listinga berze propisane aktima samog organizatora tržišta – berze.

Naime, prijem na berzansko tržište pretpostavlja volju izdavaoca (za razliku od vanberzanskog tržišta koje u najvećem broju slučajeva predstavlja realizaciju zakonske obaveze uključenja vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti na organizirano tržište), ispunjenost posebnih uslova za prijem i prihvatanje dodatnih obaveza definiranih aktima berze. Na tržištu kapitala ova pravila definirana su

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBJAVLJIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

Pravilnicima o listingu i kotaciji. Njima je, naprimjer, kao uslov za prijem na listing A (*Prime Market*) ili listing B (*Standard Market*) propisana i obaveza kompanija da imaju usvojen vlastiti kodeks korporativnog upravljanja, ili pak prihvaćenu primjenu nekog drugog kodeksa. Kada je riječ o izvještavanju, dodatne obaveze izdavaoca VP/HOV mogu zavisiti i od listinga. Obaveze izvještavanja su sadržane i u ugovoru koji izdavalac zaključuje s berzom.

→ Za opcije informacije o razlikama između oblika dioničkih/akcionarskih društava, vidjeti: Poglavlje 2, Odjeljak A.2.

6. Objavljivanje vs. transparentnost

Objavljivanje se ponekad miješa s transparentnošću. Nažalost, ova dva pojma se često i pogrešno koriste kao sinonimi. Mada bi se na prvi pogled moglo činiti da su pojmovi objavljivanja i transparentnosti isti, oni to nisu. Društva mogu objavljevati veliku količinu informacija koje nisu ni od kakve posebne vrijednosti za korisnike takvih informacija, a da se u isto vrijeme ne objave važni dijelovi. Objavljivanje može biti irelevantno ili, još gore, izgledati da se njime manipuliralo tako da se prikrije stvarna slika stanja društva.



Praksa društava u BiH

Objavljivanje vlasničke strukture u društvima je primjer kako se mogu razlikovati objavljivanje i transparentnost. Mada većina društava pravilno objavljuje svoju vlasničku strukturu, stvarni vlasnici i stepen njihove kontrole često ostaju skriveni iza složenih pravnih struktura.

7. Odgovornost za neobjavljivanje

Po pravilu, društva su odgovorna za štetu prouzrokovanu dioničarima/akcionarima i trećim licima davanjem netačnih, nepotpunih ili iskrivljenih informacija. Pored društva, za štetu prouzrokovanu objavljivanjem nepotpunih i netačnih informacija odgovorna su i sva druga lica koja su učestvovala u sačinjavanju objavljenih informacija. Dodatni uslov za njihovu odgovornost je da su znali ili su po prirodi svog posla morali znati da su informacije netačne ili nepotpune (naprimjer, generalni direktor, šef računovodstva ili lice koje vrši ovu funkciju, eksterni revizor). Oni su solidarno odgovorni sa izdavaocem za cjelokupnu štetu prouzrokovanu investitorima zbog neistinitih i/ili nepotpunih informacija. Ako investitori smatraju da im je prouzrokovana šteta, oni mogu podnijeti tužbu nadležnom sudu.

Lice koje je dalo netačne, nepotpune ili iskrivljene informacije ili nije objavilo sve zakonom propisane informacije podliježe krivičnoj odgovornosti.

POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE	OBJAVLIVANJE INFORMACIJA	ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE	UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE	DIVIDENDE	IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE	SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA	UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA	ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA	IZVRŠNI ORGANI	NADZORNI / UPRAVNI ODBOR	INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA	OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA	UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
-----------------------------------	-----------------------------	---	--	-----------	---	--------------------------------------	---	-------------------------------	-------------------	--------------------------------	---------------------------------	---	---------------------------------------

B. Informacije koje se objavljuju

Principi korporativnog upravljanja OECD-a (Principi OECD-a) sugeriraju da se
“... vrši blagovremeno i tačno objavljivanje svih pitanja od materijalnog značaja koja se odnose na dioničko/akcionarsko društvo, uključujući finansijsko stanje, uspješnost, vlasničku strukturu i upravljanje društvom”²

Ključni koncept koji je u osnovi OECD-ove preporuke jeste koncept materijalnog značaja informacije. Informacija od materijalnog značaja je informacija čije bi izostavljanje ili pogrešno prikazivanje moglo uticati na ekonomske odluke koje donose korisnici informacije. Materijalni značaj informacije može se definirati i kao karakteristika informacije ili slučaja koja ih čini dovoljno važnim da imaju uticaj na cijenu dionica/akcija društva.

Primjena koncepta materijalnog značaja informacije omogućava društvima da izbjegnu pretjerano detaljno objavljivanje koje je, u krajnjoj liniji, nebitno za dioničare/akcionare. Naprimjer, jasno je da je šteta u vrijednosti od 10.000 KM u jednom velikom društvu čijim se vrijednosnim papirima/hartijama od vrijednosti javno trguje od male važnosti za investitora. S druge strane, ona može biti od materijalnog značaja za jednu malu štampariju u porodičnom vlasništvu. Stoga je materijalni značaj relativan koncept koji zavisi od konkretnog slučaja. U praksi ga je često teško definirati s velikom preciznošću. Društva i revizori ponekad mogu primjenjivati izvjesne numeričke limite (kao što je, naprimjer, 5% prihoda) da pojednostave njegovu primjenu. Međutim, ovi limiti mogu služiti samo kao polazna tačka za rigorozniju primjenu koncepta materijalnog značaja informacije.

Koncept materijalnog značaja informacije poznaju i bh. propisi kojima su pored obaveznih, taksativno nabrojanih informacija, kao sadržaj dokumenta namijenjenog informiranju investicione javnosti, utvrđena i sva druga pitanja koja su od značaja za razumijevanje pravnog, finansijskog i prinostnog položaja izdavaoca vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti. Na ovaj način se samim kompanijama ostavlja da procijene okolnosti kao što su, naprimjer, “značajniji sudski sporovi” ili “druge okolnosti koje mogu bitno uticati na cijenu vrijednosnog papira/hartije od vrijednosti”, a čiju dostupnost treba omogućiti javnosti.





Najbolja praksa:

Principi OECD-a zahtijevaju objavljivanje svih informacija od materijalnog značaja iz sljedećih oblasti:

- finansijski i poslovni rezultati društva;
- ciljevi društva;
- dioničarska/akcionarska i vlasnička struktura;
- članovi nadzornog/upravnog odbora i ključni izvršni rukovodioci, kao i njihove naknade;
- predvidljivi faktori rizika od materijalnog značaja;
- pitanja od materijalnog značaja koja se odnose na zaposlene i druge nosioce rizika poslovanja društva; i
- strukture i politike korporativnog upravljanja.

Ovaj spisak, iako načelnog karaktera, sveobuhvatan je. Tehnički komitet Međunarodne organizacije komisija za vrijednosne papire/hartije od vrijednosti (IOSCO) razvio je detaljnije principe kontinuiranog objavljivanja i izvještavanja o kretanjima od materijalnog značaja za kotirana društva. Ovi principi su:³

- materijalni značaj informacija za odluku investitora o investiranju;
- blagovremeno objavljivanje – trenutno ili periodično;
- istovremeno i identično objavljivanje u svim državama u kojima su vrijednosni papiri/hartije od vrijednosti društva kotirani;
- širenje informacija korištenjem efikasnih i blagovremenih sredstava;
- poštenu kriteriji za objavljivanje, bez varljivog ili obmanjivog sadržaja i bez propusta od materijalnog značaja;
- ravnopravan tretman objavljivanja – izbjegavanje selektivnog objavljivanja informacija investitorima i drugima prije javnog objavljivanja; i
- poštovanje obaveza objavljivanja.

1. Finansijski i poslovni rezultati

a) Prikazivanje finansijskih informacija

Informacije o finansijskim rezultatima, uspješnosti i stanju, kao i poslovima društva, od najveće su važnosti za dioničare/akcionare, potencijalne investitore, kreditore i druge nosioce rizika poslovanja društva. Sljedeći spisak sadrži najtipičnije oblike i dodatke finansijskog izvještavanja:

- *Bilans stanja* daje pregled imovine, kapitala i obaveza društva na određeni dan. Kvalificiranim analitičarima on pruža važne informacije, između ostalog, o stepenu rizika koji nosi ulaganje u društvo ili o sposobnosti društva da isplaćuje povjerioce.
- *Bilans uspjeha* pruža informacije o uspješnosti društva tokom određenog perioda. Bilansi uspjeha se mogu organizirati na više različitih načina. Prema

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
IZVRŠNI ORGANI
ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
DIVIDENDE
UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

međunarodno priznatoj praksi, bilanci uspjeha moraju prikazati: 1) prihod ili promet; 2) rezultate poslovnih aktivnosti; 3) troškove finansiranja; 4) prihod od povezanih lica i zajedničkih poduhvata; 5) poreze; 6) dobitak ili gubitak iz redovnog poslovanja; i 7) neto dobitak ili gubitak. Bilans uspjeha pokazuje održivost poslovanja.

- *Izveštaj o promjenama na vlastitom kapitalu* prikazuje sve promjene u osnivačkom aktu, rezervama i neraspoređenoj dobiti. Pored toga, on pruža informacije o promjenama u statutarnim i drugim dodatnim fondovima i kratke prikaze neto imovine.
- *Izveštaj o tokovima gotovine* ilustrira izvore i korištenje gotovine društva. On navodi sve promjene koje utiču na gotovinu u trima oblastima: 1) poslovanju; 2) investicijama; i 3) finansiranju. Naprimjer: neto poslovni prihod povećava gotovinu, kupovina fabrike je investicija koja smanjuje gotovinu, a izdavanje dionica/akcija ili obveznica je finansijska aktivnost koja povećava gotovinu.
- *Napomene uz finansijske izvještaje* pomažu da se obrazlože finansijski izvještaji društva pružanjem važnih pojedinosti i uvida u to kako je društvo sačinilo svoje izvještaje.
- *Statistički aneks* sadrži određene statističke podatke i podatke koji se tiču statusa društva.
- *Objašnjenja finansijskih izvještaja* kratko opisuju karakteristike aktivnosti društva, njegove glavne indikatore uspješnosti i faktore koji su uticali na finansijske rezultate društva, kao i odluke o reviziji finansijskih izvještaja i raspodjeli neto dobiti. Ovo se odnosi na sve bitne informacije koje bi mogle omogućiti korisnicima da steknu potpunu i objektivnu sliku finansijskog stanja društva, finansijskih rezultata za izvještajni period i svih promjena njegovog finansijskog stanja.



Najbolja praksa:

Međunarodna praksa također predviđa postojanje i Diskusije i analize uprave (Management Discussion and Analysis, MD&A), koja pruža viđenje uspješnosti i buduće perspektive društva od strane uprave. MD&A, koja se obično objavljuje u godišnjem izvještaju društva, treba:

- 1) upotpuniti i dopuniti finansijske izvještaje;
- 2) biti usmjerena ka budućnosti;
- 3) fokusirati se na dugoročno stvaranje vrijednosti;
- 4) i integrirati dugoročnu i kratkoročnu perspektivu;
- 5) prikazivati informacije koje su značajne za potrebe odlučivanja korisnika; i
- 6) oličavati osobine pouzdanosti, uporedivosti, dosljednosti, bitnosti i razumljivosti.

MD&A prikazuje više analitički i kvalitativan pogled od ostalih finansijskih izvještaja.

I najzad, izvještaj eksternog revizora sa zaključcima omogućava nezavisnom eksternom revizoru da izrazi mišljenje o tome da li su finansijski izvještaji društva sačinjeni, u svim materijalnim aspektima, u skladu sa identificiranim okvirom finansijskog izvještavanja ili ne, i da li su pouzdani. To dioničarima/akcionarima, rukovodiocima, zaposlenima i učesnicima na tržištu daje nezavisno mišljenje o finansijskom stanju društva i, ako se pravilno izvrši, treba posvjedočiti o tačnosti izvještaja.

→ Za više informacija o ulozi eksternog revizora i internog nadzornog organa, vidjeti: Poglavlje 14, Odjeljak B, odnosno A.

b) Sačinjavanje finansijskih informacija

Zakonodavstvo koje uređuje finansijsko izvještavanje prihvata sljedeće osnovne koncepte i principe:

- **Obračunsko računovodstvo**, prema kojem se prihodi i rashodi knjiže tokom vremena, a ne u momentu plaćanja ili prijema sredstava. To iziskuje da se prodaja i troškovi koji se odnose na određeni period, ili ga se tiču, evidentiraju u periodu nastanka, bez obzira kada je iznos primljen ili plaćen;
- **Pretpostavka stalnosti**, tj. da se finansijski izvještaji sačinjavaju pod pretpostavkom da društvo posluje i da će i dalje u budućnosti poslovati, i da nema ni namjeru niti potrebu da se likvidira ili da bitno smanji obim svog poslovanja. Pretpostavka stalnosti je fundamentalni princip u sačinjavanju finansijskih izvještaja. Iz tog razloga se priznaje da uprava ima odgovornost da procijeni sposobnost društva da i dalje posluje kao uspješan privredni subjekt. Međutim, procjena uprave možda neće uvijek uključivati detaljnu analizu, naročito kada postoji historija profitabilnih poslova i lakog pristupa finansijskim resursima.
- **Dosljednost**, pod kojom se podrazumijeva da se prikazivanje i klasifikacija stavki u finansijskim izvještajima zadržava od jednog perioda do sljedećeg, osim ukoliko promjena ne bude opravdana zbog promjene okolnosti ili zahtjeva novog računovodstvenog standarda; i
- **Razdvajanje imovine i obaveza**, što znači da se imovina i obaveze društva razdvajaju od imovine i obaveza njegovih vlasnika i drugih lica. Pored toga, računovodstvena politika društva treba osigurati:
 - **Potpunost objavljivanja informacija**, što znači da informacije koje sadrže finansijski izvještaji društva trebaju objelodaniti sve poslovne činjenice i rezultate od materijalnog značaja koje (stvarno i potencijalno) utiču na odlučivanje korisnika ovih finansijskih izvještaja i sa stanovišta materijalnog značaja takvih informacija i sa stanovišta troška njihovog sačinjavanja (neki propust može prouzrokovati da informacije budu netačne ili varljive, pa prema tome nepouzdana i nepotpune sa stanovišta njihove bitnosti);
- **Blagovremenost** – društvo mora objavljivati izvještaje brzo, jer ažurne i

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEOPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVAINTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVANAZORNI
/ UPRAVNI
ODBORIZVRŠNI
ORGANIULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVAUVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARASKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARAIMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJEOBJAVLIVANJE
INFORMACIJAPOSTUPCI
NAZORA I
REVIZIJE

pravovremene informacije imaju za korisnike mnogo veću vrijednost nego one zastarjele, koje su možda pretekli događaji;

- **Opreznost**, koja iziskuje da društvo pravi obazriv izbor u računovodstvu i procjenjuje kada bi budući događaji mogli imati negativne uticaje na njegove finansijske uslove;
- **Sušтина iznad forme**, što znači da je za vjerno prikazivanje informacija u finansijskim izvještajima potrebno da se poslovi i događaji računovodstveno obuhvataju i prikazuju u skladu s njihovom suštinom i ekonomskom realnošću, koji trebaju prevladati nad pravnom formom;
- **Analitika** – zbir analitičkih računa treba biti jednak sintetičkom računu;
- **Ravnoteža između koristi i cijene**, koja, s obzirom na složenost i širinu određenih zahtjeva za izvještavanje, dozvoljava manjim društvima da svoje finansijske informacije prilagode tako da budu isplative. Ovaj koncept, međutim, ne treba koristiti za uskraćivanje informacija korisnicima. Pretpostavka mora biti da se korisnicima trebaju osigurati informacije koje zahtijevaju zakon i računovodstveni standardi ukoliko ne postoji jasna indikacija da je cijena veća od koristi; i
- **Uparivanje**. Pri utvrđivanju prihoda za određeni period rashodi (troškovi) se uparuju s odgovarajućim prihodima.

Konkretan sadržaj i format finansijskih izvještaja utvrdit će zakonodavstvo, računovodstveni i drugi standardi. Uzeti zajedno i poređeni tokom vremena, finansijski izvještaji trebaju dati sveobuhvatnu sliku poslovanja i finansijskog stanja društva.



Najbolja praksa:

Ako društvo planira izaći na međunarodno tržište kapitala ili jednostavno poboljšati kvalitet finansijskog izvještavanja, morat će sačinjavati finansijske izvještaje prema međunarodno prihvaćenim računovodstvenim standardima. Najpriznatiji standardi su Međunarodni standardi finansijskog izvještavanja (MSFI) i Općeprihvaćeni računovodstveni principi SAD-a (U.S. GAAP).⁴

- MSFI imaju jasnu ekonomsku logiku i osiguravaju bolje informacije upravi društva nego važeći bh. računovodstveni standardi, omogućavajući bolje upoređivanje s odgovarajućom grupom društava iz drugih država;
- Postoji globalno približavanje nacionalnih standarda prema MSFI;
- Sva kotirana društva u Evropi s konsolidiranim računima dužna su prikazivati svoje konsolidirane finansijske izvještaje koristeći MSFI počevši od 2005. godine.⁵
- Unificiranje standarda omogućit će korisnicima finansijskih izvještaja da "čitaju" finansijske izvještaje po općim pravilima; i
- Implementacija MSFI mogla bi pomoći bh. društvima da smanje rashode kod privlačenja investicija.

Primjena MSFI obično ima sljedeći uticaj na bilans standardnog društva:

- Potreba da se sačinjavaju konsolidirani finansijski izvještaji (MRS 27.7/11);



- Zalihe se više ne mogu generalno iskazivati po cijeni koštanja, već po nižoj od sljedećih dviju vrijednosti: cijene koštanja ili neto prodajne vrijednosti (MRS 2.6);
- Značajna promjena vrijednosti osnovnih sredstava;
- Primjena pristupa poštene tržišne procjene vrijednosti, a ne pristupa po historijskoj cijeni za mnoga sredstva i obaveze;
- Pojava novih finansijskih instrumenata, naročito derivata; i
- Prepoznavanje sredstava i obaveza čija kontrola ne potiče direktno iz učešća u kapitalu.

U bilans uspjeha uključuju se dodatne stavke, kao što su, između ostalog, ispravka poštene vrijednosti za finansijske instrumente i priznavanje ili ukidanje obezvređenja sredstava. Objavljivanja također postaju i u većoj mjeri informativna i orijentirana ka korisnicima.

Zavisno od toga gdje društvo namjerava kotirati svoje vrijednosne papire/hartije od vrijednosti, izvještaji će se vjerovatno morati sačinjavati prema jednom od ovih dvaju standarda.

c) Objavljivanje finansijskih informacija

Finansijske informacije će se obično prikazivati u različitim formama i u različito vrijeme tokom cijele finansijske godine. Finansijski i poslovni rezultati pojavljivat će se u prospektu i u godišnjim i polugodišnjim izvještajima.

Pravilnikom o prospektu KVP/KHOV utvrđeno je da se finansijski podaci u prospektu daju prema finansijskim izvještajima izrađenim u skladu s propisima koji uređuju računovodstvo i reviziju, i to za prethodne tri godine, a ukoliko izdavalac VP/HOV posluje kraće, onda za cjelokupan period od osnivanja. Uputstvom u prilogu ovog Pravilnika bliže su precizirane finansijske informacije koje moraju biti sadržane u prospektu.

Dionička/akcionarska društva obavezna su redovno, u propisanim rokovima, dostavljati KVP/KHOV, organizatoru tržišta i brokersko-dilerskom društvu usvojene godišnje finansijske izvještaje i izvještaje o izvršenoj reviziji, a kada je riječ o društvima čijim se vrijednosnim papirima/hartijama od vrijednosti trguje na berzanskom tržištu, ova obaveza obuhvata i polugodišnje finansijske izvještaje. Na osnovu ovih izvještaja utvrđena je i obaveza inoviranja prospekta izdavaoca koji je dostupan na organiziranom tržištu. Društva su obavezna i da sadržinski i na način propisan aktom KVP/KHOV objave izvod iz finansijskog izvještaja.

Finansijsko izvještavanje predstavlja sastavni dio izvještavanja javnosti u širem smislu, koji obuhvata i čitav niz drugih informacija koje se odnose na poslovanje javnog društva. One su propisane kao obavezna sadržina prospekta za izdavanje vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti, kao inicijalnog dokumenta namijenjenog investitorima, a nadalje i kao obavezna sadržina izvještaja o poslovanju javnog društva. Prema zakonskim i podzakonskim propisima, dionička/

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEOPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVAINTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVANADZORNI
/ UPRAVNI
ODBORIZVRŠNI
ORGANIULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVAUVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARASKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARAIMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRIJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRIJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJEOBJAVLIVANJE
INFORMACIJAPOSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

akcionarska društva su obavezna sačinjavati godišnje izvještaje o poslovanju, uz obavezu dostavljanja istog KVP/KHOV i organizatoru tržišta. Između ostalog, obaveznu sadržinu ovih izvještaja čine i informacije koje se odnose na podatke o članovima uprave javnog društva, isplaćenim naknadama, izvještajima i analizama realizacije usvojene poslovne politike i ostvarenih rezultata poslovanja, značajnijim promjenama u imovini, bitnim poslovnim događajima i dr. Propisana lista obaveznih informacija predstavlja minimalni okvir izvještavanja, uz obavezu javnih društava da u izvještaje o poslovanju uključe i sve druge informacije od značaja za razumijevanje pravnog, finansijskog i prinosnog položaja društva.

Dionička/akcionarska društva čiji su vrijednosni papiri/hartije od vrijednosti primljeni na listing/kotaciju berze, imaju i dodatne obaveze izvještavanja koje se odnose kako na samu sadržinu izvještaja, tako i na vremenski okvir izrade izvještaja (naprimjer, obavezno sačinjavanje kvartalnih izvještaja).



Najbolja praksa:

Uporedna kompanijska praksa zahtijeva da se u ovim dokumentima objave sljedeće informacije za posljednjih pet godina poslovanja i posljednji izvještajni period:

- glavne oblasti poslovanja društva;
- rezultati finansijske i poslovne aktivnosti, kao i svi važniji faktori koji utiču na prihod;
- finansijski i ekonomski koeficijenti društva;
- tržišna kapitalizacija, likvidnost i obaveze;
- struktura kapitala, uključujući i obrtni kapital;
- sastav, struktura i vrijednost osnovnih sredstava;
- ukupan iznos izvoza; i
- popis imovine društva.

Društva trebaju objavljivati sve značajne informacije i to činiti blagovremeno i na takav način da informacije učine što jasnijim i razumljivijim korisnicima. Društva se trebaju pridržavati duha, a ne samo slova zakona, i ne trebaju se ograničiti na zakonom propisane minimalne standarde za objavljivanje.

d) Finansijske informacije u grupama društava

Potpuno objavljivanje odnosa unutar grupe, transakcija i njihovih finansijskih uslova i konsolidiranih računa presudan je preduslov za transparentno funkcioniranje grupe.



Najbolja praksa:

Prilikom sačinjavanja konsolidiranih računa, društva trebaju slijediti jedinstvenu računovodstvenu praksu za matično društvo i njegova zavisna društva ili, ako to nije izvodljivo, društvo mora objelodaniti tu činjenicu i otkriti u kojim dijelovima konsolidiranog finansijskog izvještaja su primijenjeni drugačiji standardi. U posebnim finansijskim izvještajima matičnog društva zavisna društva se mogu prikazati po nabavnoj vrijednosti, po revaloriziranim iznosima, ili primjenom metode učešća. Prema MSFI, konsolidirani računi društva trebaju sadržavati, između ostalog:⁶

- naziv, vlasništvo i procenat prava glasa za svako značajno zavisno društvo;
- razlog za nekonsolidiranje zavisnog društva;
- prirodu odnosa ako matično društvo ne posjeduje više od 50% prava glasa konsolidiranog zavisnog društva;
- prirodu odnosa ako matično društvo posjeduje više od 50% prava glasa zavisnog društva izuzetog iz konsolidacije;
- posljedice sticanja i otuđenja zavisnih društava tokom tog perioda; i
- u posebnim finansijskim izvještajima matičnog društva, opis metode primijenjene za računovodstveno obuhvatanje zavisnih društava.

Domaći propisi obavezuju na izradu konsolidiranih finansijskih izvještaja i posebno izvještavanje od strane društava koja su predmet konsolidacije. Ovi podaci također predstavljaju sastavni dio obavezne sadržine prospekta za izdavanje vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti i podliježu obavezi objavljivanja u procesu obaveznog izvještavanja javnosti od strane društva. U tom smislu, Pravilnikom o izvještavanju su propisane posebne obaveze kod izrade izvoda iz finansijskog izvještaja za pravna lica koja sastavljaju konsolidirane finansijske izvještaje, a koji se odnose na osnovne podatke o društvima koja su predmet konsolidacije, i njihove pojedinačne finansijske izvještaje.

2. Ciljevi društva

Važno je da tržišta, dioničari/akcionari i drugi nosioci rizika poslovanja društva znaju za ciljeve društva. Saopćavanje ciljeva društva može predstavljati odgovor na zakonske obaveze, a može biti i dobrovoljno.

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
IZVRŠNI ORGANI
ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
UVOD U PRAVA DIONIČARA / AKCIONARA
SKUPŠTINA DIONIČARA / AKCIONARA
IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
DIVIDENDE
UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA / HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE



Najbolja praksa:

Uporedno zakonodavstvo zahtijeva da se u prospektu objave ciljevi društva, kao što su: izdavanje vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti, planovi za buduća preuzimanja drugih društava, zamjena i prodaja imovine ili ulaganje u istraživanje i razvoj). Pored toga, kvartalni (polugodišnji) izvještaji moraju sadržavati informacije o budućim planovima, uključujući izvore prihoda, planove za nove proizvodne postupke, širenje ili smanjenje proizvodnje, razvoj novih proizvoda, supstituciju starih proizvoda, modernizaciju ili popravku osnovnih sredstava i modifikaciju načina poslovanja društva. Pored toga, godišnji izvještaj mora u kratkim crtama izložiti položaj društva u privrednoj grani, prioritetne oblasti poslovanja i razvojne trendove.

Dobrovoljno objavlivanje može obuhvatiti pitanja poput politike društva u odnosu na korporativno upravljanje, poslovnu etiku, pitanja zaštite životne sredine i drugo. Ove informacije mogu pomoći da se pravilno procijeni buduća uspješnost društva, njegov odnos s raznim nosiocima rizika poslovanja društva i okruženjem u kome posluje, kao i koraci koje je društvo preduzelo da realizira svoje ciljeve. Kao i kod drugih vrsta objavlivanja, kvalitet informacija koje se daju javnosti u velikoj mjeri zavisi od pridržavanja nekog široko prihvaćenog standarda.⁷



Najbolja praksa:

Društva mogu odlučiti da dobrovoljno objave svoje ciljeve u osnivačkom aktu, kodeksu korporativnog upravljanja na nivou društva i/ili etičkom kodeksu, kao i u godišnjem izvještaju. Bez obzira na formu, društva trebaju osigurati da ove informacije budu lako dostupne javnosti (naprimjer, na njihovim internet *siteovima*).

3. Vlasništvo nad većinskim paketom dionica/akcija i pravo glasa

a) Vlasništvo nad većinskim paketom dionica/akcija

Važno je da se dioničari/akcionari obavijeste o strukturama vlasništva društva da bi razumjeli svoja prava, ulogu i ovlaštenja u upravljanju društvom i da bi uticali na njegovu politiku. Zavisno od veličine vlasništva, dioničari/akcionari imaju različite stepene uticaja na odlučivanje u jednom društvu.

→ *Dodatne informacije o pravima dioničara/akcionara prema njihovom procentu vlasništva nalaze se u Poglavlju*

Jasno je da je od ključne važnosti da se zna ko je u poziciji da donosi odluke (ili utiče na njih) u jednom društvu. Zbog toga je presudna potpuna informacija o

iznosu upisanog kapitala, njegovim povećanjima i smanjenjima, pravima vezanim za dionice/akcije različitih vrsta i klasa i broju dioničara/akcionara.

Dioničari/Akcionari s velikim kapital-učešćima imaju mogućnost da vrše kontrolu nad odlučivanjem u društvu. Ove mogućnosti su rezimirane u tabeli 1.

Tabela 1: Uticaj na odlučivanje zavisno od procenta dioničkog/akcijskog kapitala

Vlasništvo	Uticaj na odlučivanje
33,33% + 1 glas	Dioničar/Akcionar može blokirati važnije odluke koje zahtijevaju dvotrećinsku većinu (naprimjer, da se izmijeni osnivački akt ili reorganizira društvo).
50% + 1 glas	Dioničar/Akcionar može jednostrano donijeti odluke koje zahtijevaju prostu većinu (naprimjer, donijeti odluku o raspodjeli profita u vidu dividendi i odobriti izbor eksternog revizora).
66,66% + 1 glas	Dioničar/Akcionar može jednostrano odlučivati o svim pitanjima.

U praksi se često može ostvariti kontrola nad jednim društvom i uz posjedovanje znatno nižih kapital-učešća. Konkretno, u društvima sa široko disperziranim dioničarstvom/akcionarstvom nije potrebno da jedan dioničar/akcionar ima procenete glasova koji su navedeni u tabeli 1, jer se većina za donošenje odluka SD/SA računa na osnovu glasova prisutnih dioničara/akcionara. Pošto je rijedak slučaj da u SD/SA glasaju svi dioničari/akcionari, manji procenat dionica/akcija može pružiti isti stepen uticaja. U svakom slučaju, što je veće kapital-učešće, to je veća lakoća s kojom dioničari/akcionari mogu kontrolirati društvo.

Prema zakonskim propisima, podaci o zakonitim imaćima dionica/akcija upisanim u nadležnom registru vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti jesu javni podaci. U tom smislu, sva zainteresirana lica mogu izvršiti uvid u kompletnu dioničarsku/akcionarsku strukturu javnog društva. Istovremeno propisima su utvrđene posebne obaveze objavljivanja vlasništva kada njegova veličina dostigne određene limite, premaši ih ili se spusti ispod njih.

Za kontrolnog dioničara/akcionara društva zahtijeva se posebna obaveza obavještavanja. Stoga društvo ili neko drugo lice koje je postalo ili prestalo biti kontrolni dioničar/akcionar nekog drugog društva, u skladu sa zakonom mora obavijestiti dotično društvo i KVP/KHOV.

Informacija o identitetu "formalnih" dioničara/akcionara (vlasnika računa) je preduslov, jer oni mogu ostvarivati pravo glasa i pravo na dividendu povezanu s dionicama/akcijama koje imaju. Ali to možda nije dovoljno da se otkrije stvarna struktura vlasništva i kontrole, jer ako "formalnog" dioničara/akcionara kontrolira drugo lice (zakoniti imalac), zakoniti imalac je taj koji može uticati na ponašanje "formalnih" dioničara/akcionara i na kraju kontrolirati prava glasa. Što je još važnije, isti zakoniti imalac može kontrolirati više "formalnih" dioničara/akcionara. U takvom

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEOPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVAINTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVANADZORNI
/UPRAVNI
ODBORIZVRŠNI
ORGANIULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVAUVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARASKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARAIMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRIJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRIJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJEOBJAVLIVANJE
INFORMACIJAPOSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

slučaju, stvarna glasačka moć zakonitog imaoaca sastoji se od zbira prava glasa koja posjeduje više “formalnih” dioničara/akcionara. Stoga je potrebno da se zna identitet zakonitog imaoaca, pa da se onda svi ulozi koje posjeduju “formalni” dioničari/akcionari pripišu njemu.



Najbolja praksa:

Društva koja teže objavljivanju svoje strukture vlasništva možda će željeti slijediti primjere prava SAD-a i EU. Propisi SAD-a definiraju zakonitog imaoaca kao svako lice koje, direktno ili indirektno, putem bilo kakvog ugovornog aranžmana, sporazuma, odnosa ili na drugi način ima ili dijeli:⁸

- glasačku moć, koja uključuje moć glasanja ili usmjeravanja glasanja po osnovu takvog vrijednosnog papira/hartije od vrijednosti; i/ili
- moć investiranja, koja uključuje moć raspolaganja ili usmjeravanja raspolaganja takvim vrijednosnim papirom/hartijom od vrijednosti.

Pravo serijskih vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti SAD-a navodi da svako lice koje je direktno ili indirektno zakoniti imalac više od 5% dionica/akcija neke klase obavještava o takvom sticanju izdavaoca i svaku berzu na kojoj se trguje tim vrijednosnim papirima/hartijama od vrijednosti u roku od 10 dana, kao i o svakom povećanju ili smanjenju za 1% ili više.⁹ Ako zakoniti imalac djeluje u dogovoru s drugim institucijama ili licima, moraju se objelodaniti njihova imena i odnos sa zakonitim imaoцем.

Direktiva EU o transparentnosti iz 2001. godine postavlja okvir za objavljivanje.¹⁰ Ukratko:

- 1) član 9 predviđa da investitori moraju objaviti sticanje ili otuđenje većih udjela u kotiranim društvima na osnovu limita koji počinju od 5% i kreću se dalje u rasponima od 5% sve do 30% prava glasa ili osnovnog kapitala ili i jednog i drugog;
- 2) član 11(2) skraćuje rok za obavezu izvještavanja, s jedne strane sticaoca prema društvu i nadležnom regulatornom organu sa sedam kalendarskih dana na pet radnih dana, a s druge strane društva prema javnosti s devet kalendarskih dana na tri radna dana;
- 3) član 2 proširuje definiciju “imaoca vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti” da bi se obuhvatila lica koja obavljaju *custody* djelatnost i lica koja vrijednosne papire/hartije od vrijednosti drže za potrebe kliringa i saldiranja;
- 4) i konačno, član 11(5) proširuje obavezu obavještavanja na razne klase dionica/akcija, kao što su varanti i konvertibilne obveznice, ako kapital-učeeća dostignu limite definirane u članu 9 ili se spuste ispod njih.



Šest država članica EU je zakonom ili podzakonskim aktima implementiralo rješenja ove Direktive. Pored toga, član 10 Direktive EU o javnim ponudama za preuzimanje regulira pitanja transparentnosti, uključujući objavljivanje struktura zakonitih imalaca, pa se tako od kotiranih društava u EU zahtijeva da u svom godišnjem izvještaju objavljuju, između ostalog, informacije o:

- 1) strukturi svog kapitala;
- 2) svim ograničenjima slobodne prenosivosti vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti;
- 3) značajnim direktnim i indirektnim kapital-učešćima (uključujući piramidalne sheme i unakrsno dioničarstvo/akcionarstvo);
- 4) imalcima svih vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti s posebnim kontrolnim pravima;
- 5) sistemu kontrole svakog plana dionica/akcija za zaposlene u slučajevima kada oni ne ostvaruju direktno prava kontrole;
- 6) ograničenjima prava glasa;
- 7) dioničarskim/akcionarskim sporazumima koji su poznati društvu;
- 8) pravilima koja reguliraju imenovanje i razrješenje članova nadzornog/upravnog odbora;
- 9) značajnim ugovorima koje je društvo zaključilo, a čiji efekti nastupaju s promjenom kontrole; i
- 10) sporazumima o naknadi između društva i njegovih članova nadzornog/upravnog odbora u slučaju uspjeha javne ponude za preuzimanje.

Zakonodavstvo u BiH ne zahtijeva nikakvo posebno objavljivanje informacija koje se tiču zakonitih imalaca vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti. Stoga vlasnik računa (nominalni dioničar/akcionar) nema nikakvu posebnu obavezu da objelodani društvu informacije o licima u čije ime drži dionice/akcije, mada se ove informacije u principu mogu dobiti iz društava ili registra vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti.



Najbolja praksa:

Netransparentne strukture vlasništva u BiH i dalje dominiraju u raspravama o korporativnom upravljanju. Privredna društva koja žele biti usklađena s dobrom praksom korporativnog upravljanja trebaju na transparentan način objavljivati svoju strukturu vlasništva, uključujući i zakonite imaoce.

b) Indirektna kontrola

Dioničari/Akcionari koji posjeduju manje od većine dionica/akcija mogu vršiti indirektnu kontrolu nad društvom preko piramidalnih struktura i/ili uzajamnih kapital-učešća. Odnosi s povezanim licima također mogu uticati na promjenu kontrole nad društvom.

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI /UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBJAVLJIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE



Najbolja praksa:

Informacije o indirektnom vlasništvu, povezanim licima i transakcijama s povezanim licima trebaju biti potpuno objavljene, a posebno u godišnjem izvještaju, kvartalnim izvještajima, izvještaju o bitnim događajima i drugim obavještenjima regulatornim tijelima ili povjericima.

→ *Dodatne informacije o postupku objavljivanja povezanih lica društva nalaze se u Odjeljku C.5 ovog poglavlja, a dodatne informacije o propisima za objavljivanje transakcija s povezanim licima nalaze se u Poglavlju 12, Odjeljak C.5.*

c) Dioničarski/Akcionarski sporazumi i maksimiziranje glasačkih prava

Dioničarski/Akcionarski sporazumi i maksimiziranje glasačkih prava također mogu uticati na kontrolu.

Sporazumi dioničara/akcionara (ugovori o glasanju) uobičajeno obavezuju lica da glasaju na isti način, a mogu i davati prava preče kupovine dionica/akcija drugom dioničaru/akcionaru. Sporazumi dioničara/akcionara mogu obuhvatiti brojna pitanja, uključujući i pitanje koje kandidate predložiti za članove nadzornog/upravnog odbora ili za izbor predsjednika nadzornog/upravnog odbora. Sporazumi dioničara/akcionara su očigledno od velikog interesa za dioničare/akcionare. Mada ih je teško otkriti, društva trebaju uložiti razumne napore da pribave informacije o postojanju dioničarskih/akcionarskih sporazuma, i takve informacije trebaju objaviti svim dioničarima/akcionarima. U principu, ugovorne strane dioničarskog/akcionarskog sporazuma trebaju dobrovoljno objavljivati ove informacije.



Najbolja praksa:

nalaže da o svakom zaključenom ugovoru o glasanju mora biti obaviještena skupština dioničara/akcionara na prvoj narednoj sjednici.

Maksimiziranje broja glasova ograničava glasačka prava jednog dioničara/akcionara bez obzira na broj dionica/akcija koje faktički posjeduje. Određivanje maksimalnog broja glasova se protivi principu “jedna dionica/akcija – jedan glas” i ostvarivanju kontrole proporcionalno kapital-učešću. Maksimalan broj glasova se često koristi u cilju utvrđivanja položaja postojećih kontrolnih dioničara/akcionara ili uprave, a investitori ih rijetko podržavaju. ZPD implicitno zabranjuje maksimiziranje broja glasova uvođenjem imperativnog principa “jedna dionica/akcija – jedan glas”.

4. Informacije o članovima nadzornog/upravnog odbora i izvršnim direktorima

a) Lični podaci

Investitorima i dioničarima/akcionarima trebaju biti dostupne relevantne informacije o članovima nadzornog/upravnog odbora i najznačajnijim izvršnim rukovodiocima u društvu kako bi bili u stanju pravilno ocijeniti njihovo iskustvo i stručnost. Informacije o obrazovanju, trenutnom zanimanju i profesionalnom iskustvu članova nadzornog/upravnog odbora i izvršnih direktora trebaju se objavljivati i biti lako dostupne svim zainteresiranim licima. Također je važno da dioničari/akcionari i investitori imaju informacije o svim (postojećim ili potencijalnim) sukobima interesa koji mogu uticati na nezavisnost i nepristrasnost donošenja odluka od strane nadzornog/upravnog odbora i uprave.

Dioničari/Akcionari također trebaju biti u stanju procijeniti da li članovi nadzornog/upravnog odbora i uprave posvećuju dovoljno vremena svojim dužnostima i pravilno izvršavaju svoje obaveze. S tim ciljem, društva trebaju objavljivati članstva postojećih članova nadzornog/upravnog odbora ili uprave u nadzornim/upravnim i izvršnim odborima ili upravama drugih društava (domaćih i stranih), kao i evidenciju o prisustvovanju sjednicama.



Najbolja praksa:

Zakonske obaveze objavljivanja očigledno nisu u skladu s najboljom korporativnom praksom. Prema njoj, društva trebaju u svom godišnjem izvještaju objavljivati informacije o:

- drugim ključnim rukovodiocima društva, uključujući i njihove biografije;
- svim pravnim poslovima drugih ključnih rukovodilaca i društva;
- starosti, struci, zaposlenju i državljanstvu svakog člana nadzornog/upravnog odbora, kao i svim drugim položajima, datumu prvobitnog imenovanja i sadašnjem trajanju mandata; i
- svim postupcima pokrenutim pred domaćim ili inostranim sudovima (ili arbitražnim vijećima) protiv članova nadzornog/upravnog odbora i/ili članova uprave.

b) Naknada

Planovi stimulativnih naknada su uobičajeni u mnogim zemljama i javljaju se u brojnim varijantama. Nema mnogo društava koja imaju identične planove podsticajnih naknada.

Planovi naknada izvršnim rukovodiocima obično se razvijaju s ciljem motiviranja izvršnih rukovodilaca i ujednačavanja njihovih interesa sa interesima

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEOPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVAINTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVANAZORNI
/UPRAVNI
ODBORIZVRŠNI
ORGANIULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVAUVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARASKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARAIMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJEOBJAVLJIVANJE
INFORMACIJAPOSTUPCI
NAZORA I
REVIZIJE

dioničara/akcionara. Oni obično uključuju i bonuse zasnovane na učinku. Planovi stimulaturnih naknada možda nisu najefikasniji način razrješenja inherentnog sukoba interesa, ali u svakom slučaju trebaju podlijegati pažljivom ispitivanju s pravnog i finansijskog aspekta i odobrenju od strane i nadzornog/upravnog odbora i SD/SA.



Najbolja praksa:

Dioničari/Akcionari trebaju dobiti jasan i sveobuhvatan pregled politike naknada društva. Objavlivanje informacija o politici naknada omogućava dioničarima/akcionarima i investitorima da procijene glavne parametre i obrazloženja za različite komponente paketa naknada, vezu između naknade i učinka, itd. Takvo objavljivanje ima za cilj jačanje odgovornosti društva prema dioničarima/akcionarima. Politika naknada treba biti dio nezavisnog izvještaja o naknadama i/ili biti uključena u godišnje račune i godišnji izvještaj ili napomene uz godišnji izvještaj društva. Politika naknada treba se objaviti i na internet siteu društva.

Društva trebaju biti transparentna, ne samo u pogledu visina naknada već i načina njihovog utvrđivanja. Kriteriji za utvrđivanje iznosa naknade za članove nadzornog/upravnog odbora, generalnog direktora i/ili članove uprave – kao i ukupan iznos naknade koja je plaćena ili treba da se plati zavisno od rezultata poslovne godine – moraju se objelodaniti u godišnjem izvještaju. Metode za utvrđivanje naknade obično su sastavni dio politike naknada.

Većina država članica EU uvela je visoke standarde za objavljivanje u pogledu naknade pojedinačnim članovima nadzornog/upravnog odbora i ključnim izvršnim rukovodiocima, stavljajući dioničare/akcionare u bolji položaj u smislu procjene u kojoj mjeri je naknada nekom pojedincu opravdana s obzirom na njegovu odgovornost i/ili učinak. To također omogućava dioničarima/akcionarima da izvršne rukovodioce i članove nadzornog/upravnog odbora učine potpuno odgovornima za vršenje njihovih dužnosti.

- U pogledu planova naknada izvršnim rukovodiocima, dioničari/akcionari i investitori trebaju imati dovoljno informacija da pravilno procijene troškove i koristi za društvo i odnos između uspješnosti društva, s jedne strane, i visine naknade izvršnim rukovodiocima, s druge.
- U određenom trenutku, nezavisnost neizvršnih članova nadzornog/upravnog odbora može biti ugrožena ako znatan iznos svog ukupnog prihoda zarađuju od svojih aktivnosti u odboru. Neke zemlje imaju novčane pragove koji služe kao pogodni "signali upozorenja". Mada brojčani pragovi mogu biti razumna polazna tačka, ocjene o nezavisnosti će zahtijevati mnogo složeniju analizu. Objavlivanje naknade neizvršnog člana nadzornog/upravnog odbora i dalje je presudno da bi se ocijenio stepen u kojem njegova nezavisnost može biti ugrožena.

Naknada koju je svaki član nadzornog/upravnog odbora i uprave primio od društva u toku prethodne poslovne godine treba biti sastavni dio finansijskih izvještaja koji se podnose GSD/GSA i treba biti objavljena u skladu s pravilima KVP/KHOV. Naknada se treba objelodaniti u ukupnom iznosu i biti podijeljena na sastavne elemente.



Najbolja praksa:

Da bi se pridržavala duha potpunog objavljivanja naknada, društva će možda naći potrebnim da objavljuju informacije o naknadi drugim rukovodiocima društva koji nisu članovi nadzornog/upravnog odbora ili uprave.

→ Više informacija o praksama naknada neizvršnim i izvršnim članovima nadzornog/upravnog odbora nalazi se u Poglavlju 4, Odjeljak H, odnosno Poglavlju 5, Odjeljak G.

5. Predvidljivi faktori rizika od materijalnog značaja

Rizik (uz prinos) jedan je od najvažnijih odlučujućih faktora za svakog investitora. Rizici mogu obuhvatati rizike konkretne privredne grane, kao i političke rizike, rizike u vezi sa životnom sredinom, tržišne rizike i rizike oscilacije kamate i valuta. Ukratko, rizik je sveprisutna karakteristika poslovanja.

Rizik se, po samoj svojoj prirodi, odnosi na budućnost i izuzetno ga je teško kvantificirati. Propisi u BiH ne poznaju obavezu društava da u prospektu i drugim oblicima izvještavanja javnosti daju svoje viđenje i procjenu rizika kojima je izloženo društvo, već kroz definiranje informacija koje moraju biti sadržane u ovim dokumentima stvaraju minimalni okvir za sagledavanje ovih okolnosti od strane samih investitora. No, bez obzira na nepostojanje obaveze ove vrste, društva bi trebala unapređenje komunikacije sa investitorima sagledati i u ovom svjetlu.

6. Zaposleni i drugi nosioci rizika poslovanja društva

Striktno govoreći, većina informacija o zaposlenima i drugim nosiocima rizika poslovanja društva ne mora biti “od materijalnog značaja” prema računovodstvenim ili finansijskim definicijama tog pojma. S druge strane, informacije o zaposlenima, povjericima i dobavljačima društva, kao i o odnosu društva s lokalnim zajednicama, mogu biti “od materijalnog značaja” mnogim licima. Zaposleni su, naprimjer, korisnici informacija i objavljivanje im pomaže da donesu bolje odluke

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEOPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVAINTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVANAZDORNI
/ UPRAVNI
ODBORIZVRŠNI
ORGANIULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVAUVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARASKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARAIMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJEOBJAVLIVANJE
INFORMACIJAPOSTUPCI
NAZDORA I
REVIZIJE

o zapošljavanju, da se zaštite na radnom mjestu i da učestvuju u drugim aspektima života društva. Objavljivanje informacija o nosiocima rizika poslovanja društva postaje sve uobičajenije kao predmet interesiranja i pažnje širom svijeta.



Najbolja praksa:

Mada neke oblike objavljivanja informacija o nosiocima rizika poslovanja društva propisuje zakon, dobra je praksa da se nosiocima rizika pruže i druge relevantne informacije. Naprimjer, objavljivanje informacija o nosiocima rizika moglo bi obuhvatiti zdravstvenu zaštitu zaposlenih, uslove zaštite na radu i izjave o zaštiti životne sredine ili uticaju na zajednicu.

7. Struktura i politika korporativnog upravljanja

Kada ocjenjuju strukturu upravljanja društva, učesnici na tržištu možda žele dobiti informacije o organima upravljanja društva, uključujući podjelu ovlaštenja između dioničara/akcionara, članova nadzornog/upravnog odbora i izvršnih rukovodilaca, kao i o politici korporativnog upravljanja društva, njegovoj posvećenosti principima dobrog korporativnog upravljanja i mehanizmima kontrole usklađenosti poslovanja s propisima.

Osnivački akt je dokument koji određuje pravila i procedure sistema upravljanja društva. To je temeljni dokument društva koji treba biti javno dostupan. Kodeksi korporativnog upravljanja na nivou društva također služe isticanju općih koncepata i struktura korporativnog upravljanja. I konačno, statuti daju detaljnije smjernice o postupcima unutar društva i odnosima između organa.



Najbolja praksa:

Potrebno je objavljivati informacije o korporativnim sukobima koji nastaju kao rezultat nepravilnog sprovođenja od strane društva onih preporuka o korporativnom upravljanju koje je društvo proglasilo obavezujućim za sebe. Također, neophodno je i da se društva u primjeni prihvaćenih pravila i preporuka korporativnog upravljanja pridržavaju principa "primijeni ili objasni", te u tom smislu u izvještajima obrazlože razloge za eventualna odstupanja od njihove implementacije u praksi.

a) Posvećenost korporativnom upravljanju

Tržišta su jako zainteresirana da razumiju stepen posvećenosti društva dobroj praksi upravljanja. Ona žele utvrditi da li društvo posmatra upravljanje kao aktivnost odnosa s javnošću, “popunjavanja formulara” ili “uljepšavanja”, ili je društvo zaista spremno “da čini prave stvari” prema dioničarima/akcionarima i da uvede i sprovede stvarnu promjenu koja je potrebna i prikladna. Iako dobro objavljivanje samo po sebi nije dovoljno da se dosljedno i jednoobrazno osigura dobro korporativno upravljanje, ono je očigledno jedan od načina demonstriranja obaveze koju je društvo spremno i sposobno preuzeti prema svojim dioničarima/akcionarima i drugim nosiocima rizika poslovanja društva.

b) Strukture korporativnog upravljanja

Društva moraju opisati svoje strukture upravljanja, uključujući i ovlaštenja svakog organa upravljanja i mehanizme interne kontrole u svom prospektu i izvještajima. Također, društva bi trebala općim aktima urediti i učiniti javno dostupnim postupak za sazivanje i održavanje SD/SA, a odluke donesene na SD/SA učiniti dostupnim javnosti kroz izvještaje o bitnim događajima.



Najbolja praksa:

Društva trebaju objavljivati informacije o promjenama identiteta eksternog revizora društva (ili ugovornih aranžmana s njim) i drugih eksterno angažiranih lica, koja društvu pružaju usluge od bitnog uticaja na njegovo poslovanje (naprimjer, advokatski uredi angažirani za zastupanje u značajnijim sudskim sporovima).

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEOPĆA
STRUKTURA
UPRAVLANJA
DRUŠTVAINTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVANADZORNI
/ UPRAVNI
ODBORIZVRŠNI
ORGANIULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVAUVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARASKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARAIMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJEOBJAVLIVANJE
INFORMACIJAPOSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

c) Politika korporativnog upravljanja

Društvo treba objaviti svoju politiku korporativnog upravljanja i zainteresiranim korisnicima osigurati lak i jeftin pristup ovim informacijama.



Praksa društava u Rusiji:

Ruski Kodeks KU preporučuje društvima da razviju politike objavlivanja koje treba odobriti upravni odbor i koje trebaju biti obavezujuće za društvo. Neke od odredbi koje ruski Kodeks KU preporučuje da se uključe u politiku društva obuhvataju:

- spisak informacija koje društvo namjerava objavljivati;
- pravila za komunikaciju sa sredstvima javnog informiranja, kao i izvore i redovnost komunikacije;
- kontakte s medijima, uključujući konferencije za štampu, publikacije, brošure i knjižice;
- zahtjev da organi upravljanja održavaju sastanke za dioničare/akcionare i analitičare;
- postupak za odgovaranje na pitanja svih dioničara/akcionara;
- spisak informacija, dokumenata i materijala koje treba osigurati svim dioničarima/akcionarima za SD/SA;
- spisak povjerljivih informacija; i
- postupak za identificiranje i tretman privilegiranih informacija.

Pored toga, društva trebaju razmisliti o objavlivanju drugih internih politika ili akata, kao što su, između ostalog, etički kodeks, politika zaštite životne sredine i pravilnici koji uređuju rad nadzornog/upravnog odbora i njegovih komisija.

→ Više informacija o politikama i internim općim aktima društva nalazi se u Poglavlju 3.

C. Obavezno objavljivanje

Zakonodavstvo predviđa različite oblike i postupke za obavezno objavljivanje. Društva će u različito vrijeme morati izvještavati regulatorne organe, odgovarati na zahtjeve za pružanje informacija od strane dioničara/akcionara ili drugih nosilaca rizika poslovanja društva ili objavljivati određene događaje koji su nastupili. Ovaj segment posebno je značajan za dionička/akcionarska društva i druga pravna lica koja izdaju vrijednosne papire/hartije od vrijednosti javnom ponudom (javna društva), te je u tom smislu i ovo poglavlje posvećeno obaveznim oblicima izvještavanja javnosti propisanim za ove privredne subjekte, i to kroz sagledavanje sljedećih pitanja:

- objavljivanje tokom izdavanja vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti;
- finansijski izvještaji, izvještaji revizora i izvještaji o poslovanju;
- izjave o šestomjesečnom planu poslovanja;
- izvještaji o bitnim događajima; i
- obavještavanje nadzornih organa o posjedovanju dionica/akcija s pravom glasa.

1. Objavljivanje za vrijeme izdavanja vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti – prospekt, skraćeni prospekt i javni poziv

Javna ponuda vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti može se izvršiti samo uz prethodno odobrenje prospekta od strane KVP/KHOV. Prospekt osigurava informacije od materijalnog značaja o društvu, tako da investitori mogu donositi odluke uz punu obaviještenost o kvalitetu potencijalnih investicija. Prospekti objašnjavaju prirodu i svrhu dionica/akcija, obveznica ili drugih vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti, kao i karakteristike emisije u pogledu investiranja i rizika. Investitorima se prospekt mora osigurati prije kupovine vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti.

→ *Detaljnije informacije o prospektu date su u Poglavlju 11, Odjeljak C.*

Postupak izdavanja vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti podrazumijeva obavezu upućivanja javnog poziva za upis i uplatu vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti i objavljivanje prospekta u najmanje jednom dnevnom listu koji se distribuira na cijeloj teritoriji BiH. Društvo je obavezno prospekt i javni poziv za upis i uplatu vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti objaviti istovremeno, u istom dnevnom listu, u formi jedinstvenog oglasa, i to najkasnije u roku do 30 dana od dana prijema rješenja KVP/KHOV o odobrenju prospekta za izdavanje vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti.

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBJAVLJIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

Javni poziv za upis i uplatu vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti obavezno sadrži:

- 1) podatke o datumu otpočinjanja upisa i uplate i o roku za upis i uplatu vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti;
- 2) podatke o mjestu na kome se mogu izvršiti upis i uplata, odnosno izvršiti uvid ili dobiti primjerak prospekta za izdavanje vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti; i
- 3) najvažnije podatke o izdavaocu i o vrijednosnim papirima/hartijama od vrijednosti koji će se izdavati.

Pravilnikom o prospektu bliže su propisani sadržaj skraćenog prospekta, prospekta i javnog poziva, kao i načini njihovog objavljivanja

2. Finansijski izvještaji, izvještaji revizora i izvještaji o poslovanju

Javna društva obavezna su izvještavati javnost o svom poslovanju na način utvrđen zakonom i podzakonskim aktima. U tom smislu, dionička/akcionarska društva su obavezna KVP/KHOV, organizatoru tržišta i brokersko-dilerskom društvu s kojim imaju zaključen ugovor dostaviti:

- godišnji finansijski izvještaj najkasnije do 31. marta tekuće godine za prethodnu poslovnu godinu; i
- usvojeni izvještaj o izvršenoj reviziji godišnjeg finansijskog izvještaja najkasnije do 15. jula tekuće godine za prethodnu poslovnu godinu.

Društva čijim se VP/HOV trguje na berzanskom tržištu obavezna su dostavljati i polugodišnje finansijske izvještaje, i to najkasnije do 31. augusta tekuće godine. Na osnovu dostavljenih finansijskih izvještaja utvrđena je obaveza inoviranja podataka u prospektu izdavaoca, koji je dostupan na organiziranom tržištu.

Najkasnije u roku od tri dana od dana isteka roka za predaju usvojenog revizorskog izvještaja, javna društva su obavezna objaviti izvod iz finansijskog izvještaja koji sadrži:

- rezime godišnjeg finansijskog izvještaja i izvještaja o reviziji;
- podatke o promjenama pravnog i finansijskog položaja društva;
- obavještenje o mjestu na kome se može izvršiti uvid u kompletne finansijske izvještaje i izvještaj revizora;
- izjavu o bitnim promjenama u prospektu; i
- druge propisane podatke.

Pravilnikom o izvještavanju bliže je definirana sadržina godišnjeg izvještaja koja obuhvata:

- opće podatke o društvu (naprimjer, djelatnost, broj zaposlenih, broj dioničara/akcionara, deset najvećih dioničara/akcionara, vrijednost osnovnog kapitala i drugo);

- podatke o upravnim i nadzornim tijelima društva (članovima upravnog i nadzornog odbora društva);
- podatke o poslovanju društva (naprimjer, izvještaj uprave o realizaciji usvojene poslovne politike, analiza ostvarenih prihoda, rashoda i rezultata poslovanja i drugo); i
- ostale podatke koji nisu navedeni kao obavezni, a po ocjeni društva su od značaja za razumijevanje pravnog, finansijskog i prinostnog položaja društva.

3. Izvještaj o materijalnim događajima

Dionička/akcionarska društva obavezna su da, kada nastupe okolnosti koje mogu bitnije uticati na poslovanje i cijenu vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti, a nije riječ o općepoznatim okolnostima, odmah izdaju javno saopćenje o takvim okolnostima. Pravilnikom o izvještavanju bliže je utvrđeno na šta se odnose bitni događaji i koje podatke izvještaj o bitnom događaju mora sadržavati. Izvještaji o bitnim događajima obavezno se dostavljaju i organizatoru tržišta, na način propisan njegovim aktima, a koji primljene izvještaje objavljuje na svojoj internet stranici. Organizator tržišta može tražiti objavljivanje i dodatnih informacija koje se odnose na nastale bitne događaje ukoliko procijeni da je to u interesu investitora.

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
IZVRŠNI ORGANI
ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
DIVIDENDE
UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

D. Dobrovoljno objavljivanje

Dobra je praksa da društva dobrovoljno objavljuju informacije od materijalnog značaja i u većem obimu od formalnih zakonskih obaveza. Ovo naročito važi za društva koja posluju na tržištima u razvoju. U mjeri u kojoj je to moguće, društva se podstiču da koriste postojeće oblike objavljivanja i da se pridržavaju istih standarda kvaliteta koji se zahtijevaju za ove oblike izvještavanja. Ona se podstiču i da koriste postojeće kanale komunikacije, kao što su internet i štampani mediji.

1. Internet *siteovi* društva

Internet *siteovi* društva su lako dostupni javnosti po niskoj cijeni i mogu biti izuzetno snažno sredstvo komunikacije. Danas se internet sve više prihvata kao zvaničan kanal za objavljivanje informacija. Objavljivanje preko interneta pažljivo proučavaju komisije za vrijednosne papire/hartije od vrijednosti širom svijeta.



Najbolja praksa:

Na internet *siteu* društva trebaju se prezentirati sljedeće informacije i dokumenti:

- osnivački akt društva i sve njegove izmjene i dopune;
- informacije o strategiji razvoja društva;
- izvještaji o poslovanju sa finansijskim izvještajima;
- prospekti;
- izvještaji eksternog revizora;
- informacije o bitnim događajima;
- informacije o SD/SA; i
- važne odluke nadzornog/upravnog odbora.

Internet je efikasno sredstvo za brze i isplative komunikacije i bh. društva ga sve više koriste za dobrovoljno objavljivanje.



Praksa društava u Rusiji:

Neka ruska društva postavljaju svoje godišnje i druge finansijske izvještaje i informacije o upravljanju (kao što su informacije o članovima upravnog odbora i ključnim izvršnim rukovodiocima) na svoje internet siteove. Bolji internet siteovi imaju posebne dijelove posvećene korporativnom upravljanju i uključuju kontakt adrese i brojeve telefona za dobijanje informacija.

Neka ruska društva već slijede najbolje prakse i na svojim internet siteovima objelodanjuju dodatne informacije, uključujući:

- finansijske izvještaje za posljednje tri godine;
- finansijske koeficijente za posljednje tri godine;
- interne korporativne dokumente;
- strukturu, ovlaštenja i sastav organa upravljanja;
- spisak povezanih lica za posljednju godinu;
- godišnje i kvartalne izvještaje za posljednje tri godine;
- materijale i odluke SD/SA za posljednje tri godine;
- informacije o korporativnim vrijednosnim papirima/hartijama od vrijednosti; i
- informativni "tiker" društva.

2. Sredstva javnog informiranja

Dodatni kanal za objavljivanje informacija su štampani mediji. Iako objavljivanje na ovaj način podrazumijeva dodatne troškove, to je priznati legalni kanal za objelodanjivanje podataka i (za razliku od interneta, koji je pasivan) osigurava aktivno širenje informacija u javnosti.

U štampanim medijima većina društava objavljuje informacije o novim proizvodima, značajnijim ugovorima, statusnim promjenama i preuzimanjima, finansijskim rezultatima, proizvodnim planovima i emisijama vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti.

UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
IZVRŠNI ORGANI
ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
DIVIDENDE
UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
OBJAVLJIVANJE INFORMACIJA
POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

Fusnote

- 1 Izvještaj Visoke grupe eksperata kompanijskog prava o modernom regulatornom okviru za kompanijsko pravo u Evropi, Bruxelles, 4. novembar 2002. (Vidjeti: http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/company/company/modern/consult/report_en.pdf).
- 2 Principi OECD-a, IV princip o objavljivanju i transparentnosti. Vidjeti: www.oecd.org/dataoecd/32/18/557724.pdf.
- 3 Principi tekućeg objavljivanja i izvještavanja o događajima od materijalnog značaja od strane kotiranih društava, OICU-IOSCO, oktobar 2002. Vidjeti: www.iosco.org.
- 4 U.S. GAAP su dostupni na internet siteu Odbora za finansijske računovodstvene standarde na adresi: <http://www.fasb.org>. Kratak pregled MSFI je dostupan na internet siteu Odbora za Međunarodne računovodstvene standarde na adresi: <http://www.iasb.org>.
- 5 Pravilnik (EC) 1606/2002 Vijeća Evropskog parlamenta od 19. 7. 2002. godine o primjeni Međunarodnih računovodstvenih standarda. Vidjeti: http://europa.eu.int/eur-lex/pri/en/oj/dat/2002/1_243/1_24320020911en00010004.pdf.
- 6 Izvod iz Međunarodnog računovodstvenog standarda br. 27. Vidjeti: <http://www.iasb.co.uk>.
- 7 Za načelno razmatranje objavljivanja nefinansijskih informacija, vidjeti: Smjernice OECD-a za multinacionalna preduzeća. Vidjeti: internet adresu OECD-a na www.oecd.org ili pogledati Smjernice direktno na www.oecd.org/dataoecd/62/58/2438852.pdf.
- 8 17 Federalni zakonik (CFR), 240/13d-3(a).
- 9 Zakon SAD-a o vrijednosnim papirima i berzama iz 1934. godine, Odjeljak 13d-1,2; 17 CFR 240, 13d-2.
- 10 Vidjeti: http://europa.eu.int/eur-lex/en/consleg/pdf/2001/en_2001L0034_do_001.pdf.

14. Poglavlje

POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

14 | Postupci nadzora i revizije



Sadržaj

A. INTERNI ORGAN NADZORA (INTERNI REVIZOR ILI ODBOR REVIZORA)	423
1. Sastav i uslovi za članove	423
2. Nadležnost	424
3. Predlaganje članova	425
4. Izbor i razrješenje članova	425
5. Ugovori s članovima	426
6. Naknada	426
7. Način rada	426
8. Izvještavanje	428
B. NEZAVISNI EKSTERNI REVIZOR	429
1. Kada je potrebna godišnja revizija	429
2. Prava i dužnosti eksternog revizora	429
3. Prava i dužnosti društva	431
4. Imenovanje društva za reviziju (eksternog revizora)	432
5. Naknada	433
6. Izvještavanje	434
7. Odgovornost eksternog revizora	435
C. KOMISIJA ZA REVIZIJU	436
1. Zadaci	437
2. Sastav	439
3. Sjednice	439
4. Pristup informacijama i resursima	440

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

OPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVA

INTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVA

NADZORNI
/ UPRAVNI
ODBOR

IZVRŠNI
ORGANI

ULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVA

UVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARA

SKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARA

IMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJE

OBIJAVLIVANJE
INFORMACIJA

POSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

D. FUNKCIJA INTERNE KONTROLE	441
1. Principi interne kontrole	441
2. Elementi sistema interne kontrole	442
3. Organi i lica odgovorni za internu kontrolu	444
4. Interna revizija	445
5. Izvještaj uprave o internoj kontroli finansijskog izvještavanja	447



Ključna pitanja

- Kakav je odnos između internog organa nadzora, komisije za reviziju nadzornog/upravnog odbora i eksternog revizora? Da li su njihove dužnosti i odgovornosti pravilno definirane kako bi se izbjeglo preklapanje i sukob?

Interni organ nadzora (interni revizor ili odbor revizora):

- Da li društvo ima internog revizora ili odbor revizora?
- Da li interni organ nadzora izvršava svoje zadatke i dužnosti?
- Da li interni revizor (odbor revizora) izvještava upravu, nadzorni/upravni odbor ili skupštinu dioničara/akcionara (SD/SA)? Koga treba izvještavati interni revizor? Da li postoje prepreke koje bi mogle odvratiti internog revizora da društvo izvještava o uočenim problemima?
- Ko su članovi internog organa nadzora? Ima li zaposlenih među članovima? Da li su članovi internog organa nadzora potpuno nezavisni od uprave?

Eksterna revizija:

- Da li društvo ima nezavisnog eksternog revizora? Da li eksterni revizor pruža društvu druge, nerevizorske usluge koje bi mogle ugroziti njegovu nezavisnost? Da li se revizorski partneri rotiraju?
- Kako se bira eksterni revizor? Da li se sprovodi otvoreni tenderski postupak? Ako je tako, ko organizira ovaj tenderski postupak?
- Koga izvještava eksterni revizor?
- Da li eksterni revizor učestvuje na godišnjoj skupštini dioničara/akcionara (GSD/GSA) i odgovara na sva pitanja koja postavljaju dioničari/akcionari?

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA / AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA / AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA / HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

Komisija za reviziju:

- Da li nadzorni/upravni odbor društva treba imati komisiju za reviziju? Koje su dobre i loše strane formiranja komisije za reviziju?
- Ako društvo ima komisiju za reviziju, da li su u toj komisiji pojedinci koji su nezavisni, sposobni i voljni da posao obavljaju pravilno i efikasno?
- Da li predsjednik komisije za reviziju ima potrebne stručne vještine i snalažljivost u međuljudskim odnosima? Da li su članovi komisije za reviziju javno priznati finansijski stručnjaci?
- Da li se komisija za reviziju sastaje dovoljno često kako bi efikasno mogla obavljati svoje dužnosti? Da li su pitanja koja su sastavni dio dnevnog reda potrebna i prikladna?
- Da li komisija za reviziju daje doprinos diskusiji nadzornog/upravnog odbora o reviziji, riziku, internoj kontroli i finansijskom izvještavanju?
- Da li komisija za reviziju dobija potrebne informacije kako bi efikasno obavljala svoje dužnosti? Da li ima resurse da angažira vanjske računovodstvene ili pravne savjetnike?
- Da li komisija za reviziju redovno vrši samoocjenjivanja?

Dodatna interna kontrola:

- Da li društvo ima uspostavljen sistem interne kontrole? Da li društvo ima zvanični dokument koji regulira sistem i procedure interne kontrole? Da li se ovaj dokument periodično revidira?
- Da li društvo ima uspostavljen sistem upravljanja rizikom? Da li ovaj sistem obuhvata i rizik na nivou zavisnih društava? Kako se identificiraju poslovni, operativni i finansijski rizici?

Sistem za internu i eksternu reviziju je važan instrument za upravljanje i nadzor nad društvom, a doprinosi transparentnijem i adekvatnijem finansijskom izvještavanju. Veći broj internih organa i lica i eksternih subjekata uključen je u upravljanje i nadzor nad finansijama i poslovanjem društva. Ovi organi su raznovrsni po prirodi, funkcijama i linijama izvještavanja. Neki su obavezni, dok su drugi neobavezni.

Interni organ nadzora se fokusira na kontroliranje finansijskih i poslovnih aktivnosti društva i praćenje usklađenosti sa zakonima i drugim propisima. Djelokrug i dužnosti internog organa nadzora su uži od istih vezanih za komisiju za reviziju. Interni nadzorni organ može pratiti usklađenost s propisima koji uređuju poslovanje društva. On izražava mišljenje o tome da li finansijski i drugi izvještaji daju istinitu i tačnu sliku o poslovnim i finansijskim transakcijama društva, kao i da li se oni pravilno evidentiraju. Interni nadzorni organ, po pravilu, izvještava dioničare/akcionare.

Nezavisni eksterni revizor ispituje finansijsku i računovodstvenu evidenciju društva, kao i prateće dokumente, u svim značajnim aspektima. Dioničari/Akcionari se oslanjaju na eksternog revizora da izrazi svoje nezavisno mišljenje o tome da li su finansijski izvještaji društva pouzdani.

Komisija za reviziju nadzornog/upravnog odbora štiti društvo ispitivanjem rada izvršnih organa u vezi s načinima na koje oni izvršavaju svoje obaveze finansijskog izvještavanja, kao i osiguravanjem da se preduzimaju korektivne radnje. Komisija za reviziju nadzire interni organ nadzora i odnose društva sa eksternim revizorom. Ona može razmatrati imenovanje eksternog revizora, pregledati plan interne revizije, utvrđivati efikasnost sistema interne kontrole, razmatrati glavne nalaze istraga interne revizije i odgovore uprave na te nalaze i promovirati koordinaciju između internih i eksternih organa revizije. Konačno, komisija za reviziju može razmatrati nacрте godišnjih izvještaja i pregledati zaključke eksternog revizora o godišnjim finansijskim izvještajima. Komisija za reviziju je dio nadzornog/upravnog odbora, i kao takva razvija preporuke za razmatranje od strane odbora; zbog toga, komisija za reviziju nema nadležnost nezavisnog odlučivanja.

Dodatna interna revizija (ili služba za kontrolu i reviziju) odgovorna je za tekuću svakodnevnu ocjenu finansijske adekvatnosti poslovanja društva. Ovu funkciju vrše zaposleni društva. Interna revizija može ocjenjivati i pratiti praksu društva u pogledu upravljanja rizikom, izvještavanja i kontrole, i davati sugestije za poboljšanje. Interna revizija ne pokriva samo finansijsku funkciju, već i poslovanje i sisteme društva. Zadužena lica izvještavaju nadzorni/upravni odbor, a u idealnom slučaju njegovu komisiju za reviziju na funkcionalnoj osnovi, i generalnog direktora na administrativnoj osnovi.

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEOPĆA
STRUKTURA
UPRAVLANJA
DRUŠTVAINTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVANADZORNI
/UPRAVNI
ODBORIZVRŠNI
ORGANIULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVAUVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARASKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARAIMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJEOBJAVLIVANJE
INFORMACIJAPOSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

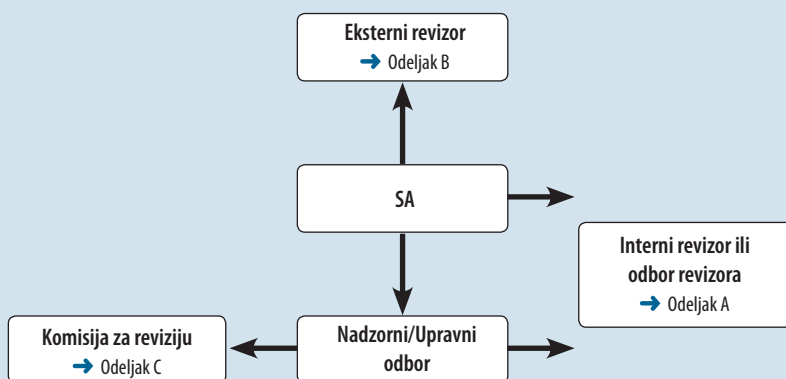


Najbolja praksa:

Mnogi stručnjaci će s pravom tvrditi da se funkcija internog organa nadzora zaista preklapa s eksternim revizorom i komisijom za reviziju. Većina zemalja širom svijeta odlučila je jačati potonja dva organa, a mnoge su donijele odluku o ukidanju internog organa nadzora.

Ovo poglavlje detaljno razmatra ulogu, nadležnost i dužnosti ovih različitih organa, i kako oni konkretno doprinose transparentnosti i objavljivanju informacija društva. Pregled ovih subjekata i njihovih linija izvještavanja dat je na slici 1.

Slika 1: Organi nadzora prema zakonu i najboljoj praksi



Izvor: IFC, mart 2004.

A. Interni organ nadzora (interni revizor ili odbor revizora)

Interni nadzorni organ kontrolira poslovanje i finansijske aktivnosti društva. Njegova primarna funkcija je da vrši nadzor nad radom nadzornog/upravnog odbora i uprave, kao i usklađenost društva sa zakonima i propisima tokom poslovanja.

Dioničko/Akcionarsko društvo, odnosno društvo čije su dionice/akcije kotirane na organiziranom tržištu, mora imati interni organ nadzora. Ono ima slobodu izbora između internog revizora i odbora revizora, i to mora utvrditi svojim osnivačkim aktom ili statutom. Zatvoreno dioničko/akcionarsko društvo može odlučiti da ima interni organ nadzora, pri čemu ono može imati internog revizora i odbor revizora.



Najbolja praksa:

Interni revizor i odbor revizora mogli bi se utvrditi osnivačkim aktom ili statutom društva.

1. Sastav i uslovi za članove

Interni organ nadzora može imati različite pojavne forme. On se može sastojati od jednog ili više lica. Interni revizor je fizičko lice. Odbor revizora ili odbor za reviziju moraju imati najmanje tri člana, pri čemu broj članova mora biti neparan.



Najbolja praksa:

U principu, članovi internog organa nadzora trebaju se birati na osnovu njihove biografije i stručnosti u oblasti finansija. U ove korporativne organe mogu se birati samo lica s besprijekornom reputacijom. Osnivački akt i statut mogu predvidjeti dodatne uslove za članove internog organa nadzora, kao što je stručnost u oblasti računovodstva i finansijskog izvještavanja.

Preporučuje se da:

- član internog organa nadzora ne treba biti imenovan u tom svojstvu u više od pet mandata uzastopno u istom društvu, jer to može imati negativan uticaj na njegovu nezavisnost u radu;
- isto lice ne treba istovremeno biti član internog organa nadzora u više od pet društava kapitala (članstvo u povezanim društvima se ne računa).

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEOPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVAINTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVANADZORNI
/UPRAVNI
ODBORIZVRŠNI
ORGANIULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVAUVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARASKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARAIMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJEOBJAVLIVANJE
INFORMACIJAPOSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

2. Nadležnost

Interni organ nadzora ima nadležnost da:

- pregleda računovodstvenu praksu, izvještaje i praksu finansijskog izvještavanja društva i njegovih povezanih društava;
- utvrđuje usklađenost poslovanja društva sa zakonom i drugim propisima;
- pregleda kvalifikacije, nezavisnost i sposobnosti nezavisnih revizora društva;
- pregleda ugovore zaključene između društva i članova nadzornog/upravnog odbora društva, kao i s povezanim licima;
- raspravlja s nadzornim/upravnim odborom društva, kao i sa eksternim revizorom društva, o raznim pitanjima;
- vrši nadzor nad imenovanjem i naknadom revizora;
- utvrđuje vjerodostojnost i potpunost finansijskih izvještaja društva i prijedloga za raspodjelu dobiti i drugih isplata dioničarima/akcionarima;
- ispituje vjerodostojnost i potpunost izvještaja o finansijskim i drugim pitanjima koji su podneseni dioničarima/akcionarima društva;
- utvrđuje usklađenost organizacije i djelovanja društva s kodeksom ponašanja;
- ispituje efikasnost poslovne politike društva i njenu usklađenost sa zakonom;
- pregleda aktivnosti koje su preduzete u reagiranju na prigovore koje su istakli dioničari/akcionari, organi društva ili druga lica;
- traži i dobija od izvršnih organa dokumente koji se odnose na finansije i poslovanje društva;
- pregleda sve dokumente društva, provjerava njihovu vjerodostojnost i istinitost podataka sadržanih u njima;
- traži izvještaje i objašnjenja od nadzornog/upravnog odbora i zaposlenih društva; i
- pregleda stanje imovine društva.





Najbolja praksa:

U drugim zemljama interni organ nadzora i revizije može imati dodatne nadležnosti i dužnosti, naprimjer da:

- istražuje slučajeve korištenja insajderskih informacija;
- provjerava blagovremenost plaćanja ugovaračima i obaveznih budžetskih plaćanja;
- provjerava blagovremenost akumuliranja i plaćanja dividendi, kao i blagovremeno ispunjavanje drugih finansijskih obaveza društva;
- provjerava prikladnost korištenja rezerve i drugih sredstava društva;
- provjerava blagovremenost unošenja uloga za izdate dionice/akcije društva;
- pregleda finansijsko stanje društva, konkretno njegovu solventnost, likvidnost njegovih sredstava i kreditnu sposobnost;
- nadgleda blagovremenost procjene vrijednosti neto imovine društva;
- predlaže održavanje vanredne skupštine dioničara/akcionara (VSD/VSA);
- predlaže sazivanje sjednice nadzornog/upravnog odbora radi razmatranja tačaka iz njegove nadležnosti;
- traži i dobija zapisnike sa sjednica uprave; i
- traži i dobija informacije koje se tiču povezanih lica i transakcija s povezanim licima.

3. Predlaganje članova

Procedura za predlaganje kandidata za internog revizora ili odbor revizora ista je kao procedura za predlaganje kandidata za članove uprave, članove komisija nadzornog/upravnog odbora ili sekretara društva.

4. Izbor i razrješenje članova

Pravila za izbor i razrješenje su različita zavisno od činjenice ko ima nadležnost da bira i razrješava interni organ nadzora.

a) Izbor i razrješenje internog revizora ili odbora revizora

Internog revizora i članove odbora revizora društva bira nadzorni/upravni odbor društva.

Prvi interni revizor i prvi članovi odbora revizora utvrđuju se osnivačkim aktom ili posebnom odlukom osnivača društva.

Procedura za razrješenje internog revizora i članova odbora revizora je ista kao i procedura za njihov izbor. Interni revizor ili individualni članovi odbora revizora koje je izabrao nadzorni/upravni odbor mogu se u bilo kojem trenutku

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBIJAVLIVANE INFORMACIJE
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

razriješiti prostom većinom glasova prisutnih članova nadzornog/upravnog odbora, ako osnivačkim aktom ili statutom nije predviđen veći broj članova nadzornog/upravnog odbora za tu odluku.

5. Ugovori s članovima

Interni revizor ili članovi odbora revizora ne mogu biti u radnom odnosu u društvu. Oni svoje dužnosti izvršavaju na osnovu posebnog ugovora zaključenog s društvom.



Najbolja praksa:

Osnivački akt ili statut trebaju odrediti ko potpisuje ugovor u ime društva. U principu, ovo treba raditi predsjednik nadzornog/upravnog odbora. Ako bi ugovor potpisivao generalni direktor ili neki drugi član uprave, to bi vjerovatno uticalo na nezavisnost internog organa revizije. Naravno, nadležnost za potpisivanje ugovora ne podrazumijeva nadležnost za ugovaranje ili mijenjanje uslova ugovora. Ključni elementi i uslovi ugovora (naprimjer, naknada) podliježu odobrenju SD/SA ili nadzornog/upravnog odbora. Osnivački akt ili statut trebaju odrediti ko potpisuje ugovor u ime društva. U principu, ovo treba raditi predsjednik nadzornog/upravnog odbora. Ako bi ugovor potpisivao generalni direktor ili neki drugi član uprave, to bi vjerovatno uticalo na nezavisnost internog organa revizije. Naravno, nadležnost za potpisivanje ugovora ne podrazumijeva nadležnost za ugovaranje ili mijenjanje uslova ugovora. Ključni elementi i uslovi ugovora (naprimjer, naknada) podliježu odobrenju SD/SA ili nadzornog/upravnog odbora.

6. Naknada

Interni revizor i članovi odbora revizora imaju pravo na naknadu shodno odredbama osnivačkog akta ili statuta. Ako takva odredba ne postoji, organ društva ovlašten da bira članove internog organa nadzora odlučuje da li će im i kako biti data naknada za njihov rad. U ovaj postupak treba biti uključena i komisija za naknade.

7. Način rada

Način rada internog revizora ili odbora revizora može se definirati u osnivačkom aktu društva, statutu ili pravilniku o radu za internog revizora ili odbor revizora koje je usvojio nadzorni/upravni odbor.

Odbor revizora ima predsjednika. Predsjednika odbora revizora bira sam odbor na svojoj sjednici.



Najbolja praksa:

Osnivački akt ili statut trebaju predsjedniku dati odgovornost da:

- saziva, organizira i predsjedava sjednicama internog organa nadzora društva;
- priprema i potpisuje zapisnike sa sjednica i druge odluke;
- predstavlja organ na sastancima s trećim licima;
- ima odlučujući glas na sastancima u slučaju neriješenog glasanja; i
- surađuje s predsjednikom nadzornog/upravnog odbora.

Osnivački akt ili statut trebaju odrediti šta čini kvorum i definirati postupak glasanja. Kvorum ne treba biti manji od polovine članova, a odluke se trebaju odobravati prostom većinom glasova prisutnih članova.

Odbor revizora donosi odluke na sjednicama. Oni trebaju održati najmanje četiri redovne sjednice godišnje.

U izvršavanju svojih dužnosti interni revizor ili odbor revizora mogu pregledati sve dokumente društva, provjeriti njihovu vjerodostojnost i tačnost podataka u njima, zahtijevati izvještaje i objašnjenja od nadzornog/upravnog odbora i zaposlenih i pregledati stanje imovine društva. U obavljanju svojih dužnosti, interni organ nadzora društva može angažirati usluge stručnjaka pravne ili druge struke i utvrditi im visinu naknade za rad koji obavljaju.



Uporedna praksa društava

Pored godišnjih kontrola finansija i poslovanja, interni organ nadzora može obaviti vanredne kontrole po vlastitom nahođenju, ili je to obavezan učiniti na osnovu:

- odluke SD/SA;
- zahtjeva nadzornog/upravnog odbora; ili
- zahtjeva dioničara/akcionara (ili grupe dioničara/akcionara) koji posjeduje najmanje 10% dionica/akcija s pravom glasa.

Vanredna kontrola treba početi najkasnije 30 dana nakon što nadzorni organ dobije zahtjev dioničara/akcionara, ili nakon što se potpiše odgovarajući zapisnik sa SD/SA ili sjednice nadzornog/upravnog odbora na kojoj je utvrđen zahtjev da se obavi vanredna kontrola. Ove kontrole ne trebaju trajati više od 90 dana.

Interni organ nadzora treba pripremiti pisani izvještaj o nalazima svake kontrole.

Rezultate vanredne kontrole treba podnijeti komisiji za reviziju (ako je osnovana) i predlagaču vanredne kontrole uz pomoć sekretara društva najkasnije tri dana po završetku kontrole.

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

OPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVA

INTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVA

NADZORNI
/UPRAVNI
ODBOR

IZVRŠNI
ORGANI

ULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVA

UVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARA

SKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARA

IMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJE

OBIJAVLIVANJE
INFORMACIJA

POSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

8. Izvještavanje

Interni revizor ili odbor revizora moraju podnositi izvještaje dioničarima/akcionarima na svakoj godišnjoj SD/SA, a na vanrednoj ako to skupština od njih zatraži. Oni izvještavaju SD/SA o sljedećim pitanjima:

- računovodstvenoj praksi, izvještajima i praksi finansijskog izvještavanja društva i njegovih povezanih društava;
- usklađenosti poslovanja društva sa zakonima i drugim propisima;
- kvalificiranosti, nezavisnosti i sposobnostima nezavisnih revizora društva; i
- ugovorima zaključenim između društva i članova nadzornog/upravnog odbora društva, kao i s povezanim licima.



Najbolja praksa:

Svi članovi internog organa nadzora trebaju potpisati izvještaj i:

- oni koji nisu potpisali izvještaj trebaju objasniti zašto to nisu učinili; ili
- navesti da je neki član odbio potpisati a nije bio voljan dati objašnjenje za takvo odbijanje.

Članovi internog organa nadzora koji prisustvuju SD/SA trebaju pružiti dioničarima/akcionarima mogućnost da postavljaju pitanja i da raspravljaju o rezultatima pregleda.

Zaključci internog organa nadzora trebaju se priložiti uz godišnji izvještaj društva. Pošto nadzorni/upravni odbor mora preliminarno odobriti godišnji izvještaj, dobra je praksa da interni organ nadzora da nadzornom/upravnom odboru najmanje deset dana da pregleda i razmotri izvještaj o izvršenoj kontroli. Zbog toga interni organ nadzora treba podnijeti svoj izvještaj o kontroli nadzornom/upravnom odboru najmanje deset dana prije nego što odbor mora poslati dioničarima/akcionarima materijale za GSD/GSA. Godišnji izvještaj o kontroli također se mora distribuirati dioničarima/akcionarima kao zaseban dokument prije GSD/GSA.

B. Nezavisni eksterni revizor

Nezavisna revizija koju vrši eksterni revizor važan je element kontrole rada društva i njegovih organa. Eksternom revizoru treba omogućiti da izrazi mišljenje o tome da li se pripremaju finansijski izvještaji društva u svim značajnim aspektima, u skladu s identificiranim okvirom finansijskog izvještavanja, i da li su pouzdani. Revizor dioničarima/akcionarima, menadžerima, zaposlenima i učesnicima na tržištu daje nezavisno mišljenje o finansijskom stanju društva i, ako se pravilno izvrši, treba utvrditi tačnost izvještaja. Nezavisna revizija koju vrši javno priznato društvo za reviziju obično povećava kredibilitet društva, pa prema tome i njegove izgleda za privlačenje investicija.

Tri važne prethodne napomene o nezavisnoj reviziji su:

1. uprava ostaje odgovorna za pripremanje i podnošenje finansijskih izvještaja društva;
2. eksterni revizor je odgovoran za formiranje i izražavanje mišljenja o finansijskim izvještajima koje je pripremila uprava; i
3. revizija finansijskih izvještaja ne oslobađa upravu odgovornosti.

1. Kada je potrebna godišnja revizija

Zakon o računovodstvu i reviziji (ZRR) predviđa da je godišnja, nezavisna revizija koju vrši ovlašteni nezavisni eksterni revizor (ovlašteno revizorsko društvo), obavezna za:

1. dioničko/akcionarsko društvo; ili
2. kontrolno društvo koje sačinjava konsolidirane finansijske izvještaje; ili
3. pravna lica koja izdaju vrijednosne papire/hartije od vrijednosti ili druge finansijske instrumente kojima se trguje na organiziranom tržištu.

Dionička/Akcionarska društva obavezna su imati revizora čiji su položaj i ovlaštenja utvrđeni zakonom kojim se uređuje računovodstvo i revizija.

2. Prava i dužnosti eksternog revizora

Eksterni revizor mora da:

- vrši reviziju saglasno zakonima i međunarodno prihvaćenim standardima revizije;
- upoznaje društvo sa svim relevantnim informacijama o zakonskim uslovima za vršenje revizije, kao i pravnim aktima na kojima se zasnivaju primjedbe i zaključci eksternog revizora;

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEOPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVAINTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVANADZORNI
/UPRAVNI
ODBORIZVRŠNI
ORGANIULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVAUVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARASKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARAIMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJEOBJAVLIVANJE
INFORMACIJAPOSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

- osigura društvu u kome se vrši revizija izvještaj o reviziji u roku određenom ugovorom između eksternog revizora i društva;
- u svom izvještaju o reviziji izrazi pozitivno mišljenje, mišljenje s rezervom, negativno mišljenje ili da se uzdrži od davanja mišljenja;
- osigura čuvanje dokumenata dobijenih ili sačinjenih tokom revizije i ne dozvoli objavljivanje sadržaja ovih dokumenata bilo kojim neovlaštenim licima bez saglasnosti društva, osim kada je takvo objavljivanje predviđeno zakonom; i
- obavlja druge dužnosti koje proističu iz prirode pravnog odnosa određenog ugovorom između eksternog revizora i društva, dokle god takve dužnosti nisu u suprotnosti sa zakonima i međunarodno prihvaćenim standardima revizije.



Najbolja praksa:

Preporučuje se da eksterni revizor prisustvuje sjednicama GSD/GSA. Na taj način se dioničarima/akcionarima daje mogućnost da postavljaju pitanja u vezi sa izraženim mišljenjem o finansijskim izvještajima. Eksterni revizor treba prisustvovati i sjednici nadzornog/upravnog odbora na kojoj se donose odluke u vezi s finansijskim izvještavanjem.

Eksterni revizor ima nadležnost da:

- utvrđuje metodu vršenja revizije;
- ispituje dokumentaciju, kao i da otkriva šta spada u imovinu društva;
- dobija usmena i pisana objašnjenja o svim pitanjima koja se pojave tokom revizije;
- odbije izvršiti reviziju ili dati mišljenje o pouzdanosti finansijskih izvještaja ako društvo ne osigura sve tražene dokumente ili kada se pojave okolnosti koje imaju uticaj na mišljenje revizora;
- zahtijeva pristup osnivačkom aktu, statutu, uključujući izmjene i sve preformulirane osnivačke akte i statute;
- dobija zapisnike sa SD/SA, sjednica nadzornog/upravnog odbora i uprave; i
- pruža druge usluge koje su određene zakonodavstvom.



Uporedna praksa:

U nekim zemljama, eksterni revizor je ovlašten da:

- predlaže održavanje VSD/VSA; i
- predlaže sjednicu nadzornog/upravnog odbora ili uprave.



Najbolja praksa:

Društva koja žele implementirati dobru praksu korporativnog upravljanja trebaju zahtijevati od eksternog revizora da, pored izvještaja o reviziji, podnosi i tzv. "pismo upravi". Ovaj dokument upućen upravi obično obuhvata sve značajne slabosti u postupcima interne kontrole, računovodstvenim i operativnim postupcima društva. Svrha pisma je da upravi dâ konstruktivne sugestije koje se tiču poboljšanja takvih postupaka.

Nalazi koje sadrži pismo upravi smatraju se povjerljivim, te u tom smislu "nesaopćivim" trećim licima, ali ipak zahtijevaju korektivne radnje uprave. Društva koja žele privući eksterne finansije trebaju biti svjesna da će investitori obično tražiti kopiju pisma upravi.

3. Prava i dužnosti društva

Društvo ima pravo da:

- dobija od eksternog revizora relevantne informacije o zakonskim uslovima u vezi s revizijom, kao i svim pravnim aktima na kojima se zasnivaju primjedbe i zaključci eksternog revizora;
- dobija izvještaj o reviziji u roku koji je određen ugovorom između eksternog revizora i društva; i
- ostvaruje druga prava koja proističu iz prirode pravnog odnosa određenog ugovorom između eksternog revizora i društva, dokle god postojanje takvih prava nije u suprotnosti sa zakonskim propisima.

Društvo čiji su finansijski izvještaji predmet revizije ima obavezu da:

- zaključi ugovor sa eksternim revizorom za obavljanje zakonom propisane revizije u roku koji je određen zakonom;
- pomaže eksternom revizoru na svaki način kako bi se uspješno obavila revizija, uključujući: osiguravanje svih potrebnih informacija i dokumentacije, osiguravanje potpunih objašnjenja i potvrda i, kada je potrebno, osiguravanje informacija od trećih lica;
- ni na koji način ne ometa obavljanje revizije;
- plaća usluge eksternog revizora, čak i kada su zaključci izvještaja o reviziji u sukobu s mišljenjima rukovodilaca društva; i
- izvršava druge dužnosti koje proističu iz prirode pravnog odnosa određenog u ugovoru između eksternog revizora i društva, dokle god takve dužnosti nisu u suprotnosti sa zakonskim propisima.

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEOPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVAINTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVANADZORNI
/ UPRAVNI
ODBORIZVRŠNI
ORGANIULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVAUVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARASKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARAIMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJEOBJAVLIVANJE
INFORMACIJAPOSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

4. Imenovanje društva za reviziju (eksternog revizora)

Eksterni revizor (revizorsko društvo) imenuje se prostom većinom glasova dioničara/akcionara prisutnih na SD/SA.



Najbolja praksa:

Nadzorni/Upravni odbor treba predložiti kandidate za eksternog revizora i dati svoju preporuku SD/SA. Međutim, mnogi smatraju da je još bolja praksa da nadzorni/upravni odbor redovno sprovodi javni tenderski postupak za pružanje revizorskih usluga.

U dnevni red GSD/GSA uvijek mora biti uključena tačka imenovanja eksternog revizora. Eksterni revizor se bira na godinu dana, i to do sljedeće GSD/GSA.

a) Ko može biti eksterni revizor (društvo za reviziju)

Bilo koje pravno lice s licencom za vršenje revizorskih usluga (društvo za reviziju) može se imenovati za eksternog revizora. Revizorsko društvo mora ispuniti sljedeće uslove:

- 1) većinu upravljačkih prava u društvu za reviziju moraju imati ovlašteni revizori ili druga revizorska društva;
- 2) da ima dozvolu za obavljanje poslova revizije;
- 3) da ima u radnom odnosu određen broj ovlaštenih revizora;
- 4) da ovlašteni revizori, kao osnivači ili zaposleni društva za reviziju, nisu pod kontrolom bilo kojeg lica ili interesnih grupa, u skladu s Kodeksom etike za profesionalne računovođe.

Eksterni revizor mora biti nezavisan od društva i njegove uprave. Reviziju naročito ne može obavljati:

- društvo za reviziju koje je dioničar/akcionar, ulagač sredstava ili osnivač društva kod kojeg se obavlja revizija;
- licencirani ovlašteni revizor koji je dioničar/akcionar, ulagač sredstava ili osnivač društva kod kojeg se obavlja revizija (sve velike internacionalne računovodstvene firme obično imaju striktna pravila koja sprečavaju da njihovo osoblje ima vlasnički udio u bilo kojem od njihovih klijenata kojima vrše reviziju);
- licencirani ovlašteni revizor koji je srodnik osnivača ili rukovodilca društva kod kojeg se obavlja revizija;
- društvo za reviziju kod pravnog lica koje je dioničar/akcionar, ulagač sredstava ili osnivač tog društva za reviziju; i

- društvo za reviziju koje pruža druge usluge u vezi s vođenjem poslovnih knjiga, sastavljanjem finansijskih izvještaja, procjenom vrijednosti imovine ili kapitala, ili druge stručne usluge društvu koje je predmet revizije.



Najbolja praksa:

U SAD-u, Sarbanes-Oxleyjev zakon iz 2002. godine zabranjuje društvima za reviziju da pružaju nerezivorske usluge svojim klijentima kod kojih vrše reviziju, uključujući: (1) knjigovodstvene ili druge usluge vezane za računovodstvenu evidenciju ili finansijske izvještaje klijenta kod kojeg vrše reviziju; (2) projektiranje i implementaciju finansijskih informacionih sistema; (3) usluge ocjenjivanja ili procjene vrijednosti, mišljenja o adekvatnosti cijene preuzimanja ili pripajanja, ili izvještaje o ulozima u natu-ri; (4) aktuarske usluge; (5) usluge povjerene interne revizije; (6) funkcije upravljanja ili ljudske resurse; (7) usluge brokera ili diler, savjetnika za investiranje ili investicio-nog bankarstva; (8) pravne usluge i stručne usluge koje nisu povezane s revizijom; i (9) bilo koju drugu uslugu za koju upravni odbor utvrdi, propisom, da je nedopustiva¹.

Izuzetak od ovog pravila je predviđen ako je nerezivorske usluge koje nisu gore na-brojane prethodno odobrila komisija za reviziju upravnog odbora. Komisija za revi-ziju ipak treba objaviti ove usluge investitorima u periodičnim izvještajima. Drugi izuzetak se odnosi na situaciju kada nerezivorske usluge čine manje od 5% ukupnog iznosa prihoda koji se plaćaju njegovom revizoru, kada ove usluge nisu priznate kao nerezivorske usluge u vrijeme angažiranja i kada komisija za reviziju u kratkom roku odobri ove usluge prije završetka revizije.

b) Ugovor s eksternim revizorom

Društvo mora zaključiti ugovor s društvom za reviziju kada ga izabere SD/ SA. Zakoni o privrednim društvima ne određuju ko mora potpisati ugovor u ime društva. U praksi, to najčešće čini generalni direktor. Ugovor s društvom za reviziju predviđa prava i dužnosti revizorskog društva i društva kod kojeg se vrši revizija, i može sadržavati brojne dodatne uslove o kojima se ugovorne strane dogovore.

5. Naknada

Društvo plaća usluge društva za reviziju u skladu sa zaključenim ugovorom. SD/ SA odlučuje o iznosu naknade za revizorsko društvo. Nadzorni/Upravni odbor će sačiniti prijedlog, a njega treba pratiti mišljenje komisije za naknade o tom pitanju.

Postupak za isplatu naknade i iznos naknade ne smiju se učiniti zavisnim od rezultata izvršene revizije.

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEOPĆA
STRUKTURA
UPRAVLANJA
DRUŠTVAINTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVANAZORSKI
/ UPRAVNI
ODBORIZVRŠNI
ORGANIULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVAUVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARASKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARAIMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRIJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRIJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJEOBJAVLIVANJE
INFORMACIJAPOSTUPCI
NAZORA I
REVIZIJE

6. Izvještavanje

Eksterni revizor prezentira svoje zaključke o vjerodostojnosti finansijskih izvještaja društva i njihovoj usklađenosti s računovodstvenim standardima. Izvještaj društva za reviziju mora sadržavati mišljenje revizora da li finansijski izvještaji daju istinit i vjerodostojan prikaz (u svim bitnim aspektima) u skladu s okvirom finansijskog izvještavanja koji primjenjuje društvo i, gdje je to prikladno, da li su finansijski izvještaji usklađeni sa zakonskim propisima. Eksterni revizor mora pripremiti izvještaj o godišnjoj reviziji koji uključuje:

- mišljenja o tačnosti izvještaja i drugih finansijskih dokumenata društva; i
- informacije o kršenjima standarda računovodstva ili finansijskog izvještavanja, pravila o objavljivanju i relevantnih zakona i drugih propisa.

Postoje četiri vrste mišljenja koje revizori mogu dati:

1. pozitivno mišljenje bez rezerve;
2. pozitivno mišljenje s rezervom;
3. negativno mišljenje; i
4. uzdržavanje od davanja mišljenja.



Najbolja praksa:

Eksterni revizor treba tokom revizija otkriti (potencijalne) greške, zloupotrebu položaja i kršenja zakona ili internih pravila društva, i da o njima odmah izvijesti nadzorni/upravni odbor ili komisiju za reviziju. Eksterni revizor treba upoznati društvo, čim to bude izvodljivo i na odgovarajućem nivou odgovornosti, o bitnim slabostima u konstrukciji ili funkcioniranju sistema računovodstva i interne kontrole koje je revizor zapazio. Nadzorni/Upravni odbor ili komisija za reviziju trebaju preduzeti odgovarajuće korake da isprave uočene probleme.

Ako društvo planira pristupiti međunarodnim tržištima kapitala, eksterni revizor treba pripremiti izvještaj u skladu s Međunarodnim standardima o reviziji (ISA) koje je izdao Međunarodni savez računovođa (IFAC).



Najbolja praksa:

Eksterni revizor treba prisustvovati GSD/GSA i odgovarati na pitanja dioničara/akcionara u pogledu izraženog mišljenja u izvještaju o reviziji. Osim toga, komisija za reviziju treba procijeniti:

- da li je revizija izvršena u skladu sa ustanovljenim procedurama i da li je eksterni revizor propustio bilo koja pitanja prilikom vršenja revizije; i
- mišljenje eksternog revizora prije nego što se ono prezentira na GSD/GSA.

7. Odgovornost eksternog revizora

Budući da eksterni revizor može biti građanskopravno ili krivičnopravno odgovoran za učinjene radnje, on mora biti adekvatno osiguran od uglednog (domaćeg ili međunarodnog) osiguravača do odgovarajućeg iznosa. Društvo za reviziju je obavezno da se osigura od rizika od odgovornosti za štetu koju može prouzrokovati pogrešno izraženo revizorsko mišljenje licenciranog ovlaštenog revizora, kao i zbog neprimjenjivanja Međunarodnih standarda revizije i Kodeksa etike za profesionalne računovođe.

a) Građanska odgovornost

Osnov i uslovi građanske odgovornosti obično su određeni ugovorom između društva za reviziju i društva kod kojeg se obavlja revizija. Ovlašteni revizor i revizorsko društvo moraju čuvati povjerljivost informacija o poslovanju društva. Ako se otkriju povjerljive informacije, društvo ima pravo tražiti naknadu prouzrokovane štete.

b) Upravna odgovornost

Zakon o računovodstvu i reviziji određuje da ovlašteni revizor snosi odgovornost ako društvu da očigledno lažno mišljenje.

c) Krivična odgovornost

Krivičnim zakonima se obično predviđa da kada ovlašteni revizor koristi svoja ovlaštenja za vlastite potrebe i krši prava društva ili povezanih lica, on može biti krivično gonjen.

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEOPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVAINTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVANADZORNI
/ UPRAVNI
ODBORIZVRŠNI
ORGANIULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVAUVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARASKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARAIMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJEOBJAVLIVANJE
INFORMACIJAPOSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

C. Komisija za reviziju

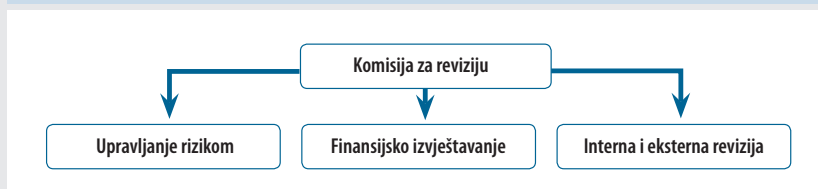
Nadzorni/Upravni odbor nije zakonski obavezan da formira komisiju za reviziju, mada se ona u razvijenim zemljama sve više posmatra kao neophodan element strukture korporativnog upravljanja. Ovo je značajno zbog izbjegavanja potencijalnih preklapanja nadležnosti, ali i uspostavljanja mehanizama međusobne komunikacije i saradnje nadležnih organa i/ili komisija u sagledavanju istovjetnih (ili sličnih) pitanja. Ovakve situacije prvenstveno se mogu zamisliti u djelokrugu poslova internog revizora ili odbora revizora (naprimjer, pitanja izbora revizora i ocjene njegove kvalificiranosti i stručnosti), ili pak komisije za naknade (naprimjer, pitanje politike naknada za revizorske usluge).



Najbolja praksa:

Komisija za reviziju obično se fokusira na tri glavne oblasti: finansijsko izvještavanje, upravljanje rizikom i internu i eksternu reviziju (vidjeti sliku 3).

Slika 3: Tri glavne oblasti fokusa komisije za reviziju



Najbolje međunarodne prakse sugeriraju da komisija za reviziju sačini i održava interni dokument, naprimjer pravilnik za komisiju za reviziju koji uređuje njenu svrhu, dužnosti i odgovornosti. Njujorška berza (NYSE) sugerira sljedeće:

- Svrha komisije za reviziju je da pomaže upravnom odboru da nadgleda cjelovitost finansijskih izvještaja društva, usklađenost društva sa zakonskim i drugim propisima, kvalifikacije i nezavisnost nezavisnog eksternog revizora i rad funkcije interne revizije društva i nezavisnih eksternih revizora, s jedne strane, a, s druge strane, da priprema izvještaj za koji pravila Komisije za vrijednosne papire/hartije od vrijednosti zahtijevaju da se uključi u godišnji izvještaj dioničarima/akcionarima društva.

- Dužnosti i odgovornosti komisije za reviziju su, između ostalog, da:
- najmanje jednom godišnje dobija i pregleda izvještaj nezavisnog eksternog revizora;
- razmatra godišnje revidirane i tromjesečne finansijske izvještaje s upravom i nezavisnim revizorom;
- razmatra saopćenja za štampu o prihodima, kao i finansijske informacije i obavještenja o prihodima koja se daju analitičarima i rejting agencijama;
- kada je prikladno, dobija savjete i pomoć od vanjskih pravnih, računovodstvenih ili drugih savjetnika;
- razmatra politike u pogledu procjene rizika i upravljanja rizikom;
- sastaje se odvojeno, najmanje jednom tromjesečno, s upravom, s internim organima nadzora i s nezavisnim eksternim revizorima;
- s eksternim revizorom razmatra sve probleme ili poteškoće u reviziji i odgovor uprave;
- postavlja jasne politike angažiranja zaposlenih ili bivših zaposlenih nezavisnih eksternih revizora;
- redovno izvještava upravni odbor; i
- vrši godišnju ocjenu rada komisije za reviziju.

1. Zadaci

Zadaci komisija za reviziju su:

- sastavljanje prijedloga, odnosno nacрта prijedloga nadzornog/upravnog odbora za izbor, imenovanje, ponovno imenovanje i razrješenje članova nadzornih organa;
- davanje mišljenja o kandidatu za izbor, imenovanje i ponovno imenovanje eksternog revizora;
- davanje mišljenja o nacrtu ugovora koji se zaključuje s eksternim revizorom;
- ispitivanje primjene računovodstvenih standarda u pripremanju finansijskih izvještaja;
- ispitivanje ispunjenosti kriterija za sastavljanje konsolidiranog izvještaja povezanih društava;
- provjera tačnosti i potpunosti finansijskih informacija prije njihovog objavljivanja;
- ispitivanje i praćenje nezavisnosti eksternog revizora;
- praćenje rada eksternog revizora;
- provjeravanje kvaliteta rada organa interne revizije;
- ispitivanje svih okolnosti koje daju povoda za otkaz eksternom revizoru i davanje prijedloga u tom pogledu;
- razvijanje procedura interne kontrole i upravljanja rizikom u saradnji s upravom; i

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

OPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVA

INTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVA

NADZORNI
/ UPRAVNI
ODBOR

IZVRŠNI
ORGANI

ULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVA

UVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARA

SKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARA

IMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

ZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJE

OBIJAVLIVANJE
INFORMACIJA

POSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

- obavljanje svih drugih zadataka iz domena revizije koje joj povjeri nadzorni/upravni odbor.



Najbolja praksa:

“Blue Ribbon” komisija Nacionalne asocijacije članova upravnih odbora društava (NACD) za komisije za reviziju identificirala je sljedeće pokazatelje rizika koje komisija za reviziju treba pratiti i pažljivo ispitivati:²

- složeni poslovni aranžmani za koje izgleda da nemaju veliku praktičnu svrhu;
- velike transakcije zaključene u posljednji čas, koje su rezultirale znatnim prihodima u tromjesečnim ili godišnjim izvještajima;
- promjene revizora izazvane neslaganjima oko računovodstva ili revizije;
- pretjerano optimistička saopćenja upućena javnosti u kojima generalni direktor pokušava privoljeti investitore da povjeruju u budući rast društva;
- veoma raštrkane poslovne lokacije s decentraliziranim upravljanjem i lošim sistemom internog izvještavanja;
- nedosljednosti između “Razmatranja i analize uprave” (MD&A), pisma predsjednika i osnovnih finansijskih izvještaja;
- insistiranje generalnog direktora ili finansijskog direktora da bude prisutan na svim sastancima komisije za reviziju i internih ili eksternih revizora;
- konzistentno bliska ili apsolutna podudarnost između planiranih i prijavljenih rezultata, kao i menadžeri koji uvijek ostvaruju 100% svojih potencijalnih bonusa;
- oklijevanje, izbjegavanje i/ili nedostatak izlaganja detalja od strane uprave ili revizora u pogledu pitanja o finansijskim izvještajima;
- česte razlike u pogledima između uprave i eksternih revizora;
- praksa da se veći dio mjesečne ili tromjesečne prodaje otprema posljednje sedmice ili posljednjeg dana;
- interna revizija posluje uz ograničenja djelokruga, kao, naprimjer, kada interni revizor nema direktnu liniju komunikacije s komisijom za reviziju;
- neobične promjene u bilansu stanja ili promjene trendova ili važnih odnosa u finansijskim izvještajima, kao da, naprimjer, potraživanja rastu brže od prihoda ili dugovanja koja se konstantno odlažu;
- neobične računovodstvene politike, naročito za priznavanje prihoda i odlaganje troškova, kao što je, naprimjer, priznavanje prihoda prije nego što se proizvodi otpreme (“fakturiši i drži”) ili odlaganje troškovnih pozicija koje se obično knjiže kao troškovi kada se pojave;
- računovodstvene metode za koje izgleda da daju prednost formi a ne suštini;
- računovodstveni principi/prakse koji se razlikuju od standarda u toj djelatnosti; i
- brojne i/ili periodične neevidentirane korekcije ili korekcije od kojih se “odustalo”, a koje se javljaju u vezi s godišnjom revizijom.

2. Sastav

Statut, pravilnik za komisiju za reviziju ili odluka nadzornog/upravnog odbora treba urediti neophodne kvalifikacije i stručna znanja za članove komisije za reviziju. Od naročite važnosti je da članovi imaju relevantno i stvarno stručno znanje u oblasti računovodstva i finansijskog izvještavanja. Orijentaciono, kvalifikacije članova komisije za reviziju trebaju ulivati sigurnost da su sposobni i spremni otkrivati računovodstvene nepravilnosti i raditi u najboljem interesu društva i njegovih dioničara/akcionara. Stoga se preporučuje da se samo lica besprijekorne reputacije biraju u nadzorni/upravni odbor i imenuju u komisiju za reviziju.

Komisija za reviziju treba imati najmanje tri člana. Članovi komisije za reviziju ne mogu biti članovi nadzornog/upravnog odbora. Većinu članova komisije za reviziju trebaju činiti nezavisni članovi. Jedan od njih treba biti izabran za predsjednika komisije. Predsjednik nadzornog/upravnog odbora ne treba predsjedavati komisijom za reviziju. Sjednicama komisije za reviziju vjerovatno će prisustvovati i drugi pojedinci (kao što je eksterni revizor). Međutim, oni ne mogu biti članovi komisije za reviziju.



Najbolja praksa:

Komisijom za reviziju treba predsjedavati iskusnan pojedinac. Nezavisnost, sposobnost i vještine rukovođenja predsjednika presudni su za uspjeh komisije.

→ Za više informacija o nezavisnim i neizvršnim članovima nadzornog/upravnog odbora, vidjeti: Dio II, Poglavlje 4, odjeljci C.4 i D.2.

3. Sjednice

Ako se na sastanku nadzornog/upravnog odbora razmatraju pitanja koja se odnose na aktivnosti komisije za reviziju, sastanak komisije za reviziju treba se održati prije nego što se sastane nadzorni/upravni odbor. Ovaj sastanak treba se održati dovoljno prije sjednice nadzornog/upravnog odbora kako bi se omogućilo komisiji za reviziju da saopći svoje zaključke i da omogući nadzornom/upravnom odboru da ih temeljno razmotri.

Komisija za reviziju također treba da:

- redovno informira nadzorni/upravni odbor o kršenjima internih procedura i zakona od strane rukovodilaca društva;
- informira nadzorni/upravni odbor o pojedincima koji su odgovorni za

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEOPĆA
STRUKTURA
UPRAVLANJA
DRUŠTVAINTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVANAZORNI
/UPRAVNI
ODBORIZVRŠNI
ORGANIULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVAUVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARASKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARAIMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJEOBJAVLIVANJE
INFORMACIJAPOSTUPCI
NAZORA I
REVIZIJE

nepravilnosti, okolnostima pod kojima su se dogodile i kako se ubuduće mogu spriječiti slične greške; i

- analizira i daje preporuke nadzornom/upravnom odboru u pogledu rizika povezanih s transakcijama i poslovanjem društva.

Komisija za reviziju treba održavati sjednice najmanje tri puta godišnje.



Najbolja praksa:

U nekim zemljama komisija za reviziju treba održavati sjednice jednom mjesečno. Međutim, sastajanje jednom mjesečno može za društvo biti teško, naporno i iziskivati velike troškove. Novi Kombinirani kodeks Velike Britanije sugerira da se sjednice komisije za reviziju održavaju tako da se poklapaju s ključnim datumima u ciklusu finansijskog izvještavanja i revizije, s tim da ne bude manje od tri zvanične sjednice godišnje.³ Predsjednik komisije za reviziju će vjerovatno sazvati dodatne sastanke da uspostavi neprekidan i nezvaničan kontakt s predsjednikom upravnog odbora i generalnim direktorom.

Odluku komisije za reviziju mora odobriti većina od ukupnog broja članova.

4. Pristup informacijama i resursima

Nadzorni/Upravni odbor treba dobijati informacije o finansijskim i poslovnim rezultatima društva. Predsjednik komisije za reviziju tromjesečno informira nadzorni/upravni odbor o svim pitanjima od značaja za rad komisije i bez odlaganja dostavlja odboru sve podatke koje nadzorni/upravni odbor zatraži. Pored toga, bit će potrebno da članovi komisije za reviziju imaju slobodan pristup dokumentima i informacijama društva kako bi im se omogućilo da izvršavaju svoje dužnosti. U ovom pogledu presudnu ulogu često igra sekretar društva, koji osigurava slobodan protok informacija.



Najbolja praksa:

Preporučuje se da komisija za reviziju bude ovlaštena i da joj se osiguraju resursi da angažira vanjske revizorske, finansijske, pravne i druge stručne savjetnike bez traženja dozvole od nadzornog/upravnog odbora ili članova uprave.

Interni nadzorni organ društva i eksterni revizor trebaju slati komisiji za reviziju izvještaj o svom radu. Nadzorni/Upravni odbor jednom godišnje informira SD/SA o svim aktivnostima komisije za reviziju.

D. Funkcija interne kontrole

Interna kontrola je proces koji zajednički sprovode nadzorni/upravni odbor, izvršni rukovodioci i zaposleni društva, a čiji je cilj da pruži razumnu garanciju za ostvarivanje sljedećih ciljeva: da finansijsko izvještavanje bude pouzdano i tačno, poslovanje efikasno i djelotvorno, a društvo usklađeno sa zakonodavstvom i vlastitim internim pravilima i smjernicama.

Ustvari, efikasna struktura interne kontrole može pomoći društvu da:

- donosi bolje poslovne odluke s kvalitetnijim i ažurnijim informacijama;
- zadobije (ili povrati) povjerenje investitora;
- spriječi gubitak resursa;
- osigura bezbjednost svojih sredstava;
- preduprijedi kažnjiva djela;
- bude usklađeno s primjenjivim zakonima i drugim propisima; i
- stekne konkurentsku prednost putem racionaliziranog poslovanja.

Sistem interne kontrole može se definirati kao kontrola sektora i organa društva nad obavljanjem finansijskih i poslovnih operacija društva (uključujući sprovođenje njegovog finansijskog i poslovnog plana).

1. Principi interne kontrole

Sistem interne kontrole društva treba se zasnivati na sljedećim principima:

- Sistem interne kontrole treba funkcionirati u svakom trenutku i bez prekida. Sistem koji permanentno funkcionira omogućava društvu da blagovremeno identificira odstupanja i pomaže da se predvide odstupanja u budućnosti;
- Svako lice koje je uključeno u proces interne kontrole treba se smatrati odgovornim. Stoga rezultatima rada svakog lica koje vrši funkcije kontrole treba upravljati još jedno lice u sistemu interne kontrole;
- Sistem interne kontrole treba podijeliti dužnosti. Društva trebaju zabraniti dupliranje funkcija kontrole i trebaju raspodijeliti funkcije među zaposlenima tako da se kod istog lica ne bi spajale funkcije koje se odnose na ovlaštenje za preduzimanje određenih poslova koji uključuju sredstva društva, evidentiranje takvih poslova, osiguravanje i čuvanje sredstava i popis tih istih sredstava;
- Pravilno davanje ovlaštenja i odobravanje poslova. Društva trebaju ustanoviti procedure za odobravanje finansijskih i poslovnih operacija od strane ovlaštenih lica, u okviru njihove nadležnosti;
- Društva trebaju osigurati organizacijsko odvajanje od odjeljenja odgovornog

UVOD U
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEOPĆA
STRUKTURA
UPRAVLJANJA
DRUŠTVAINTERNI
DOKUMENTI
DRUŠTVANADZORNI
/ UPRAVNI
ODBORIZVRŠNI
ORGANIULOGA
SEKRETARA
DRUŠTVAUVOD U PRAVA
DIONIČARA/
AKCIONARASKUPŠTINA
DIONIČARA/
AKCIONARAIMPLIKACIJE
OSNOVNOG
KAPITALA NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJE

DIVIDENDE

UTICAJ
VRJEDNOSNIH
PAPIRA/
HARTIJA OD
VRJEDNOSTI NA
KORPORATIVNO
UPRAVLJANJEZNAČAJNE
KORPORATIVNE
TRANSAKCIJEOBJAVLIVANJE
INFORMACIJAPOSTUPCI
NADZORA I
REVIZIJE

za internu kontrolu i, osim toga, osigurati da ovo odjeljenje bude odgovorno direktno nadzornom/upravnom odboru (obično preko njegove komisije za reviziju). Ovo organizacijsko odvajanje osigurava da način rada interne kontrole provjerava nezavisni organ, u ovom slučaju nadzorni/upravni odbor, koji nije uključen u implementaciju ili održavanje interne kontrole;

- Sve jedinice i odjeljenja društva trebaju se integrirati i saradivati kako bi omogućili da se sistem interne kontrole pravilno implementira;
- Treba se uspostaviti kultura neprekidnog razvoja i poboljšanja. Sistem interne kontrole društva treba se strukturirati tako da mu se omogući da se fleksibilno bavi novim pitanjima i lako proširuje i poboljšava; i
- Treba se uspostaviti sistem za blagovremeno izvještavanje o svim odstupanjima. Osiguravanje blagovremenosti izvještavanja o odstupanjima u najkraćim mogućim rokovima dozvoljava ovlaštenim licima da brzo reagiraju u pravcu rješavanja problema.

2. Elementi sistema interne kontrole

Sistem interne kontrole uključuje sljedeće međusobno povezane elemente:

1. **Ambijent kontrole:** Ambijent kontrole određuje ton organizacije i utiče na svijest njenih ljudi o kontroli. On je temelj svih drugih komponenti interne kontrole i osigurava disciplinu i adekvatnu strukturu. Faktori ambijenta kontrole uključuju integritet, etičke vrijednosti i kompetentnost zaposlenih i rukovodilaca društva; filozofiju i način poslovanja uprave; način na koji uprava povjerava nadležnosti i odgovornost, organizira i razvija svoje osoblje; i pažnju i smjernice koje daje nadzorni/upravni odbor.



Najbolja praksa:

Suštinski element efikasnog sistema interne kontrole jeste jaka kultura kontrole.⁴ Odgovornost je nadzornog/upravnog odbora i najvišeg rukovodstva da ističu važnost interne kontrole svojim riječima i djelima. To obuhvata etičke vrijednosti koje uprava pokazuje u svom poslovanju kako unutar, tako i izvan organizacije. Riječi, stavovi i djela nadzornog/upravnog odbora i najvišeg rukovodstva utiču na integritet, etiku i druge aspekte kulture kontrole društva.

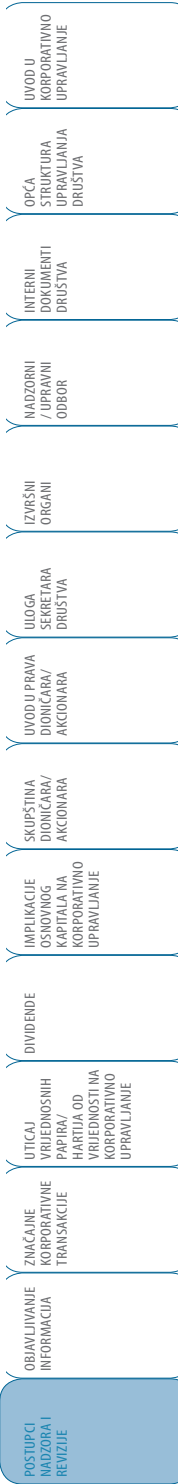
2. **Procjena rizika:** Svaki entitet se suočava s raznim rizicima iz eksternih i internih izvora. Preduslov za procjenu rizika je određivanje ciljeva društva. Procjena rizika je identificiranje i analiza relevantnih rizika za postizanje ciljeva društva, što čini bazu za određivanje kako treba upravljati rizicima.
3. **Aktivnosti kontrole:** Aktivnosti kontrole su politike i procedure koje pomažu tome da se osigura izvršavanje smjernica uprave. One pomažu da se osigura preduzimanje potrebnih radnji za bavljenje rizicima kako bi se ostvarili ciljevi društva. Aktivnosti kontrole odigravaju se u cijeloj organizaciji, na svim nivoima i u okviru svih funkcija. One obuhvataju niz raznovrsnih aktivnosti, kao što su odobrenja, davanje ovlaštenja, provjere, medijacije, pregledi poslovnih rezultata, sigurnost imovine i podjela dužnosti.



Najbolja praksa:

Aktivnosti kontrole trebaju biti jednako striktno na vrhu kao i na dnu piramide poslovanja društva, dajući kredibilitet ambijentu kontrole i ton vrhu.

4. **Informacije i komunikacija:** Važne informacije se moraju identificirati i saopćavati u obliku i u roku koji omogućava zaposlenima da izvršavaju svoje dužnosti. Informacioni sistemi prave izvještaje koji sadrže operativne, finansijske informacije i informacije vezane za usklađenost koje omogućavaju vođenje i kontroliranje poslovanja. Oni se bave ne samo interno generiranim podacima već i informacijama o vanjskim događajima, aktivnostima i uslovima potrebnim za donošenje poslovnih odluka i eksterno izvještavanje uz punu obaviještenost. Djelotvorna komunikacija mora se odigravati i u širem smislu – da teče naviše, naniže i poprijeko po organizaciji. Svi članovi osoblja moraju dobiti jasnu poruku od visokog rukovodstva da se odgovornosti u pogledu kontrole moraju shvatiti ozbiljno. Nadalje, oni moraju shvatiti vlastitu ulogu u sistemu interne kontrole, kao i u kakvoj su vezi aktivnosti pojedinaca s radom drugih. Od naročite je važnosti da se uprava ne ograničava samo na saopćavanje same mjere kontrole, već da na pravi način istakne značaj i svrhu konkretnog elementa kontrole. Oni moraju razviti način saopćavanja značajnih informacija ka višim nivoima. Također treba postojati efikasna komunikacija s eksternim licima, kao što su klijenti, dobavljači, regulatori i dioničari/akcionari.
5. **Praćenje efikasnosti sistema interne kontrole:** Sistemi interne kontrole trebaju se pratiti tokom vremena kako bi se procijenio kvalitet rada sistema.



To se postiže putem aktivnosti tekućeg praćenja, posebnih evaluacija ili kombinacije istih. Tekuće praćenje se vrši tokom obavljanja poslova. Ono obuhvata redovne aktivnosti upravljanja i nadzora i druge radnje koje osoblje preuzima u vršenju svojih dužnosti. Opseg i učestalost posebnih evaluacija zavise prvenstveno od procjene rizika i efikasnosti procedura tekućeg praćenja. Nedostaci interne kontrole trebaju se prijaviti višim nivoima, pri čemu se najozbiljnija pitanja prijavljuju direktno najvišem rukovodstvu i nadzornom/upravnom odboru. Visoko rukovodstvo i nadzorni/upravni odbor trebaju jasno formulirati sankcije koje treba nametnuti kao rezultat kršenja kontrole na *ex ante* osnovi.

3. Organi i lica odgovorni za internu kontrolu

Interna kontrola je, u izvjesnoj mjeri, odgovornost svakoga u jednoj organizaciji i treba biti eksplicitan ili implicitan dio opisa svačijeg radnog mjesta. Praktično svi zaposleni prave informacije koje se koriste u sistemu interne kontrole ili preduzimaju druge radnje koje su potrebne da se izvrši kontrola. Također, svi članovi osoblja trebaju biti odgovorni za saopćavanje višim nivoima problema u poslovanju, neusklađenosti s internim kodeksom ponašanja ili kodeksom korporativnog upravljanja na nivou društva, ako takvi dokumenti postoje, ili drugih kršenja politika društva ili vršenja nezakonitih radnji.



Najbolja praksa:

Sektor društva u FBiH ili lice koje je odgovorno za programe obuke društva treba osigurati da svi zaposleni i članovi uprave dobiju obuku iz oblasti kulture i sistema kontrole društva.

Pored toga, mada svako društvo ima vlastiti poseban sistem i organe interne kontrole, postoje neka opća pravila koja društvo treba poštivati. Interna kontrola uvijek počinje na vrhu društva, na nivou nadzornog/upravnog odbora i izvršnih organa. Konkretno, nadzorni/upravni odbor i izvršni organi odgovorni su za uspostavljanje pravog ambijenta interne kontrole i održavanje visokih etičkih standarda na svim nivoima poslovanja društva. Nadalje, odobravanje procedura interne kontrole spada u nadležnost nadzornog/upravnog odbora društva, obično preko komisije za reviziju. Komisija za reviziju nadzornog/upravnog odbora se također određuje da pregleda i procjenjuje efikasnost sistema interne kontrole kao cjeline i da priprema prijedloge kako da se on poboljša. Konačno, implementacija procedura interne kontrole je odgovornost izvršnih organa.



Najbolja praksa:

Generalni direktor ima primarnu odgovornost za sistem i treba se identificirati s njim⁵. Više od bilo kojeg drugog pojedinca, on određuje “ton na vrhu” koji utiče na integritet i etiku pozitivnog ambijenta kontrole. U velikom društvu, generalni direktor ovu dužnost izvršava osiguravajući vodstvo i usmjerenje visokim rukovodiocima i kontrolirajući način na koji oni kontroliraju poslovanje. Visoki rukovodioci zatim dodjeljuju odgovornost za uspostavljanje konkretnijih politika i procedura interne kontrole osoblju koje je odgovorno za funkcije date jedinice. Naprimjer, kontrole za IT sistem društva trebaju spadati pod odgovornost direktora za informacije ili menadžera odgovornog za IT. Od naročitog značaja su finansijski rukovodioci i njihovo osoblje, čije aktivnosti kontrole idu poprijeko, kao i naviše i naniže kroz poslovne i druge jedinice društva.

Izvršni organi, konkretno generalni direktor ili finansijski direktor, dalje bi pravili strukture (službe ili sektore), ili određivali lica koja trebaju biti odgovorna za obavljanje posebnih aktivnosti kontrole na svakodnevnoj osnovi.

4. Interna revizija

Interna revizija je sastavni dio sistema interne kontrole društva. Dok je interna kontrola šira po dometu, interna revizija može se definirati kao nezavisna, objektivna aktivnost uvjeravanja i konsultiranja, namijenjena povećanju kvaliteta i poboljšanju poslovanja jedne organizacije.⁶ Ona pomaže organizaciji da ostvari svoje ciljeve uvođenjem sistematskog, discipliniranog pristupa za procjenu i poboljšanje efikasnosti procesa upravljanja rizikom, kontrole i korporativnog upravljanja.

Konkretnije, interna revizija pregleda i osigurava pouzdanost i integritet informacija, usklađenost s politikama i propisima, zaštitu imovine, ekonomično i efikasno korištenje resursa i postizanje postavljenih poslovnih ciljeva i namjera. Interne revizije obuhvataju finansijske aktivnosti i poslove uključujući sisteme, proizvodnju, projektiranje, marketing i ljudske resurse.

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKRETARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA / AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA / AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA / HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBIJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

Uporedna praksa društava:

Tipični zadaci interne revizije uključuju:

- ocjenjivanje usklađenosti poslovnih aktivnosti s internim politikama i procedurama;
- osiguravanje savjeta kod uspostavljanja internih politika i procedura;
- ocjenjivanje kontrola nad zaštitom imovine;
- ocjenjivanje usklađenosti sa zakonima i propisima;
- ocjenjivanje internih kontrola nad finansijskim informacijama;
- ocjenjivanje internih kontrola nad poslovnim procesima;
- ocjenjivanje procesa za identificiranje, procjenu i upravljanje poslovnim rizicima;
- ocjenjivanje efikasnosti poslovanja;
- ocjenjivanje poštivanja ugovornih obaveza;
- obavljanje revizija informacionih tehnologija;
- utvrđivanje izvršenih kažnjivih djela; i
- reviziju zavisnih društava.

Da bi pravilno funkcionirao, interni revizor treba uživati razuman stepen nezavisnosti. To se može postići time da se on učini odgovornim nadzornom/upravnom odboru (preko komisije za reviziju), a ne članu uprave društva (generalnom direktoru ili finansijskom direktoru).



Najbolja praksa:

U stvarnosti je teško da funkcija interne revizije bude potpuno nezavisna od uprave. U stvari, funkcija interne kontrole je ključni instrument upravljanja. Ona bi izgubila veliki dio svoje upotrebljivosti ako ne bi izvještavala upravu. Svjestan potrebe da se očuva nezavisnost dok se blisko saraduje s upravom, Institut internih revizora predlaže da interni revizor administrativno izvještava izvršne organe, a funkcionalno komisiju za reviziju nadzornog/upravnog odbora.



Praksa društava:

U većini zapadnih društava, funkciju interne kontrole obično vrši sektor kontrole na dnevnoj bazi, dok funkciju interne revizije vrši interni revizor na periodičnoj bazi. Interna kontrola i revizija su odvojene i u pogledu nadležnosti i u pogledu organizacije.

5. Izvještaj uprave o internoj kontroli finansijskog izvještavanja



Najbolja praksa:

U maju 2003. godine, Komisija za vrijednosne papire i berzu SAD-a (SEC) odobrila je pravilo da se implementiraju zahtjevi Odjeljka 404 Sarbanes-Oxleyjevog zakona iz 2002. godine.⁷ Odjeljak 404 tog zakona upućuje SEC da usvoji pravila koja zahtijevaju da svaki godišnji izvještaj društva sadrži: (1) izvještaj o odgovornosti uprave za uspostavljanje i održavanje adekvatne strukture interne kontrole i procedura za finansijsko izvještavanje; i (2) ocjenu uprave, na kraju posljednje fiskalne godine društva, o efikasnosti strukture interne kontrole i procedura za finansijsko izvještavanje društva. Odjeljak 404 također zahtijeva da eksterni revizor društva potvrdi i izvijesti upravu o efikasnosti internih kontrola i procedura za finansijsko izvještavanje društva u skladu sa standardima koje je ustanovio Odbor za javni nadzor računovodstva društava.

Po konačnim pravilima, godišnji izvještaj uprave o internoj kontroli morat će sadržavati:

- izjavu o odgovornosti uprave za uspostavljanje i održavanje adekvatne interne kontrole nad finansijskim izvještavanjem za društvo;
- izjavu koja identificira okvir koji primjenjuje uprava u cilju ocjene efikasnosti ove interne kontrole;
- ocjenu uprave o efikasnosti ove interne kontrole na kraju posljednje fiskalne godine društva; i
- izjavu da je njen revizor izdao izvještaj o potvrdi ocjene uprave.

- UVOD U KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- OPĆA STRUKTURA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- INTERNI DOKUMENTI DRUŠTVA
- NADZORNI / UPRAVNI ODBOR
- IZVRŠNI ORGANI
- ULOGA SEKREARA DRUŠTVA
- UVOD U PRAVA DIONIČARA/ AKCIONARA
- SKUPŠTINA DIONIČARA/ AKCIONARA
- IMPLIKACIJE OSNOVNOG KAPITALA NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- DIVIDENDE
- UTICAJ VRJEDNOSNIH PAPIRA/ HARTIJA OD VRJEDNOSTI NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE
- ZNAČAJNE KORPORATIVNE TRANSAKCIJE
- OBJAVLIVANJE INFORMACIJA
- POSTUPCI NADZORA I REVIZIJE

Fusnote

- 1 Sarbanes-Oxleyjev zakon iz 2002. godine, Odjeljak 201(a). Vidjeti i: www.sarbanes-oxley.com.
- 2 Izvještaj "Blue Ribbon" komisije NACD-a za komisije za reviziju. Vidjeti i: www.nacdonline.org. Preštampano uz dozvolu NACD-a, 1133 21-st Street, NW, Suite 700, Washington, DC 20031, www.nacdonline.org.
- 3 Kombinirani kodeks korporativnog upravljanja Velike Britanije, Odjeljak 2.7. Dostupan na: www.frc.org.uk/combined.cfm.
- 4 Okvir za sisteme interne kontrole u bankarskim organizacijama (Framework for Internal Control Systems in Banking Organizations), publikacija Bazelske komisije br. 40, septembar 1998, <http://www.bis.org/publ/bcbs40.pdf>. Treba imati u vidu da je ovaj dokument primjenjiv na banke. Ipak, neke od njegovih odredbi jednako su primjenjive na društva u realnom sektoru.
- 5 Internal Control – Integrated Framework, COSO. Dostupno na: www.coso.org/publications/executive_summary_integrated_framework.htm.
- 6 Institut internih revizora (The Institute of Internal Auditors). Dostupno na: www.theiia.org.
- 7 Sarbanes-Oxleyjev zakon iz 2002. godine, Odjeljak 404. Dostupno na: www.sarbanes-oxley.com.



