

Ivana Grubešić*

RAZVOJ NADZORNIH ORGANA¹ DIONIČKIH DRUŠTAVA - DIVERGENCIJA ILI KONVERGENCIJA ENTITETSKIH PROPISA?

SAŽETAK

Jačanje svijesti o važnosti položaja nadzornih organa u sistemu korporativnog upravljanja dioničkih društava širom svijeta imalo je za posljedicu opsežne izmjene entitetskog zakonodavstva. Postupak pristupanja evropskim integracijama iziskuje usklađivanje domaćeg zakonodavstva sa *acquis communautaire*-om po ovom pitanju, ali, prije svega ukidanje postojećih razlika između entitetskih propisa po pitanju osnivanja, kriterija za članstvo, nadležnosti i rada nadzornih organa. Stoga su u posljednjih deset godina izvršene izmjene i dopune postojećih, te doneseni novi propisi kojima se nastoji ojačati položaj nadzornih organa, osiguravajući u isto vrijeme i visoki nivo zaštite dioničara. Izvršene izmjene imaju poseban značaj i za usklađivanje sa principima korporativnog upravljanja na međunarodnom nivou, kao što su OECD Standardi korporativnog upravljanja. Opravdano je u ovom slučaju postaviti pitanje da li su ove promjene zakonodavstva imale za posljedicu približavanje entitetskih propisa i uklanjanje postojećih razlika između entitetskih tržišta, ili su imale za posljedicu stvaranje još dubljeg jaza između postojećih propisa.

Ključne riječi: korporativno upravljanje, nadzorni odbor, neizvršni direktor, nezavisni direktor, kodeks korporativnog upravljanja, komisije nadzornog organa

* dipl. prav., Pravni fakultet Univerziteta u Zenici

¹ Pogrešno bi bilo upotrebljavati izraz „nadzorni odbor“ jer je taj termin, u skladu sa pozitivnim zakonodavstvom, samo u upotrebi u FBiH, dok se u RS primjenjuje termin „upravni odbor“ za organ koji vrši nadzornu funkciju u dioničkom društvu. Stoga će se u radu primjenjivati termin „nadzorni organ“ kao širi po svom značenju kada se odnosi i na nadzorni odbor i na upravni odbor.

1. UVOD

Korporativno upravljanje² je, kako u EU tako i u svijetu, doživjelo revoluciju u posljednjem desetljeću. Promjene se prvenstveno odnose na način pravnog regulisanja i osnovne principe poslovanja u pogledu organizacije i nadležnosti organa korporativnog upravljanja. Dva klasična modela korporativnom upravljanja (angloamerički i kontinentalno-evropski) bila su osnov razvoja različitih modela korporativnog upravljanja koji su sadržavali u sebi elemente i jednog i drugog modela, u cilju osmišljavanja najefikasnijeg načina poslovanja na svjetskom tržištu³. Promjene su posebno zamjetne na polju organizacije i nadležnosti nadzornog odbora kod dvoslojnog sistema upravljanja, odnosno, neizvršnih direktora kod jednoslojnog sistema upravljanja. Naime, poslije velikih korporacijskih skandala koji su bili posljedica slobodnog postupanja menadžmenta⁴, jedini način sprečavanja samovolje uprave u budućnosti, bez obzira o kojem sistemu korporativnog upravljanja je bilo riječ, bilo je jačanje uloge nadzornih odbora, odnosno, položaja neizvršnih direktora radi zaštite dioničara. Dok su u SAD-u i Velikoj Britaniji doneseni posebni zakoni kojima se reguliše njihova uloga u upravljanju privrednim društvima, u državama članicama EU usvojene su preporuke kojima se detaljnije utvrđivali principi njihovog djelovanja.

Kao posljedica promjene sistema prava vlasništva te prelaska na tržišnu privredu u Bosni i Hercegovini, potrebno je bilo uskladiti pravnu regulaciju organizacije privrednih društava sa *acquis communautaire* te svjetskim privrednim tokovima. Stoga je bilo i očekivano da promjene koje su uslijedile u zakonodavstvu Bosne i Hercegovine slijede putanju aktuelnih promjena u EU i na svjetskom tržištu. S obzirom na to da je pitanje nadzornih organa u privrednim društvima regulisano na entitetskom nivou, te da ne postoje propisi kojima se uređuje i jedno pitanje o njihovom statusu na državnom nivou, došlo je do višestrukih promjena kako u FBiH tako

² Korporativno upravljanje podrazumijeva ukupnost odnosa između kompanijske uprave, odbora, dioničara i trećih zainteresiranih lica (povjerilaca) (definicija preuzeta iz: OECD, OECD Principles of Corporate Governance, 2004., <http://www.oecd.org/dataoecd/32/18/31557724.pdf>, 03.05.2010., 11.). Međunarodna Finansijska Korporacija definiše korporativno upravljanje kao *strukture i procese za vođenje i kontrolu privrednih društava* (J. C. F. Zara (ur.), Korporativno upravljanje – priručnik za firme u BiH, International Finance Corporation Sarajevo (IFC), Sarajevo 2009., 6.).

³ O prednostima i nedostacima jednoslojnog i dvoslojnog sistema uprave pogledati više u: M. G. Božac, „SWOT analiza monističkog i dualističkog sustava korporacijskog upravljanja i konvergencija“, Ekonomski pregled, 59 (7-8)/2008., 370 – 393.

⁴ Radi se o korporacijskim skandalima do kojih je došlo tokom 1990-tih godina u međunarodnim kompanijama kao što su Enron, WorldCom, Parmalat (preuzeto iz: K. J. Hopt, „Modern Company and Capital Market Problems: Improving European Corporate Governance After Enron, European Corporate Governance Institute, Working Paper N°.05/2002, <http://ssrn.com/abstract=356102>, 13.04.2009., 447-448.).

i u RS, gdje je, zbog različitosti zakonodavstva te neusklađenosti koja je postojala i prije u ovoj oblasti, utvrđena različita pravna rješenja o statusu nadzornih organa.

Pored osnovnog zakonodavstva kojim se reguliše pitanje nadzornih odbora, kao novina u našem zakonodavstvu usvajaju se i kodeksi ponašanja privrednih društava, kao zbirka najboljih principa poslovanja iz prakse, po uzoru na iste donesene u vodećim ekonomijama svijeta.

U nastavku rada posebno će biti posvećena pažnja aktuelnim promjenama kogentnih propisa kojima se reguliše status i nadležnosti nadzornog odbora, te da li je njihov cilj usaglašavanje položaja nadzornih odbora u BiH sa onima u privrednim društvima u EU i svijetu, ili se pak radi o slabljenju njihovog položaja te stagnaciji korporativnog upravljanja u bosanskohercegovačkim privrednim društvima.

1.1. Izmjene i dopune entitetskih propisa o nadzornim organima

Sistem korporativnog upravljanja privrednim društvima u BiH prije svega se može okarakterisati kao dvoslojni sistem upravljanja, sa klasičnom podjelom organa uprave na organ koji vrši nadzor nad poslovanjem privrednog društva i organ koji vrši svakodnevno upravljanje društvom. Niz izmjena i dopuna Zakona o privrednim društvima u FBiH, Zakona o preduzećima u RS, ukidanje istog te donošenjem novog Zakona o privrednim društvima u RS, djelimično je doveo do izmijene pravnog položaja organa upravljanja, u smislu uvjeta koje je potrebno ispuniti da bi lice postalo član nekog od njih, načina njihovog osnivanja, nadležnosti te ostalih pitanja koja se tiču njihovog položaja u upravljanju društvom.

Izmjene i dopune kojima se reguliše položaj organa koji vrši nadzor nad poslovanjem privrednog društva⁵ prije svega bi se trebale kretati u pravcu veće nezavisnosti članova koji ga čine, poštujući osnovni cilj postojanja ovog organa – zaštitu članova skupštine društva od samovoljnog i nezakonitog poslovanja organa koji vrši svakodnevno poslovanje privred-

⁵ U nastavku teksta će se koristiti izraz „nadzorni odbor - NO“ prema Zakonu o privrednim društvima u FBiH – ZPD FBiH (Službene novine FBiH, br. 23/99, 45/00, 2/02, 6/02, 29/03, 68/05, 91/07 i 84/08) za organ koji vrši nadzor nad poslovanjem privrednog društva u FBiH, odnosno, „upravni odbor - UO“ prema Zakonu o privrednim društvima u RS – ZPD RS (Službeni glasnik RS, br. 127/08.) (dodatna napomena: prema ranijim propisima koji su regulirali materiju privrednih društava u RS, Zakonu o preduzećima, za organ koji je vršio nadzor nad poslovanjem društva, primjenjivao se termin „nadzorni odbor“, te će se prilikom primjene ovog termina biti naznačeno da se radi o organu privrednog društva prema ranijim propisima).

nog društva⁶. Stoga bi se izmjene propisa mogle podijeliti na one kojima se šire ovlaštenja članova nadzornog organa, odnosno, pojednostavljaju uvjeti imenovanja članstva, te izmijenjene odredbe kojima se ograničava ili ukida određena nadležnost ili pravo članova nadzornog organa, odnosno pooštavaju kriteriji za imenovanje. Svaku od ovih promjena nužno je sagledati u svjetlu zaštite prava članova skupštine privrednog društva, u oba entiteta, jer ograničenje određenog prava nadzornog organa ne podrazumijeva nužno i slabljenje zaštite članova skupštine, i obrnuto.

1.2. *Ka novom sistemu strukture uprave?*

Za razliku od FBiH, gdje nije došlo do značajnije promjene propisa u pogledu osnovne strukture organa uprave (nadzorni i upravni odbor sa direktorom na čelu) te njihovih uobičajenih funkcija, donošenjem novog Zakona o privrednim društvima u RS, značajnije je izmijenjena struktura organa uprave. Upravni i nadzorni odbor, predviđeni Zakonom o preduzećima⁷ u članu 60, pretrpili su kako izmjene u pogledu samog naziva organa, tako i strukturalne izmjene. Zakonom o privrednim društvima u RS (u nastavku teksta: ZPD RS) predviđeno je postojanje upravnog odbora (u zatvorenim akcionarskim društvima tu funkciju može obavljati i direktor – čl.298.) i izvršnog odbora. Specifičnost ovakve organizacije je u postojanju dvije vrste članova upravnog odbora: izvršni i neizvršni direktori⁸ (pod uslovom da je većina članova neizvršnih direktora), gdje najmanje dva neizvršna direktora moraju biti nezavisni⁹. Neizvršni direktori imaju funkciju nadzora nad poslovanjem privrednog društva, odnosno, obavljaju funkciju koju je prije obavljao nadzorni odbor. S druge strane, izvršni odbor ima funkciju upravljanja poslovanjem društva te ga čine isključivo

⁶ Ovaj komentar odnosi se na direktora i upravni odbor za privredna društva osnovana u FBiH, odnosno, direktora i izvršni odbor ukoliko je privredno društvo osnovano u RS.

⁷ Zakon o preduzećima, Službeni glasnik RS, br. 24/98, 62/02, 66/02, 38/03, 97/04, 34/06.

⁸ Pojam izvršnih i neizvršnih direktora se razvio u jednoslojnom sistemu uprave, gdje se za neizvršne direktore predviđa da *ne vrše poslove uprave te učestvuju u komisijama koje možda osnuje odbor*, dok se za izvršne direktore predviđa da *vrše upravne poslove a odbor će utvrditi njihove naknade i posebne beneficije*. Radi se dakle o klasičnom poimanju položaja izvršnog i neizvršnog direktora, gdje je utvrđena relativno pasivna uloga neizvršnog direktora (definicije peuzete iz: P. L. Davies, Gower's principles of modern company law, Sweet & Maxwell, London 1997, 193.).

⁹ Dakle, UO se ne sastoji od isključivo nezavisnih članova. Štaviše, njihov broj može biti i manji u odnosu na broj izvršnih direktora u UO (što je dopušteno sve dotle dok je ukupan broj neizvršnih direktora veći od izvršnih). U Njemačkoj je predviđeno potpuno nezavisno članstvo nadzornog odbora u dioničkim društvima, dok se u Japanu predviđa najmanje polovina nezavisnih članova odbora (R. Kraakman et al., The anatomy of corporate law, Oxford University Press, New York 2004., 50.). Pojam nezavisnih direktora razvio se u anglosaksonskoj doktrini ojednoslojnom sistemu uprave, 1970-tih godina, kada počinje rasti svijest o značaju neizvršnih direktora (R. A. G. Monks, N. Minow, Corporate governance, Blackwell Publishing, Oxford 2004, 227.).

izvršni direktori. Dakle, zakonodavac je u slučaju upravnog odbora odstupio od klasične podjele nadzorne i upravne funkcije, približavajući pri tome neizvršne (nadzorne) i izvršne (upravljačke) direktore u upravnom odboru, što je karakteristika kombiniranih sistema uprave¹⁰. Ova promjena sigurno će biti pozitivno ocijenjena u privrednoj praksi, jer je utvrđena bliskija suradnja, bolja informisanost neizvršnih /nadzornih direktora ukoliko „dijele“ odbor sa izvršnim¹¹, što se odražava pozitivno na poslovanje samog privrednog društva. S druge strane, činjenica da upravni odbor čine većina neizvršnih direktora, omogućava im odvojenost i nezavisnost u radu spram izvršnih direktora¹².

1.3. Strožijim kriterijima do kvalitetnijeg članstva

Osnov kvalitetnog rada i pravilnog izvršenja nadležnosti su kriteriji koje je potrebno ispuniti da bi lice postalo član nadzornog organa. I u ovom polju izvršene su zamjetne izmjene i dopune postojećih kriterija, a radi se prvenstveno o preciziranju i činjenju rigoroznijima već postojeće pretpostavke članstva te uvođenju novih. Tako se prema ZPD FBiH granica starosne dobi za člana nadzornog odbora snizila za pet godina (sa 70 na 65 godina koliko najviše može imati član nadzornog odbora, prema čl.260.), čemu neki autori zamjeraju navodeći da su to upravo najzrelije godine za stručnjake kakvi trebaju biti članovi NO¹³. Novina u izmjenama u FBiH je uvođenje posebnih kriterija, odnosno, zabrana za članove nadzornih odbora. Dosadašnja zabrana članovima nadzornog odbora da budu istovremeno članovi upravnog odbora zbog nespojivosti nadzorne i upravne funkcije, proširena je u članu 264. a odnosi se prvenstveno na članstvo u nadzornim odborima u društvima sa većinskim državnim kapitalom. Međutim, upitno je da li ovo pitanje

¹⁰ Interesantno je napomenuti da slično rješenje u pogledu strukture uprave postoji u Japanu, gdje se unutar upravnog odbora osniva poseban nadzorni odbor koji vrši nadzor nad radom izvršnih direktora, te u Švicarskoj gdje postoje dva odvojena organa, nadzorni i upravni odbor, ali postoji tzv. personalna unija nekoliko članova, koji su članovi i jednog i drugog odbora (pogledati više o tome u: M. Sadžak, Evropsko poduzeće, Synopsis d.o.o., Sarajevo 2001.)

¹¹ O prednostima jednoslojnog sistema uprave te približavanju jednoslojnog i dvoslojnog sistema pogledati više u: M. Sadžak, Evropski menadžment, Synopsis d.o.o., Sarajevo 2006.

¹² Kombinovani sistem uprave kakav se predviđa u RS razlikuje se upravo po pitanju broja neizvršnih i izvršnih direktora spram jednoslojnog sistema uprave, jer se prema klasičnom jednonoslojnom sistemu uprave predviđa brojčana nadmoćnost izvršnih spram neizvršnih direktora (P. L. Davies, 196.). To je karakteristika jednoslojnog sistema uprave u SAD-u, dok se, npr. u Francuskoj, gdje je također predviđena primjena jednoslojnog sistema uprave, ograničava broj izvršnih direktora na jednu trećinu ukupnog broja direktora odbora (R. Kraakman, 39.).

¹³ S. Delić, „Izmjene Zakona o privrednim društvima“, ZIPS, 1153/2008., „Privredna štampa“ d.o.o. Sarajevo, 15.

treba biti regulisano ovim zakonom, kojim se regulišu privredna društva sa (većinskim) privatnim kapitalom, te da li bi prihvatljivije rješenje bilo to da se navedena pitanja regulišu zakonom kojim će se regulisati privredna društva čiji je većinski osnivački kapital javan¹⁴. S druge strane, dobrodošla je odredba kojom se utvrđuje mogućnost jednog lica da bude član u najviše tri nadzorna odbora (član 264. stav 7.), čime će se spriječiti moguća zloupotreba višestrukih nadzornih funkcija te omogućiti nezavisniji položaj člana NO a samim tim bolje posvećivanje obavljanju predviđenih funkcija.

Kao i u slučaju strukture uprave, položaj neizvršnih direktora u upravnim odborima prema ZPD RS pretrpio je mnogo veće izmjene s obzirom na kriterije članstva. Naime, novim ZPD RS predviđeni su precizni kriteriji koje mora ispuniti nezavisni član, u smislu zapošljavanja u tom privrednom društvu, kriteriji u pogledu posjedovanja dionica u tom društvu ili drugom, te da nije bio nezavisni revizor tom privrednom društvu (čl.302. stav 3. ZPD RS)¹⁵. Na ovaj način pooštavaju se kriteriji s obzirom na one navedene u Zakonu o preduzećima RS. Po ovom pitanju prihvatljiviji su kriteriji za neizvršnog direktora u prema ZPD RS nego navedeni za člana NO prema ZPD FBiH, kojima se upravo i zamjera nepostojanje zabrane s obzirom na kriterije navedene u čl.302. st.3. tačke a) i d)¹⁶, koji bi logično trebali biti predviđeni kao zabrane i u ZPD FBiH¹⁷. Članstvo zaposlenika u nadzornom odboru može dovesti do sukoba između njegovog položaja kao organizacijski podređene osobe spram položaja nadređenog kao člana nadzornog odbora, što bi dovelo u pitanje i objektivnost i stručnost pri obavljanju funkcije člana nadzornog organa¹⁸.

¹⁴ S. Delić (2008).

¹⁵ Definiranje pojma nezavisnosti članova upravnih organa posve je jednostavno, a opet suštinski izvršeno od strane Savjeta Institucionalnih Investitora (grupacija na svjetskom nivou) koji navodi da *...najjednostavnije rečeno, nezavisni direktor je osoba čija funkcija člana nadzornog / upravnog odbora predstavlja njegovu ili njenu jedinu vezu s društvom...* te isključujući na taj način bilo kakav drugačiji odnos sa društvom, čija bi logična posljedica bila nezavisnost položaja nezavisnog direktora (definicija preuzeta iz: J. C. F. Zara (ur.), 103.).

¹⁶ Prema zakonu o preduzećima nisu bili predviđeni slijedeći kriteriji: da lice nije bilo zaposleno u društvu te da nije bilo nezavisni revizor društva.

¹⁷ E. Vilogorac, M. Dizdar, Zakon o privrednim društvima – objašnjenja i komentar, Revicon, Sarajevo 2000., 395. Autori također navode i neophodnost da se uključe i zabrane u pogledu članstva u nadzornom i upravnom odboru u više društava koja su međusobno povezana kapitalom, bilo da se radi o supsidijarnom društvu ili društvima sa uzajamnim udjelom. S druge strane, Š. Čović navodi kako se pitanje dodatnih kriterija u pogledu članstva u nadzornom odboru može regulisati statutom konkretnog privrednog društva (Š. Čović, Poslovno pravo – statusno pravo i pravo privrednih društava, Pravni fakultet Univerziteta u Sarajevu, Sarajevo 2003., 278.).

¹⁸ J. Barbić, „Upravni odbor dioničkog društva prema noveli Zakona o trgovačkim društvima“, 2008., http://upb.ba/seminari/cdg_seminar20081203/docs/Jaksa%20Barbic_UPRAVNI%20ODBOR%20DIONICKOG%20DRUSTVA.pdf, 24.10.2010., 11.

Za razliku od ZPD FBiH, ZPD RS nije regulisao ukupan broj upravnih odbora u čijem radu može učestvovati nezavisni direktor. Radi se o propustu koji će morati biti ispravljen, dok je prethodnim Zakonom o preduzećima samo dato dopuštenje da članovi nadzornog odbora mogu imati članstvo u više nadzornih odbora, ali bez utvrđenog maksimalnog broja istih (čl. 70.).

Od velikog značaja za izbor članova nadzornog odbora prema ZPD FBiH su odredbe kojima se reguliše izbor predsjednika NO. Izbor članova NO ostao je u principu identičan, međutim, zamjetno je ograničavanje nadležnosti skupštine dioničara u pogledu izbora predsjednika NO. Prije izmjena i dopuna iz 2008. godine, skupština dioničara je birala kako članove NO tako i predsjednika (iako je prijedlog za člana NO mogao doći i od strane samog NO¹⁹). Ali, njena nadležnost se izmjenama i dopunama iz 2008. godine ograničava samo na imenovanje članova NO, dok novoizabrani članovi NO, na konstituirajućoj sjednici biraju predsjednika NO. Dakle, to ne mora nužno biti osoba koja je dobila najveći broj glasova od strane skupštine dioničara, kako je bilo predviđeno prema ranijim odredbama, nego može biti bilo koji izabrani član NO (član 262.).

Ništa drugačiji postupak nije predviđen i odredbama ZPD RS, gdje je samo preciznije utvrđeno ko ima pravo podnijeti prijedlog člana upravnog odbora (čl.300.), te navodeći da mora postojati prijedlog najmanje tri neizvršna člana upravnog odbora, što je opravdano zbog mješovitog karaktera upravnog odbora (s obzirom na činjenicu da se upravni odbor i sastoji od najmanje tri člana) (član 301.). Kao i u ZPD FBiH, i prema odredbama ZPD RS, članovi upravnog odbora između sebe biraju predsjednika. Također, daje se mogućnost članovima NO, odnosno članovima UO da u bilo koje vrijeme razriješe dužnosti predsjednika. Ni jedan ni drugi entitetski zakon u ovom slučaju ne navode koji su mogući razlozi razrješenja funkcije, niti poseban postupak, što bi trebalo biti regulisano statutom privrednog društva.

Na kraju možemo zaključiti da je materija izbora članova nadzornih organa precizirana spram prethodnih pravnih rješenja, te su kriteriji za prijem u nadzorni organ postali strožiji, čime će se omogućiti kvalitetnije članstvo u organu. Ali, nameće se kao nužnost usklađivanje različitosti kriterija prema entitetskom zakonodavstvu, radi ujednačenog budućeg razvoja korporativnog upravljanja u BiH.

¹⁹ Ibid., 396.

1.4. Entitetske raznolikosti u organizaciji i radu nadzornih organa

Nešto veća sloboda članova nadzornih organa u pogledu organiziranja rada organa predviđena je propisima FBiH spram propisa u RS. Odredbama ZPD FBiH predviđen je samo najmanji broj članova NO (tri člana prema članu 259.) dok se broj članova NO ne ograničava maksimalnim brojem članova²⁰. To pitanje je dispozitivnog karaktera, te je prepušteno detaljnijem reguliranju od strane statuta privrednog društva²¹. Jedino ograničenje je predviđeno u činjenici da broj članova NO mora biti neparan. S druge strane, propisi u RS su ograničili i maksimalan broj članova UO na petnaest, gdje mora postojati većina neizvršnih direktora (član 299. u vezi sa članom 301. ZPD RS). Ovo ograničenje se veže isključivo za otvorena akcionarska društva, dok zatvorena statutom regulišu broj članova UO. Razlika u entitetskim propisima postoji i u pogledu dužine trajanja mandata, jer je prema ZPD FBiH predviđen mandat u trajanju od četiri godine, a prema ZPD RS pet godina, te su u oba entiteta predviđene i mogućnosti ponovnog izbora za člana nadzornog organa (član 259. ZPD FBiH, odnosno, čl.294. ZPD RS)²².

Odredbe kojima se utvrđuje kvorum za održavanje sjednice nadzornog organa te donošenje odluka nisu doživjele noveliranje, te se i dalje primjenjuju ustaljena rješenja: dvotrećinska prisutnost članova za održavanje sjednice, te donošenje odluka natpolovičnom većinom. Nedostatak ove odredbe ogleđa se u nepostojanju postupka koji bi se sproveo protiv onih članova NO koji opstruiraju rad NO na način kontinuiranog neopravdanog odsustvovanja sa sjednica²³. U ovom slučaju sigurno bi se trebalo povesti računa u smislu uvođenja određenih mjera kojim bi se otklonila moguća blokada rada NO²⁴.

Do osvježanja odredbi o kvorumu za održavanje i glasanje unutar upravnog odbora došlo je donošenjem ZPD RS. Predviđeni su fleksibilniji uvjeti rada članova UO, u smislu da je potrebno natpolovična većina pri-

²⁰ Pitanje broja članova NO od iznimne je važnosti za pravilno funkcionisanje NO, jer mali broj članova možda neće imati potrebnu širinu iskustva, dok preveliki broj članova NO može izazvati otežano upravljanje nadzornim odborom, te teže postizanje konsenzusa (J. C. F. Zara (ur.), 98.). Stoga je ocijenjena kao dobra praksa zakona u Rusiji koji predvođa utvrđivanje maksimalnog broja članova nadzornog odbora s obzirom na ukupan broj dioničara sa pravom glasa (ibid.).

²¹ Ibid., 393.

²² Pošto je ova odredba mandatornog karaktera, ni statutima društava se ne smije ograničiti broj mandata koje jedno lice može imati u NO, ili kao neizvršni direktor (Š. Čović, 277.).

²³ E. Vilogorac, M. Dizdar, 401.

²⁴ Tako Vilogorac i Dizdar predlažu mogućnost smanjenja kvoruma nakon nemogućnosti održavanja sjednice NO, utvrđivanje odgovornosti predsjednika NO i članova u slučaju određenog broja neopravdanih odsustava itd. (ibid.).

sutnih članova UO, spram dvotrećinske većine kao što je bilo predviđeno po prethodnom Zakonu o preduzećima (čl.310. ZPD RS spram čl.271. ZP RS). Pravilo da se odluke donose natpolovičnom većinom nije postavljeno isključivo kao u slučaju ZPD FBiH, jer se predviđa mogućnost da se statutom urede pitanja za koja se odluke donose i sa većim brojem glasova.

Interesantno rješenje koje je predviđao i Zakon o preduzećima, a koje je preuzeo i ZPD RS, je mogućnost održavanja sjednica korištenjem konferencijske veze ili na drugi način primjenom tehnologije. Time se sprečava mogućnost otkazivanja sjednice radi fizičkog odsustva članova NO, te se omogućava fleksibilniji pristup donošenju odluka na sjednicama. Prednost odredbi ZPD RS spram onih predviđenih u Zakonu o preduzećima je u tome što je dovoljno da se mogućnost ovakvog vođenja sjednice predvidi u statutu društva te nije potrebno naknadno odobrenje ijednog člana UO, dok je prema prethodnom rješenju bila potrebna saglasnost svih članova NO, čime su se otvarale mogućnosti zloupotrebe u cilju sprečavanja održavanja sjednica (član 271. stav 2 ZP RS spram člana 307. stav 2 ZPD RS). Na žalost, ne postoje odredbe ZPD FBiH koje predviđaju takav način vođenja sjednica, te bi se u skorijoj budućnosti trebale razmotriti i izmjene koje bi išle u smjeru praćenja tehnoloških mogućnosti koje bi sigurno potpomogle efikasnijem i kontinuiranim radu NO.

1.5. Razrješavanje članova nadzornih organa – širenje ovlaštenja skupštine

Novim izmjenama i dopunama ZPD FBiH te novim pravnim rješenjima predviđenim ZPD RS predviđena je veća kontrola nad radom članova nadzornog odbora, odnosno, nad neizvršnim direktorima, u korist skupštine dioničara.

Uveden je poseban mehanizam nadzora skupštine nad članovima nadzornog odbora, gdje članovi skupštine imaju obavezu da, nakon što isteknu dvije godine mandata NO, glasaju o povjerenju članovima NO (čl. 259.). Ova odredba nema dispozitivan karakter, jer je predviđeno izglasavanje povjerenja kao obavezno po proteku od dvije godine²⁵. U isto vrijeme, ova odredba podrazumijeva i širenje ovlaštenja skupštine dioničara kroz kvalitetniji nadzor nad radom NO, odnosno bolju zaštitu vlasničkih prava.

U nastavku odredbe navode se i posebni slučajevi kada skupština može razriješiti predsjednika i /ili člana /članove NO njihove dužnosti²⁶. Ovdje, dakle, nije riječ o situacijama koje su navedene i koje se tretiraju

²⁵ S. Delić, 2009, 15.

²⁶ Član 259. stav 5. ZPD FBiH.

kao osnov za izglasavanje povjerenja, nego o drugom mehanizmu zaštite prava članova skupštine. Na osnovu izričaja ovog stava može se zaključiti da do razrješenja sa funkcije može doći bilo kada za vrijeme trajanja mandata, te se u zakonu navode tri izričite situacije kada se primjenjuje ovaj mehanizam nadzora nad NO²⁷. Međutim, zakon se ne ograničava samo na tri navedena slučaja, nego navodi da privredno društvo može i statutom propisati posebne slučajeve u kojima će članovi NO biti razriješeni svoje dužnosti (čl.259.st.5. tačka 4.). Ovakva rješenja u pogledu nadzora NO sigurno će se pozitivno odraziti na cjelokupan rad NO, veću efikasnost u praćenju zakonitosti rada samog društva i odgovornije postupanje pri izvršavanju poslova u okviru svoje nadležnosti.

Jednak pristup primijenjen je i u ZPD RS, čijim su odredbama također predviđena dva mehanizma nadzora nad članovima upravnog odbora kroz razrješavanje funkcije cijelog odbora ili pojedinih članova. Prva vrsta nadzora vrši se svake godine kada skupština razmatra usvajanje godišnjeg poslovnog izvještaja. Ukoliko skupština ne prihvati predloženi izvještaj, smatra se da je mandat direktora ili cijelog upravnog odbora prestao na taj način (član 302.). Međutim, ne navode se uvjeti pod kojima će se razriješiti samo pojedini članovi UO a u kojoj situaciji cijeli UO. Dakle, ovaj način bi se mogao okarakterisati i kao izašnjavanje o povjerenju članovima UO svake godine tokom njihovog petogodišnjeg mandata, što znači i učestale kontrole nad njihovim radom, odnosno, smanjena mogućnost zloupotrebe položaja članova UO. Iako nije, kao u ZPD FBiH, navedeno mandatno izglasavanje (ne)povjerenja članovima upravnog odbora, sama činjenica da se članovi skupštine moraju izjasniti prilikom prihvatanja godišnjeg poslovnog izvještaja ima karakter obligatornog izjašnjavanja.

Drugi način zaštite od zloupotrebe položaja članova UO predviđen odredbama ZPD RS je izglasavanje razrješenja članova UO odlukom skupštine, bez navođenja razloga za razrješenje, ukoliko članovi skupštine smatraju da je to u najboljem interesu društva (čl.318.). U ovom slučaju zakon ne definiše pojam „najboljeg interesa društva“, što podrazumijeva šire tumačenje spram odredbi istog karaktera navedenih u ZPD FBiH²⁸.

²⁷ Radi se o slijedećim situacijama:

a) ukoliko članovi skupštine izglasaju nepovjerenje nadzornom odboru ili pojedinih članovima NO,
b) kada skupština odbije usvojiti godišnji izvještaj društva, u koji je uključen finansijski izvještaj i izvještaj revizora, nadzornog odbora i odbora za reviziju i

c) kada skupština utvrdi odgovornost predsjednika i članova nadzornog odbora (kumulativna odgovornost) za štetu koju je pretrpilo dioničko društvo zbog razloga navedenih u čl.20. i 273.

²⁸ Slično rješenje u pogledu razrješavanja direktora njihove funkcije predviđeno je i u V. Britaniji i Francuskoj, gdje skupština dioničara može razriješiti funkcije direktora, bez navođenja razloga, donoseći odluku prostom većinom (R. Kraakman et. al, 37.).

Pitanje održavanja sjednica NO, odnosno UO u RS nije promijenjeno tokom posljednjih nekoliko godina, te su se zadržale razlike koje postoje u entitetskim zakonima. Iako oba zakona o privrednim društvima predviđaju najmanje četiri sjednice NO odnosno UO tokom godine (čl.266. prema ZPD FBiH, odnosno, čl.306. ZPD RS), dolazi do razilaženja po pitanju koja lica imaju pravo sazivati sjednice NO, odnosno UO. Prema ZPD FBiH, sjednice NO ima pravo sazivati sam predsjednik NO, direktor društva ili najmanje dva člana NO. Iako je predviđeno da direktor društva odnosno, najmanje dva člana NO podnose prvo prijedlog za sazivanje sjednice predsjedniku NO, u slučaju da predsjednik NO odbije sazvati sjednicu, oni imaju pravo direktno sazvati sjednicu, bez posredovanja preko predsjednika NO. Time je onemogućeno blokiranje poslovnih aktivnosti od strane predsjednika NO²⁹. Nešto je drugačije uređeno ovo pitanje prema ZPD RS, gdje poziv za redovne sjednice šalje samo predsjednik UO prema članu 303. ZPD RS (zakonom nije predviđena inicijativa od strane drugih članova UO za sazivanje redovnih sjednica). Ali, ukoliko je u pitanju vanredna sjednica, tada je predsjednik UO obavezan da sazove sjednicu i na zahtjev jedne trećine članova UO (posredno sazivanje od strane UO kao što je predviđeno i u odredbama ZPD FBiH). Ukoliko odbije, jedna trećina članova UO može pismenim putem direktno sazvati sjednicu UO (međutim, ova mogućnost je predviđena samo za slučaj vanrednih sjednica³⁰).

U svjetlu navedenih izmjena i njihovih pravnih implikacija možemo zaključiti da je došlo do uvođenja posebnih oblika nadzora nad radom nadzornih organa u interesu skupštine, što će se sigurno pozitivno odraziti na dosljednije poštovanje kogentnih pravnih propisa od strane nadzornih organa.

1.6. Ograničavanje nadležnosti nadzornog organa

Iako možemo reći da se funkcija nadzornog odbora u svojoj osnovi nije promijenila u posljednjih nekoliko godina, zamjetne su promjene u entitetskim zakonima o privrednim društvima koje se odnose na konkretne nadležnosti nadzornog odbora prema ZPD FBiH, odnosno upravnog odbora prema ZPD RS.

Promjene koje su se odnosile na nadležnost nadzornog odbora dioničkih društava koja su osnovana prema ZPD FBiH okarakterizirana su pr-

²⁹ E. Villogorac, M. Dizdar, 400.

³⁰ Član 306. stav 2. ZPD RS.

venstveno ograničavanjem nadležnosti istih. S obzirom na to prema kome No obavlja svoja prava, odnosno, obaveze, nadležnosti možemo podijeliti na one prema upravnom odboru i one prema skupštini dioničara.

Do posebno značajnih promjena je došlo u pogledu nadležnosti NO prema upravnom odboru. Uobičajena uloga nadzornog odbora, da imenuje i razrješava funkcije članove upravnog odbora, izmijenjena je te kao takva više nije predviđena kao izričita nadležnost nadzornog odbora³¹. Sada je predviđeno da postupak imenovanja, razrješavanja, sastav te način odlučivanja uprave bude regulisan statutom društva. Obzirom da je jednako pravno rješenje predviđeno i za imenovanje sekretara društva, pomalo je iznenađujuće da se na jednak način reguliše tako bitno pitanje kao što je imenovanje i za upravni organ i za sekretara, s obzirom na razliku u važnosti njihovih funkcija. Ovako postavljenom odredbom se ne isključuje u potpunosti nadzorni odbor, jer se statutom može odrediti upravo nadzorni odbor za vršenje te funkcije, ali, s druge strane može se ovlastiti i skupština ili neki drugi odbor za imenovanje organa uprave³². Na ovaj način se narušila klasična koncepcija dvoslojnog sistema uprave³³, gdje je nadzorni odbor ovlašten da imenuje i razrješava članove upravnog odbora³⁴. Nužno je napomenuti i da se imenovanjem skupštine dioničara kao organa ovlaštenog za imenovanje UO rizikuje imenovanje nestručnih lica (u situaciji kada se skupština sastoji od nekoliko stotina dioničara, teško da su dioničari kvalifikovani za odabir kvalitetnog i stručnog menadžmenta).

U pogledu pitanja imenovanja izvršnih direktora u privrednim društvima u RS, situacija je znatno drugačija. Prema zakonu koji se prije primjenjivao za ovu materiju, Zakonu o preduzećima, Skupština je imala u svojoj nadležnosti imenovanje članova i upravnog i nadzornog odbora (čl.61. Zakona o preduzećima), ali donošenjem novog zakona

³¹ Zakon o izmjenama i dopunama zakona o privrednim društvima FBiH, Službene novine FBiH, br. 84/08., čl.36.

³² S. Delić, „Izmjene i dopune zakona o privrednim društvima“, ZIPS, br. 1162/2009., „Privredna štampa“ d.o.o. Sarajevo., 6.

³³ Pravo na imenovanje članova uprave postoji i u slučaju jednoslojnog sistema uprave, kakav je predviđen u Hrvatskoj, gdje članovi upravnog odbora (kao jedinog organa uprave) imenuju, obično iz svog sastava, izvršne direktore. Ono lice koje je imenovano za izvršnog direktora iz sastava upravnog odbora, prestaje biti neizvršni direktor od tog trenutka (J. Barbić, 48.). Dakle, pravo neizvršnih direktora da imenuju izvršne direktore postoji i u monističkom sistemu, čime se dodatno opravdava postojanje ovog prava i u dualističkom sistemu uprave.

³⁴ Slična koncepcija postoji prema talijanskom pravu, gdje skupština dioničara imenuje *collegio sindacale*, čija je funkcija nadzor nad radom menadžmenta, ali bez prava na imenovanje i razrješavanje članova tog menadžmenta (M. Džidić et. al, „Korporativno upravljanje u Federaciji Bosne i Hercegovine“, Zbornik radova: Aktualnosti građanskog i trgovačkog akonodavstva i pravne prakse, br. 8, Mostar 2010., 191 fn.13.).

o privrednim društvima iz 2008. godine mijenja se raspodjela nadležnosti u korist neizvršnih direktora. Upravni odbor (kojeg čine većina neizvršnih direktora) ima obavezu imenovanja i razrješenja izvršnih direktora (čl.304. ZPD RS), te je po tom pitanju došlo do širenja nadležnosti organa koji vrši nadzor nad poslovanjem društva, spram ranijih pravnih rješenja³⁵.

Do ograničenja nadležnosti nadzornog odbora prema odredbama ZPD FBiH došlo i po pitanju određenih prava članova NO spram skupštine društva. Dok se izmjenama i dopunama ZPD FBiH iz 2003. godine³⁶ predviđelo posebno ovlaštenje predsjednika nadzornog odbora da predsjedava skupštinom u slučaju da je predsjednik skupštine spriječen, ili kada tako odluči nadzorni odbor (!), sada se ograničilo pravo članova nadzornog odbora samo na prisustvo sjednici skupštine, predviđeno kao obavezno, ali bez mogućnosti predsjedavanja sjednicom skupštine³⁷.

Odredbama ZPD RS nije predviđena mogućnost da predsjednik UO predsjedava skupštinom u vanrednim okolnostima, dok je izmjena učinjena u pravcu utvrđivanja obavezne prisutnosti članova upravnog odbora na sjednicama skupštine³⁸. U pravcu širenja ovlaštenja neizvršnih direktora upravnog odbora kreirane su i odredbe kojima se ovlašćuje upravni odbor za sazivanje skupštine akcionara (član 304. stav 1. tačka v) ZPD RS)³⁹, a u izuzetnim situacijama i na zahtjev akcionara, likvidatora ili drugog ovlaštenog lica. Dakle, redovne skupštine se sazivaju od strane upravnog odbora, što predstavlja širenje ovlaštenja neizvršnih direktora. Idenično rješenje

³⁵ Kao što je ranije rečeno, upravni odbor se sastoji od neizvršnih i izvršnih direktora, gdje je neizvršni direktor onaj ko nije član izvršnog odbora. Dakle, postoji personalna unija između ova dva odbora, s tim da neizvršni direktori mogu biti nezavisni, koji ispunjavaju stoznije uvjete članstva. S obzirom da odredba člana 304. stav 1. tačka ž) navodi da upravni odbor imenuje izvršne direktore, radi se zapravo o imenovanju lica koja mogu biti ili iz reda izvršnih direktora koji su već članovi upravnog odbora, ili se radi o licu koje nije član upravnog odbora.

³⁶ Zakon o izmjenama i dopunama zakona o privrednim društvima FBiH, Službene novine FBiH, br. 29/03., čl. 51.

³⁷ Ova obaveza postoji bez obzira da li je nadzorni odbor podnio neki prijedlog na usvajanje skupštini ili ne, jer imaju i obavezu informisanja dioničara o činjenicama ključnim za donošenje ispravnih odluka na sjednici skupštine (E. Vilogorac, M. Dizdar, 363.).

³⁸ Odredbom člana 266. stav 4. ZPD RS se navodi da „skupštini akcionara, *po pravilu*, prisustvuju i učestvuju u radu – direktor ili članovi upravnog odbora i nezavisni revizor“, dok prema odredbi člana 280. stav 1. ZPD RS navodi se da je „na svakoj godišnjoj skupštini akcionara, upravni odbor akcionarskog društva *dužan* dati ažuran i kompletan izvještaj akcionarima o stanju i poslovanju društva, uključujući naročito izvještaj o finansijskom stanju društva“. Time se implicira na dužnost, odnosno obavezno pojavljivanje na sjednicama skupštine. Prema ranijim propisima (član 274. Zakona o preduzećima) članovi nadzornog odbora *moгу* prisustvovati sjednicama skupštine (dakle, nije utvrđena izričita obaveza).

³⁹ Prema ranijim propisima sazivanje skupštine je bilo u nadležnosti upravnog odbora, koji je imao funkciju upravljanja a ne nadziranja poslovanja (član 246. Zakona o preduzećima), gdje se izuzetno predviđa ovlaštenje da i nadzorni odbor saziva skupštinu akcionara, ukoliko je tako utvrđeno statutom.

predviđeno je i prema ZPD FBiH, gdje je sazivanje skupštine u nadležnosti nadzornog odbora, uz mogućnost sazivanja i od strane dioničara pod posebnim uvjetima.

Na kraju se može konstatovati da je došlo do znatnog sužavanja nadležnosti nadzornog odbora prema ZPD FBiH kako prema upravnom odboru, tako i prema skupštini društva (u ovom slučaju došlo je samo do manje zamjetnih smanjenja ovlaštenja), dok su znatnije izmjene u korist nadležnosti neizvršnih direktora predviđene u ZPD RS, što bi dugoročno trebalo rezultirati većom nezavisnošću u radu upravnog odbora, te pravilnijim i efikasnijim izvršenjem nadzora nad poslovanjem društva.

1.7. Osnivanje posebnih odbora /komisija privrednih društava

Osnivanje posebnih odbora / komisija koji se bave pojedinim pitanjima unutar uprave društva karakterizira prvenstveno kompanije sa jednoslojnim sistemom uprave⁴⁰, dok se kao novi trend javlja i u kompanijama sa dvoslojnom strukturom uprave, zbog prednosti proisteklih iz položaja i uloge u kompanijama.

Postojanje posebnih odbora također je predviđeno i u bosanskohercegovačkom zakonodavstvu, međutim, zbog postojećih razlika između entitetskih zakona o privrednim društvima, očekivano je različito regulisano i pitanje komisija.

Materija posebnih odbora veoma je oskudno regulisana ZPD FBiH. Zakonom se samo predviđa obaveza njihovog postojanja, i to kroz obavezu osnivanja odbora za naknade i odbora za imenovanje od strane nadzornog odbora (čl.269. stav 1. tačka 8 ZPD FBiH). Ovo su obavezni odbori, koji se moraju osnovati, međutim, otvorena je mogućnost osnivanja drugih odbora koji će imati u fokusu specifična pitanja iz nadležnosti

⁴⁰ Posebni odbori /komisije prvi put su uvedene 1970. godine, kada je njujorška berza predvidjela odbore za nadzor finansija kao obavezne za kompanije čijim se dionicama trguje na berzi, a čiji su članovi morali biti nezavisni direktori (R. Kraakman et.al., 38.). Ovoj problematici posvećena je posebna pažnja u Sarbanes – Oxley Act-u, kojim se predviđa osnivanje više posebnih odbora u kompanija sa jednoslojnim sistemom uprave, kao odgovora na skorašnje afere koje su se dogodile u velikim kompanijama (Enron, WordCom) u SAD-u, zbog porazno slabe uloge neizvršnih direktora (preuzeto iz: K. J. Hopt, *Modern Company and Capital Market Problems: Improving European Corporate Governance After Enron*, European Corporate Governance Institute, Working Paper N°.05/2002, <http://ssrn.com/abstract=356102>, 13.04.2009.). Praksa je, međutim pokazala slabost komisija, gdje je npr. komisija za imenovanje bila direktno pod utjecajem glavnog izvršnog direktora tako što je od njega primala prijedloge direktora, koje je zatim predlagala skupštini dioničara (R. A. G. Monks, N. Minow, 212.).

nadzornog odbora. Tako IFC u svom priručniku za firme u BiH, preporučuje i mogućnost osnivanja slijedećih komisija: komisije za reviziju, za strateško planiranje i finansije, etičku komisiju, te komisiju za rješenje korporativnih sukoba, navodeći nadležnosti svake od njih⁴¹. Ipak, navodi se da nije uputno osnovati sve navedene komisije u manjim dioničkim društvima, jer bi u suprotnom došlo do prevelike fragmentacije u nadležnosti nadzornih organa, te otežanog funkcionisanja istog. Sam postupak imenovanja članova odbora, kriterija za članstvo, konkretnih nadležnosti, načina rada i sl. prepušteno je uređivanju u statutima kompanija⁴². Upravo ovaj nedostatak kogentnih pravila dovodi do težeg tumačenja položaja samih odbora: nakon što se osnuje odbor za imenovanje, da li je njegova funkcija predlaganje imenovanja članova uprave⁴³ (a kao što je već napomenuto, upravu čine i upravni i nadzorni odbor), upravnog odbora, ili članova povremenih komisija? Ukoliko bi statutom bilo predviđeno da odbor za imenovanje predlaže imenovanje svih članova uprave, postavlja se pitanje kontradiktornosti činjenice da je nadzorni odbor taj koji imenuje članove odbora za imenovanje, a odbor za imenovanje predlaže članove nadzornog odbora. Ukoliko se funkcija odbora za imenovanje svede na predlaganje imenovanja članova upravnog odbora, moguće je postojanje zloupotrebe nadležnosti jer je NO taj koji imenuje odbor za imenovanje, a odbor za imenovanje predlaže članove upravnog odbora (kao što je već napomenuto, NO više nema u nadležnosti imenovanje članova UO), te dolazi do direktnog utjecaja (koji je ovim putem trebao biti izbjegnuto?). Stoga je nužno definisati bar tačne nadležnosti odbora zakonom i njihovo sprovođenje, radi izbjegavanja pogrešnog tumačenja i primjene norme.

U zakonodavstvu RS zabilježene su pozitivne promjene po pitanju osnivanja posebnih odbora, odnosno komisija, kako se navodi u ZPD RS. Ranijim propisima kojima se regulisao položaj privrednih društava, nije se predviđalo postojanje posebnih odbora ili komisija koje bi vršile posebne nadležnosti i pomagali nadzornom odboru po tom pitanju. Međutim, usvajajući novi Zakon o privrednim društvima, ne samo da je predviđena obaveza osnivanja istih, nego je posvećena pažnja i utvrđivanju nadležnosti komisija, u čijoj je nadležnosti njihovo osnivanje, te minimalan broj njihovih članova (čl.308. ZPD RS). S obzirom da se ZPD RS izvršila podjela akcionarskih društava na otvorena i zatvorena, ova obaveza se predviđa samo za

⁴¹ J. C. F. Zara (ur.), 106 – 107.

⁴² Iako je logično zaključiti da članovi komisija prije svega trebaju biti nezavisni članovi, u našem zakonodavstvu to nije navedeno kao obavezan uvjet. Drugačija je situacija npr. na Njujorškog berzi, gdje je obavezno za kompanije čije dionice kotiraju na NY berzi, da većinu članova komisija čine nezavisni članovi, a da neke komisije imaju samo nezavisno članstvo (preuzeto iz: *ibid.*, 108.).

⁴³ E. Vilogorac, M. Dizdar, 405.

akcionarska društva otvorenog tipa (koja možemo nazvati i akcionarskim društvom klasičnog tipa, čije su dionice uvrštene na službeno berzansko tržište). Društvo je obavezno formirati dvije komisije – komisiju za imenovanje i komisiju za naknade (čl.308. ZPD RS). Osnovna funkcija komisije za imenovanje je predlaganje članova upravnog i izvršnog odbora, pa ostaje otvoreno pitanje po čijoj preporuci će skupština dioničara, u čijoj je nadležnosti imenovanje članova upravnog odbora, imenovati prvi saziv upravnog odbora. Ovakva, te ostala pitanja u pogledu posebnih komisija koje djeluju pri upravnom odboru moraju biti regulisana statutom društva ili odlukom upravnog odbora⁴⁴. Iako zakonom nije izričito predviđeno da članovi komisija moraju biti lica koja nisu članovi upravnog ili izvršnog odbora, jer se uvjeti za članstvo u komisijama moraju utvrditi statutom, ipak na osnovu svrhe njihovog postojanja, možemo pretpostaviti da se radi o vanjskim stručnjacima, neovisnim kako o upravnom tako i o izvršnom odboru.

Zakonom je utvrđen samo najmanji broj članova svake od navedenih komisija (tri člana – čl.308. stav 1 ZPD RS), tako da će se tačan broj utvrditi statutom ili odlukom upravnog odbora.

2. PRIMJENA PRAVILNIKA O KORPORATIVNOM UPRAVLJANJU

Početak 90-tih godina 20-tog stoljeća bio je obilježen donošenjem tzv. korporativnih kodeksa u EU. U državama članicama EU, kojima je osnovni cilj bio uspješan nastavak razvoja jedinstvenog tržišta, došlo je do tzv. „vala korporativnih kodeksa“, odnosno, usvajanja kodeksa kao *neobavezujućih principa i standarda najbolje prakse, donesenih od strane kolektivnog tijela, koji su regulisali pitanje unutrašnjeg rukovođenja korporacijama*⁴⁵. Jedan od razloga bio je jačanje osnovnih principa korporativnog upravljanja u cilju stvaranja stabilnijeg tržišta investicija širom EU⁴⁶, međutim, ne smije se zanemariti ni druga dimenzija – sumiranje najbolje prakse različitih kor-

⁴⁴ Dakle, ovo pitanje nije izričito stavljeno u nadležnost skupštine, koja usvaja statut društva, nego se predviđa i mogućnost, ukoliko tako odluče članovi skupštine u statutu, da bitne odluke u pogledu organizacije i rada komisija budu direktno u nadležnosti upravnog odbora, čime je izvršeno dodatno širenje nadležnosti upravnog odbora. U nekim zakonodavstvima kao što je Danska, stavlja se u nadležnost skupštine dioničara da imenuju članove pojedinih komiteta te donesu pravila njihovog rada (Weil, Gotshal & Manges LLP, Comparative study of corporate governance codes relevant to the European Union and its Member States, 2002, http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/corpgov/corp-gov-codes-rpt-part1_en.pdf, 15.09.2010., 63.).

⁴⁵ *Ibid.*, 1.

⁴⁶ Kodeksima se implementiraju tzv. principi najbolje prakse, koji, ili su već implementirani kao obavezni u zakonima, ili su zaživjeli u praksi kompanija te su poznati kao principi dobrog poslovanja (preuzeto iz: Björn Fasterling, „Best practices and better laws: corporate governance codes in the member States of the European Union“, ERA – Forum vol. 6 no.3., 2005., <http://www.springerlink.com/content/y371wxu712321r45/> 05.03.2009., 331.).

porativnih sistema širom EU radi boljeg razumijevanja postojećih sličnosti i razlika. Od donošenja Cadbury Report-a 1992. godine u Velikoj Britaniji, do danas je doneseno oko 50 različitih kodeksa korporativnog upravljanja širom EU⁴⁷. Iako im je osnovna karakteristika neobaveznost, zavisno od tijela koje je usvojilo kodeks, njihova primjena odnosno, neprimjena, može imati različite pravne implikacije⁴⁸. Tako možemo govoriti o onima donesenim od strane državnog organa, komisija imenovanih od strane države, burzovnih tijela, organizacija investitora, poslovnih ili akademskih organizacija, hibridnih komisija (čiji su donosioci kombinacija prethodno navedenih subjekata), udruženja direktora, te različite grupe investitora⁴⁹.

Neovisno od toga da li je kodeks usvojen u državi članici u kojoj je dominantan jednoslojni ili dvoslojni sistem korporativnog upravljanja, posebna pažnja je posvećena položaju nadzornog organa unutar kompanije. Svjesni važnosti pravilnog funkcionisanja nadzornog organa, donosioci kodeksa posebnu pažnju usmjeravaju ka širenju ovlaštenja i povećavanju odgovornosti nadzornog organa te jačanju njegove nezavisnosti.

Vodeći se dokazanim prednostima primjene kodeksa korporativnog ponašanja⁵⁰ širom Evrope, ali i svijeta, u cilju bržeg i kvalitetnijeg pristupanja evropskim integracijama, Bosna i Hercegovina je izvršila jedan pozitivan korak prilikom donošenja kodeksa korporativnog ponašanja. Na žalost, pitanje kodeksa nije regulisano na državnom nivou, nego na entitetskom, u skladu sa činjenicom da je i materija privrednih društava u nadležnosti entiteta.

U BiH subjekti koji su bili ovlašteni za donošenje kodeksa su komisije za vrijednosne papire, odnosno, Komisija za vrijednosne papire FBiH i Komisija za hartije od vrijednosti RS, koje su, na osnovu entitetskih zakona o privrednim društvima, donijele Pravilnik o upravljanju dioničkim društvima u FBiH⁵¹, odnosno, Standarde upravljanja akcionarskim

⁴⁷ Ne smije se zanemariti ni činjenica da se identičan proces odvijao širom svijeta u svim tržišnim ekonomijama. Tako je prvi kodeks korporativnog upravljanja donesen u Australiji 1991. godine, pod nazivom *Bosch Report*, a slični su se donosili i u SAD-u od strane vodećih kompanija (M. Rajčević, „Pojam i priroda korporativnog upravljanja“, *Pravna riječ*, 10/2007., 444).

⁴⁸ Tako pojedine odredbe kodeksa su obavezujuće za određene vrste kompanija (obično se radi o dioničkim društvima), pojedine odredbe kodeksa nisu postavljene kao mandatorne, ali, svaka neprimjena istih povlači za sobom obavezu obrazloženja zašto konkretna kompanija se ne pridržava istih, te odredbe koje imaju karakter neobavezujuće preporuke (B. Bratina, „Kodeks „corporate governance“ i upravljanje privrednim preduzećima“, *Simpozijum u Igalu – doprinos reformi privrednog prava u državama Jugoistočne Evrope*, GTZ, 2004., 27.).

⁴⁹ Weil, Gotshal & Manges LLP, 16.

⁵⁰ O prednostima kodeksa pogledati više u: *ibid.*, 6.

⁵¹ Pravilnik o upravljanju dioničkim društvima, Službene novine FBiH, br. 19/10. (u nastavku teksta: Pravilnik)

društvima u RS⁵². Iako je donesen od strane komisija osnovanih pri državnim organima, doneseni principi korporativnog upravljanja nemaju obavezujući karakter (nisu doneseni od strane zakonodavnog tijela niti u zakonodavnoj proceduri) nego provedbeni, u smislu da razrađuju zakonske odredbe, te daju sugestije i preporuke kojima će se unaprijediti poslovanje dioničkih društava⁵³. Stoga se odredbe Pravilnika, odnosno Standarda, mogu podijeliti na one koje su obavezujuće (one koje direktno proizilaze i zakona o privrednim društvima) i na neobavezujuće (standarde koji predstavljaju dobru poslovnu praksu te su kao takvi preporučljivi u svojoj primjeni), ali koji nose sa sobom obavezu da dioničko društvo koje ih ne primjenjuje, mora obrazložiti takav način postupaња⁵⁴.

U dijelu Pravilnika koji se odnosi na nadzorni odbor (čl.28 – 44.) posebna pažnja posvećena je dobrim poslovnim običajima koji se odnose na lojalnost članova nadzornog odbora prema skupštini dioničara. Pravilnik ne navodi izričito ograničenja u pogledu članstva u NO (opći kriteriji već su navedeni u ZPD FBiH), ali navodi obavezu otvorenog dioničkog društva da utvrdi u statutu ograničenja u pogledu članstva u NO, slučajeve sukoba interesa, te načina razrješenja funkcije pojedinih članova NO (slična obaveza nije izričito predviđena ZPD FBiH). U vezi sa time predviđena je i obaveza budućeg člana NO da da izjavu da ne postoje smetnje za njegovo imenovanje (čl. 31. Pravilnika). Posebno je interesantno rješenje koje je predviđeno u slučaju da se glasa za razrješenje pojedinog člana NO, gdje, ukoliko je broj glasova „za“ njegovo razrješenje manji od broja glasova koje je dobio prilikom svoga imenovanja, tada neće biti razriješen svoje funkcije u NO (čl.34.). Ova odredba ima obavezujući karakter. Isto kao što član NO ima obavezu dati izjavu prije svog imenovanja da ne postoji sukob interesa, tako mora, u skladu sa principom lojalnosti, informisati

⁵² Standardi upravljanja akcionarskim društvima, Službeni glasnik RS, br. 3/06. (u nastavku teksta: Standardi).

⁵³ Kao što je i navedeno u čl. 2. stav 1. tačka (a) Pravilnika, odnosno, par. 5. uvodnog dijela Standarda.

⁵⁴ Tzv. „comply or explain“ je standard u primjeni neobavezujućih pravnih akata u EU, gdje lice koje ne primjenjuje neobavezujući pravni akt mora obrazložiti razlog neprimjene. Ovo je izričito navedeno u Standardima, gdje se navodi u par. 6. uvodnog dijela Standarda da akcionarska društva nisu obavezna primjenjivati preporuke i sugestije, ali u slučaju da ih ne primijene, obavezna su objaviti zašto se ne pridržavaju određenih odredbi Standarda. S druge strane, Pravilnik ne sadrži izričitu obavezu da su dionička društva obavezna obrazložiti ukoliko se ne pridržavaju određenih odredbi, ali članom 69. Pravilnika predviđa se nadzor nad primjenom odredbi Pravilnika, gdje nije izvršeno ograničavanje samo na odredbe koje imaju obavezujući karakter, a kao posebna mjera predviđena ukoliko dođe do kršenja pravila upravljanja dioničkim društvom je i pokretanje građanskopravnog postupka radi poništenja akata kojima se krše propisi o upravljanju dioničkim društvima. (čl.23. st.1. tačka b) Pravilnika o načinu obavljanja nadzora na tržištu vrijednosnih papira, Službene novine, br. 23/05.).

društvo ukoliko dođe u situaciju koja se može tumačiti kao sukob interesa⁵⁵ (čl. 40. Pravilnika)⁵⁶.

S obzirom da u ZPD FBiH nije posebno regulisan opis poslova predsjednika NO, Pravilnikom se egzemplarno navode konkretne dužnosti predsjednika (čl.35.). Odredbe koje se odnose na konkretnu organizaciju i rad nadzornog odbora prvenstveno se temelje na odredbama ZPD FBiH, i kao takve su obavezujućeg karaktera, jer predstavljaju razradu obaveznih odredbi ZPD FBiH. Pojedine odredbe ZPD FBiH, koje se prvenstveno odnose na organizaciju rada NO, nisu dodatno razrađene u Pravilniku (npr. odredba o broju članova NO, gdje se samo navodi da broj treba biti neparan⁵⁷). Odredba kojom se utvrđuje osnovna obaveza članova NO – vršenje nadzora nad radom uprave društva – ima i eksplikatornu funkciju, jer se navodi da ona *podrazumijeva pokretanje svih postupaka i preduzimanje mjera, u skladu sa zakonom, u cilju zaštite interesa društva*⁵⁸. Ona se dalje razrađuje u članu 39. gdje se navodi niz aktivnosti koje članovi NO moraju poduzimati u cilju efikasnijeg rada koji će olakšati vršenje nadzora nad radom uprave⁵⁹.

Za razliku od ZPD FBiH, kojim je samo navedeno da je u nadležnosti skupštine dioničara utvrđivanje naknade za članove NO (čl.246. st.1. tačka 15 Pravilnika), Pravilnikom se predviđa da odluku o naknadama donosi skupština, na prijedlog komisije za naknade, navodeći faktore koji bi trebali utjecati na visinu naknada članova NO (čl.5. st. 4. Pravilnika). Jednaki faktori koji utječu na visinu naknade članova NO predviđeni su i kodeksima korporativnog upravljanja država članica, gdje se kao osnovne determinante navode lična efektivnost, poslovni uspjeh kompanije i sl., uz isticanje i zahtjeva da postupak utvrđivanja naknade bude transparen-

⁵⁵ Ne možemo se složiti sa konstatacijom koju navodi M. Hadžimusić u svom članku „Pravilnik o upravljanju dioničkim društvima“ da je Pravilnikom „izvršeno proširenje instituta sukoba interesa i na situaciju kada je lice (član NO) direktno ili indirektno angažovano u drugom društvu koje ima konkurentsku djelatnost“. Ova situacija je već navedena u odredbi čl.270. st.1. ZPD FBiH, gdje se navodi da „predsjednik i članovi NO...ne mogu obavljati djelatnost konkurentnu djelatnosti dioničkog društva bez obavještanja i saglasnosti drugih članova NO“, što podrazumijeva također i angažman u drugom konkurentskom dioničkom društvu.

⁵⁶ O nezavisnosti članova NO, odnosno, šta se može tumačiti činjenicom koja predstavlja sukob interesa u drugim kodeksima korporativnog ponašanja pogledati više u : Weil, Gotshal & Manges LLP , 55 – 58.

⁵⁷ Za razliku od federalnog Pravilnika, u mnogim nacionalnim kodeksima korporativnog upravljanja u državama članicama EU sugerise se maksimalan broj članova nadzornog odbora, koji kao takav nije obavezan, ali se predlaže u cilju što efikasnijeg obavljanja funkcije nadzora (tako se u grčkom kodeksu preporučuje ne više od 13 članova NO) (preuzeto iz: Weil, Gotshal & Manges LLP, 51.).

⁵⁸ Član 37. Pravilnika.

⁵⁹ Obavezno prikupljanje informacija o radu uprave te činjenje istih dostupnih članovima skupštine, čime se vrši dvostruki nadzor (direktan, od strane NO, i indirektan, od strane skupštine) jedna je od osnovnih obaveza članova NO predviđena u svim kodeksima korporativnog upravljanja država članica EU (Weil, Gotshal & Manges LLP, 61.).

tan⁶⁰, što je također predviđeno i Pravilnikom⁶¹. Tako se članom 41 predviđa obaveza članova NO da vrstu i visinu naknada navedu u izvještaju o godišnjem poslovanju društva kao njegovom sastavnom dijelu.

Nedostatak Pravilnika o upravljanju dioničkim društvima se ogleda u tome što se ni u ovoj situaciji nije posvetila posebna pažnja osnivanju, organizaciji i radu posebnih komisija kojima NO delegira svoje nadležnosti (komisija za imenovanje i komisija za naknade). Većina kodeksa korporativnog upravljanja država članica EU predviđa osnovna načela organizacije i rada posebnih komisija⁶², dok se regulisanje ovog pitanja u zakonodavstvu FBiH svelo samo na utvrđivanje pod čiju nadležnost potpada njihovo imenovanje. Iako je ovo materija koja se uređuje statutima dioničkih društava, bilo bi korisno voditi se pozitivnom praksom u drugim državama te regulisati osnovna načela imenovanja članova pojedinih komisija, te njihovog djelovanja.

Pravilnikom je predviđena i mogućnost nadzornog odbora da donese etički kodeks uprave društva, koji mora biti u skladu sa zakonskim propisima i Pravilnikom, te će kao takav biti obavezan za sve članove uprave društva (čl. 44.). Međutim, ponovo se spočitava činjenica da donošenje etičkog kodeksa nije predviđeno zakonom, te kao takvo nije ni obavezujuće.

Pravilnik o upravljanju dioničkim društvima možemo tretirati i kao „krovni kodeks“ korporativnog upravljanja, jer se njime predviđa i mogućnost donošenja kodeksa korporativnog upravljanja od strane berze te kodeksa dioničkih društava, koji moraju biti u skladu sa odredbama zakona i Pravilnika.

Za razliku od ZPD FBiH u kojem se ne spominje donošenje kodeksa ponašanja od strane dioničkog društva, ZPD RS navodi da akcionarsko društvo ima pravo donijeti svoj kodeks ponašanja (čl.309.), koji mora biti u skladu sa Standardima upravljanja akcionarskim društvima, a u slučaju da društvo ne donese kodeks, tada će direktno primjenjivati Standarde⁶³. Princip *comply or explain* izražen je i u ZPD RS, gdje je predviđena obaveza upravnog odbora *da na sjednici skupštine da izjavu o usklađenosti organizacije i djelovanja sa kodeksom ponašanja i objašnjava svaku ne-*

⁶⁰ Ibid., 63.

⁶¹ Za razliku od evropskih država, pitanje naknade direktora u SAD-u izazvalo je velike probleme. Do prije deset godina visina naknade direktora nije ovisila skoro ni najmanje od poslovnog uspjeha kompanije, dok se veće izmjene sprovode tek u zadnjih deset godina, vezujući visinu naknade za finansijski uspjeh u prethodnoj poslovnoj godini, uz eliminiranje dodatnih izvora zarade (R. A. G. Monks, N. Minow, 222.)

⁶² Weil, Gotshal & Manges LLP, 62.

⁶³ Tako IFC u pravilniku za firme u BiH, navodi, u okviru najbolje prakse, šta bi jedan kodeks korporativnog upravljanja trebao sadržavati (J. C. F. Zara (ur.), 67-68.).

usklađenost društva sa kodeksom ponašanja ako je do nje došlo (čl.309. stav 3. ZPD RS).

Zamjerka koja bi se mogla uputiti Standardima je da nije izvršeno usklađivanje odredbi Standarda sa novim Zakonom o privrednim društvima u RS, koji je zamijenio Zakon o preduzećima RS, te se tako u odredbama još uvijek primjenjuje terminologija prethodnog zakona (kao organ nadzora pominje se „nadzorni odbor“ dok prema novom ZPD RS funkciju nadzora ima „upravni odbor“⁶⁴). Mnogo više se očituju razlike u onim pitanjima gdje je došlo do izmjene nadležnosti nadzornog odbora. Kao što je prije napomenuto, prema Zakonu o preduzećima, nadzorni odbor nije mogao birati članove upravnog odbora, dok se prema ZPD RS, predviđa obaveza da upravni odbor (koji vrši nadzornu funkciju) imenuje članove izvršnog odbora (koji vrši upravnu funkciju), te bi se u skorijoj budućnosti nužno trebali uskladiti Standardi u tom pravcu.

Ono što nije navedeno u ZPD RS, ali se predviđa kao preporuka u Standardima je da članovi nadzornog odbora trebaju imati određene sposobnosti i stručnost za obavljanje nadzorne funkcije, što je uobičajen standard kodeksa korporativnog upravljanja širom EU⁶⁵. Principi rada članova nadzornog odbora, te njihove nadležnosti prvenstveno su prikazane u obliku preporuka („...nadležnosti nadzornog odbora trebaju biti...“ i sl.), a potiče se i donošenje kodeksa ponašanja članova uprave, čije će provođenje nadzirati nadzorni odbor (jednak princip predviđen je i Pravilnikom).

Nešto drugačiji pristup Standardima zauzet je u pogledu obaveza članova NO prema samom NO. Kao obavezni navode se obaveza prisustva sjednicama NO, obaveza posvećivanja dovoljno vremena aktivnostima NO (što nije navedeno u ZPD RS), objavljivanje informacije ukoliko je neki član NO odsustvovalao sa više od pola sjednica NO, te obaveza redovnog sastajanja sa članovima upravnog odbora, i prosljeđivanja informacija skupštini dioničara⁶⁶.

Standardima su utvrđeni dvostruki kriteriji za članstvo u nadzornim odborima – kriteriji u pogledu sukoba interesa i kriteriji o nezavisnosti članova NO. Nezavisnost članova NO predviđena je također i ZPD RS (čl.301.), te se kriteriji kao takvi moraju sprovoditi u radu nadzornog odbora. Članovi NO dužni su također da se pridržavaju i pravila o sukobu interesa⁶⁷, te da prijave sve situacije kada se nalaze u sukobu interesa sa društvom. Sam

⁶⁴ S obzirom na postojeću neusklađenost, u radu će se primjenjivati izrazi prema odredbama Standarda, uz naznaku, ukoliko bude potrebno, da se zapravo radi o upravnom odboru prema ZPD RS.

⁶⁵ Weil, Gotshal & Manges LLP, , 51.

⁶⁶ Standardi 11.34. – 11.45.

⁶⁷ Standard 11.47.

sukob interesa neće dovesti do okončanja mandata, nego tek ukoliko se radi o trajnom sukobu interesa (u suprotnom, zabrana će se odnositi samo na odlučivanje o pitanju radi kojeg se član NO nalazi u sukobu interesa – standard 11.51. u vezi sa standardom 11.53.).

Odredbe ZPD RS koje se odnose na naknade članova upravnog odbora, jasnije su razrađene u Standardima, u dijelu koji se odnosi na naknade članova nadzornog odbora. Iako postoji očigledna neusklađenost između ZPD RS i Standarda po pitanju strukture članova upravnog odbora (prema ZPD RS) i nadzornog odbora (prema Standardima) jer članovi upravnog odbora mogu biti izvršni članovi (koji su u radnom odnosu i koji primaju platu za obavljanje svoje funkcije) i neizvršni članovi (koji mogu biti u radnom odnosu, ali, ako su u isto vrijeme i nezavisni članovi, tada ne mogu biti u radnom odnosu, nego sklapaju poseban ugovor u kojem se utvrđuje naknada), ipak su standardi koji se odnose na primanja članova nadzornog odbora primjenjivi u ovom slučaju, jer ističu načelo javnosti prilikom utvrđivanja naknada članova, te faktora uspješnosti i finansijskih rezultata društva kao osnovnih koji utječu na visinu naknade članova NO (standard 11.68.).

Za razliku od Pravilnika, Standardima se predviđa potreba za imenovanjem posebnih odbora koje osniva nadzorni odbor, za rješavanje stručnih pitanja⁶⁸. Ova odredba nije mandatornog karaktera („...nadzorni odbor *bi trebao* ustanoviti...“), ali podvrgnuta je principu „comply or explain“ što znači da postoji obaveza obrazloženja na strani nadzornog odbora ukoliko ne osnuje odbore. Ovakvo rješenje predstavljalo je napredak u RS-zakonodavstvu dok se primjenjivao Zakon o preduzećima, kojim nisu bili predviđeni posebni odbori, ali, stupanjem na snagu ZPD RS 2008. godine, kojim su kao obavezni predviđeni odbor za imenovanje i odbor za naknade, ova odredba gubi prvotni značaj, te bi u tom segmentu trebala biti dopunjena posebnim standardima koji se odnose na rad odbora.

U kojoj mjeri će se primjenjivati kodeksi korporativnog upravljanja (iako je predviđena primjena načela „comply or explain“) ovisi o razvoju svijesti o značaju samih kodeksa. Prepoznavanje značaja kodeksa od strane investitora te drugih subjekata tržišta sigurno će pozitivno utjecati na njihovu primjenu od strane dioničkih društava, namećući ih kao nužnost za uspješno i zakonito poslovanje od strane istih⁶⁹.

⁶⁸ Standard 11.44.

⁶⁹ Tako B. FASTERLING navodi da je velikim dijelom za uspješnost prihvatanja kodeksa od značaja razvoj tzv. „klime razmišljanja“, odnosno, toga da ukoliko javnost prihvati kodeks kao nešto nužno za pozitivno poslovanje društva, tada će kompanije osjetiti pritisak od strane drugih tržišnih subjekata te početi primjenjivati odredbe kodeksa (B. FASTERLING, 332.).

3. PREPORUKE EU - INSTRUMENT USKLAĐIVANJA PRAVNOG POLOŽAJA NADZORNOG ORGANA

Veliki broj nacionalnih kodeksa korporativnog upravljanja usvojenih do kraja 1990-tih godina⁷⁰, kao posljedica razvoja svijesti o važnosti upravljanja kompanijama, doveo je do uviđanja raznolikosti postojećih sistema korporativnog upravljanja širom Evrope. U ambijentu jedinstvenog tržišta EU bilo je posve neprihvatljivo stvarati osjećaj nesigurnosti među investitorima zbog praktičnih problema koji su proistjecali usljed raznolikosti nacionalnih kodeksa s obzirom na sadržaj i njihovu primjenu. Želeći usmjeriti razvoj kompanijskog prava kao dio *acquis communautaire*-a u pravcu veće konkurentnosti na svjetskom tržištu, Evropska Komisija je osnovala grupu pravnih eksperata, na čelu sa Jaap Winters-om (tzv. „Winters Group“), da utvrde moderni okvir kompanijskog prava u EU te daju konkretne preporuke o pojedinim pitanjima. „Winters Grupa“ je 04.11.2002. godine donijela Moderni regulatorni okvir za kompanijsko pravo u EU⁷¹, gdje je razmatrano korporativno upravljanje kao jedno od ključnih pitanja za budući razvoj kompanijskog prava⁷². Od ukupno šesnaest preporuka koje su predviđale budući razvoj uprave kompanija, sedam preporuka je bilo usmjereno ka regulisanju položaja članova nadzornog organa⁷³, gdje se prvenstveno ističe važnost položaja članova nadzornog organa, njihovu nezavisnost, naknade koje primaju za izvršenje svoje funkcije, odgovornost, sankcije te osnivanje posebnih komiteta. Na osnovu izvještaja Winters Grupe, Komisija je usvojila Komunikaciju o „Moderniziranju kompanijskog prava i unapređenja korporativnog upravljanja u EU – plan za korak naprijed“, kao osnov za donošenje preporuka kojima se utvrđuju osnovni standardi u pogledu položaja članova nadzornog organa u kompanijama.

⁷⁰ Počevši praksu donošenja kodeksa korporativnog upravljanja sa usvajanjem Cadbury Report-a u Velikoj Britaniji, do 2000.-te godine doneseno je oko 40 kodeksa korporativnog upravljanja od strane različitih subjekata (državnih organa, komisija, organizacija investitora, kompanija i sl.) (preuzeto iz: Communication from the Commission to the Council and the European Parliament - Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union - A Plan to Move Forward, COM(2003)0284, <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:52003DC0284:EN:NOT>, 03.10.2010., tačka 3.1., par.3.).

⁷¹ O pojedinim fazama rada Winter Grupe pogledati više u: K. J. Hopt, European Company Law and Corporate Governance: Where Does the Action Plan of the European Commission Lead?, ECGI Working Paper Series in Law, Working Paper N° 52/2005, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=863527, 05.07.2010., 2-5.

⁷² Pogledati cjelokupan izvještaj Winter Grupe: The high level group of company law experts, Report on a modern regulatory framework for company law in Europe, 04.11.2002., Brisel, http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/report_en.pdf, 03.10.2010.

⁷³ 9 – 15 preporuka o korporativnom upravljanju odnose se na položaj članova nadzornog organa (nadzorni ili neizvršni direktori).

U tom smislu, usvojene su dvije preporuke – Preporuka br. 2005/162/EC o ulozi neizvršnih ili nadzornih direktora u dioničkim društvima i komisijama (nadzornog) odbora⁷⁴ i Preporuka br. 2004/913/EC o razvoju odgovarajućeg sistema za naknade direktora dioničkih društava⁷⁵.

Preporukom 2005/162/EC stavlja se u fokus osnaživanje položaja neizvršnih direktora odnosno, nadzornih direktora, utvrđujući opće odrednice organizacije uprave u kompanijama, osnivanju posebnih komiteta, kvalifikacija direktora u pogledu stručnosti i nezavisnosti.

Preporukom nije zauzet stav koji sistem korporativnog upravljanja je praktičniji u svojoj primjeni zbog prednosti koje posjeduje. Prihvatajući kako prednosti tako i nedostatke dva dominantna sistema uprave, Preporukom se nastoji utvrditi minimalni standardi u pogledu položaja neizvršnih / nadzornih direktora, bez obzira koji sistem kompanija primjenjuje⁷⁶. U tom smislu, samo se utvrđuje da broj neizvršnih / nadzornih direktora mora biti dovoljno veliki da ne bude niti jedna grupa direktora dominantna⁷⁷. Posebno se ističe bitnost razdvajanja funkcije generalnog izvršnog direktora i predsjednika upravnog odbora (koji u ovom slučaju mora biti neizvršni direktor)⁷⁸.

Najveći broj standarda predviđenih Preporukom usmjeren je ka stvaranju odgovarajućeg profila neizvršnih / nadzornih direktora, oblikujući ga kroz tri elementa: *kompetentnost* u izvršenju nadzorne funkcije, *lojalnost* prema kompaniji i *nezavisnost* pri obavljanju funkcije (čl. 10 – 13.). Iako preporukom nije naveden niti jedan kriterij za ostvarenje gore navedenih elemenata kao obavezujući⁷⁹, odredbama Aneksa II preporuke

⁷⁴ Commission Recommendation of 15 February 2005 on the role of non-executive or supervisory directors of listed companies and on the committees of the (supervisory) board (2005/162/EC), Official Journal of the European Union, L 52, 51 – 63.

⁷⁵ Commission Recommendation of 14 December 2004 fostering an appropriate regime for the remuneration of directors of listed companies (2004/913/EC), Official Journal of the European Union, L 385, 55 – 59.

⁷⁶ Zbog postojećih razlika između pravnih sistema u EU, ne samo da se nije zauzeo stav u pogledu toga kojem sistemu uprave treba dati prednost u praksi, nego se nisu na ovaj način nametali ni obavezni standardi korporativnog upravljanja, propisujući preporuku kao neobavezan pravni akt, uz primjenu pristupa „comply and explain“ (par. 4. uvodnog dijela preporuke).

⁷⁷ Ovdje se prije svega misli na brojčani odnos izvršnih i neizvršnih direktora u organu uprave jednoslojnog sistema korporativnog upravljanja (čl.3. tačka 1. Preporuke 2005/162/EC).

⁷⁸ Iako ne možemo izjednačiti položaj neizvršnih direktora u jednoslojnom sistemu uprave i neizvršnih direktora u dvoslojnom sistemu uprave kakav je predviđen Zakonom o privrednim društvima RS, jednaka pažnja brojčanoj dominaciji neizvršnih direktora predviđena je i u ZPD RS (čl. 301.). Također su predviđene odvojene funkcije predsjednika upravnog odbora (neizvršni direktor) i generalnog direktora koji predsjedava izvršnim odborom, a imenovan je od strane upravnog odbora.

⁷⁹ Prilikom utvrđivanja općih standarda u pogledu profila direktora i njihovih obaveza, primjenjuje se uvijek izraz *should* (*bi trebao*).

detaljno su utvrđeni kriteriji koje treba ispuniti nezavisni neizvršni / nezavisni direktor, uz rezervu da se na nacionalnom nivou konkretno utvrdi koji od navedenih kriterija će biti obavezan, s obzirom na već postojeće standarde i kogentne pravne norme⁸⁰. Na osnovu analize kriterija predviđenih preporukom i onih predviđenih u našem zakonodavstvu, može se zaključiti da Preporuka predviđa strožiji režim po pitanju nezavisnosti neizvršnih / nadzornih direktora u odnosu na naše zakonodavstvo. Npr. prema Preporuci je predviđeno da neizvršni / nadzorni direktor ne smije biti lice koje je bilo izvršni direktor u istoj kompaniji ili njenoj supsidijarnoj kompaniji u zadnjih pet godina (čl.1. tačka (a) Aneksa II), dok prema ZPD FBiH nije predviđen takav kriterij (samo se navodi da lice koje je član nadzornog odbora ne može biti u isto vrijeme i član upravnog odbora), a isto pravno rješenje predviđeno je i prema ZPD RS. Ali, preciznije je definisan pojam nezavisnosti članova nadzornog odbora u Standardima u RS, gdje se predviđa da član nadzornog odbora ne smije u zadnje tri godine biti član upravnog odbora u istom društvu (kriterij je i dalje blaži u odnosu na predviđeni u Preporuci), dok Pravilnikom u FBiH nije predviđen poseban kriterij. Slična situacija postoji i u pogledu kriterija zaposlenosti u privrednom društvu, gdje, prema Preporuci neizvršni / nadzorni direktor ne smije biti zaposlenik u društvu u zadnje tri godine, dok se prema ZPD FBiH taj kriterij uopšte ne spominje, a prema ZPD RS samo se navodi da lice nije bilo zaposleno u društvu (ne navodi se koliko dug vremenski period). Iako je preporuka neobavezujući pravni akt, u procesu pristupanja evropskim integracijama, naše zakonodavstvo bi trebalo ići ka postavljanju strožijih kriterija za članove nadzornih organa u kompanijama, čime bi se osigurao i bolji nadzor nad zakonitošću rada kompanija.

Preporuka 2005/162/EC posebno je značajna radi odredbi kojima se regulišu standardi osnivanja posebnih komiteta pri organu uprave (čl. 5 - 7. Preporuke). Iako se ne predviđaju kao obavezni, preporučuje se osnivanje tri komiteta pri nadzornom odboru: komitet za imenovanje, za naknade i za finansije. Naravno, ukoliko kompanije odluče da osnuju manje od preporučenog broja komiteta, tada se očekuje obrazlaganje takve odluke (iako se prema Preporuci smatra da je to opravdano u slučaju ma-

⁸⁰ Aneksom II precizno se utvrđuje samo šta obuhvata pojam nezavisnosti neizvršnih / nadzornih direktora, dok njime nisu utvrđeni i kriteriji kompetentnosti i lojalnosti direktora. Ovakav stav je posljedica činjenice da zapravo i nije potrebno posebno utvrđivati opće kriterije kompetentnosti direktora (Preporuka se ograničava na to da samo predviđa obavezu da to bude lice koje je dovoljno stručno da obavlja tu funkciju), niti šta podrazumijeva pojam lojalnosti direktora prema kompaniji, jer se pokazalo u provedenoj studiji da je došlo do konvergencije različitih sistema uprave po ovim pitanjima. S druge strane, veoma raznoliko se shvata pojam nezavisnosti direktora, te je tome posvećena posebna pažnja usvajanjem ovog aneksa.

njeg broja članova nadzornog odbora – čl.7. stav 2.)⁸¹. Od iznimne važnosti je činjenica da se po prvi put taksativno, u Aneksu I Preporuke navodi ko može biti član i nadležnosti svakog od navedenih odbora koje bi trebali imati te način izvršavanja nadležnosti. Ovom pitanju posvećena je po prvi put dužna pažnja prvenstveno zbog činjenice da će u velikom dijelu pomoći izvršenju nadležnosti nadzornog organa, te povećati njegovu stručnost i objektivnost u vršenju nadzorne funkcije⁸².

Politika naknada direktora dioničkih društava oduvijek je bila tabu tema koja je izazivala sumnju od strane dioničara. U SAD-u se ta sumnja pokazala opravdanom nakon poznatih afera u pogledu zloupotrebe položaja članova uprave velikih kompanija, ali ovaj problem također je postojao i u evropskim kompanijama, gdje je, prema tradicionalnom dvoslojnom sistemu uprave, nadzorni odbor imao više ovlaštenja spram neizvršnih direktora u kompanijama iz SAD-a. Međutim, problem naknade direktora nije vezan isključivo za izvršne direktore, odnosno članove upravnih odbora, nego također i za neizvršne / nadzorne direktore⁸³ što zbog netransparentnosti u pogledu informisanja dioničara o naknadama koje su primali za vršenje svoje funkcije, što zbog specifičnog položaja u kompaniji. Stoga je Evropska komisija ovom problemu posvetila posebnu preporuku (Preporuka 2004/913/EC) kojom se utvrđuju sistemi naknade direktora (preporuka se odnosi kako na izvršne tako i na neizvršne direktore). Pažnja je prije svega posvećena sprovođenju načela javnosti naknada direktora, gdje se u članu 3. tačka 3. navodi koje elemente treba imati *izjava o naknadi*⁸⁴. Kao posebna obaveza predviđa se predstavljanje svih individualnih naknada za direktore u godišnjim računovodstvenim izvještajima koji se moraju usvojiti od strane skupštine dioničara. Preporuka predviđa i mogućnost da se direktori isplaćuju dionicama ili udjelima u dionicama, odnosno, da se njihova naknada veže za visinu dionica.

⁸¹ I prema našem zakonodavstvu, predviđeno je osnivanje komiteta / odbora, gdje su, prema ZPD FBiH predviđeni odbor za imenovanje i za naknade, a kao poseban odbora osniva se odbor za reviziju, a prema ZPD RS predviđaju se također komisija za imenovanje i za naknade, te odbor za reviziju. Međutim, ne smije se zaključiti da je odbor za reviziju identičan odboru za finansije osnovanom od strane NO / neizvršnih direktora, jer je skupština dioničara ta koja ga imenuje. Stoga ostaje otvoreno pitanje osnivanja posebne komisije za finansije.

⁸² Čl. 6. stav 1. Preporuke 2005/162/EC.

⁸³ Poznat je slučaj preuzimanja kompanije Mannesmann-a od strane Vodafone-a, kada je članovima upravnog organa isplaćeno ukupno 55 milijuna eura zbog razrješenja funkcije. Naknadu je odobrio komitet za naknade (dakle neizvršni direktori), te je pokrenut krivični postupak protiv članova komiteta za naknade (K. J. Hopt (2005.), 14.).

⁸⁴ Izjava o naknadi je svojevrsni plan koji treba kompanija usvojiti za narednu finansijsku godinu, a sadrži: a) obrazloženje o svim promjenjivim i nepromjenjivim faktorima naknade za direktore, b) dovoljno informacija o kritriju izvršenja obaveza, c) dostatan broj informacija u pogledu veze između naknade i izvršenih obaveza, d) osnovne parametre i logički osnov sheme za godišnji bonus i druge negotovinske beneficije, e) opis osnovnih karakteristika dodatne penzije ili prijevremene penzije direktora.

U ovom slučaju potreban je obavezan pristanak skupštine dioničara za takav vid naknade direktora (Dio IV Preporuke). Za razliku od Preporuke, Pravilnikom o upravljanju dioničkim društvima u FBiH, samo je okvirno predviđeno utvrđivanje naknade članova nadzornog odbora od strane skupštine, na prijedlog odbora za naknade, te opći kriteriji za utvrđivanje visine naknade članova (obim zadataka, rad svakog pojedinog člana i organa u cjelini, finansijsko stanje društva, ekonomsko okruženje i sl. – čl.5. stav 4.). Na jednak način predviđene su i naknade članova nadzornog odbora dioničkih društava prema Standardima u RS, gdje se također navode kriteriji utvrđivanja visine naknade, te mogućnost da se daju različiti oblici stimulacija kao naknada za članove NO (čl.11.67 – 11.69.). Iako se Preporukom predviđa regulisanje ovog pitanja na nacionalnom nivou, s obzirom na primjenu principa „comply or explain“ detaljnije će se i ovo pitanje morati urediti u entitetskom zakonodavstvu.

4. OECD STANDARDI KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA – PRIMJENA GLOBALNIH PRINCIPA U BiH

Ne postoji najbolji, najefikasniji, najprihvatljiviji sistem korporativnog upravljanja na svijetu. To je bio stav kojim se vodila Organizacija za ekonomsku suradnju i razvoj⁸⁵ prilikom izrade Standarda korporativnog upravljanja, usvojenih 1999. godine⁸⁶. Svjesni važnosti dobrih poslovnih običaja i općih principa poslovanja ključnih za ostvarenje efikasnog poslovanja te privlačenje novih investicija za kompanije, OECD je prikupio najvažnije principe poslovanja kompanija iz prakse razvijenih država, ali i pojedinačnih kompanija koji su se pokazali kao izrazito učinkoviti u svakodnevnom poslovanju te razvoju konkurentnosti kompanija na svjetskom tržištu. U kojoj mjeri su se pokazali uspješnima ukazuje i činjenica da se OECD principi primjenjuju danas ne samo u državama članicama OECD-a, nego i u državama nečlanicama⁸⁷. S druge strane, primjenjuju se kao jedan od elemenata izvještaja

⁸⁵ OECD – Organisation for Economic Co-operation and development ili Organizacija za ekonomsku suradnju i razvoj (u nastavku teksta koristit će se engleska verzija skraćenice – OECD) osnovana je 1961. godine, te okuplja vlade država u cilju promicanja održivog ekonomskog razvoja, zaposlenosti, razvijanje životnog standarda, finansijske stabilnosti, doprinoseći na taj način razvoju svjetske ekonomije. Sjedište OECD-a je u Parizu i broji 33 države članice (OECD, OECD Principles of Corporate Governance, 2004., <http://www.oecd.org/dataoecd/32/18/31557724.pdf>, 03.05.2010., 2.).

⁸⁶ Prvi put usvojeni 1999. godine, OECD Standardi su doživjeli reviziju te su izmijenjeni i dopunjeni objavljeni ponovo 2004. godine. U radu će se koristiti revidirana verzija Standarda.

⁸⁷ OECD je otišao i korak dalje, te je donesen i *White Paper on Corporate Governance in South Eastern Europe* 2003. godine, koji bi se trebao uzeti u razmatranje prilikom usklađivanja pozitivnog zakonodavstva u BiH sa OECD Standardima (R. W. McGee, „Corporate governance in transition and developing economies: a case study of Bosnia and Herzegovina“, Working paper August 2010, Florida International University, <http://ssrn.com/abstract=1663074>, 25.09.2010., 4.).

Svjetske banke / MMF-a o poštovanju standarda i kodeksa koji se odnose na korporativno upravljanje (ROSC)⁸⁸. Svoju široku prihvaćenost i primjenu Standardi prije svega mogu zahvaliti općem karakteru principa (što ih čini pogodnim za primjenu u različitim pravnim sistemima) i neobaveznom karakteru (nisu obavezan pravni instrument te imaju karakter vodiča za dobru poslovnu praksu). OECD Standardi sadrže šest osnovnih principa korporativnog upravljanja⁸⁹, koji su u nastavku razrađeni sa dodatnim pod-principima.

Standardi imaju kao primarni cilj utvrđivanje osnovnih općeprihvaćenih pravila kojima se reguliše odnos između organa kompanija te njihov odnos prema trećim zainteresovanim strankama. Većina principa reguliše status dioničara u cilju jačanja i stabiliziranja njihovog položaja, dok se na organe uprave izričito odnosi samo posljednji princip Standarda (potrebno je uzeti u obzir i međusobno prožimanje svih principa, tako da ne možemo zaključiti da nije posvećena dužna pažnja organima uprave).

Šesti princip, koji nosi naslov *odgovornosti odbora*⁹⁰, podrazumijeva da *okvir korporativnog upravljanja treba da osigura strateško rukovođenje kompanije, efikasan nadzor menadžmenta od strane odbora, i odgovornost odbora prema kompaniji i dioničarima*⁹¹, što u nastavku razrađuje u šest pod-principa kojima se omogućava sprovođenje osnovnog principa koji se odnosi na odbor.

Općenito govoreći, struktura organa uprave predviđena entitetskim zakonodavstvima u BiH formalnopravno je usklađena sa osnovnim principom uprave prema OECD Standardima – razdvojenost funkcije nadzora i funkcije upravljanja društvom. U Izvještaju Svjetske banke o usklađenosti bh-propisa sa OECD Standardima iz 2006. godine, zamjera se to što, kako se navodi u izvještaju, prema ZPD FBiH nije predviđen upravni odbor, nego samo direktor⁹². Sa time se ne možemo složiti, jer prema ZPD FBiH, predvi-

⁸⁸ U nastavku rada također će biti posvećena pažnja izvještaju Svjetske banke o usklađenosti zakonodavstva u BiH sa OECD Standardima korporativnog upravljanja.

⁸⁹ Svaki od principa pokriva jedno tematsko područje:

- a) obezbjeđenje osnove za efikasan okvir korporativnog upravljanja,
- b) prava dioničara i osnovne funkcije vlasništva,
- c) ravnopravan tretman dioničara,
- d) uloga zainteresovanih strana u korporativnom upravljanju,
- e) objavljivanje i transparentnost,
- f) odgovornosti odbora.

⁹⁰ U OECD Standardima se namjerno primjenjuje neutralan izraz „odbor“ koji se odnosi na organe uprave, bez obzira da li se radi o jednoslojnom, dvoslojnom ili nekom vidu kombinovanog sistema uprave kompanije, u cilju lakše prilagodljivosti principa različitim pravnim sistemima.

⁹¹ OECD, 24 – 25.

⁹² Svjetska banka, Izvještaj o usklađenosti standarda i kodeksa (ROSC) – procjena korporativnog upravljanja – Bosna i Hercegovina, 2006., http://www.worldbank.org/ifa/rosc_cg_bih_bih.pdf, 25.09.2010., 30.

đen je upravni odbor, čiji su članovi izvršni direktori, na čelu sa direktorom. Prvi pod-princip, kojim se predviđa način izvršenja nadležnosti nadzornih organa⁹³ samo je djelimično ispunjen. Tako npr., prvi dio principa predviđa postupanje na osnovu potpune informisanosti članova nadzornog organa, međutim, u kojoj mjeri će se ovaj segment ostvariti ovisi o tome da li im članovi upravnog organa redovno podnose izvještaje o poslovanju, te u kojoj mjeri prosljeđene informacije prikazuju stvarno stanje poslovanja društva. Međutim, Pravilnikom je predviđena obaveza predsjednika NO da dostavlja ostalim članovima NO potrebne informacije za rad (čl. 35. Pravilnika). Pitanje informisanja članova upravnog odbora prema Standardima u RS jednako je riješeno. Kao i u slučaju obaveze informisanja, i pitanje upućivanja dužne pažnje prilikom vršenja funkcija članova nadzornog organa dosta je oskudno regulisano entitetskim zakonima (prema odredbama ZPD FBiH samo se predviđa da su *predsjednik i članovi nadzornog odbora dužni svoje obaveze i odgovornosti rješavati u skladu sa interesima dioničara i dioničkog društva* (čl.270.) te da predsjednik i članovi NO *odgovaraju solidarno za štete koje prouzrokuju neizvršavanjem ili neurednim izvršavanjem svojih dužnosti* (čl.272.), a i Pravilnikom je predviđena obaveza *savjesnog postupanja sa dužnom pažnjom* (čl.38. Pravilnika)). I u rs-zakonodavstvu obaveza posvećivanja dužne pažnje predviđena je Standardima, principom br.11.34. Pitanju lojalnosti prema dioničarima i društvu posvećeno je više pažnje u entitetskim kodeksima nego u zakonima, pa su tako Pravilnikom u FBiH tačno navedene smjernice šta podrazumijeva pojam lojalnosti prema dioničarima i društvu (čl.40.), dok u Standardima u RS odredbe koje se odnose na lojalnost neizvršnih direktora nisu izdvojene u posebnu cjelinu, nego su predviđene u obliku pojedinačnih obaveza neizvršnih direktora⁹⁴. Ono što možemo zaključiti je da su predviđene obaveze informisanja, dužne pažnje i lojalnosti članova nadzornog organa prema domaćem zakonodavstvu u skladu sa OECD Standardima, međutim, zbog neobaveznog karaktera entitetskih kodeksa ponašanja još uvijek nisu u praktičnoj primjeni. Stoga je potrebno detaljnije i efikasnije provoditi nadzor nad sprovođenjem istih, što je jedna od obaveza entitetskih komisija za vrijednosne papire.

Jednakog tretman svih dioničara, kako je predviđeno u drugom pod-principu OECD Standarda, nije sproveden niti kroz propise niti u praksi. Entitetski zakoni o privrednim društvima ne predviđaju obavezu članova NO / neizvršnih direktora da na jednak način ispunjavaju svoje obaveze prema svim dioničarima, bez obzira na klasu dionica čiji su vlasnici (predviđena je samo opća obaveza zaštite svih dioničara) a praksa je pokazala

⁹³ Prvim pod-principom predviđa se postupanje uprave na potpunom informiranosti, uz dužnu pažnju i lojalnost prema dioničarima i kompaniji (OECD, VI A).

⁹⁴ To bi bili standardi 11.61 – 11.66.

da se štite samo interesi velikih dioničara⁹⁵. I u ovom segmentu potrebno je precizirati odredbe domaćeg zakonodavstva, te poboljšati nadzor nad sprovođenjem istih.

Tek je donošenjem novog ZPD RS predviđena mogućnost donošenja vlastitog kodeksa ponašanja uprave od strane dioničkih društava (čl.309.), a isto i Standardima u RS (standard 11.33.), dok je jednako predviđeno u FBiH u usvojenom Pravilniku (čl.44.) te su ispunjene pravne pretpostavke za izvršenje trećeg pod-principa OECD Standarda. Kao i u prethodnim pitanjima, ostaje uvijek otvoreno pitanje primjene istih u praksi, nadzora nad njihovom primjenom, te mogućeg sankcioniranja u slučaju nepoštivanja.

Možda i najviše promjena, kako u pogledu pravne reuglacije tako i u smislu provođenja propisa, iziskuje usklađivanje sa četvrtim pod-principom OECD Standarda u pogledu nadležnosti nadzornog organa. Predviđena obaveza članova NO prema ZPD FBiH ograničena je samo na nadgledanje rada uprave, osim ukoliko se statutom društva ne predvidi i obaveza imenovanja članova upravnog odbora. OECD Standardima je predviđeno da je uobičajena nadležnost NO u dvoslojnom sistemu uprave imenovanje članova upravnog odbora od strane nadzornog odbora, što u ovom slučaju postoji kao izričito navedena nadležnost prema ZPD RS, ali ne i prema ZPD FBiH. Međutim, Pravilnikom u FBiH predviđena je mogućnost da članovi NO razriješe funkcije članove UO u slučaju da se ponašaju suprotno zakonu, Pravilniku ili statutu, čime se znatno širi njihova nadležnost spram pretpostavljene u ZPD FBiH. Nadzor nad efektivnošću korporativnog upravljanja nije izričito predviđen zakonskim propisima, tako da bi mogli govoriti o indirektnom nadzoru nad efikasnosti korporativnog upravljanja samo ukoliko bi razmotrili čl.309. ZPD RS, gdje se predviđa pisanje izvještaja o primjeni kodeksa korporativnog upravljanja, a slična obaveza je predviđena i Pravilnikom u FBiH.

Donošenje kodeksa korporativnog upravljanja doprinijelo je uskladenosti sa OECD Standardima. Tako je pitanje naknada za članove NO / neizvršnih direktora velikim dijelom regulisano upravo entitetskim kodeksima, ali i dalje ostaje pitanje njihovog poštivanja u praksi. Iako je u izvještaju Svjetske banke navedeno da ne postoje nikakve odredbe u pogledu uloge NO u nominaciji i izboru⁹⁶, ne možemo se u potpunosti složiti sa takvom konstatacijom, jer je predviđeno ZPD FBiH obaveza NO da imenuje odbor za imenovanje, što je potvrđeno i u Pravilniku (čl.39.), dok se ZPD RS detaljnije utvrđuju i nadležnosti komisije za imenovanje, izabrane od strane

⁹⁵ Svjetska banka, 31.

⁹⁶ Ibid., 32.

članova UO. Kao što je već detaljno razmatrano u radu, predviđena je i obaveza za članove NO u FBiH da prijave bilo kakav konflikt sa interesima društva, što je detaljnije obrazloženo u Pravilniku, a jednako je utvrđeno i odredbama ZPD RS i Standardima u RS. Jednako je entitetskim propisima utvrđen i finansijski nadzor od strane nadzornih organa nad radom uprave, kroz razmatranje i usvajanje polugodišnjih i godišnjih izvještaja⁹⁷. Dakle, nadležnosti nadzornih organa predviđene entitetskim zakonima i kodeksima korporativnog ponašanja jesu u skladu sa predviđenima u OECD Standardima (sa izuzetkom pitanja nadležnosti NO u pogledu imenovanja UO prema ZPD FBiH), s tim što bi se trebalo raditi na proširivanju njihovih obaveza u pogledu nadzora nad sprovođenjem pravila korporativnog upravljanja u oba entiteta, te na usklađivanju postojećih entitetskih propisa u pogledu nadležnosti, uzimajući u obzir OECD Standarde.

Usklađenost sa pod-principom VI E OECD Standarda velikim dijelom već je izvršena. Obzirom da je njime predviđena obaveza članova nadzornog organa da objektivno i nezavisno odlučuje o korporativnim pitanjima, pitanju nezavisnosti i objektivnosti članova nadzornog organa već je posvećena dužna pažnja kako u entitetskim zakonima tako i u kodeksima, koji detaljnije razrađuju kriterije nezavisnosti (o tome je već bilo riječi u radu). Veliki problem predstavlja nesprovođenje pravila o nezavisnosti, što se efikasno može riješiti strožijim nadzorom od strane komisija za vrijednosne papire nad sprovođenjem kodeksa⁹⁸. I dalje ostaje pitanje osnivanja posebnih odbora od strane NO, koji su siromašno regulisani ZPD FBiH, međutim, ostaje obaveza na strani NO da svojom odlukom utvrdi sastav, imenovanje i nadležnost pojedinačnih odbora.

Odredbama entitetskih zakona ispoštovan je i posljednji pod-princip OECD Standarda kojim se predviđa pravo članova nadzornog organa da traže sve relevantne informacije potrebne za izvršenje njihovih nadležnosti. Jedina praznina koja postoji odnosi se na pitanje da li imaju pravo angažovati vanjske stručnjake koji bi ih pružili odgovarajuće informacije, kao što je navedeno u izvještaju Svjetske banke⁹⁹.

Na kraju možemo zaključiti da se djelimična usklađenost¹⁰⁰ odredbi domaćeg zakonodavstva sa OECD Standardima učinkovito može razviti

⁹⁷ Detaljnije pogledati u: *ibid.*, 33.

⁹⁸ Čl.66. Pravilnika (Pravilnik o nadzoru nad učesnicima natržištu hartija od vrijednosti, Službeni glasnik RS, br. 53/07, 118/08, 95/09).

⁹⁹ *Ibid.*, 43.

¹⁰⁰ Tako R.W. McGee u svom radu procjenjuje da se ispoštovanost OECD Standarda u pogledu organa uprave može ocijeniti ocjenom 2,83 u odnosu na maksimalnu ocjenu 5, s obzirom na uslove predviđene pojedinim principima i pod-principima (R. W. McGee, 14.).

do višeg nivoa preciziranjem pojedinih nadležnosti organa na nadzor, te širenjem njihovih ovlaštenja u pravcu nadzora nad poslovanjem uprave, odnosno, nadzorom nad učinkovitošću cjelokupnog upravljanja poslovanjem društva. Širenje nadležnosti nužno mora biti popraćeno širenjem njihovih odgovornosti spram skupštine dioničara, čime će se spriječiti moguće zloupotrebe njihovih ovlaštenja. Poseban problem predstavlja djelimično sprovođenje kako kogentnih pravnih propisa na tržištu, tako i kodeksa korporativnog upravljanja, ali povećana kontrola od strane nadležnih organa te sankcionisanje povreda obaveznih odredbi, sigurno bi dovela do pravilnijeg rada nadzornih organa. Konačno, očigledne razlike između entitetskih propisa u mnogome otežavaju usklađivanje sa OECD Standardima, te bi prvi zadatak bio usklađivanje propisa u pravcu dobrih poslovnih običaja primijenjivanih na svjetskom tržištu.

ZAKLJUČAK

Razvoj svijesti o značaju uprave dioničkih društava u posljednjih nekoliko godina imao je za posljedicu dinamične promjene u odnosnom zakonodavstvu Bosne i Hercegovine. Specifičan položaj nadzornih organa u upravi društva, kao poveznice između upravnog organa, koji vodi svakodnevno poslovanje, i skupštine dioničara, prepoznat je kao nezamjenjiv subjekt efikasnog sprovođenja zaštite dioničara kroz sveobuhvatno nadziranje nad zakonitošću rada uprave i društva u cjelini.

Odlučujući koraci poduzeti su u oba entiteta u cilju jačanja položaja nadzornih organa ali i širenja njihovih odgovornosti. Zakoni o privrednim društvima prošli su kroz višestruke izmjene i dopune, a posebno mjesto u zakonodavstvu zauzeli su i kodeksi korporativnog upravljanja doneseni od strane komisija za vrijednosne papire, što je ocijenjeno kao pozitivna promjena od strane Međunarodne zajednice.

Usprkos naporima da se izvrši potpuna reforma korporativnog upravljanja u BiH, postignut je samo djelimičan uspjeh. Teško je očekivati da u skorijoj budućnosti BiH postane država članica Evropske unije, čiji temelj postojanja predstavlja jedinstveno tržište, kada se tržište u BiH i dalje dijeli na dva entitetska tržišta. Različitosti tržišta prvenstveno su poistekle iz različitih zakonodavnih okvira, te se teško može očekivati napredak u pravcu ujedinjenja tržišta ukoliko se ista pravna pitanja regulišu na različite načine. Ne može se očekivati jednako kvalitetan napredak razvoja korporativnog upravljanja ukoliko i dalje zakonodavni okvir različito reguliše položaj pojedinih organa uprave dioničkih društava. Iako su promjene zakona o privrednim društvima

dovele do niza pozitivnih promjena s obzirom na položaj nadzornih organa, očigledna je divergencija u pogledu samog sistema uprave, jer ZPD FBiH i dalje primjenjuje strogu podjelu nadzorne i izvršne funkcije između organa uprave, dok se ZPD RS približava kombinovanom sistemu uprave, omogućavajući personalnu uniju u upravnom odboru, uz obavezu postojanja većine neizvršnih direktora. Nemoguće je očekivati konvergenciju korporativnog upravljanja kada se u jednom entitetu nadležnosti nadzornog organa (u ovom slučaju upravnog odbora u RS) šire, omogućavajući mu imenovanje članova izvršnog organa, dok se u drugom entitetu nadležnosti nadzornog organa ograničavaju (prisjetimo se: izmjenom ZPD FBiH iz 2008. godine nadzorni odbor gubi izričitu nadležnost imenovanja članova upravnog odbora, te mu se ta nadležnost može dodijeliti samo putem statuta). Ovo su samo osnovne razlike u pogledu položaja nadzornih organa u dioničkim društvima prema entitetskom zakonodavstvu, a niz razlika postoji i dalje u pogledu organiziranja i rada navedenih organa (posebno se ističe nedostatak normi kojima se reguliše detaljnije položaj posebnih odbora NO prema ZPD FBiH spram ZPD RS koji detaljnije definiše položaj komisija).

Positivnu promjenu predstavljaju entitetski kodeksi korporativnog upravljanja koji su imali ulogu razrađivanja zakona o privrednim društvima, s jedne strane, a s druge, utvrđivanje dobrih poslovnih običaja. Posebno se ističu standardi o kriterijima nezavisnosti i lojalnosti članova nadzornih organa, koji, iako još nisu zaživjeli u praksi dioničkih društava, uz stalni nadzor nad primjenom od strane komisija za vrijednosne papire, bi trebali biti prepoznati u praksi kao garancija dobrog poslovanja. Zamjetna je i veća konvergencija između entitetskih kodeksa korporativnog upravljanja, iako bi jedan krovni kodeks na državnom nivou sigurno utjecao na jačanje svijesti o nužnosti primjene istih.

Neosporna je potreba za nastavkom usklađivanja entitetskih zakona po pitanju položaja nadzornih organa. Iako je došlo do usklađivanja njihovog položaja kroz kodekse korporativnog upravljanja, potrebno je ipak izvršiti izmjene kogentnih pravnih propisa koji se odnose na njihov status, čime bi se omogućio ujednačen nastavak razvoja korporativnog upravljanja u oba entiteta, što je jedan u nizu potrebnih čimbenika za razvoj jedinstvenog tržišta Bosne i Hercegovine.

Literatura:

1. B. Bratina, „Kodeks „corporate governance“ i upravljanje privrednim preduzećima“, Simpozijum u Igalu – doprinos reformi privrednog prava u državama Jugoistočne Evrope, GTZ, 2004.
2. Björn Fasterling, „Best practices and better laws: corporate governance codes in the member States of the European Union“, ERA – Forum vol.6 no.3., 2005., <http://www.springerlink.com/content/y371wxu712321r45/05.03.2009>
3. E. Vilogorac, M. Dizdar, Zakon o privrednim društvima – objašnjenja i komentar, Revicon, Sarajevo 2000.
4. J. Barbić, „Upravni odbor dioničkog društva prema noveli Zakona o trgovačkim društvima“, 2008., http://upb.ba/seminari/cd-seminar20081203/docs/Jaksa%20Barbic_UPRAVNI%20ODBOR%20DIONICKOG%20DRUSTVA.pdf, 24.10.2010.
5. J. C. F. Zara (ur.), Korporativno upravljanje – priručnik za firme u BiH, International Finance Corporation Sarajevo (IFC), Sarajevo 2009.
6. K. J. Hopt, European Company Law and Corporate Governance: Where Does the Action Plan of the European Commission Lead?, ECGI Working Paper Series in Law, Working Paper N° 52/2005., http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=863527, 05.07.2010.
7. K. J. Hopt, Modern Company and Capital Market Problems: Improving European Corporate Governance After Enron, European Corporate Governance Institute, Working Paper N° 05/2002, <http://ssrn.com/abstract=356102>, 13.04.2009.
8. M. Džidić, N. Maleta, M. Vidić, „Korporativno upravljanje u Federaciji Bosne i Hercegovine“, Zbornik radova: Aktualnosti građanskog i trgovačkog akonodavstva i pravne prakse, br. 8, Mostar 2010., 189 – 210.
9. M. G. Božac, „SWOT analiza monističkog i dualističkog sustava korporacijskog upravljanja i konvergencija“, Ekonomski pregled, 59 (7-8)/2008., 370 – 393.
10. M. Hadžimusić, „Pravilnik o upravljanju privrednim društvima“, ZIPS, „Privredna štampa“ d.o.o. Sarajevo.
11. M. Rajčević, „Pojam i priroda korporativnog upravljanja“, Pravna riječ, 10/2007.
12. M. Sadžak, Evropski menadžment, Synopsis d.o.o., Sarajevo 2006.
13. M. Sadžak, Evropsko poduzeće, Synopsis d.o.o., Sarajevo 2001.
14. P. L. Davies, Gower's principles of modern company law, Sweet & Maxwell, London 1997⁶.
15. R. A. G. Monks, N. Minow, Corporate governance, Blackwell Publishing, Oxford 2004³.
16. R. Kraakman, P. Davies, H. Hansmann, G. Hertig, K. Hopt, H. Kanda, E. Rock, The anatomy of corporate law, Oxford University Press, New York 2004.
17. R. W. McGee, „Corporate governance in transition and developing economies: a case study of Bosnia and Herzegovina“, Working paper August 2010, Florida International University, <http://ssrn.com/abstract=1663074>, 25.09.2010.
18. S. Delić, „Izmjene i dopune zakona o privrednim društvima“, ZIPS, 1162/2009., „Privredna štampa“ d.o.o. Sarajevo.
19. S. Delić, „Izmjene Zakona o privrednim društvima“, ZIPS, 1153/2008., „Privredna štampa“ d.o.o. Sarajevo.
20. Š. Čović, Poslovno pravo – statusno pravo i pravo privrednih društava, Pravni fakultet Univerziteta u Sarajevu, Sarajevo 2003.
21. Weil, Gotshal & Manges LLP, Comparative study of corporate governance codes relevant to the European Union and its Member States, 2002, http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/corpgov/corp-gov-codes-rpt-part1_en.pdf, 15.09.2010.

Pravni izvori:

1. Commission Recommendation of 14 December 2004 fostering an appropriate regime for the remuneration of directors of listed companies (2004/913/EC), Official Journal of the European Union, L 385, 55 – 59.
2. Commission Recommendation of 15 February 2005 on the role of non-executive or supervisory directors of listed companies and on the committees of the (supervisory) board (2005/162/EC), Official Journal of the European Union, L 52, 51 – 63.
3. OECD, OECD Principles of Corporate Governance, 2004., <http://www.oecd.org/dataoecd/32/18/31557724.pdf> , 03.05.2010.
4. Pravilnik o nadzoru nad učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti, Službeni glasnik RS, br. 53/07, 118/08, 95/09.
5. Pravilnik o upravljanju dioničkim društvima, Službene novine FBiH, br. 19/10.
6. Pravilnika o načinu obavljanja nadzora na tržištu vrijednosnih papira, Službene novine, br. 23/05.).
7. Standardi upravljanja akcionarskim društvima, Službeni glasnik RS, br. 3/06.
8. Zakon o preduzećima, „Službeni glasnik RS“, br. 24/98, 62/02, 66/02, 38/03, 97/04, 34/06.
9. Zakon o privrednim društvima u FBiH – ZPD FBiH, Službene novine FBiH, br. 23/99, 45/00, 2/02, 6/02, 29/03, 68/05, 91/07 i 84/08.
10. Zakon o privrednim društvima u RS – ZPD RS, Službeni glasnik RS, br. 127/08.

Ostali izvori:

1. Communication from the Commission to the Council and the European Parliament - Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union - A Plan to Move Forward, COM(2003)0284, <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:52003DC0284:EN:NOT> , 03.10.2010..
2. Svjetska banka, Izvještaj o uslaženosti standarda i kodeksa(ROSC) – procjena korporativnog upravljanja – Bosna i Hercegovina, 2006., http://www.worldbank.org/ifa/rosc_cg_bih_bih.pdf , 25.09.2010., 30.
3. The high level group of company law experts, Report on a modern regulatory framework for company law in Europe, 04.11.2002., Brisel, http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/report_en.pdf , 03.10.2010.

THE DEVELOPMENT DYNAMICS OF JOINT STOCK COMPANIES SUPERVISORY BODIES – DIVERGING OR CONVERGING ENTITIES REGULATIONS?

Abstract

The reinforcement of awareness on the importance of supervisory bodies in the system of corporate governance in joint stock companies worldwide has ushered in extensive changes to the legislation of the entities. The EU accession procedure mandates that the national legislations be harmonised with the *acquis communautaire* in this regard and, first and foremost, that the existing discrepancies in the matters of supervisory body establishment, membership criteria, competences and functioning between the entities' legislation be abolished. To this aim, the previous decade has seen amendments to the existing regulation and its expansion, all of this with the intent of empowering the supervisory bodies, simultaneously ensuring a high level of security for the shareholders' assets. The implemented amendments bear special significance for the process of harmonising the principles of corporate governance to those promulgated internationally, such as the OECD Principles for Corporate Governance. With this context in mind it is justifiable to raise the question of whether these changes in legislation have contributed to the approximation of the legislations in the entities, thus eliminating the differences between the corresponding markets, or whether they broadened the gap between them.

Key words: corporate governance, supervisory board, non-executive director, independent director, code of corporate governance, supervisory body committees