

NOVI REGULATORNI OKVIR ZA TRANSAKCIJE S POVEZANIM OSOBAMA

Doc. dr. sc. Antonija Zubović*

UDK 347.72.031:657.631

<https://doi.org/10.30925/zpfsr.41.1.10>

Ur.: 7. siječnja 2020.

Pr.: 6. ožujka 2020.

Prethodno priopćenje

Sažetak

U radu se obrađuje novi regulatorni okvir za transakcije s povezanim osobama usvojen odredbama Direktive o pravima dioničara u uvrštenim društvima koji je prenesen u hrvatsko zakonodavstvo novelom Zakona o trgovačkim društvima iz 2019. godine. Zaštita društva i manjinskih dioničara propisuje se odredbama o davanju prethodne suglasnosti za transakcije s povezanim osobama te povećanjem zahtjeva transparentnosti transakcija s povezanim osobama. U radu se analiziraju usvojene odredbe i otvorena pitanja u njihovoj primjeni te uspoređuju s rješenjima usvojenima u njemačkom zakonodavstvu te prijedlogom izmjena i dopuna slovenskoga zakona.

Ključne riječi: transakcije s povezanim osobama; povezana osoba; transparentnost; Međunarodni računovodstveni standard 24 (MRS 24); Direktiva o pravima dioničara u uvrštenim društvima.

1. UVOD

Veliki svjetski skandali poput *Enrona* i *Parmalata* otvorili su pitanje poduzimanja određenih transakcija koje omogućavaju izvlačenje privatnih koristi na uštrb imovine trgovačkog društva. Riječ je o iskorištavanju određenih „prednosti“ radi vlastitih interesa koji nisu u interesu društva.¹

Rad će se ponajprije usmjeriti na transakcije s povezanim osobama (engl. *related party transactions*) koje mogu značajno utjecati na imovinu trgovačkoga društva kod kojih se otvara nekoliko bitnih pitanja. Temeljno je pitanje određenja tko se smatra

* Dr. sc. Antonija Zubović, docentica, Sveučilište u Rijeci, Pravni fakultet; azubovic@pravri.hr. Ovaj je rad izrađen uz potporu projekta Sveučilišta u Rijeci „Pravni aspekti restrukturiranja trgovačkih društava i tranzicija prema novoj kulturi korporativnog upravljanja“ (unirdrustv-18-43).

1 To je u praksi poznato i kao „tuneliranje“. Vidi Jakša Barbić, *Pravo društava, Knjiga druga, Društva kapitala, Svezak I., Dioničko društvo* (Zagreb: Organizator, 2013.), 22. Luca Enriques i Tobias H. Tröger, eds., *The Law and Finance of Related Party Transactions* (Cambridge: Cambridge University Press, 2019.), 3.

povezanom osobom te koje transakcije s tim osobama treba obuhvatiti određenim regulatornim režimom. Općepoznata je činjenica da dioničari, članovi uprave i nadzornog odbora sklapaju određene transakcije s društvom, kao i da društvo može biti u odnosu ovisnosti i sklapati transakcije s vladajućim društvom. Valja istaknuti da te transakcije ne moraju nužno ići na uštrb trgovačkog društva.²

Jedna od ključnih značajki transakcija s povezanim osobama je sukob interesa između povezane osobe i društva s kojim sklapa transakciju.³ Kada govorimo o sukobu interesa on je najčešće naglašen kada se u ulozi povezanih osoba nalaze članovi upravljačkih i nadzornih organa društva. Međutim, to može biti i kontrolni dioničar i druge povezane osobe.

Daljnje je pitanje mjera koje se poduzimaju za sprječavanje negativnih učinaka tih transakcija. Trebaju li se one poduzeti *ex ante* ili *ex post*, u čijoj je nadležnosti njihovo poduzimanje te sankcije za neprimjenu regulatornog režima, odnosno nepoduzimanje određenih mjera.

Radi boljega položaja dioničara u uvrštenim društvima 2007. donesena je Direktiva o pravima dioničara u uvrštenim društvima (dalje u tekstu: Direktiva o pravima dioničara).⁴ Godine 2014. podnesen je prijedlog izmjena i dopuna Direktive o pravima dioničara⁵ koji je usvojen 2017.⁶ Odredbe novousvojene Direktive države

- 2 Reinier H. Kraakman *et al.*, *The Anatomy of Corporate Law* (Oxford: Oxford University Press, 2009.), 154, ističe prednosti ovih transakcija u fazi kada je društvo na početku svoga poslovanja. Michele Pizzo, „Related Party Transactions under a Contingency Perspective“, *Journal of Management and Governance* 17, br. 2 (2013): 309-310, <http://dx.doi.org/10.1007/s10997-011-9178-1>, ističe da se transakcije s povezanim osobama mogu koristiti za postizanje dvije različite svrhe: za učinkovitije poslovanje i povećanje koristi. Arna Suryani, Atikah i Hana Tamara Putri, „The Effect of Related Party Transactions through Opportunistic Behaviour Management to Increase Firm Value“, *Journal of Finance and Banking Review* 4, br. 2 (2019): 64–72.
- 3 Michele Pizzo, *Related Party Transactions in Corporate Governance*, pristup 10. listopada 2019., <https://ssrn.com/abstract=1441173>. Pitanje sukoba interesa pojavilo se, primjerice, kod mirovinskih društava kod kojih je HANFA donijela Smjernice kojima se dodatno opisuju situacije koje se smatraju sukobom interesa. Smjernice su donesene 31. listopada 2019. Smjernice kojima se dodatno opisuju situacije koje se smatraju sukobom interesa, pristup 19. veljače 2020., <https://www.hanfa.hr/media/4130/1-smjernice-sukob-interesa.pdf>.
- 4 Directive 2007/36/EC of the European Parliament and of the Council of 11 July 2007 on the exercise of certain rights of shareholders in listed companies, SL 184, 14. 7. 2007. O motivima donošenja Direktive o pravima dioničara vidjeti više kod Edita Čulinović-Herc i Tea Hasić, „Sudjelovanje dioničara u radu glavne skupštine dioničkog društva prema noveli Zakona o trgovačkim društvima“, *Zbornik Pravnog fakulteta Sveučilišta u Rijeci* 32, br. 1 (2011): 36-37.
- 5 Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council amending Directive 2007/36/EC as regards the encouragement of long-term shareholder engagement and Directive 2013/34/EU as regards certain elements of the corporate governance statement, COM(2014) 213 final, 2014/0121 (COD), 9.4.2014.
- 6 Directive (EU) 2017/828 of the European Parliament and of the Council of 17 May 2017 amending Directive 2007/36/EC as regards the encouragement of long-term shareholder engagement, SL 132, Directive (EU) 2017/828 of the European Parliament and of the Council of 17 May 2017 amending Directive 2007/36/EC as regards the encouragement of long-term shareholder engagement (Text with EEA relevance)
Directive (EU) 2017/828 of the European Parliament and of the Council of 17 May 2017

članice bile su obvezne prenijeti u nacionalna zakonodavstva do 10. lipnja 2019.⁷ Valja istaknuti da Direktiva o pravima dioničara iz 2007. nije uređivala transakcije s povezanim osobama. Na važnost njihova uređenja kao i potrebu zaštite manjinskih dioničara kod sklapanja ovih transakcija ukazao je još 2011. *European Corporate Governance Forum*.⁸ Prije donošenja novoga regulatornog okvira u Direktivi iz 2017., transparentnost transakcija s povezanim osobama ostvarivala se kroz odredbe Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja (dalje u tekstu: MSFI), odnosno objavom godišnjih financijskih izvješća.⁹ Uska povezanost transakcija s povezanim osobama i računovodstva vidljiva je iz činjenice što se Direktiva u određivanju pojma povezane osobe izričito poziva na MSFI. Dakle, u analizi otvorenih pitanja transparentnosti transakcija s povezanim osobama obradit će se i relevantne odredbe MSFI-ija.

Odredbe Direktive o pravima dioničara u hrvatsko su zakonodavstvo prenesene novelom Zakona o trgovačkim društvima (dalje u tekstu: ZTD) iz 2019. godine,¹⁰ koji je stupio na snagu 20. travnja 2019., a koji po uzoru na Direktivu o pravima dioničara uređuje transakcije s povezanim osobama u čl. 263.a – 263.d ZTD-a. Dakle, pored računovodstvenih standarda i poreznih propisa¹¹ kojima se uređuju transakcije s povezanim osobama, uvodi se novi regulatorni okvir za te transakcije koji se primjenjuje od 20. travnja 2019. U radu se hrvatsko zakonodavstvo uspoređuje s rješenjima koja su

-
- amending Directive 2007/36/EC as regards the encouragement of long-term shareholder engagement (Text with EEA relevance), 20.5.2017.
- 7 Iznimka su čl. 3.a, 3.b i 3.c Direktive o pravima dioničara, koje države članice trebaju prenijeti u nacionalna zakonodavstva do 2020. godine.
 - 8 *Statement of the European Corporate Governance Forum on Related Party Transactions for Listed Entities*, pristup 10. studenoga 2019., http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/ecgforum/ecgf_related_party_transactions_en.pdf. *European Corporate Governance Forum, Annual Report 2011*, pristup 10. studenoga 2019., http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/ecgforum/ecgf-annual-report-2011_en.pdf.
 - 9 Podatci o transakcijama s povezanim osobama objavljuju se u bilješkama uz financijske izvještaje. Prema stajalištu Miladina i Markovinovića, ako godišnja financijska izvješća ne sadrže bilješke, riječ bi bila o povredi čl. 359. st. 1. toč. 1. ZTD-a (Petar Miladin i Hrvoje Markovinović, „Ništetnost i pobožnost utvrđenih godišnjih financijskih izvješća“, u: *Zbornik 57. susreta pravnika*, ur. Petar Miladin i Miljenko Giunio (Zagreb: Hrvatski savez udruuga pravnika u gospodarstvu, 2019.), 107. Ujedno valja istaknuti da se transakcije s povezanim osobama unutar grupe eliminiraju pri izradi konsolidiranih financijskih izvještaja grupe. Suprotno bi dovelo do stvaranja pogrešnog zaključka o tome da su transakcije s povezanim društvima zapravo događaji nastali s trećim osobama, što bi posljedično dovelo do krivih zaključaka o ostvarenim prihodima i zarađenoj dobiti. Tamara Cirkveni, „Računovodstveno i porezno motrište povezanih društava“, *Računovodstvo, revizija i financije*, br. 5 (2013): 32-33. Ivica Pervan, „Objavljivanje povezanih stranaka prema zahtjevima MRS-a 24“, *Računovodstvo, revizija i financije* br. 9 (2007): 48. Josip Čičak i Davor Vašiček, „Determining the Level of Accounting Conservatism through the Fuzzy Logic System“, *Business systems research* 10, br. 1 (2019.): 88, <https://doi.org/10.2478/bsrj-2019-0007>.
 - 10 Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o trgovačkim društvima, Narodne novine, br. 40/19.
 - 11 Vidi čl. 13. Zakona o porezu na dobit, Narodne novine, br. 177/04., 90/05., 57/06., 146/08., 80/10., 22/12., 148/13., 143/14., 50/16., 106/18., 121/19. i čl. 49. Općeg poreznog zakona, Narodne novine, br. 115/16., 106/18., 121/19.

usvojena u njemačkom zakonodavstvu¹² te prijedlogom novele slovenskoga Zakona o gospodarskih društvima¹³ (ZGD-1K), kojom će se, kada bude usvojena, u slovensko zakonodavstvo prenijeti odredbe Direktive o pravima o dioničara.

Budući da se odredbe Direktive o pravima dioničara odnose samo na društva čije su dionice uvrštene na organizirano tržište kapitala, a takav pristup usvaja i hrvatski zakonodavac namećući novousvojeni režim samo za njih, nužno je osvrnuti se i na uređenje tih pitanja u novom Kodeksu korporativnog upravljanja koji je donesen u listopadu 2019. godine, a koji će se početi primjenjivati od 1. siječnja 2020.¹⁴

2. POJAM POVEZANE OSOBE U ZAKONU O TRGOVAČKIM DRUŠTVIMA

Za davanje odgovora na pitanje polja primjene novousvojenih odredaba, ključno je definirati tko se sve smatra povezanom osobom. Da je riječ o složenom pitanju, odnosno nastojanju da se obuhvate sve važne transakcije koje bi mogle utjecati na financijske i poslovne politike trgovačkog društva, vidljivo je iz činjenice što se europski zakonodavac kod donošenja Direktive o pravima dioničara nije upustio u definiranje pojma povezane osobe, već je izravno uputio na primjenu MSFI-ija. To čini i hrvatski zakonodavac u čl. 263.a ZTD-a.¹⁵ Dakle, za određenje pojma povezane osobe bit će relevantan MRS 24 koji uređuje objavljivanje povezanih osoba, gdje se izričito ističe da je riječ o odnosu koji može utjecati na dobit i gubitak te financijski položaj trgovačkog društva, njegove poslovne odluke kao i ocjenu korisnika financijskih izvještaja o poslovanju subjekta, uključujući ocjenu rizika i mogućnosti trgovačkog društva (MRS 24.5-24.8).

MRS 24.9 definira povezanu osobu kao osobu ili subjekt koji je povezan sa subjektom koji sastavlja svoje financijske izvještaje („izvještajni subjekt“). Ta će osoba biti povezana osoba izvještajnog subjekta ako ima kontrolu. Pritom se pod kontrolom podrazumijeva pravo vođenja financijskih i poslovnih politika nekog subjekta radi ostvarivanja koristi od njegovog poslovanja ili zajedničku kontrolu¹⁶ nad izvještajnim subjektom, ako ima značajan utjecaj na izvještajni subjekt ili ako je član ključnoga rukovodstva¹⁷ izvještajnog subjekta ili njegove matice. Dakle,

12 U njemačko su zakonodavstvo odredbe Direktive o pravima dioničara prenesene u Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie – ARUG II, Bundesgesetzblatt, Nr. 50/19., kojim su dodani novi čl. 111.a-111.c AktG-E. Zakon je usvojen 14. studenoga 2019., a početak će se primjenjivati od 1. siječnja 2020.

13 Odredbe Direktive o poslovima s povezanim osobama bit će prenesene u slovensko zakonodavstvo novelom Zakona o gospodarskih društvima – ZGD-1K, kojom se dodaju novi čl. 281.b-281.d ZGD.

14 *Kodeks korporativnog upravljanja*, pristup 20. rujna 2019., https://www.hanfa.hr/media/4098/zse_kodeks_hr.pdf.

15 Pojam povezane osobe isto je definiran u njemačkom i slovenskom pravu. Za njemačko pravo vidi para. 111.a st. 1. AktG-E, a za slovensko prijedlog čl. 281.b st. 2. ZGD-1K.

16 Prema MRS 24 zajednička je kontrola ugovorom utvrđena podjela kontrole nad gospodarskom djelatnošću.

17 Prema MRS 24 ključno rukovodstvo obuhvaća osobe koje su ovlaštene i odgovorne za neposredno ili posredno planiranje, usmjeravanje i nadgledanje poslova subjekta, uključujući

nije sporno da su pojmom povezane osobe obuhvaćeni članovi uprave, nadzornog odbora društva te većinski (kontrolni) dioničar.¹⁸ MRS 24 pod pojmom „značajni utjecaj“ podrazumijeva pravo sudjelovanja u odlučivanju o financijskim i poslovnim politikama subjekta. Tako se značajni utjecaj može ostvarivati držanjem većine glasačkih prava na glavnoj skupštini na temelju većinskog udjela u temeljnom kapitalu društva, ali i na temelju odredbi temeljnog akta društva ili ugovora između članova društva o ostvarivanju prava glasa kojima se može odstupiti od zakonom utvrđenoga režima (izdavanje povlaštenih dionica bez prava glasa, sklapanje ugovora o vezivanju prava glasa, drukčije određivanje prava glasa za pojedine članove društva, posebna prava članovima društva (npr. pravo veta, pravo davanja obvezujućih uputa upravi o vođenju poslova društva i sl.).¹⁹ Prema MRS 28 – Udjeli u pridruženim subjektima i zajedničkim pothvatima, značajan utjecaj postoji kod izravnog ili neizravnog držanja 20 % glasačkih prava u društvu.

MRS 24.9 (a) širi pojam povezane osobe i na članove uže obitelji fizičke osobe koja u društvu: a) ima kontrolu ili zajedničku kontrolu nad izvještajnim subjektom, b) ima značajan utjecaj na izvještajni subjekt ili c) je član ključnoga rukovodstva izvještajnog subjekta ili njegove matice. Članovima uže obitelji smatraju se članovi obitelji za koje se može očekivati da će utjecati na tu osobu ili biti pod njezinim utjecajem u poslovanju sa subjektom i uključuju djecu i supružnike ili osobu s kojom ta osoba živi u izvanbračnoj zajednici, djecu supružnika ili osobe s kojom ta osoba živi u izvanbračnoj zajednici i uzdržavane osobe te osobe ili njezinog supružnika ili osobe s kojom živi u izvanbračnoj zajednici.

Prema MRS 24.9 (b) društva su povezana ako je ispunjen bilo koji od navedenih uvjeta: (i) oba su društva članovi iste grupe (što znači da je svaka matica, svaki ovisni i sestrinski subjekt povezan s drugima u grupi), (ii) jedno je društvo ovisno društvo (ili pridruženo društvo ili zajednički pothvat društva koji je član grupe čiji je član i to drugo društvo),²⁰ (iii) oba su društva zajednički pothvati iste treće strane, (iv) jedno je društvo zajednički pothvat trećeg društva, a drugo je društvo pridruženo društvo tog trećeg društva, (v) društvo je mirovinski fond zaposlenih ili u izvještajnom društvu ili u društvu koji je povezan s izvještajnim društvom. Ako je izvještajno društvo takav mirovinski fond, poslodavci koji uplaćuju u taj fond također su povezani s izvještajnim društvom, (vi) društvo je pod kontrolom ili zajedničkom kontrolom osobe koja ima kontrolu ili zajedničku kontrolu nad izvještajnim društvom, ili ima značajan utjecaj na izvještajno društvo, ili je član ključnog rukovodstva izvještajnog društva, ili

sve izvršne i druge direktore toga subjekta.

18 Alessio M. Paces, „Procedural and Substantive Review of Related Party Transactions (RPTs): The Case for Non-Controlling Shareholder-Dependent (NCS-Dependent) Directors”, u: *The Law and Finance of Related Party Transactions*, eds. Luca Enriques i Tobias H. Tröger (Cambridge: Cambridge University Press, 2019.), 181-182.

19 Antonija Zubović, *Stjecanje glasačke kontrole nad uvrštenim društvom* (Zagreb: Pravni fakultet, 2012.), 236-304. Dionis Jurić, *Pravo društava* (Rijeka: Pravni fakultet, 2020.), 209, 291-292.

20 O ovom odnosu povezanosti vidi više kod Andreas Engert i Tim Florstedt, „Which Related Party Transactions Should Be Subject to Ex Ante Review? Evidence from Germany”, *European Corporate Governance Institute (ECGI) - Law Working Paper No. 440/2019*, pristup 20. studenoga 2019., https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3350356.

njegove matice, (vii) osoba koja ima kontrolu ili zajedničku kontrolu nad izvještajnim društvom, ima značajan utjecaj u društvu ili je član ključnoga rukovodstva društva (ili njegove matice).

Sukladno s MRS 24.12 pridruženi subjekt iz definicije povezane osobe uključuje ovisne subjekte tog pridruženog subjekta, a zajednički pothvat uključuje ovisne subjekte zajedničkoga pothvata. Tako su primjerice ovisno društvo nekoga pridruženog subjekta i ulagatelj koji ima značajan utjecaj u pridruženom subjektu međusobno povezani.

MRS 24.11 iz pojma povezane osobe isključuje (a) dva subjekta samo zato što imaju zajedničkoga direktora ili druge članove ključnoga rukovodstva ili što član ključnog rukovodstva jednog subjekta ima značajan utjecaj nad drugim subjektom (b) dva pothvatnika samo zato što dijele kontrolu nad zajedničkim pothvatom (c) i) osobe koje daju financijska sredstva, ii) sindikate, iii) javne komunalne subjekte i iv) vladina ministarstva i agencije koje nemaju kontrolu, zajedničku kontrolu ili značajan utjecaj u izvještajnom subjektu, samo na osnovi njihovih uobičajenih poslova sa subjektom (iako mogu utjecati na slobodu djelovanja subjekta ili sudjelovati u njegovom procesu odlučivanja), (d) kupce, dobavljače, davatelje franšize, distributere ili glavne zastupnike s kojima subjekt zaključuje transakcije znatnog opsega samo na osnovi posljedичne ekonomske ovisnosti. Dakle, te osobe nisu povezane osobe.

Na složenost određivanja tko se smatra povezanom osobom ukazuje i činjenica što MRS 24.10 izričito propisuje da se „prilikom razmatranja svakog mogućeg odnosa između povezanih osoba pozornost usmjerava na suštinu odnosa, a ne samo na pravni oblik“. Dakle, ne uzima se u obzir samo pravni odnos između povezanih osoba, već se ocjenjuje i ekonomski sadržaj odnosa.

3. POJAM TRANSAKCIJE S POVEZANIM OSOBAMA

Kod definiranja transakcija s povezanim osobama ključno je pitanje koje transakcije obuhvatiti posebnim regulatornim režimom. Ono što treba istaknuti jest da Direktiva uređuje transakcije između društva (izvještajnog subjekta) i s njime povezane osobe, a ne transakcije između povezanih osoba izvještajnog subjekta.²¹ U prijedlogu Direktive iz 2014. izričito su bile navedene transakcije za koje je propisana dužnost objave kao i dobivanje prethodne suglasnosti.²² Usvojenim tekstom Direktive obuhvaćene su samo, tzv. „bitne transakcije“ (engl. *material transactions*), pri čemu se državama članicama daje pravo i sloboda odrediti kriterije, odnosno kvantitativne

21 Christoph van der Elst, „The Duties of significant shareholders in transactions with the company“, u: *Shareholders' Duties*, ed. Hanne S. Birkmose (The Hague: Kluwer Law International, 2017.), 199-228.

22 Za transakcije čija je vrijednost prelazila više od 5 % vrijednosti imovine kao i transakcije koje mogu imati značajan utjecaj na dobit društva suglasnost su trebali dati dioničari društva i bez nje ne bi mogle biti sklopljene. Ako je riječ o transakcijama čija je vrijednost manja od 1 % vrijednosti imovine društva, društva trebaju javno objaviti te transakcije u trenutku njihova sklapanja kao i izvješće koje je sastavila treća neovisna strana u kojemu iznosi podatak je li transakcija sklopljena pod tržišnim uvjetima te je li pravična i razborita sa stajališta manjinskih dioničara.

pragove čijim prelaskom nastaje obveza primjene usvojenih odredaba. Sukladno s čl. 9.c st. 1. Direktive kod definiranja bitne transakcije države članice trebaju voditi računa o: (i) utjecaju koji će informacija o transakciji imati na ekonomske odluke dioničara društva te (ii) riziku koji transakcija stvara za društvo i dioničare koji nisu povezana osoba, uključujući i manjinske dioničare. Ujedno, države članice trebaju odrediti jedan ili više kvantitativnih/mjerljivih razloga temeljenih na utjecaju koji ima transakcija na financijski položaj, prihode, imovinu, kapitalizaciju, uključujući vlasničke instrumente ili promet trgovačkog društva ili uzeti u obzir prirodu transakcije i položaj povezane osobe.

Direktiva o pravima dioničara u čl. 9.c st. 8. propisuje da države članice osiguravaju da se transakcije s istom povezanom osobom, koje su sklopljene tijekom bilo kojeg razdoblja unutar dvanaest mjeseci ili u istoj financijskoj godini, a koje nisu podlijegale obvezama propisanim Direktivom (navedenima u čl. 9.c st. 2., 3. ili 4.), zbrajaju za potrebe obveza propisanih tim odredbama. Dakle, riječ je o tzv. *non-material transactions* koje će se uzimati u obzir (zbrajati) tijekom propisanoga razdoblja. Transakcija kojom se prijede usvojeni kvantitativni prag smatra se „bitnom“ transakcijom (engl. *material transaction*) na koju se mora primijeniti regulatorni režim kojim se uređuju transakcije s povezanim osobama, odnosno nastat će obveza davanja prethodne suglasnosti kao i obveza objavljivanja transakcija. Ta je odredba Direktive prenesena u hrvatsko zakonodavstvo odredbom čl. 263.b st. 1. ZTD-a, gdje je za zbrajanje vrijednosti transakcija usvojeno razdoblje od dvanaest mjeseci.

ZTD u čl. 263.a definira poslove s povezanim osobama kao pravne poslove i radnje: 1. kojima se predmet ili neka druga imovinska vrijednost naplatno ili besplatno otuđuje, opterećuje ili prepušta i 2. koji se poduzimaju s povezanim osobama u smislu MSFI koji su preuzeti Uredbom o usvajanju određenih MRS-a.²³ Na temelju zakonske formulacije relevantno je da je riječ o imovinskoj vrijednosti koja se otuđuje, opterećuje ili prepušta.

Valja istaknuti da Direktiva o pravima dioničara izričito ne navodi, za razliku od pojma povezane osobe, da se primjenjuje definicija transakcije s povezanom osobom iz MRS-a 24. Radi potpunije analize, valja istaknuti da MRS 24.9 propisuje da su transakcije s povezanim osobama „prijenos resursa, usluga ili obveza između izvještajnog subjekta i njegove povezane osobe, neovisno o tome je li zaračunata cijena“. Dalje su u MRS-u 24.21 dani primjeri transakcija s povezanim osobama koje se objavljuju. To su kupoprodaja dobara (dovršenih ili nedovršenih), kupoprodaja nekretnina i druge imovine, davanje ili primanje usluga, najmovi, prijenos istraživanja i razvoja, prijenosi na temelju ugovora o licenci, prijenosi na temelju financijskih aranžmana (uključujući zajmove i unos u kapital uplatom u novcu ili unosom stvari), davanje jamstava ili instrumenata osiguranja, preuzete obveze za poduzimanjem određenih koraka ovisno o nastanku ili nenastanku nekog događaja u budućnosti, uključujući ugovore u provedbi²⁴ (priznate i nepriznate) i podmirenje obveza u ime

23 Poslovi s povezanim osobama uređeni su isto u njemačkom zakonodavstvu i u prijedlogu novele slovenskoga ZGD-1K. Za slovensko zakonodavstvo vidi prijedlog čl. 281.b st. 1. ZGD-1K. Za njemačko zakonodavstvo vidi para. 111.a st. 1. AktG-E.

24 MRS 37 - Rezerviranja, nepredvidive obveze i nepredvidiva imovina, ugovore u provedbi definira kao „ugovore po kojima ni jedna strana nije ispunila ni jednu svoju obvezu ili su obje

subjekta ili od subjekta u ime povezane osobe.

Određene transakcije izričito su isključene od polja primjene Direktive, a što je prijenosom njezinih odredaba usvojeno u hrvatskom zakonodavstvu. Tako je propisano da se usvojeni režim ne primjenjuje na redovite poslove društva koje ono poduzima s povezanim osobama pod uobičajenim tržišnim uvjetima.²⁵ Oba uvjeta moraju biti kumulativno ispunjena. Za takve transakcije upravno ili nadzorno tijelo trgovačkoga društva provodi unutarnji postupak kako bi se redovito provjerilo jesu li ti uvjeti ispunjeni, pri čemu povezane osobe ne smiju sudjelovati u provođenju provjere. U doktrini se ističe da su kod odlučivanja radi li se o poslovima koji spadaju u okvir redovitih poslova društva ključni čimbenici sadržaj, opseg i učestalost posla.²⁶ Drugi je propisani uvjet da transakcija mora biti sklopljena pod „uobičajenim tržišnim uvjetima“, gdje se za ocjenu je li riječ o takvoj transakciji u praksi uzima kriterij treće neovisne strane, odnosno bi li došlo do sklapanja takve transakcije, pod istim uvjetima, s trećom neovisnom stranom. Međutim, Direktiva daje mogućnost državama članicama isključiti primjenu navedene iznimke, što je iskoristio hrvatski zakonodavac propisujući da to društva mogu učiniti statutom. Dakle, društva bi mogla svojim statutom proširiti primjenu novousvojenog regulatornog okvira za poslove s povezanim osobama i na poslove koji spadaju u redovite poslove društva sklopljene pod uobičajenim tržišnim uvjetima.²⁷ U tom slučaju ne bi bila potrebna unutarnja provjera je li riječ o transakciji koja je sklopljena u okviru redovitog poslovanja pod uobičajenim tržišnim uvjetima.

Direktiva propisuje i daljnje iznimke, a što usvaja i hrvatski zakonodavac. Tako je izričito propisano da države članice mogu iz polja primjene Direktive isključiti ili trgovačkim društvima dopustiti da isključe transakcije sklopljene između trgovačkog društva i njegovih društava kćeri, uz uvjet da sve udjele drži vladajuće društvo ili da nijedna druga povezana osoba trgovačkog društva nije interesno povezana s društvom kćeri ili da se nacionalnim pravom kod takvih transakcija osigurava odgovarajuća zaštita interesa trgovačkog društva, društava kćeri i njihovih dioničara koji nisu povezana osoba, uključujući manjinske dioničare. Navedena odredba u hrvatsko zakonodavstvo prenesena je odredbom čl. 263.a st. 3. t. 1. ZTD-a gdje je propisano da poslovi s povezanim osobama nisu poslovi s društvima kćerima, uz uvjet da je društvo izravno ili neizravno njihov jedini član ili da u tim društvima kćerima ni jedna s društvom povezana osoba nema udio izravno ni neizravno.²⁸

Kada govorimo o regulatornom okviru koji se primjenjuje na povezana društva, valja istaknuti da ZTD u čl. 496. kojim se uređuje odgovornost kod faktičnog koncerna, u st. 3., koji je dodan novelom ZTD-a iz 2019. izričito propisuje da pravila kojima

strane dijelom ispunile svoje obveze u jednakoj mjeri.“

25 Ista je odredba usvojena u njemačkom zakonodavstvu (para. 111.a st. 2. AktG-E) te je predložena i prijedlogom novele slovenskog ZGD-1K (čl. 281.b st. 3. ZGD-1K).

26 Peter Podgorelec, „Preglednost in odobritev poslov s povezanimi strankami“ *Podjetje in delo* br. 6-7 (2019): 1177.

27 Takva je mogućnost dana i u njemačkom pravu te prijedlogom novele slovenskoga ZGD-1K. Podgorelec, *Preglednost in odobritev poslov s povezanimi strankami*, 1177.

28 U njemačkom je zakonodavstvu usvojena odredba istoga sadržaja u para. 111.a. st. 3. t. 1. AktG-E, dok je u slovenskom predložena odredbom novoga čl. 281.b st. 4. t. 1. ZGD-1K.

se uređuju granice utjecaja kod faktičnog koncerna ne isključuju primjenu odredbi članka 263.a do 263.c ZTD-a. Ako bi bila riječ o transakciji za koju su ispunjeni uvjeti za traženje prethodne suglasnosti, a riječ je i o pravnom poslu koji bi bio štetan za ovisno društvo, primijenit će se oba režima. Dakle riječ je o dvjema skupinama odredaba koje se međusobno ne isključuju.

Direktiva o pravima dioničara dalje propisuje iznimku da se odredbe o transakcijama s povezanim osobama ne primjenjuju na jasno definirane vrste transakcija za koje se nacionalnim pravom zahtijeva suglasnost ili odobrenje glavne skupštine, uz uvjet da se posebno vodi računa o pravičnom postupanju prema svim dioničarima i interesima trgovačkog društva i dioničara koji nisu povezana osoba, uključujući manjinske dioničare, i da su oni odgovarajuće zaštićeni tim pravnim normama. Dakle, ako je za određeni pravni posao potrebna suglasnost ili odobrenje glavne skupštine takav pravni posao ne podliježe primjeni novousvojenoga regulatornog okvira. Polazi se od toga da se dioničarima pruža dostatna zaštita činjenicom što se o navedenim pitanjima odlučuje na glavnoj skupštini. ZTD, prijedlog novele ZGD-1K i AktG-E tu posebno ističu sljedeće pravne poslove i radnje: a) radnje povezane s povećanjem ili smanjenjem temeljnoga kapitala, poduzetničkim ugovorima te poslovi koji se poduzimaju na temelju tih ugovora, b) prijenos cijele imovine društva, c) stjecanje vlastitih dionica, d) ugovori na koje se primjenjuju pravila o nastavku osnivanja, e) prijenos dionica manjinskih dioničara te f) poslovi u okviru pripajanja, spajanja, podjele i preoblikovanja.

Dalje su od polja primjene Direktive, a što je usvojio i hrvatski zakonodavac odredbama čl. 263.a st. 3. t. 4.-6. ZTD-a, isključene transakcije povezane s primitcima članova uprave ili članova nadzornog odbora, transakcije koje su sklopile kreditne institucije na temelju mjera kojima je cilj zaštita njihove stabilnosti i koje je donijelo ili odobrilo nadležno tijelo zaduženo za bonitetni nadzor u smislu prava Europske unije te transakcije koje se nude svim dioničarima uz jednake uvjete, gdje se osigurava jednako postupanje prema svim dioničarima i zaštita interesa trgovačkog društva.

4. MJERE ZA SPRJEČAVANJE NEGATIVNIH UČINAKA TRANSAKCIJA S POVEZANIM OSOBAMA

Negativni učinci transakcija s povezanim osobama mogu se prevenirati propisivanjem određenih uvjeta pod kojima se one mogu poduzeti. Ključna pitanja koja se otvaraju su pitanja koje mjere poduzeti te u kojem trenutku poduzeti određenu mjeru, je li *ex ante* ili *ex post*. Kod odgovora na pitanje koje transakcije obuhvatiti *ex ante* ili *ex post* kontrolom treba voditi računa o troškovima, kao i koristima od primjene odgovarajuće mjere. Koristi od poduzimanja određenih mjera trebale bi biti veće od troškova provođenja usvojenih mehanizama. Daljnja su pitanja u čijoj je nadležnosti poduzimanje tih mjera te koje sankcije primijeniti za nepoštovanje tih mjera.

Izazov kod odabira koju mjeru primijeniti je da pravila nisu propisana na način da se mogu lako zaobići, primjerice strukturirajući transakciju drukčije ili ako su prestrogo postavljena da blokiraju ili otežavaju provođenje transakcije koja ide u

korist društva.

Nova Direktiva o pravima dioničara uvodi široku primjenu *ex ante* ispitivanja transakcije, po uzoru na UK *Listing Rules*, što je bilo strano državama članicama europskoga kontinentalnog pravnog kruga.²⁹

Nova Direktiva o pravima dioničara propisuje obvezu davanja prethodne suglasnosti kao i objavljivanja transakcije, pri čemu se usvojenim tekstom Direktive daje pravo državama članicama odrediti kriterije, odnosno kvantitativne pragove, čijim prelaskom nastaje obveza primjene tih odredaba. Tumačeći odredbe Direktive mogao bi se odrediti drukčiji prag za davanje suglasnosti od praga za udovoljavanje obvezi objavljivanja transakcije.³⁰

Nužno je istaknuti da Direktiva propisuje i brojne, naprijed navedene i objašnjene iznimke od obveze primjene usvojenih odredaba. Ujedno Direktiva obvezuje nacionalne zakonodavce odrediti nadležno tijelo u društvu, glavnu skupštinu, upravu ili nadzorni odbor, kao i postupak davanja prethodne suglasnosti te informacije koje se moraju objaviti vezano za te transakcije, koje uključuju mišljenje treće neovisne strane, uprave, nadzornog odbora ili odgovarajuće komisije o pravičnosti transakcije. Velika diskrecija država članica u određivanju ključnih parametara ima određene prednosti i nedostatke. Dok davanje širokih diskrecijskih ovlasti smanjuje usklađivanje na razini EU-a, ono omogućava da države članice uzmu u obzir nacionalne sustave korporativnog upravljanja i propise prava društava vodeći računa o nacionalnim specifičnostima.

4.1. Davanje prethodne suglasnosti

Nova Direktiva o pravima dioničara ne određuje prag vrijednosti transakcije s povezanom osobom za koji se traži davanje prethodne suglasnosti, već to prepušta državama članicama. Hrvatski zakonodavac izričito je propisao prag čijim prelaskom nastaje obveza davanja prethodne suglasnosti za poslove s povezanim osobama. Dakle, propisana je obveza ako vrijednost toga posla samostalno ili zajedno s drugim poslovima koje je društvo poduzelo s povezanom osobom u posljednjih dvanaest

29 Kao iznimka bi se mogle navesti Italija i Belgija. Za razvoj uređenja transakcija s povezanim osobama u Italiji vidi Marcello Bianchi, Luca Enriques i Mateja Milič, „Enforcing Rules on Related Party Transactions in Italy, One Securities Regulator’s Challenge”, u: *The Law and Finance of Related Party Transactions*, eds. Luca Enriques i Tobias H. Tröger (Cambridge: Cambridge University Press, 2019.), 477-501. Za belgijsko pravo vidi Christoph Van der Elst, „Empowering the Audit Committee and the Auditor in Related Party Transactions”, *European Corporate Governance Institute (ECGI) - Law Working Paper No. 318/2016.*, pristup 10. prosinca 2019., <https://ssrn.com/abstract=2801585>, 5.

Ističe se da *ex ante* kontrola transakcija s povezanim osobama obuhvaća više transakcija u društvima s koncentriranom strukturom dioničara, za razliku od društava s disperziranom strukturom koja prevladavaju u SAD-u i UK-u. Engert i Florstedt, *Which Related Party Transactions Should Be Subject to Ex Ante Review?*, 3.

30 Primjerice UK *Listing Rules*, koja su poslužila kao uzor u donošenju Direktive, propisuju daleko niži prag za nastanak obveze objavljivanja transakcije – 0.25 % (UK *Listing Rules Chapter 10 Annex 1*). Međutim, ovdje valja razlikovati opseg informacija koje se objavljuju, a koji je daleko uži kada je riječ o transakcijama između 0,25 i 5 %, kao i onih koje prelaze 5 %.

mjeseci prije nego što se taj posao poduzima premašuje 2,5 % zbroja dugotrajne i kratkoročne imovine utvrđene zadnjim godišnjim financijskim izvješćima.³¹ To znači da će društva morati zbrajati vrijednost svih transakcija s povezanom osobom kako bi se utvrdio trenutak prelaska propisanog praga. Ako bi se dala suglasnost za određenu transakciju ta se transakcija ne bi više uzimala u izračun, već se računa ponovo do kraja financijske godine.³² Valja istaknuti da se ne traži zbrajanje vrijednosti transakcija iste vrste. Samo zadnja transakcija kojom se prelazi prag podliježe obvezi traženja prethodne suglasnosti. Drukčije stajalište dovelo bi do retroaktivnog traženja suglasnosti za već sklopljene transakcije, što bi stvorilo poteškoće u praktičnoj primjeni. Ujedno, u zbroj se ne uzima vrijednost transakcija koje su kao iznimke isključene od polja primjene usvojenih odredaba.

Ako je društvo kao vladajuće društvo dužno utvrditi konsolidirano godišnje financijsko izvješće u skladu s člankom 250.b ZTD-a, umjesto zbroja dugotrajne i kratkoročne imovine utvrđene zadnjim godišnjim financijskim izvješćima društva, treba uzeti zbroj dugotrajne i kratkoročne imovine koncerna utvrđen zadnjim konsolidiranim godišnjim financijskim izvješćima vladajućeg društva koncerna (čl. 263.b st. 3. ZTD-a).

Za razliku od hrvatskoga i prijedloga slovenskog zakonodavstva u njemačkom je zakonodavstvu usvojen prag od 1,5 % zbroja dugotrajne i kratkoročne imovine utvrđene zadnjim godišnjim financijskim izvješćima. Naime, u prijedlogu zakona predložen je prag od 2,5 %, međutim u postupku prijenosa Direktive o pravima dioničara u njemačko zakonodavstvo taj je prag bio podvrgnut preispitivanju te se ističe da je u konačnici postignuto kompromisno rješenje usvajanjem nižega praga koji u usvojenom tekstu zakona iznosi 1,5 % zbroja dugotrajne i kratkoročne imovine utvrđene zadnjim godišnjim financijskim izvješćima.³³

Jedno od spornih pitanja kod donošenja Direktive o pravima dioničara bilo je pitanje u čijoj je nadležnosti donošenje odluke o davanju prethodne suglasnosti. U prijedlogu je Direktive donošenje odluke o davanju suglasnosti za transakciju bilo stavljeno u nadležnost glavne skupštine. Pritom je dioničar koji bi imao položaj povezane osobe bio isključen od glasovanja. To je rješenje bilo podvrgnuto kritici od

31 Dugotrajna i kratkoročna imovina određuju se u skladu s propisima o računovodstvu koji su na snazi u vrijeme primjene. Isti je prag usvojen i u slovenskom zakonodavstvu. Za slovensko zakonodavstvo vidi čl. 281.c ZGD-a, Na visinu propisanog praga osvrće se Podgorelec, *Preglednost in odobritev poslov s povezanimi strankami*, 1172-1173.

32 Isto je stajalište zauzeto u njemačkom zakonodavstvu. Vidi komentar uz prijedlog njemačkoga zakona, *Gesetzentwurf der Bundesregierung Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II)*, pristup 1. prosinca 2019., https://www.bmjv.de/SharedDocs/Gesetzgebungsverfahren/Dokumente/RegE_ARUG_II.pdf;jsessionid=40E9218FD202D1C5E0BA685F6433E683.1_cid289?__blob=publicationFile&v=1.

33 Para. 111.b st. 1. AktG-E. Ističe se da će se smanjivanjem praga obuhvatiti veći broj transakcija s povezanim osobama te će cjelokupni novousvojeni režim biti učinkovitiji. O razlozima smanjenja praga vidjeti *Beschlussempfehlung und Bericht des Ausschusses für Recht und Verbraucherschutz (6. Ausschuss) zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung*, pristup 20. prosinca 2019., <http://dip21.bundestag.de/dip21/btd/19/151/1915153.pdf>.

strane onih država koje imaju usvojen dualistički ustroj organa društva.³⁴ Direktiva usvaja kompromisan pristup na način da se prepušta državama članicama da to pitanje stave u nadležnost glavne skupštine ili upravnog ili nadzornog tijela trgovačkog društva. Nadležno tijelo to treba učiniti tako da se povezana osoba sprječava u tome da iskoristi svoj položaj te da se pruži odgovarajuća zaštita interesa trgovačkom društvu i dioničarima koji nisu povezana osoba, uključujući manjinske dioničare. Države članice mogu dati pravo dioničarima na glavnoj skupštini glasovati o bitnim transakcijama s povezanim osobama za koje je prethodnu suglasnost dalo upravno ili nadzorno tijelo trgovačkog društva. Ako transakcija s povezanom osobom uključuje direktora ili dioničara, direktor ili dioničar ne sudjeluje u davanju suglasnosti. Valja istaknuti da su troškovi održavanja glavne skupštine u cilju davanja suglasnosti veći, nego kada je davanje suglasnosti stavljeno u nadležnost upravnog ili nadzornog tijela.

Države članice mogu dopustiti dioničaru koji je povezana osoba sudjelovati u glasanju, uz uvjet da se nacionalnim pravom osiguraju odgovarajuće zaštitne mjere koje se primjenjuju prije ili tijekom postupka glasanja radi zaštite interesa trgovačkog društva i dioničara koji nisu povezana osoba, uključujući manjinske dioničare, tako što se povezana osoba sprječava u tome da odobri transakciju unatoč suprotnom mišljenju većine dioničara koji nisu povezana osoba ili unatoč suprotnom mišljenju većine neovisnih direktora.

ZTD, prijedlog novele slovenskog ZGD-1K i njemački AktG-E davanje suglasnosti stavljaju u nadležnost nadzornog odbora društva. Pritom je članu nadzornog odbora isključeno pravo glasa ako je on ujedno i povezana osoba s kojom društvo poduzima posao.³⁵ Budući da u nadležnosti glavne skupštine nije nadzor nad vođenjem posla društva, ovo je pitanje stavljeno u nadležnost nadzornog odbora društva. Ako bi to pitanje bilo stavljeno u nadležnost glavne skupštine to bi zahtijevalo sazivanje izvanrednih skupština, što bi kod neplaniranih i neodgodivih transakcija bilo teško izvedivo te povezano s visokim troškovima. To je i jedan od razloga zašto je odlučivanje o tim pitanjima stavljeno u nadležnost nadzornog odbora koji kod društava dionicama kojih se trguje na uređenom tržištu mora imati najmanje jednoga člana nadzornog odbora koji mora biti stručan u području računovodstva ili revizije financijskih izvješća (čl. 255. st. 4. ZTD-a).

Nadležnost skupštine da daje suglasnost na odluku o poslovima s povezanim osobama, međutim nije u cijelosti isključena. Zakon izričito propisuje da ako nadzorni odbor uskrati prethodnu suglasnost transakciji s povezanim osobama, uprava može zahtijevati da odluka glavne skupštine nadomjesti prethodnu suglasnost nadzornog odbora. Dioničaru je isključeno pravo glasa kad se glasuje o toj odluci ako je on ujedno i povezana osoba s kojom društvo poduzima posao (čl. 263.b st. 4. ZTD-a, čl. 281.c st. 5. ZGD-1K, para. 111.b st. 4. AktG-E). Vezano za većinu kojom bi se

34 Tobias H. Tröger, „Germany's Reluctance to Regulate Related Party Transactions, An Industrial Organization Perspective“, u: *The Law and Finance of Related Party Transactions*, eds. Luca Enriques i Tobias H. Tröger, (Cambridge: Cambridge University Press, 2019.), 428.

35 U novom je Kodeksu korporativnog upravljanja izričito propisano da članovima uprave i nadzornog odbora ne bi smjelo biti dopušteno donositi odluke temeljene na osobnim interesima ili interesima s njima povezanih osoba te ne bi smjeli sudjelovati u odlukama u vezi s kojima su u sukobu interesa.

donosila odluka na glavnoj skupštini primijenila bi se odredba čl. 263. st. 5. ZTD-a, prema kojoj glavna skupština odluku donosi većinom od najmanje tri četvrtine od danih glasova.³⁶

Nadzorni odbor može imenovati komisiju koja će predlagati odluke o davanju prethodne suglasnosti. Odluka o imenovanju komisije u nadležnosti je nadzornog odbora, dakle on to može i ne mora učiniti.³⁷ Ako imenuje komisiju, većina članova te komisije ne smiju biti povezane osobe koje sudjeluju u poslu s povezanom osobom, a nadzorni odbor treba za njih procijeniti sumnju jesu li u sukobu interesa na temelju njihovih odnosa s povezanim osobama. Ako komisija predloži nadzornom odboru da uskrati prethodnu suglasnost poslu koji društvo kani poduzeti s povezanom osobom, nadzorni se odbor smije suglasiti s poslom samo ako revizor ili revizijsko društvo potvrdi da je posao društva i povezane osobe primjeren sa stajališta društva i dioničara koji nisu ujedno i povezane osobe. Valja istaknuti da komisija samo predlaže odluke o davanju prethodne suglasnosti, ona nikako ne donosi tu odluku. Donošenje je odluke u nadležnosti nadzornog odbora društva. Ako nadzorni odbor nema komisiju, pri glasovanju o odluci nadzornog odbora isključeno je pravo glasa članovima nadzornog odbora kod kojih postoji sumnja da su u sukobu interesa na temelju svojih odnosa s povezanim osobama (čl. 263.c st. 3. ZTD-a).³⁸

Kada je riječ o suglasnosti nadzornog odbora za sklapanje određenih pravnih poslova svakako treba spomenuti i druge odredbe ZTD-a kojima se propisuje davanje suglasnosti, odnosno donošenje odluke nadzornog odbora, primjerice odredbe kojima se uređuje sukob interesa (čl. 248.a ZTD-a), davanje kredita članovima uprave i prokuristima (čl. 249. ZTD-a), sklapanju ugovora s članovima nadzornog odbora (čl. 270. ZTD-a) te davanju kredita članovima nadzornog odbora (čl. 271. ZTD-a). Riječ je o režimu koji je strožiji od režima kojim se uređuju transakcije s povezanim osobama. Naime, kod tih pravnih poslova ne postavlja se pitanje radi li se o „bitnoj“ transakciji koja bi podlijegala obvezi davanja prethodne suglasnosti propisane čl. 263.b ZTD-a, već je za svaki takav pravni posao potrebna suglasnost, odnosno odluka nadzornog odbora sukladno s posebnim režimom koji se primjenjuje na te pravne poslove. Isto tako, kod takvih pravnih poslova strožije su i posljedice ne dobivanja suglasnosti, odnosno odluke nadzornog odbora. Što se tiče novousvojenog režima, treba voditi računa o obvezi objave tih transakcija ako bi bili ispunjeni uvjeti iz čl. 263.d ZTD-a.

Novi Kodeks korporativnog upravljanja u t. 11. propisuje da se nijedna transakcija između članova uprave ili nadzornog odbora i društva (ili osoba povezanih s bilo kojom stranom) ne može sklopiti bez prethodnog odobrenja (ovdje bi trebalo stajati suglasnosti, op. a.) nadzornog odbora.³⁹ Fer vrijednost svih tih transakcija treba potvrditi neovisni stručnjak te njegovo izvješće treba biti dostupno bez naknade na

36 Isto se stajalište zauzima u slovenskom zakonodavstvu. Podgorelec, *Preglednost in odobritev poslov s povezanimi strankami*, 1173 kao i obrazloženje prijedloga izmjena i dopuna ZGD-1K, gdje se ističe da u konkretnom slučaju treba primijeniti odredbu čl. 281. st. 5. ZGD-a.

37 To bi se moglo učiniti i statutom društva.

38 Primjerice, ako bi član nadzornog odbora ostvario koristi od sklopljene transakcije ili ako bi, primjerice bio član uprave povezane osobe, u tom bi slučaju bio povezana osoba prema MRS 24.

39 Odredba je u skladu s čl. 248.a st. 1. ZTD-a.

mrežnim stranicama društva. U t. 12. Kodeksa nameće se obveza nadzornom odboru osigurati da se usvoje procedure za odobravanje i objavljivanje takvih transakcija koje će biti u skladu sa zakonskim odredbama i standardima financijskog izvještavanja. Revizijski odbor mora ocjenjivati djelotvornost tih procedura najmanje jednom godišnje.

4.2. Objava transakcija s povezanim osobama

Propisivanjem obveze objave transakcije s povezanim osobama omogućava se dioničarima, vjerovnicima, zaposlenicima i drugim zainteresiranim osobama da se informiraju o potencijalnim učincima te transakcije. Ovo se stajalište temelji na shvaćanju da ako je riječ o transakciji koja je štetna za društvo to će se odraziti na njegovo poslovanje kao i na cijenu dionice. Valja istaknuti da se novim uređenjem znatno povećavaju zahtjevi transparentnosti transakcija s povezanim osobama. Naime, u Direktivi o pravima dioničara iz 2007. nisu postojale odredbe o transakcijama s povezanim osobama. Te transakcije nisu bile uređene niti ZTD-om. Transparentnost se ostvarivala objavom u financijskim izvješćima društva sukladno sa zahtjevima propisanim MSFI-om.⁴⁰

U čl. 9.c st. 2. Direktive o pravima dioničara propisano je da države članice osiguravaju da trgovačka društva javno objavljuju transakcije s povezanim osobama najkasnije u trenutku sklapanja transakcije. Odredbe o obvezi objavljivanja transakcija s povezanim osobama u hrvatsko zakonodavstvo prenesene su odredbom čl. 263.d. ZTD-a.⁴¹ Izričito je propisano da društva čije su dionice uvrštene na uređeno tržište radi trgovanja moraju bez odgode objaviti transakcije s povezanim osobama. Dok Direktiva izričito propisuje da je to trenutak sklapanja transakcije, u našem se Zakonu koristi pojam „bez odgode“ te se ne definira izričito koji bi to bio vremenski okvir.⁴² Dakle, prema novousvojenom režimu dioničari i druge zainteresirane osobe će uvid u transakcije s povezanim osobama ostvarivati odmah po njihovom sklapanju, a ne tek

40 Vidi fusnotu br. 9. Podatci o tim transakcijama dostavljaju se i u poreznim izvješćima sukladno s poreznim propisima. Obveza popunjavanja PD-IPO obrasca – Izvješće o poslovnim događajima s povezanim osobama, postoji od 2016. PD-IPO obrazac dostavljaju uz prijavu poreza na dobit, porezni obveznici koji su tijekom poreznoga razdoblja u poslovnim knjigama evidentirali događaje s povezanim osobama s osnove primljenih i danih zajmova te prodaje i nabave roba i usluga. Obrazac PD-IPO propisan je Pravilnikom o izmjenama i dopunama Pravilnika o porezu na dobit, Narodne novine, br. 137/15., a dopunjen je novim Pravilnikom o izmjenama i dopunama Pravilnika o porezu na dobit, Narodne novine, br. 1/17. Obrazac je dostupan na: *Obrazac PD-IPO*, pristup 10. prosinca 2019., https://www.porezna-uprava.hr/HR_obrasci/Documents/POREZ%20NA%20DOBIT/PD-IPO.pdf. Silvija Pretnar Abičić, „Transakcije s povezanim osobama - iskazivanje u PD prijavi i sastavljanje PD-IPO obrasca“, *Računovodstvo i financije* br. 4 (2018): 15-23.

41 U njemačko zakonodavstvo prenesene odredbom para. 111.c AktG-E. Za slovensko zakonodavstvo vidi prijedlog čl. 281.d ZGD-1K.

42 U njemačkom zakonu koristi se pojam *unverzüglich zu veröffentlichen*, a u slovenskom *nemudoma*. Prema odredbi čl. 487. Zakona o tržištu kapitala, Narodne novine, br. 65/18., društvo je dužno dostaviti obavijesti o promjenama u glasačkim pravima u roku od dva trgovinska dana od dana transakcije kojom je prijedjen prag propisan čl. 482. ZTK-a. Sukladno s para. 33. njemačkoga WpHG taj rok iznosi četiri trgovinska dana.

uvidom u objavljena financijska izvješća. Ističe se da će se objavom u ranijoj etapi spriječiti eventualni negativni učinci sklopljene transakcije.⁴³

Dalje se u ZTD-u propisuje da je potrebno objaviti „transakcije s povezanim osobama za koje je potrebna suglasnost u skladu s čl. 263.b ZTD-a“, dakle one transakcije kod kojih vrijednost tog posla samostalno ili zajedno s drugim poslovima koje je društvo poduzelo s povezanom osobom u posljednjih dvanaest mjeseci prije nego što se taj posao poduzima premašuje 2,5 % zbroja dugotrajne i kratkoročne imovine utvrđene zadnjim godišnjim financijskim izvješćima. Međutim, za potrebe objave ZTD širi obvezu objave i na transakcije koje treba, zajedno s transakcijom za koju je potrebna suglasnost, uzeti u obzir radi izračuna vrijednosti prema čl. 263.b ZTD-a. To znači da društva moraju objaviti sve transakcije sklopljene s povezanim osobama unutar financijske godine, osim onih koje su obuhvaćene iznimkama ili su već bile objavljene ranije u skladu s čl. 263.d ZTD-a. Dakle, obveza objave transakcija puno je šira od onih za koje se traži suglasnost.

Direktiva ne propisuje način objave, već to prepušta državama članicama. ZTD-om je propisano da se obavijest objavljuje na mrežnim stranicama društva ili na drugi način koji će omogućiti javnosti dostupnost obavijesti.⁴⁴

Direktivom se propisuje minimalni sadržaj objave. Tako je propisano da se mora objaviti informacija o prirodi odnosa s povezanom osobom, ime povezane osobe, datum i vrijednost transakcije i druge informacije potrebne da bi se procijenilo je li transakcija pravična i razumna sa stajališta trgovačkog društva i dioničara koji nisu povezana osoba, uključujući manjinske dioničare. Vezano za sadržaj obavijesti, ZTD u čl. 263.d st. 2. propisuje da obavijest mora sadržavati sve bitne informacije koje su potrebne za ocjenu je li transakcija primjerena s aspekta društva i dioničara koji nisu povezane osobe.⁴⁵ Zakonom se propisuje i minimalan sadržaj obavijesti na način kako je to uređeno u Direktivi. Ako bi informacija već bila objavljena u skladu s Uredbom o zlouporabi tržišta te Uredbi (EU) br. 596/2014 i sadrži informacije koje se zahtijevaju za objavu transakcija s povezanim osobama, nema obveze objavljivanja informacija o transakciji s povezanim osobama.

Sukladno s MRS 24.18, ako je subjekt u razdobljima obuhvaćenima financijskim izvještajima imao transakcije s povezanim osobama, on je obvezan u financijskim izvještajima objaviti narav odnosa s povezanim osobama, kao i informacije o tim transakcijama i otvorenim stavkama, uključujući preuzete obveze, koje su korisnicima neophodne da bi mogli shvatiti mogući utjecaj tih odnosa na financijske izvještaje. Objave će uključiti najmanje: a) iznos transakcija, b) iznos otvorenih stavaka, uključujući preuzete obveze i (i) uvjete koji se na njih primjenjuju, uključujući

43 Vidi komentar uz prijedlog njemačkoga zakona, *Gesetzentwurf der Bundesregierung Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II)*, pristup 1. prosinca 2019., https://www.bmfv.de/SharedDocs/Gesetzgebungsverfahren/Dokumente/RegE_ARUG_II.pdf;jsessionid=40E9218FD202D1C5E0BA685F6433E683.1_cid289?__blob=publicationFile&v=1.

44 Obavijest na mrežnim stranicama mora biti dostupna javnosti najmanje pet godina od dana objavljivanja.

45 Istu odredbu sadrži i prijedlog slovenskoga ZGD-1K u čl. 281.d st. 2. kao i njemački AktG-E u usvojenom para. 111.c st. 2.

informaciju o tome postoji li instrument osiguranja te naravi činidbe kojom se iznos podmiruje i (ii) pojedinih o danim ili primljenim jamstvima, c) rezerviranja za sporna potraživanja po otvorenim stavkama i d) troškove priznate kao rashod s naslova spornih ili sumnjivih potraživanja od povezanih osoba.

U t. 72. novoga Kodeksa korporativnog upravljanja izričito je propisano da informacije koje moraju biti dostupne bez naknade i kojima se može lako pristupiti putem mrežnih stranica moraju uključivati, između ostaloga, detalje o transakcijama s povezanim stranama. Ujedno uz podatke koje su društva obvezna objavljivati u skladu sa zakonom i Pravilima Zagrebačke burze, godišnje izvješće mora uključivati, između ostaloga, detalje o svim transakcijama između povezanih strana. Kodeks koristi termin „detalje“ ne navodeći o kakvim je to točno informacijama riječ i ostavlja nejasnim što bi sve trebalo objaviti. Smatramo da bi najmanje trebalo obuhvatiti one podatke koji se zahtijevaju sukladno sa ZTD-om.

Direktiva daje pravo državama članicama predvidjeti da se javnoj objavi transakcije prilaže izvješće u kojemu se procjenjuje je li transakcija pravična i razumna sa stajališta trgovačkog društva i dioničara koji nisu povezana osoba, uključujući manjinske dioničare, te u kojemu se objašnjavaju pretpostavke na kojima se temelji, kao i korištene metode. To izvješće sastavlja: a) neovisna treća strana, b) upravno ili nadzorno tijelo trgovačkog društva, c) revizijski odbor ili bilo koji odbor sastavljen većinom od neovisnih direktora. Povezane osobe ne smiju sudjelovati u sastavljanju izvješća. Odredbom čl. 264. st. 3. ZTD-a propisano je da nadzorni odbor može imenovati komisiju koja će predlagati odluke o transakcijama za koje se traži prethodna suglasnost nadzornog odbora. Međutim, ZTD-om se ne propisuje da se prijedlog tih odluka niti izvješće koje sastavlja komisija treba objaviti.

Članak 9.c st. 7. Direktive o pravima dioničara propisuje obvezu državama članicama osigurati da društva javno objavljuju transakcije sklopljene između povezane osobe trgovačkog društva i društva kćeri toga trgovačkog društva. Države članice mogu predvidjeti i da se toj objavi priloži izvješće u kojemu se procjenjuje je li transakcija pravična i razumna sa stajališta trgovačkog društva i dioničara koji nisu povezana osoba, uključujući manjinske dioničare te u kojemu se objašnjavaju pretpostavke na kojima se temelji i korištene metode. Iznimke iz čl. 9.c. stavaka 5. i 6. Direktive također se primjenjuju na transakcije navedene u ovom stavku. Sukladno s odredbom čl. 263.d st. 4. ZTD-a ako je izdavaatelj matično društvo u smislu MSFI transakcije društva kćeri podliježu obvezi objave propisane ZTD-om, uz uvjet da bi se te transakcije morale objaviti u skladu s odredbom čl. 263.d st. 1. ZTD-a kada bi ih poduzelo matično društvo.

Ako je riječ o povezanim društvima postavlja se pitanje objavljuju li se podatci za grupu ili svakog pojedinog člana grupe. Tumačeći odredbu čl. 9.c Direktive dolazi se do zaključka da Direktiva usvaja pojedinačni pristup. To je pitanje i u računovodstvenom pogledu uređeno u MRS 24.19 gdje je izričito propisano da se podatci za objavu objavljuju odvojeno za svaku sljedeću kategoriju: a) maticu, b) subjekte koji imaju zajedničku kontrolu nad subjektom ili značajan utjecaj u subjektu, c) ovisne subjekte, d) pridružene subjekte, e) zajedničke pothvate u kojima je subjekt pothvatnik, f) ključne rukovoditelje subjekta ili njegove matice i g) ostale povezane

osobe. Dakle, tretirajući članove „grupe“ kao zasebne subjekte povezane s drugima u grupi, sprječava se „skrivanje“ transakcija s povezanim osobama unutar grupe. Kada članovi grupe posluju međusobno, „zbrajanje“ može dovesti do lanca objava i postupaka odobravanja te ili slične transakcije.

Kada govorimo o objavama transakcija s povezanim osobama o valja spomenuti i odredbe o povezanim društvima, gdje je propisano da ako nije sklopljen ugovor o vođenju poslova društva, u kom slučaju postoji faktični koncern, ovisno je društvo, sukladno s odredbom čl. 497. ZTD-a, obvezno izraditi izvješće o odnosima s povezanim društvima (izvješće o ovisnosti).⁴⁶ Istu odredbu sadrži i slovenski ZGD u čl. 545. st. 3. kao i njemački AktG u para. 312. st. 1. U izvješću treba navesti sve pravne poslove koje je društvo u prethodnoj godini poduzelo s vladajućim društvom ili s njime povezanim društvima ili prema uputama u interesu tih društava, kao i sve druge radnje, koje je u protekloj godini prema uputama tih društava poduzelo ili propustilo poduzeti. Kod pravnih poslova moraju se navesti činidba i protučinidba, a kod ostalih radnji razlozi za njihovo poduzimanje te njima postignute prednosti i štete koje su nastale za društvo. Pri pokrivanju gubitaka mora se pojedinačno navesti kako je stvarno nadoknađen gubitak u poslovnoj godini ili za što je društvu bilo omogućeno da postavi pravni zahtjev. Ako se godišnja financijska izvješća moraju revidirati, zajedno s njima i s izvješćem o stanju društva revizoru se mora predati i izvješće o odnosima s povezanim osobama. Uprava, odnosno izvršni direktori moraju izvješće o odnosima s povezanim društvima, a ako godišnja financijska izvješća mora pregledati revizor, i njegovo izvješće dostaviti nadzornom, odnosno upravnom odboru. Nadzorni, odnosno upravni odbor mora ispitati izvješće o odnosima s povezanim društvima i o tome izvijestiti glavnu skupštinu u izvješću koje joj inače podnosi. Dakle, izvješće o odnosima s povezanim društvima ne objavljuje se i članovi društva ne dobivaju neposredno uvid u njega, već se dostavlja revizoru i nadzornom odboru koji o tome izvještava glavnu skupštinu ovisnog društva.⁴⁷

5. SANKCIJE ZA NEPRIMJENU NOVOG REGULATORNOG REŽIMA

Novi regulatorni režim za transakcije s povezanim osobama propisan ZTD-om uređuje dvije ključne obveze društvima koja su uvrstila svoje dionice na organizirano tržište kapitala. To je obveza davanja prethodne suglasnosti te obveza objave

46 Antun Bilić i Siniša Petrović, „Odgovornost članova organa društava u faktičnom koncernu“, *Zbornik Pravnog fakulteta Sveučilišta u Rijeci* 39, br. 2 (2018): 743.

47 Dionis Jurić, „Transparentnost statusnih i financijskih odnosa povezanih društava“, *Zbornik Pravnog fakulteta Sveučilišta u Rijeci* 27, br. 2 (2006): 964. Dubravka Akšamović i Sanjin Stupar, „Pojam, pravna priroda i neka otvorena pitanja faktičnih koncerna u domaćem i komparativnom pravu“, *Zbornik Pravnog fakulteta Sveučilišta u Rijeci* 39, br. 3 (2018): 1135, navodi: „Izvješće se zbog osjetljivosti podataka koji su u njemu sadržani ne objavljuje dioničarima (npr. moguće narušavanje poslovne tajne društva, mogućnost da poslovni takmac kupnjom jedne dionice dobije uvid u osjetljive podatke društva i time stekne konkurentsku prednost)“. Za njemačko pravo vidi Tröger, *Germany's Reluctance to Regulate Related Party Transactions, An Industrial Organization Perspective*, 444-445.

transakcija s povezanim osobama. Stoga je potrebno sankcije sagledati iz dva aspekta: sankcije za povredu odredaba o davanju prethodne suglasnosti te sankcije za neobjavu transakcija s povezanim osobama.

Direktiva o pravima dioničara prepušta državama članicama samostalno urediti pitanje sankcija za neprimjenu usvojenoga regulatornog režima, propisujući u čl. 14.b Direktive da te sankcije moraju biti učinkovite, proporcionalne i odvraćajuće.

Valja istaknuti da niti Direktiva niti ZTD ne propisuju ništetnost poslova s povezanim osobama ako bi oni bili sklopljeni protivno novousvojenom regulatornom režimu.

Ako nadzorni odbor ne bi dao prethodnu suglasnost za transakciju s povezanom osobom, takav bi pravni posao bio valjan.⁴⁸ Kriva procjena je li riječ o povezanoj osobi, transakciji s povezanom osobom, izračunu praga čijim prelaskom nastaje obveza davanja suglasnosti, postupku zbrajanja vrijednosti transakcija, ne bi za sobom povlačile ništetnost poduzete transakcije. Međutim, ako bi članovi nadzornog odbora povrijedili svoje obveze oni bi odgovarali društvu za štetu, temeljem čl. 272. ZTD-a. Tako, ako bi članu nadzornog odbora bilo isključeno pravo glasa sukladno s odredbom čl. 263.c st. 2. ZTD-a, dakle ako se sumnja da su u sukobu interesa na temelju svojih odnosa s povezanim osobama, a on bi unatoč tomu glasovao, takav bi pravni posao bio valjan, a on bi odgovarao društvu za štetu koja bi mu time nastala. Ostali članovi nadzornog odbora odgovarali bi društvu za štetu ako su mogli identificirati sukob interesa člana nadzornog odbora koji je bez obzira na postojanje tog sukoba interesa glasovao. Postupanje protivno propisanim odredbama mogao bi biti razlog za opoziv člana nadzornog odbora (čl. 259.-260. ZTD-a). Vezano za položaj članova uprave otvara se pitanje njihove odgovornosti za neizvješćivanje nadzornog odbora o tijeku poslova društva, osobito o poslovima koji bi mogli biti važni za rentabilnost poslovanja i za likvidnost društva, a što proizlazi iz čl. 250. ZTD-a.⁴⁹ Valja istaknuti da, iako se Zakonom nabrajaju pitanja o kojima uprava mora redovito izvješćivati nadzorni odbor i vrijeme kada to mora učiniti, to nema učinak granice obveze izvješćivanja, jer se nadzornom odboru daju široke ovlasti zahtijevati podnošenje izvješća i o drugim pitanjima, što bi uključivalo i izvješćivanje o poslovima s povezanim osobama. Ako bi član uprave postupio protivno propisanim odredbama to bi bio važan razlog za njegov opoziv,⁵⁰ a isto bi tako odgovarao i za nastalu štetu.

Vezano za obvezu objavljivanja transakcija s povezanim osobama, ZTD u čl. 631. st. 1. t. 11. propisuje odgovornost za prekršaj ako društvo nije ispravno, nije u potpunosti ili nije na vrijeme objavilo transakcije s povezanim osobama za koje je potrebna suglasnost u skladu s čl. 263.b ZTD-a (čl. 236.d st. 1. ZTD-a). Što se tiče iznosa propisanih kazni, pravna osoba odgovara do iznosa od 50.000,00 kuna, dok je za odgovornu osobu u pravnoj osobi propisana kazna do 7.000,00 kuna. Ako je učinjena teža povreda propisa radi stjecanja protupravne imovinske koristi, propisana

48 Vidi čl. 322. st. 2. Zakona o obveznim odnosima, Narodne novine, br. 35/05., 41/08., 125/11., 78/15., 29/18.

49 Uprava vladajućega društva tim izvješćivanjem mora obuhvatiti i sva društva koncerna (čl. 250. st. 2. ZTD-a).

50 Isto stajalište zauzima i Barbić, *Pravo društava, Knjiga druga, Društva kapitala, Sv. I.*, 804-805.

je kazna do 50.000,00 kuna. Radi usporedbe, ističemo da u Njemačkoj kazne sežu i do 500.000,00 eura.⁵¹

6. ZAKLJUČAK

Donošenjem novoga regulatornog okvira za transakcije s povezanim osobama kroz odredbe Direktive o pravima dioničara koje su prenesene odredbama ZTD-a, pruža se zaštita ne samo društvu i dioničarima društva, već i njegovim vjerovnicima i drugim zainteresiranim osobama. Zaštita se pruža na dva načina, propisivanjem obveze davanja prethodne suglasnosti te obvezom objave transakcija s povezanim osobama.

Da je riječ o doista složenom pitanju ukazuje i činjenica što se u postupku usvajanja Direktive o pravima dioničara otvorio veliki broj spornih pitanja i to oko ključnih aspekata uređenja ovoga instituta. To je prije svega pitanje definiranja tko se smatra povezanom osobom, gdje se Direktiva izričito poziva na MSFI. Tumačeći odredbe MRS 24 pojam povezane osobe puno je širi od pojma povezanih društava na način kako su uređena u ZTD-u. Ujedno MRS 24 propisuje da se „prilikom razmatranja svakog mogućeg odnosa između povezanih osoba pozornost usmjerava na suštinu odnosa, a ne samo na pravni oblik“, što će stvoriti određene nejasnoće u primjeni, budući da će ovisiti o tumačenju nadležnog organa dioničkog društva u čiju je nadležnost stavljeno davanje prethodne suglasnosti, odnosno donošenje odluke o objavi transakcije. Daljnje poteškoće u primjeni izazvat će i činjenica što se treba voditi računa i o drugim MRS-ima koji se primjenjuju uz MRS 24, a koji su relevantni za određenje pojma povezane osobe.⁵²

Pitanja koja su bitna za učinkovito pružanje zaštite davanjem prethodne suglasnosti su pitanja u čijoj nadležnosti je davanje prethodne suglasnosti te za koje je transakcije potrebno tražiti, odnosno dati prethodnu suglasnost. Vezano za nadležnost, Direktivom je usvojeno kompromisno rješenje na način da se prepušta državama članicama to pitanje staviti u nadležnost glavne skupštine, upravljačkog ili nadzornog organa društva. I hrvatski, slovenski i njemački zakonodavac donošenje ove odluke stavili su u nadležnost nadzornog odbora. To je ispravno rješenje budući da je riječ o organu koji nadzire vođenje poslova društva. U društvima koja su uvrstila svoje dionice na organizirano tržište kapitala jedan član nadzornog odbora mora biti stručan u području računovodstva, što će biti korisno i potrebno za tumačenje pojma povezane osobe kao i transakcije s povezanim osobama. Vezano za drugo pitanje, valja istaknuti da Direktiva ne određuje prag čijim prelaskom nastaje obveza davanja prethodne suglasnosti, već to prepušta državama članicama. Provodeći istraživanje uočili smo velike razlike. Naime, hrvatski je zakonodavac usvojio prag od 2,5 % zbroja dugotrajne i kratkoročne imovine utvrđene zadnjim godišnjim financijskim izvješćima. Isti je prag predložen prijedlogom novele slovenskoga ZGD-1K te njemačkog ARUG II, kojima se prenose odredbe Direktive u ta nacionalna zakonodavstva. Njemački

51 Para. 405. st. 4. AktG.

52 MSFI 10 – Konsolidirani financijski izvještaji, MSFI 11 – Zajednički poslovi i MRS 28 – Udjeli u pridruženim subjektima i zajedničkim pothvatima.

zakonodavac, međutim, u konačnom tekstu usvojenoga zakona⁵³ spušta taj prag i usvaja prag od 1,5 % zbroja dugotrajne i kratkoročne imovine utvrđene zadnjim godišnjim financijskim izvješćima. Slovenski zakonodavac još nije usvojio novelu ZGD-1K, stoga treba vidjeti koji će prag biti usvojen. Valja istaknuti da je riječ o pitanju o kojem ovisi opseg primjene odredaba o povezanim osobama kao i obveze koje će biti nametnute društvima koja su uvrstila svoje dionice na organizirano tržište kapitala, i u pogledu traženja prethodne suglasnosti i u pogledu povećanja zahtjeva transparentnosti transakcija s povezanim osobama.

LITERATURA

1. Akšamović, Dubravka i Sanjin Stupar. „Pojam, pravna priroda i neka otvorena pitanja faktičnih koncerna u domaćem i komparativnom pravu“, *Zbornik Pravnog fakulteta Sveučilišta u Rijeci* 39, br. 3 (2018): 1119-1152.
2. Barbić, Jakša. *Pravo društava, Knjiga druga, Društva kapitala, Svezak I., Dioničko društvo*, Zagreb: Organizator, 2013.
3. *Beschlussempfehlung und Bericht des Ausschusses für Recht und Verbraucherschutz (6. Ausschuss) zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung*. Pristup 20. prosinca 2019. <http://dip21.bundestag.de/dip21/btd/19/151/1915153.pdf>
4. Bianchi, Marcello, Luca Enriques i Mateja Milič. „Enforcing Rules on Related Party Transactions in Italy, One Securities Regulator’s Challenge”. U: *The Law and Finance of Related Party Transactions*, eds. Luca Enriques i Tobias H. Tröger, 477-501. Cambridge: Cambridge University Press, 2019.
5. Bilić, Antun i Siniša Petrović. „Odgovornost članova organa društava u faktičnom koncernu“. *Zbornik Pravnog fakulteta Sveučilišta u Rijeci* 39, br. 2 (2018): 727-752.
6. Cirkveni Tamara. „Računovodstveno i porezno motrište povezanih društava“. *Računovodstvo, revizija i financije* br. 5 (2013): 30-36.
7. Čičak, Josip i Davor Vašiček. „Determining the Level of Accounting Conservatism through the Fuzzy Logic System“. *Business systems research* 10, br. 1 (2019): 88-101, <https://doi.org/10.2478/bsrj-2019-0007>
8. Čulinović-Herc, Edita i Tea Hasić. „Sudjelovanje dioničara u radu glavne skupštine dioničkog društva prema noveli Zakona o trgovačkim društvima“. *Zbornik Pravnog fakulteta Sveučilišta u Rijeci* 32, br. 1 (2011): 31-75.
9. Directive (EU) 2017/828 of the European Parliament and of the Council of 17 May 2017 amending Directive 2007/36/EC as regards the encouragement of long-term shareholder engagement, SL 132, Directive (EU) 2017/828 of the European Parliament and of the Council of 17 May 2017 amending Directive 2007/36/EC as regards the encouragement of long-term shareholder engagement (Text with EEA relevance)
10. Directive 2007/36/EC of the European Parliament and of the Council of 11 July 2007 on the exercise of certain rights of shareholders in listed companies, SL 184, 14. 7. 2007.
11. Engert, Andreas i Tim Florstedt. „Which Related Party Transactions Should Be Subject to Ex Ante Review? Evidence from Germany”. *European Corporate Governance Institute (ECGI) - Law Working Paper No. 440/2019*. Pristup 20. studenoga 2019. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3350356
12. Enriques, Luca i Tobias H. Tröger. *The Law and Finance of Related Party Transactions*. Cambridge: Cambridge University Press, 2019.
13. *European Corporate Governance Forum, Annual Report 2011*. Pristup 10. studenoga 2019. http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/ecgforum/ecgf-annual-report-2011_en.pdf

53 Zakon je usvojen 14. studenoga 2019. godine.

14. Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie – ARUG II, Bundesgesetzblatt, Nr. 50/19.
15. *Gesetzentwurf der Bundesregierung Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II)*. Pristup 1. prosinca 2019. https://www.bmjv.de/SharedDocs/Gesetzgebungsverfahren/Dokumente/RegE_ARUG_II.pdf;jsessionid=40E9218FD202D1C5E0BA685F6433E683.1_cid289?__blob=publicationFile&v=1
16. Jurić, Dionis. *Pravo društava*. Rijeka: Pravni fakultet, 2020.
17. Jurić, Dionis. „Transparentnost statusnih i financijskih odnosa povezanih društava“. *Zbornik Pravnog fakulteta Sveučilišta u Rijeci* 27, br. 2 (2006): 939-984.
18. *Kodeks korporativnog upravljanja*. Pristup 20. rujna 2019. https://www.hanfa.hr/media/4098/zse_kodeks_hr.pdf
19. Kraakman, H. Reinier, Paul Davies, Henry Hansmann, Gerard Hertig, Klaus J. Hopt, Edward Rock i Hideki Kanda. *The Anatomy of Corporate Law*. Oxford: Oxford University Press, 2009.
20. Miladin, Petar i Hrvoje Markovinović. „Ništetnost i pobožnost utvrđenih godišnjih financijskih izvješća“. U: *Zbornik 57. susreta pravnika*, ur. Petar Miladin i Miljenko Giunio, 97-152. Zagreb: Hrvatski savez udruga pravnika u gospodarstvu, 2019.
21. *Obrazac PD-IPO*. Pristup 10. prosinca 2019. https://www.porezna-uprava.hr/HR_obrasci/Documents/POREZ%20NA%20DOBIT/PD-IPO.pdf
22. Opći porezni zakon, Narodne novine, br. 115/16., 106/18., 121/19.
23. Paces, M. Alessio. „Procedural and Substantive Review of Related Party Transactions (RPTs): The Case for Non-Controlling Shareholder-Dependent (NCS-Dependent) Directors“. U: *The Law and Finance of Related Party Transactions*, eds. Luca Enriques i Tobias H. Tröger, 181-217. Cambridge: Cambridge University Press, 2019.
24. Pervan, Ivica. „Objavljivanje povezanih stranaka prema zahtjevima MRS-a 24“. *Računovodstvo, revizija i financije* br. 9 (2007): 48-52
25. Pizzo Michele. *Related Party Transactions in Corporate Governance*. Pristup 10. listopada 2019., <https://ssrn.com/abstract=1441173>
26. Pizzo, Michele. „Related Party Transactions under a Contingency Perspective“. *Journal of Management and Governance* 17, br. 2 (2013): 309-330, <http://dx.doi.org/10.1007/s10997-011-9178-1>
27. Podgorelec, Peter. „Preglednost in odobritev poslov s povezanimi strankami“. *Podjetje in delo* br. 6-7 (2019): 1168-1180.
28. Pravilnik o izmjenama i dopunama Pravilnika o porezu na dobit, Narodne novine, br. 137/15., 1/17.
29. Pretnar Abičić, Silvija. „Transakcije s povezanim osobama - iskazivanje u PD prijavi i sastavljanje PD-IPO obrasca“. *Računovodstvo i financije* br. 4 (2018): 15-23.
30. Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council amending Directive 2007/36/EC as regards the encouragement of long-term shareholder engagement and Directive 2013/34/EU as regards certain elements of the corporate governance statement, COM(2014) 213 final, 2014/0121 (COD), 9.4.2014.
31. *Smjernice kojima se dodatno opisuju situacije koje se smatraju sukobom interesa*. Pristup 19. veljače 2020. <https://www.hanfa.hr/media/4130/1-smjernice-sukob-interesa.pdf>
32. *Statement of the European Corporate Governance Forum on Related Party Transactions for Listed Entities*. Pristup 10. studenoga 2019. http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/ecgforum/ecgf_related_party_transactions_en.pdf
33. Suryani, Arna, Atikah i Hana Tamara Putri. „The Effect of Related Party Transactions Through Opportunistic Behaviour Management to Increase Firm Value“. *Journal of Finance and Banking Review* 4, br. 2 (2019): 64-72.

34. Tröger, H. Tobias. „Germany's Reluctance to Regulate Related Party Transactions, An Industrial Organization Perspective“. U: *The Law and Finance of Related Party Transactions*, eds. Luca Enriques i Tobias H. Tröger, 426-451. Cambridge: Cambridge University Press, 2019.
35. Van der Elst, Christoph. „Empowering the Audit Committee and the Auditor in Related Party Transactions“. *European Corporate Governance Institute (ECGI) - Law Working Paper No. 318/2016*. Pristup 10. prosinca 2019. <https://ssrn.com/abstract=2801585>
36. Van der Elst, Christoph. „The Duties of significant shareholders in transactions with the company“. U: *Shareholders' Duties*, ed. Hanne S. Birkmose, 199-228. The Hague: Kluwer Law International, 2017.
37. Zakon o porezu na dobit, Narodne novine, br. 177/04., 90/05., 57/06., 146/08., 80/10., 22/12., 148/13., 143/14., 50/16., 106/18., 121/19.
38. Zakon o trgovačkim društvima, Narodne novine, br. 111/93., 34/99., 121/99., 52/00., 118/03., 107/07., 146/08., 137/09., 125/11., 152/11., 111/12., 68/13., 110/15., 40/19.
39. Zubović, Antonija. *Stjecanje glasačke kontrole nad uvrštenim društvom*. Zagreb: Pravni fakultet, 2012.

Antonija Zubović*

Summary

NEW REGULATORY FRAMEWORK FOR RELATED PARTY TRANSACTIONS

In the article author analyses the new regulatory framework for related party transactions adopted in the revised Shareholders' Rights Directive (SRD II), which was transposed into Croatian law by the amendment of the Companies Act 2019. The protection of the company and minority shareholders is prescribed by the provisions of prior approval of related party transactions and increasing the transparency requirements of related party transactions. The paper analyses the adopted provisions and open issues in their implementation and compares them with the solutions adopted in German law and the proposed amendment to the Slovenian Companies Act.

Keywords: *related party transactions (RPTs); related party; transparency; International accounting standard 24 (IAS 24); Shareholders' Rights Directive.*

Zusammenfassung

NEUER REGULATORISCHER RAHMEN FÜR TRANSAKTIONEN MIT NAHESTEHENDEN PERSONEN

Im Beitrag bespricht man den neu en regulatorischen Rahmen für Transaktionen mit nahestehenden Personen in Bestimmungen der Aktionärrechterichtlinie, die in die kroatische Gesetzgebung durch Novelle des Gesetzes über Handelsgesellschaften 2019 transponiert wurde. Der Schutz der Gesellschaft und der Minderaktionäre sichert man durch Bestimmungen über vorherige Zustimmung für Transaktionen mit nahestehenden Personen und durch Erhöhung der Transparenzvoraussetzungen von Transaktionen mit nahestehenden Personen. Im Beitrag analysiert man die erlassenen Bestimmungen und offene Fragen bei deren Anwendung und vergleicht sie mit den Lösungen des deutschen Gesetzgebers sowie auch mit dem Vorschlag für Änderungen und Ergänzungen des slowenischen Gesetzes.

Schlüsselwörter: *Transaktionen mit nahestehenden Personen; nahestehende Person; Transparen; International Accounting Standard (IAS) 24; Aktionärrechterichtlinie.*

* Antonija Zubović, Ph.D., Assistant Professor, University of Rijeka, Faculty of Law; azubovic@pravri.hr.

Riassunto

NUOVO QUADRO REGOLAMENTARE PER LE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Nel lavoro si esamina il nuovo quadro regolamentare per le operazioni con parti correlate adottato dalle disposizioni della Direttiva relativa all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate trasferito nella legislatura croata con l'emendamento della Legge sulle società commerciali nel 2019. La protezione delle società e degli azionisti di minoranza è prescritta dalle disposizioni sulla previa approvazione per le operazioni con parti correlate e dall'aumento del requisito di trasparenza nelle operazioni con parti correlate. Nel lavoro si analizzano le disposizioni adottate e le questioni aperte nell'applicazione di esse, comparandole con le soluzioni adottate nella legislatura tedesca e con la proposta per l'emendamento della legge slovena.

Parole chiave: *operazioni con parti correlate; parte correlata; trasparenza; principio contabile internazionale IAS 24; Direttiva relativa all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate.*