

Mihaela Braut Filipović*

Pregledni znanstveni rad

UDK 347.191.12:347.72

DOI: <https://doi.org/10.25234/pv/9561>

Rad primljen: 25. rujna 2019.

Rad prihvaćen: 29. siječnja 2020.

ZAKLADA KAO (VEĆINSKI) ČLAN TRGOVAČKOG DRUŠTVA

Sažetak: U komparativnoj praksi sve je prisutniji novi fenomen u korporativnom upravljanju trgovačkim društvima – zaklade kao članovi društava. Tradicionalno se zaklade shvaća kao pravne subjekte koji djeluju za općekorisnu svrhu. No, u poslovnoj praksi sve su prisutnije zaklade koje su osnovane kako bi kontrolirale neko trgovačko društvo ili koje ulažu u društvo te time postaju njegovi članovi. Danska, Nizozemska, Njemačka, ali i države izvan Europske unije, bilježe velika uspješna društva koja su pod kontrolom zaklade. U tom novom obliku korporativnog upravljanja, ključan je odnos između upravljačkih tijela zaklade i društva, posebice u kojoj je mjeri zaklada aktivno uključena u rad društva, kao i preklapaju li se članovi upravljačkih tijela zaklade i društva. Cilj je ovog rada istražiti specifičnosti korporativnog upravljanja u društvima u kojima su zaklade većinski ili manjinski članovi. Istražit će se jesu li hrvatske zaklade članovi trgovačkih društava. U tu svrhu provest će se istraživanje o sastavu imovine hrvatskih zaklada na temelju javno dostupnih podataka. Cilj je ovog rada i pridonijeti raspravi o važnosti zaklada i njihovoj ulozi u razvoju ekonomije država pored njihove tradicionalne uloge djelovanja za općekorisnu svrhu.

Ključne riječi: zaklada, društva u vlasništvu zaklade, korporativno upravljanje, zaklada kao dioničar

* Dr. sc. Mihaela Braut Filipović, docentica Pravnog fakulteta Sveučilišta u Rijeci, Hahlić 6, 51000 Rijeka, E-adresa: mbraut@pravni.hr. ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-2476-545X>.

Ovaj rad je financiralo Sveučilište u Rijeci projektom Pravni aspekti restrukturiranja trgovačkih društava i tranzicija prema novoj kulturi korporativnog upravljanja (uniri-drustv-18-43).

1. UVOD

Tradicionalno se zaklade primarno razmatra kroz njihovu ulogu u društvu, a to je djelovanje u općekorisne i humanitarne svrhe. No, sve se glasnije govori i o drugim ulogama zaklada, a u fokusu je ovog članka istražiti kada se zaklade pojavljuju kao (većinski) članovi trgovačkih društava. Zaklada kao član društva – dioničar ili imatelj poslovnog udjela – donosi nova promišljanja u kontekstu korporativnog upravljanja trgovačkim društvima. Posebnosti uređenja zaklada prelijevaju se i na njihovu posebnost u “vlasničkoj” strukturi društva. Najveća značajka zaklada s jedne strane jest što nemaju članova pa proces donošenja odluka i gospodarenja njihovom imovinom traži posebno razumijevanje, a s druge strane iz komparativne prakse proizlazi da upravo društva koja imaju zakladu kao (većinskog) člana i osnovala su te iste zaklade (prijenosom dionica / poslovnih udjela na zaklade) gdje se tada promatra gospodarske razloge takvog osnivanja i povezanosti zaklade i društva. U okviru korporativnog upravljanja, ključno pitanje jest u kojoj je mjeri zaklada aktivno uključena u rad društva, kao i preklapaju li se članovi upravljačkih tijela zaklade i društva. U radu će se ispitati uspješnost društava u kojima su zaklade (većinski) članovi u komparativnoj praksi. Istražit će se i jesu li hrvatske zaklade članovi trgovačkih društava, odnosno pojavljuju li se kao novi subjekti u korporativnom upravljanju hrvatskim društvima. Ovaj rad doprinosi i raspravi o važnosti zaklada i njihovoj ulozi u razvoju ekonomije država i kroz korporativno djelovanje, pored njihove tradicionalne uloge djelovanja za općekorisnu svrhu.

2. OSNOVNE ZNAČAJKE ZAKLADA

Zaklade imaju veliku društvenu i ekonomsku ulogu te čine okosnicu neprofitnog sektora.¹ Stoga ne iznenađuje da je 2012. godine donesen Prijedlog Statuta Europskih zaklada² koji bi riješio prekogranične zapreke u djelovanju zaklada između članica država EU-a. No, taj je prijedlog odbačen 2015. godine, primarno zbog značajnih pravnih razlika u reguliranju zaklada u državama članicama EU-a, počevši već od same definicije i poimanja uloge zaklade. Naime, ne postoji jedinstvena definicija zaklade na komparativnoj razini. U literaturi se ističu sljedeći elementi koje neku organizaciju čine zakladom: bez članova, privatna tj. nedržavna, samoupravljačka, neprofitna organizacija koja služi nekoj javnoj svrsi.³

Za svrhu ovog rada valja pojasniti pojam “neprofitne” organizacije/društva. Naime, svojstvo neprofitnosti ne znači da društvo ne smije ostvarivati profit.⁴ Suprotno od toga, zaklade su potaknute

1 Vidjeti Prewitt, K., *Foundations*, u Powell, W. W.; Steinberg, R. (ur), *The nonprofit sector, A Research Handbook*, Yale University Press, New Haven&London, 2006., str. 355.–377., str. 358. i dalje.

2 Proposal for a Council Regulation on the Statute for a European Foundation, COM/2012/035 final.

3 Vidjeti Anheier, H. K., *Foundations in Europe: a comparative perspective*, Civil Society Working paper 18, Centre for civil society, London school of economics and Political Science, London, 2001., str. 3.

4 Za raspravu o tomu kako i zaklade mogu djelovati kao poduzetnici, kao i specifičnostima računovodstvenih i poreznih rješenja koja se u tom slučaju na njih primjenjuju vidjeti Vuković, A.; Bodul, D., *Novo uređenje zakladništva u Hrvatskoj: Gospodarska djelatnost i druga pravna pitanja*, u Zbornik radova Veleučilišta u Šibeniku, no. 1–2, 2019., str. 105.–119.; Vašiček, V., *Financijsko računovodstveni okvir poslovanja zaklada u Republici Hrvatskoj* u Barbić, J., *Zakladništvo u Republici Hrvatskoj*, Hrvatska akademija znanosti i umjetnosti, Zagreb, 2019., str. 163.–182.

da aktivno rade na očuvanju i povećanju svoje imovine. Neprofitnost znači da se ostvarena dobit zaklade mora iskoristiti u skladu s ciljevima za koje je osnovana.⁵ Dakle, naglasak je na tomu da se ostvarena dobit ne smije isplaćivati vlasnicima (kojih zaklada i nema), članovima upravljačkih odbora, zaposlenicima ili drugim osobama, već uvijek za ostvarenje proklamiranih ciljeva i projekata.

Također, ne postoji ni jedinstvena tipologija zaklada na razini EU-a, zbog pravnih, jezičnih, političkih i drugih razloga.⁶ U literaturi je ipak moguće pronaći više raznih podjela na tipove zaklada.⁷ Ističemo podjelu zaklada prema pravnoj strukturi (glavna podjela je na zaklade s pravnom osobnošću ili na *trust*),⁸ prema funkcionalnoj definiciji podjela na operativne zaklade i zaklade koje daju novčanu potporu⁹ te prema njihovoj svrsi na zaklade s općekorisnom i na zaklade s privatnom svrhom, gdje općekorisne svoju imovinu mogu koristiti samo za ostvarenje dobrotvornih ili drugih društveno korisnih projekata u skladu s njihovim statutom a privatne mogu podupirati i samo odabrani krug osoba prema kriterijima koje određuje sam osnivač (primjerice članove obitelji za školovanje, uzdržavanje i dr.).¹⁰

U praksi se pokazalo da su neke zaklade sklonije imati veći udio u "vlasništvu" društva, kao i vršiti veći utjecaj na upravljanje društvom čiji su članovi. To su u pravilu privatne zaklade, primjerice obiteljske zaklade (*family foundations*)¹¹ i hibridne zaklade, tj. koje kombiniraju općekorisnu i privatnu svrhu.¹² Objema je pored ostvarenja neke općekorisne svrhe, cilj očuvati društvo čiji su članovi (u pravilu društvo i zaklada imaju istog osnivača) i financijski podupirati odabrane pojedince, kao što su u pravilu osnivači i članovi njegove obitelji. S obzirom na to da udio u trgovačkom društvu, većinski ili manjinski, mogu u pravilu jednako ostvarivati i zaklade s općekorisnom svrhom, u ovome će se radu obraditi značajke korporativnog upravljanja u društvima u kojima su zaklade članovi neovisno o tipu samih zaklada. Ipak, u komparativnoj praksi prisutne su zaklade koje se osnivaju da bi kontrolirale društvo, a kao najsnažniji primjer takvih zaklada navodi se tzv. "industrijska zaklada", čije su značajke, smatramo, od velikog interesa za ovaj rad.

- 5 Vidjeti Draheim, M., *Three Essays on Foundation Owned Firms in Germany*, Disertacija, Universität Konstanz, 2016, str. 108.
- 6 Od nekih nastojanja izdvajamo: European Foundation Centre, *Typology of Foundations in Europe*, October 1995/2003, <http://wings.issuelab.org/resources/14023/14023.pdf>. Pristupljeno 31. srpnja 2019.
- 7 Primjer jedne tipologije, gdje se zaklade dijele na zaklade koje daju novčane potpore, operativne zaklade, korporativne zaklade, zaklade koje je osnovala lokalna zajednica te zaklade koje je osnovala država, vidjeti u Anheier, H.; Daly, S., *Philanthropic foundations: a new global force?*, u Glasius, M.; Kaldor, M.; Anheier H., *Global civil society*, 2005, SAGE Publications, London, str. 158.–177., str. 162. Za pregled i pokušaj iznalaženja novog pristupa problemu klasifikacije zaklada vidjeti Jung, T.; Harrow, J. and Leat, D., *Mapping philanthropic foundations' characteristics: towards an international integrative framework of foundation types*, *Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly*, 2018, vol. 47, br. 5, str. 893.–917.
- 8 Vidjeti primjerice Heydemann, S.; Toepfer, S., *Foundations and the Challenge of Legitimacy in Comparative Perspective*, u Prewitt, K.; Dogan, M.; Heydemann, S.; Toepfer, S. (eds), *The legitimacy of Philanthropic Foundations*, United States and European Perspectives, 2006, Russell Sage Foundation, str. 3.–26., str. 9. i dalje.
- 9 Vidjeti primjerice Freise M.; Pajas P., *Organizational and Legal Forms of Nonprofit Organizations in Central Europe*, u Zimmer A.; Priller E. (ur), *Future of Civil Society*, 2004, VS Verlag für Sozialwissenschaften, Wiesbaden, str. 129.–146., str. 137.
- 10 Vidjeti primjerice Toepfer, S., *Towards a Comparative Understanding of Foundations*, *American Behavioral Scientist*, Vol. 62, br. 13, str. 1956.–1971.
- 11 Općenito o obiteljskim zakladama i ulozi zaklada u prijenosu posla vidjeti u Hepperle, T., *Stiftungen als Instrumente zur Lösung von Schnittstellenkonflikten, Eine empirische Untersuchung*, Josef EUL Verlag, Lohmar-Köln, 2011.
- 12 Za Nizozemsku vidjeti Dekker, P., *The Netherlands: from private initiatives to non-profit hybrids and back?*, u Evers, A.; Laville, J.-L. (ur.), *The Third Sector in Europe*, Edward Elgar Publishing, Cheltenham, 2014., str. 144.–165., str. 155. Za Dansku vidjeti Thomsen, S., *The Danish Foundations*, Djof Publishing, Copenhagen, 2017. Na razini EU-a međutim tek polovica država dopušta osnivanje privatnih zaklada. Vidjeti Reimer, E.; Anheier, H.; Hopt, J. K. et al., *Feasibility Study on a European Foundation Statute – Final Report*, 2009, Heidelberg, str. 29.

2.1.1. POSEBNO O TZV. INDUSTRIJSKIM ZAKLADAMA (INDUSTRIAL FOUNDATION)

U praksi komparativnih zemalja država članica EU-a, posebice u Danskoj, Njemačkoj, Švedskoj, ali i globalno (primjerice u Indiji), razvile su se zaklade koje kontroliraju društva, i to vrlo uspješna. Tu spadaju svjetski poznata imena kao što su danski Carlsberg, njemački Robert Bosch, švedska Ikea, indijski Tata Group, engleski Lloyds Register, švicarski Rolex i mnogi drugi. U tim se slučajevima nameće alternativni način korporativnog upravljanja jer se kao “vlasnik” društva pojavljuje komparativno i u RH slabo istražen fenomen u upravljanju društvima: zaklade. Smatramo da je potrebno pojasniti neke njihove osnovne značajke, ali i ime koje im se sve više pripisuje u praksi: industrijske zaklade (*industrial foundations*).¹³

Naziv “industrijska zaklada” najviše se spominje u danskoj literaturi, gdje se smatra da je ovakav tip zaklada i najviše prisutan (smatra se da imaju većinske udjele u čak 70% društava koje kotiraju na burzi).¹⁴ Prema profesoru Thomsenu, “industrijski” dodaje naglasak da ove zaklade nisu mali dioničari, što mnoge zaklade inače i jesu, već da je riječ o zakladama koje imaju kontrolu, odnosno “vlasnici” su društava, i to onih društava sa značajnom ekonomskom aktivnošću.¹⁵ Ove zaklade mogu djelovati za općekorisne i za privatne svrhe, iako je najčešći slučaj da kombiniraju obje svrhe. Tako primjerice uz financiranje članova obitelji njihova osnivača, izdvajaju sredstva i za ostvarenje nekih dobrotvornih projekata.¹⁶

U literaturi su se iskristalizirale i neke njihove osnovne značajke. Najveći utjecaj je izvršio Kronke koji je još 1988. godine definirao industrijske zaklade kao one¹⁷ koje su nastale donacijom osnivača društva koji donira dionice / poslovne udjele novonastaloj zakladi, neovisna je od društva (u pravilu kroz pravnu osobnost) i nema članova, djeluje i za općekorisnu svrhu, ima (zakladnu) imovinu koja se sastoji od dionica društva i u pravilu od drugih likvidnih sredstava, ima upravni odbor koji njome upravlja, ima statut koji pri osnivanju sastavlja osnivač, ima kontrolu (kroz udio u kapitalu ili pravima glasa) nad trgovačkim društvom, nad njome se vrši vanjska kontrola (u pravilu država koja osigurava da zaklada djeluje u skladu sa zakonom i njezinim statutom).

Iz navedenih karakteristika, jasno proizlazi da je za određenje industrijske zaklade u odnosu na druge zaklade ključno da ima kontrolu nad nekim trgovačkim društvom, neovisno o tomu radi li se o zakladi s općekorisnom ili privatnom svrhom. Na razini EU-a, većina država članica dopušta djelovanje zaklada s općekorisnom svrhom koje mogu biti i većinski članovi

13 U njemačkoj se koristi i izraz *Stiftungsunternehmen*. Iako taj termin u pravilu obuhvaća zaklade kao većinske članove, koristi se i kada su zaklade manjinski članovi. Vidjeti studiju Institut für Demoskopie Allensbach, *Stiftungsunternehmen in Deutschland*, 2012., str. 14., <http://epub.sub.uni-hamburg.de/epub/volltexte/2015/37546/pdf/Allensbach-Studie.pdf>. Pristupljeno 24. rujna 2019.

14 Tako Thomsen, *op. cit.* u bilj. 5, str. 9. Vidjeti i Reimer *et al.*, *op. cit.* u bilj. 5, str. 35. Vidjeti i u Kristensen, P. H.; Morgan, G., *Danish Foundations and Cooperatives as Forms of Corporate Governance: Origins and Impacts on Firms Strategies and Societies*, u: Boeger, N., Viliers, C. (ur), *Shaping the Corporate Landscape, Towards Corporate Reform and Enterprise Diversity*, Hart Publishing, Oxford and Portland, 2018., str. 271.–288.

15 Za razlikovanje industrijskih u odnosu na komercijalne (*commercial foundations*) i korporativne (*corporate foundations*) vidjeti Thomsen, *op. cit.* u bilj. 4, str. 13. Također vidjeti Alberg-Seberich, M., *Foundations, Corporate*, u: Anheier, H. K.; Toepler, S.; List, R. (ur), *International Encyclopedia of Civil Society*, Springer, 2010., str. 681.–684.

16 Thomsen, *op. cit.* u bilj. 5, str. 40.

17 Vidjeti pregledno u Kronke, H., *Stiftungstypus und Unternehmensträgerstiftung*, J. C. B. Mohr (Paul Siebeck), Tübingen, 1988.

trgovačkog društva.¹⁸ Ističu se države u kojima ima veći broj zaklada koje kontroliraju društvo. To su na prvom mjestu Danska, zatim Švedska i Njemačka.¹⁹

Za razliku od većine država članica EU-a, američki zakonodavac praktički je zabranio osnivanje industrijskih zaklada još 1969. godine.²⁰ Točnije, zaklade koje djeluju u privatne svrhe (*private foundations*) mogu u trgovačkim društvima s pravnom osobnošću imati najviše do 20% prava glasa, a iznimno do 35% ako treća osoba ima efikasnu kontrolu u društvu.²¹ Zanimljivo, ova restrikcija ne primjenjuje se na zaklade koje djeluju u općekorisne svrhe. Ključni argument uvođenja ove restrikcije bio je da čak 70% industrijskih zaklada nije izdvajalo u dobrotvorne svrhe, već samo u privatne, a čak i ako izdvajaju, da nije opravdano nastaviti s povoljnim poreznim tretmanom takvih zaklada koje u biti obavljaju ekonomske djelatnosti kao i druga trgovačka društva, ali pod znatno povoljnijim uvjetima što neopravdano dovodi do nejednakih tržišnih uvjeta.²² Smatramo da je pitanje povoljnijeg poreznog tretmana za industrijske zaklade itekako bitno, no smatramo upitnim stajalište da nevoljkost priznanja povoljnijeg poreznog tretmana treba pretvoriti u zabranu postojanja privatnih zaklada koje mogu biti većinski članovi trgovačkih društava. Za usporedbu, u Danskoj u kojoj su najviše i prisutne industrijske zaklade, pitanje njihova oporezivanja nije nimalo jednostavno i izaziva debate.²³ Ipak, to nije dovelo i do zabrane postojanja industrijskih zaklada, odnosno zaklada koje kontroliraju društvo, a mogu djelovati i za privatne svrhe koje odredi njihov osnivač.

2.1.2. TIPOVI ZAKLADA U REPUBLICI HRVATSKOJ

Prema Zakonu o zakladama i fundacijama iz 1995. godine (dalje u tekstu: ZOZF),²⁴ kao i prema novom Zakonu o zakladama koji je stupio na snagu 1. ožujka 2019. godine (dalje u tekstu: ZOZ),²⁵ u RH se zaklade mogu osnivati samo radi ostvarenja općekorisne ili dobrotvorne svrhe.²⁶ Dakle, nije moguće osnivanje zaklada s privatnom svrhom, odnosno privatne zaklade.

Za potrebe ovog rada ključno je ispitati mogu li zaklade u RH uopće biti članovi trgovačkog društva. ZOZF nije izrijekom uređivao da se imovina zaklade mogla sastojati i od dionica i poslovnih udjela. No čl. 16. st. 2. tog Zakona predviđao je da se imovina zaklade sastoji i od imovine koju zaklada “[...] stekne gospodarskim iskorištavanjem svoje imovine”, navodeći u

18 Vidjeti Reimer *et al.*, *op. cit.* u bilj. 5, str. 16.

19 Vidjeti Draheim, M., *Three Essays on Foundation Owned Firms in Germany*, Disertacija, Universität Konstanz, 2016., str. 60. Uz njih, industrijske zaklade prisutne su i u Nizozemskoj, u Italiji (bankovni sektor), Austriji, Švicarskoj, Norveškoj i drugo. Vidjeti Thomsen, *op. cit.* u bilj. 5, str. 90. i dalje.

20 Tako Thomsen, S., *Industrial Foundations: Foundation Ownership of Business Companies*, u Prewitt, K.; Dogan, M.; Heydemann, S.; Toepler, S. (eds), *The legitimacy of Philanthropic Foundations, United States and European Perspectives*, Russell Sage Foundation, 2006., str. 236.–251., str. 236.

21 Tako Sec. 4943 Tax Reform Act of 1969, H.R. 13270.

22 Tako Troyer, T. A., *The 1969 Private Foundation Law: Historical Perspective on Its Origins and Underpinnings*, The Exempt Organization Tax Review, vol. 27, br. 1, 2000., str. 52.–65., str. 58. Vidjeti i *Summary of H.R. 13270, The Tax Reform Act of 1969*, Prepared by the Staffs of the Joint committee on Internal Revenue Taxation and the Committee on Finance, 1969, str. 15., www.jct.gov/s-61-69.pdf. Pristupljeno 6. kolovoza 2019.

23 Vidjeti pregledno u Thomsen, *op. cit.* u bilj. 5, str. 75. i dalje.

24 Narodne novine, broj 36/1995, 64/2001.

25 Narodne novine, broj 106/2018.

26 Vidjeti čl. 2. st. 1. ZOZF-a te čl. 2. st. 1. ZOZ-a.

nastavku da to, među ostalim, mogu biti i dividende. Takvo je rješenje zadržano i u novom Zakonu o zakladama,²⁷ koji dodatno i izrijekom predviđa da se imovina zaklade može sastojati od novca, stvari ili prava.²⁸ Iz toga se nedvojbeno zaključuje da zaklade u RH mogu u svom vlasništvu imati dionice i poslovne udjele, što je potvrđeno i u praksi. Osim što zaklade mogu biti članovi društava kapitala, smatramo da nema pravne zapreke da zaklade budu i članovi društava osoba, iako će to u praksi zasigurno biti mnogo rjeđi slučaj.

Postavlja se pitanje mogu li zaklade biti i većinski članovi u tim društvima. Za RH, analizom ZOZF-a i ZOZ-a, utvrđuje se da nema pravne zapreke da zaklade budu većinski članovi u društvu. Sastav imovine zaklade tek je općenito uređen, a veći je naglasak stavljen da se imovina zaklade, kao i sav prihod koji ostvaruje, mora koristiti za ostvarenje svrhe zaklade, odnosno uvijek u općekorisnu svrhu.²⁹

Zaključujemo da bi u RH bilo moguće osnovati zakladu koja bi kontrolirala trgovačko društvo, nalik industrijskim zakladama. No, prema dostupnim podacima, takva zaklada još nije osnovana u RH. Smatramo da je svakako jedan od razloga što nije dopušteno osnivanje zaklada s privatnom svrhom, posebice obiteljskih zaklada i hibridnih zaklada koje bi svakako bile privlačnije osnivačima koji razmišljaju o prijenosu obiteljskog društva na iduću generaciju (što postaje sve važnije pitanje za hrvatska društva),³⁰ kao i da uz osiguranje daljnjeg poslovanja društva uredi i primanja za sebe i/ili članove obitelji.

3. SPECIFIČNOSTI KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA KADA SE ZAKLADE POJAVLJUJU KAO (VEĆINSKI) ČLANOVI TRGOVAČKOG DRUŠTVA

Zaklade koje su "vlasnici" društava u komparativnoj literaturi imaju više naziva poput *foundation-owned firms*, *industrial foundation*, *Stiftungsunternehmen*, *Beteiligungsträgerstiftungen* i drugo. S pravnog aspekta, svi ovi termini imaju jednako značenje.³¹ Jedinstvene definicije ovih društava, tj. odnosa između zaklade i društava nema, jer se u praksi javljaju vrlo različite organizacijske i pravne strukture, uglavnom kao posljedica značajne slobode osnivača zaklada da pri osnivanju zaklade kroji njezinu politiku i pravnu povezanost s društvom.³² Bez obzira na njihov naziv, za ovaj je rad ključno da se zaklada pojavljuje kao član, neovisno o tomu je li riječ o manjinskom ili o većinskom udjelu u trgovačkom društvu. Naravno, pojavljuje li se zaklada kao većinski član, tada se postavlja više pitanja glede korporativnog upravljanja u tim društvima.

27 Vidjeti čl. 34. st. 2. ZOZ-a.

28 Članak 9. st. 1. ZOZ-a.

29 Vidjeti čl. 34. st. 5. i čl. 35. st. 2. ZOZ-a.

30 O obiteljskim društvima i izazovima u prijenosu obiteljskog posla s jedne na drugu generaciju vidjeti pregledno u Braut Filipović, M., *Specifičnosti upravljanja obiteljskim društvima*, Zbornik Pravnog fakulteta u Zagrebu, vol. 67, br. 6, 2017., str. 935.–962.

31 Strachwitz, R., *Stiftungen als Unternehmensträger – Grundsätzliche und praktische Fragestellungen aus Stiftungssicht*, u Achleitner, A. K.; Block, J. H.; Strachwitz, E. (ur), *Stiftungsunternehmen: Theorie und Praxis*, Springer, Wiesbaden, 2018., str. 21.–34., str. 21.

32 Tako i Block, J.; Hosseini, F., *Stiftungsunternehmen als hybride Organisationen: Auswirkungen auf die Unternehmensperformance*, Non Profit Law Yearbook 2016/2017, Bucerius Law School Press, Hamburg, 2017., str. 13.–24., str. 15.

3.1. PREDNOSTI I NEDOSTACI KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA KADA SE ZAKLADE POJAVLJUJU KAO (VEĆINSKI) ČLANOVI DRUŠTVA

Ako se dio imovine društva ili osnivača izdvoji u zakladu s općekorisnom svrhom, primarno se osigurava da se dio dobiti društva koristi u dobrotvorne svrhe, i to na način da zaklada kao član društva dobivene dividende raspodjeljuje u dobrotvorne svrhe.³³ No, osnivanjem zaklade, općekorisne ili privatne te prijenosom dionica/udjela na nju, ostvaruju se i drugi ciljevi. Jedan od tih ciljeva jest i očuvanje društva i nakon smrti osnivača.³⁴ To je posebice slučaj ako osnivač nema nasljednika ili nije sklon prodaji društva trećoj osobi. Također, prijenosom (kontrolnog paketa) dionica na zakladu osnivač osigurava i manju raspršenost vlasničke strukture u društvu, čime zaklada, posebice ako je riječ o obiteljskoj, može ostvarivati veći utjecaj na vođenje poslova društva i nakon smrti osnivača.³⁵

Prednost je takvog prijenosa i osigurati da se određena poslovna politika i principi zadrže i nakon njegove smrti, ako osnivač u statutu zaklade predvidi kako valja upravljati zakladnom imovinom, odnosno za što se zaklada treba zalagati kao dioničar u društvu.³⁶ Drugim riječima, osnivač želi postići "besmrtnost" te ujedno utjecati na vođenje poslova svog društva i "s druge strane života".³⁷ To naravno može dovesti do smanjene fleksibilnosti društva da reagira u novim poslovnim okolnostima, s obzirom na to da se statut zaklade može otežano mijenjati,³⁸ a koje nisu bile predvidljive u trenutku osnivanja zaklade. No, s druge strane manje rizično poslovanje može biti manje profitabilno, ali stabilnije i otpornije na razne promjene na tržištu.³⁹

Prednost je svakako i što je vlasnička struktura društva sa zakladom dizajnirana da osigura dugoročnu opstojnost (*long-term*) društva.⁴⁰ Posebice ako je riječ o industrijskim zakladama gdje su zaklade jedini ili većinski "vlasnici" društva, tada dionice društva u biti postaju zakladna imovina, a zaklade su dužne trajno održavati zakladnu imovinu. Dugoročnost se pojavljuje kao glavna kompetitivna prednost jer omogućuje društvima da ostvaruju dugoročne strateške investicije.

Na to se svakako nadovezuje i prednost zaklade pri prijenosu obiteljskog društva s jedne na drugu generaciju, pri čemu se smatra da se prijenosom na zakladu, kao i određenjem daljnje poslovne politike koju će zaklada u skladu s voljom osnivača provoditi, mogu izbjeći sukobi u

33 Vidjeti opširno u De Vita, C.; Fleming, C. (ur), *Building Capacity in Nonprofit Organizations*, Urban Institute, 2001.

34 Tako Steuck, H.-L., *Die Stiftung als Rechtsform für Wirtschaftliche Unternehmen, Ihre Struktur und Besteuerung*, Duncker&Humblot, Berlin, 1967., str. 87.

35 Tako Thomsen, S.; Rose, C., *Foundation Ownership and Financial Performance: Do Companies Need Owners?*, European Journal of Law and Economics, vol. 18, 2004., str. 343.–364., str. 347.

36 Tako Steuck, *op. cit.* u bilj. 26, str. 87.

37 Tako i Hansmann, H.; Thomsen, S., *Managerial Distance and Virtual Ownership: The Governance of Industrial Foundations*, ECGI-Finance Working Paper No. 372, 2013., str. 8.

38 Primjerice, prema hrvatskome pravu, statut zaklade može mijenjati upravni odbor zaklade (čl. 27. st. 3. ZOZ-a), no osnivač u aktu o osnivanju zaklade može za izmjenu statuta postaviti dodatne uvjete (čl. 25. st. 4. ZOZ-a) kojima može dodatno ograničiti izmjenu statuta.

39 Tako Thomsen, *op. cit.* u bilj. 5, str. 37. Tako i Draheim, *op. cit.* u bilj. 11, str. 95.

40 Tako Thomsen, *op. cit.* u bilj. 5, str. 36.

obitelji (a što je najveći izazov opstanka obiteljskih društava).⁴¹ Svakako će još veći učinak imati obiteljske zaklade kod kojih je moguće odrediti da se dio prihoda zaklade izdvaja za osnivača i članove njegove obitelji.

Zanimljiva je prednost i veća vjerojatnost očuvanja dobrih odnosa te postizanje vjernosti i predanosti od poslovnih partnera i zaposlenika zato što je manja sklonost povredi ugovora s njima radi povećanja zarade koju bi inače poduzetnik želio ostvariti u profitnim organizacijama.⁴² Također, izostanak vlasnika u zakladi (posebice ako je zaklada većinski član društva) jača položaj zaposlenika, što ova društva čini više orijentiranim na zaposlenike, njihov je posao sigurniji, a što bi zauzvrat trebalo dovesti i do njihove veće lojalnosti i predanosti u radu.⁴³ No, snažniji položaj zaposlenika dovodi i do pitanja hoće li zaposlenici djelovati za dugoročni interes društva ili će iskoristiti svoj položaj za ostvarenje osobnih (kratkoročnih) ciljeva (primjerice što veći osobni prihodi), a nauštrb društva. U studiji koju je proveo Draheim na uzorku njemačkih društava u kojima su zaklade (većinski) vlasnici u periodu od 2003. do 2012. godine, rezultati ipak pokazuju da zaposlenici i članovi uprave takvih društava ne zloupotrebljavaju svoj položaj te da ne ostvaruju veće prihode na štetu društva.⁴⁴ Dakle, jači utjecaj zaposlenika na vođenje društva nije otegotna okolnost za ova društva.

Povezano s time i ugled je koji ova društva postižu pred potrošačima. Naime, potrošači imaju veće povjerenje u usluge koje pružaju neprofitne organizacije, čak i u slučaju da se ne slažu s vrijednostima i ciljevima konkretne neprofitne organizacije⁴⁵ jer kvaliteta njihove usluge neće biti smanjena kao posljedica pritiska za ostvarenje većih profita (zaklade nemaju vlasnike koji bi zahtijevali veću profitabilnost).⁴⁶ Drugim riječima, potrošač može očekivati da će iznos koji plati za uslugu neprofitne organizacije u potpunosti ići na izvršenje te usluge njemu, bez isplate potencijalnim vlasnicima te organizacije.⁴⁷ Očekivanju da te organizacije pružaju kvalitetniju uslugu pridonosi i rad volontera koji je vrlo često prisutan.⁴⁸ Sve to govori o povećanom povjerenju koje potrošači ukazuju prema uslugama i proizvodima neprofitnih organizacija.⁴⁹ Također, potrošači mogu biti vjerni proizvodima nekog društva upravo zato što znaju da ta društva izdvajaju za javne svrhe te pomažu neke dobrotvorne projekte.⁵⁰ Opisani elementi neprofitnih organizacija/zaklada predstavljaju takvu kompetitivnu prednost da se

41 Tako i Baus, K., *Die Familienstrategie, Wie Familien ihr Unternehmen über Generationen sichern*, Springer Gaber, Stuttgart, 2016., str. 96. i dalje.

42 Tako Hansmann, H. B., *The Role of Nonprofit Enterprise*, The Yale Law Journal, vol. 89, br. 5, 1980., str. 835.–902., str. 844.

43 Vidjeti Draheim, M.; Franke, G., *Foundation Owned Firms in Germany – A Field Experiment for Agency Theory*, 2015., <https://ssrn.com/abstract=2517257>. Pristupljeno 16. kolovoza 2019., str. 7. i dalje.

44 Vidjeti Draheim, *op. cit.* u bilj. 10, str. 52.

45 Tako Rose-Ackerman, S., *Altruism, Nonprofits, and Economic Theory*, Journal of Economic Literature, vol. 34, 1996., str. 701.–728., str. 716.

46 Tako i Steinberg, R., *Principal-agent theory and nonprofit accountability*, u Hopt, K. J.; Hippel, von T. (ur), *Comparative Corporate Governance of Non-Profit Organizations*, Cambridge University Press, Cambridge, 2010., str. 73.–126., str. 96. i dalje. Tako i Draheim, *op. cit.* u bilj. 10, str. 109.

47 Tako Hansmann, *op. cit.* u bilj. 34, str. 877.

48 Tako Rose-Ackerman, *op. cit.* u bilj. 37, str. 716.

49 James, E., *Economic Theories of the Nonprofit Sector: A Comparative Perspective*, u Anheier, H. K.; Seibel, W. (ur), *The Third Sector: Comparative Studies of Nonprofit Organizations*, Walter de Gruyter, Berlin – New York, 1990., str. 21.–30., str. 22.

50 Vidjeti Porter, M.; Kramer, M. R., *The competitive advantage of corporate philanthropy*, Harvard Business Review, vol. 80, br. 12., December 2002, str. 13.

poduzetnici u komparativnoj praksi čak odlučuju za osnivanje neprofitnih društava makar u dijelu poslovanja kako bi “profitirali” upravo od ovakvih poslovnih prednosti.⁵¹

S aspekta društva, prednost prijenosa dionica na zakladu jest i što se time društvo štiti od negativnih posljedica tržišta kapitala, odnosno od dioničara koji razmišljaju kratkoročno, sa željom izvlačenja što većih dividendi iz društva,⁵² a i opasnost od neprijateljskih preuzimanja društva znatno je manja (zaklada kao dioničar neće/ne smije prodati svoje dionice).⁵³ Zaklada je kao dioničar u pravilu zadovoljna s manjim dividendama, taman koliko joj je potrebno da ostvari svoje ciljeve i projekte.

Pored svih navedenih prednosti, ovakav oblik korporativnog upravljanja ima i neke nedostatke. Primarni se očituje u izostanku unutarnje kontrole nad radom članova upravljačkog tijela s obzirom na to da u zakladama nema članova/vlasnika.⁵⁴ Tako članovi upravljačkog tijela imaju više prostora za razne zloporabe.⁵⁵ Također, smatra se da imaju manje poticaja da učinkovitije upravljaju zakladom, odnosno da postižu bolje rezultate.⁵⁶ Razlog tomu je dvojak. Kao prvo, nema pritiska od dioničara/vlasnika da zaklada ostvaruje veći profit kao što je to kod trgovačkih društava. Kao drugo, članovi upravljačkog tijela neprofitnih organizacija, pa tako i zaklada, manje su plaćeni od članova uprava trgovačkih društava.⁵⁷ Time se otvara pitanje kako će zaklada s kojom se neučinkovito upravlja biti dobar dioničar u društvu, posebno ako je ujedno i jedini ili većinski član.

Nadalje, članovi upravljačkog tijela zaklade često nisu profesionalni menadžeri.⁵⁸ Stoga često nemaju dovoljno znanja za posao koji obavlja društvo u kojemu je zaklada (većinski) član. To će posebice biti izazov za uspješno vođenje društva u slučaju visokog stupnja povezanosti/ovisnosti zaklade i društva, primjerice kada su većina ili svi članovi upravljačkog tijela zaklade ujedno i članovi uprave društva. Također, ako je zaklada većinski član društva, takvi članovi upravljačkog tijela zaklade neće imati dovoljno znanja da efikasno kontroliraju upravu društva.⁵⁹ S druge strane, upravo zato što nisu profesionalni menadžeri već često istaknuti pojedinci u društvu, smatra se da svojom prisutnošću u upravljačkim tijelima neprofitnih organizacija

51 Tako Glaeser, E. L.; Shleifer, A., *Not-for-profit entrepreneurs*, Journal of Public Economics, vol. 81, 2001., str. 99.–115., str. 100. i dalje.

52 Tako Hosseini-Görge, F., *Foundation-owned firms in Germany: The impact of foundation-ownership on firm performance and corporate governance challenges*, Disertacija, Universität Trier, 2018., str. 17.

53 Tako Thomsen; Rose, *op. cit.* u bilj. 28, str. 357.

54 Tako i Hansmann; Thomsen, *op. cit.* u bilj. 30, str. 6.

55 Stoga je često naglasak na moralnom i poslovnom integritetu članova upravnog odbora kao ključu za uspješnost zaklade. U praksi se nažalost bilježe i slučajevi zloporabe kao što je neopravdano trošenje sredstava zaklade za privatne potrebe članova upravnog odbora. Vidjeti primjerice u Mecking, C., *Good and not so good governance of nonprofit organizations: factual observations from foundations in Germany*, u Hopt, K. J.; Hippel, von T. (ur), *Comparative Corporate Governance of Non-Profit Organizations*, Cambridge University Press, Cambridge, 2010., str. 39.–59., str. 44. i dalje.

56 Tako Rose-Ackerman, *op. cit.* u bilj. 37, str. 717.; Tako Hansmann, *op. cit.* u bilj. 34, str. 878.; James, *op. cit.* u bilj. 41, str. 22.

57 Prema podacima iz prakse danskih zaklada, polovica članova upravljačkih tijela zaklade ne prima nikakvu naknadu. Oni koji primaju, primaju otprilike tri puta manje od članova upravnih odbora drugih društava. Vidjeti Thomsen, *op. cit.* u bilj. 5, str. 156. i dalje. Jedan od razloga što pristaju na manje plaćen rad jest i ugled koji ostvaruju u društvu zbog obavljanja te funkcije. Vidjeti Hallock, K. F., *Managerial Pay and Governance in American Nonprofits*, Industrial Relations, vol. 41, br. 3, str. 377.–406., str. 382.

58 Vidjeti studiju o sastavu upravljačkih tijela zaklada na uzorku danskih industrijskih zaklada iz 2013. godine. Vidjeti Hansmann; Thomsen, *op. cit.* u bilj. 30, str. 14. i dalje.

59 Tako Hosseini-Görge, *op. cit.* u bilj. 44, str. 40.

“posuđuju” svoj stečeni ugled tim organizacijama te da će potencijalni donatori, ali i potrošači usluga koje organizacija pruža zbog toga iskazati veće povjerenje upravo tim organizacijama.⁶⁰

Posebni izazov u odnosu između zaklade i društva jest i potencijalni sukob njihovih ciljeva. Tu se primarno misli na sukob cilja zaklade da djeluje u neku općekorisnu svrhu i cilja društva da ostvaruje što veći profit.⁶¹ Tako zaklada kao dioničar može zahtijevati isplatu dividende radi ispunjenja projekata zaklade bez obzira na financijsku situaciju društva, pa se tako opet pretvoriti u dioničare koje samo zanima isplata dividendi (bez obzira na ciljeve koje s tim sredstvima žele ostvariti).⁶² Također, zaklada kao dioničar može zagovarati ciljeve u poslovanju koji su u skladu s neprofitnim ciljevima zaklade, ali onemogućuju društvo pri ostvarivanju novih poslovnih prilika (primjerice ako društvo želi uložiti u naftnu industriju, a zaklada promiče ekološke ciljeve), mogu imati interes da djeluju na različitim geografskim područjima (regionalno ili globalno) što tada također utječe na poslovanje društva i drugo.⁶³

Ako zaklada ne radi pritisak na upravu društva da stječe što veću dobit, posebice ako je ujedno jedini ili većinski član društva kao što je to slučaj u industrijskim zakladama, pitanje je što će tom društvu, biti poticaj za daljnji razvoj i rast.⁶⁴ S druge strane, zaklada je dio tržišta ako gospodarski iskorištava svoju imovinu te u tom smislu i zaklada djeluje u kompetitivnom okružju, barem u odnosu na druge neprofitne i ostale organizacije koje pružaju iste usluge.⁶⁵ Stoga i zaklada želi uspješno poslovati.⁶⁶

Nadalje, postavlja se pitanje ako je osnivač zaklade u statutu dao načela za poslovanje društva, odnosno postupanja zaklade kao većinskog člana, hoće li dana načela kočiti društvo koje u poslovnom okruženju treba biti i inovativno i brzo reagirati na tržišne prilike kako bi uspješno poslovalo i sto godina nakon što je zaklada osnovana.⁶⁷

U konačnici, vlasnička struktura društva gdje je zaklada većinski član može biti otegotna okolnost pri poslovanju sa stranim poslovnim subjektima kojima takva struktura nije poznata. Jedan od razloga jest i manjak transparentnosti, primarno jer statut zaklade nije uvijek javno dostupan, pa ulagatelji nemaju povjerenja u takva društva (posebice kada su uvrštena na uređenim tržištima).⁶⁸

60 Vidjeti pregledno o tome u Handy, F., *Reputation as Collateral: An Economic Analysis of the Role of Trustees of Nonprofits*, Nonprofit and Coluntary Sector Quarterly, vol. 24, br. 4, 1995., str. 293.–305.

61 Tako Achleitner, A. K.; Block, J. H., *Stiftungsunternehmen als hybride Organisationen an der Schnittstelle zwischen Gewinn- und Gemeinwohlorientierung*, u Achleitner, A. K.; Block, J. H.; Strachwitz, E. (ur), *Stiftungsunternehmen: Theorie und Praxis*, Springer, Wiesbaden, 2018., str. 3.–20., str. 6. Da bi se postiglo ravnotežu između općekorisnih i ekonomskih ciljeva, potrebno je imati razvijenu investicijsku strategiju i financijski plan na razini zaklade. Tako i Mecking, *op. cit.* u bilj. 47, str. 58.

62 Tako i Block; Hosseini, *op. cit.* u bilj. 25, str. 18.

63 Tako Achleitner; Block, *op. cit.* u bilj. 23, str. 6. i dalje.

64 Vidjeti Hansmann, *op. cit.* u bilj. 34, str. 878.

65 Tako Fama, E. F.; Jensen, M. C., *Organizational Forms and Investment Decisions*, Journal of Financial Economics, vol. 14, 1985., str. 101.–119., str. 18.

66 Svojstvo neprofitnosti ne znači da društvo ne smije ostvarivati profit. Naprotiv, zaklade su potaknute da aktivno rade na očuvanju i povećanju svoje imovine. Neprofitnost znači da se ostvarena dobit zaklade mora iskoristiti u skladu s ciljevima za koje je osnovana, a ne isplaćivati vlasnicima (kojih zaklada i nema), članovima upravljačkih odbora, zaposlenicima ili drugim osobama. Vidjeti Draheim, *op. cit.* u bilj. 11, str. 108.

67 Tako Hosseini-Görge, *op. cit.* u bilj. 44, str. 18.

68 *Ibid.*, str. 61. Isti je autor i izveo studiju o utjecaju na tržište kapitala kada bi zaklada najavila povećanje/otpuštanje dionica u uvrštenom dioničkom društvu, čime se mjeri percepcija tržišta kapitala o uspješnosti društava u kojima je zaklada većinski dioničar. Rezultati su izloženi u poglavlju 3.2. ovog rada.

3.2. OSNOVNA PITANJA KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA KADA JE ZAKLADA (VEĆINSKI) ČLAN DRUŠTVA

Korporativno upravljanje kada je zaklada (većinski) član društva u biti obuhvaća odnos dva pravna subjekta: zaklade i društva. Neovisno o tomu pojavljuju li se iste osobe u upravljačkim tijelima zaklade i društva, riječ je o dva neovisna pravna subjekta gdje svaki subjekt ima odvojenu imovinu i upravu.⁶⁹ To znači da će zaklada utjecaj u društvu moći ostvarivati isključivo kroz svoj položaj dioničara ili imatelja udjela, pa će njezin utjecaj ovisiti o tome pojavljuje li se kao manjinski ili većinski član, te jesu li (svi ili neki) članovi upravljačkih tijela zaklade ujedno i članovi uprave društva. Drugim riječima, zaklada u društvu nema dodatna ili drukčija prava samom činjenicom da je riječ o zakladi.

Stoga korporativno upravljanje kada je zaklada (većinski) član društva obuhvaća specifičnosti upravljanja s dva pravna subjekta: upravljanje zakladom i upravljanje društvom u kojem se zaklada pojavljuje kao (većinski) član.⁷⁰ Naglasak u ovome radu stavljen je na upravljanje društvom.

Glede upravljanja zakladom, ipak upućujemo na najveću specifičnost upravljanja zakladom: odsutnost vlasnika, odnosno članova. Razlog odsutnosti članova jest da bi se izbjegao sukob interesa između donatora i vlasnika/članova, odnosno da bi se donatorima osiguralo da će se donirana sredstva koristiti u proklamirane javne svrhe, bez možebitnih privatnih interesa i zadiranja vlasnika/članova zaklade u ta sredstva.⁷¹ Tako je upravni odbor zaklade jedino tijelo koje upravlja i donosi odluke glede svih aktivnosti zaklade, bez unutarnje kontrole koju u trgovačkim društvima inače provode članovi.⁷² To, s druge strane, donosi nove potencijalne sukobe interesa te odnos principala i agenta i dalje ostaje problem, samo što je sada izražen između donatora i/ili osnivača zaklade i članova upravnog odbora zaklade.⁷³ Izazov upravljanja zakladama jest zasigurno i struktura tijela u zakladama, s obzirom na to da se u pravilu uz upravljački odbor mogu osnovati i druga tijela,⁷⁴ kao i sastav upravljačkog tijela, odnosno odrediti tko je dovoljno kompetentan upravljati zakladom ovisno o njezinim ciljevima.⁷⁵

69 Vidjeti Steuck, *op. cit.* u bilj. 27, str. 74.

70 Tako Thomsen, *op. cit.* u bilj. 5, str. 152.

71 Tako Fama, E. F.; Jensen, M. C., *Separation of ownership and control*, Journal of Law & Economics, vol. 26, br. 2, June 1983., str. 301.–325., str. 318.

72 Tako i Hansmann; Thomsen, *op. cit.* u bilj. 30, str. 6.

73 Tako Fama; Jensen, *op. cit.* u bilj. 63, str. 319. Vidjeti i Steinberg, *op. cit.* u bilj. 38, str. 83. i dalje.

74 U slučaju većih zaklada koje kontroliraju društvo, Fleishman argumentira da je uputno osnovati najmanje još jedno tijelo zaklade čija bi glavna uloga bila osigurati suradnju između upravljačkog tijela zaklade i uprave društva u kojemu je zaklada (većinski) član. Vidjeti Fleishman, J. L., *Stiftungsführung und Unternehmenskontrolle in Deutschland und den Vereinigten Staaten: Die Bedeutung von Unabhängigkeit und Freiheit der Stiftungen für das Gemeinwohl*, u Stiftung B. (ur), *Handbuch Stiftungen*, Gabler Verlag, Wiesbaden, 2003, str. 352.–391., str. 365. Mogućnost osnivanja dodatnih tijela u zakladi predviđa i hrvatski ZOZ u čl. 26. st. 2.

75 Hansmann i Thomsen su 2013. godine proveli studiju na uzorku danskih industrijskih zaklada, gdje su pronašli da su članovi upravljačkog tijela zaklade u prosjeku stariji (i to najmanje šest godina) u odnosu na članove uprava trgovačkih društava, što ih je dovelo do zaključka da osobe vrše tu funkciju pred svojevrsni kraj svoje karijere (iznad 60 godina). Samo 7% članova upravljačkih odbora je mlađe od 50 godina. Što se njihovih zanimanja tiče, iako ne navode precizne podatke, ističu da je mahom riječ o iskusnim poslovnim ljudima, umirovljenim menadžerima, a u znatnom su broju zastupljeni i sveučilišni profesori i članovi osnivačeve obitelji. Vidjeti Hansmann; Thomsen, *op. cit.* u bilj. 30, str. 14. i dalje.

Za upravljanje u društvima kada je zaklada (većinski) član, ključno pitanje jest odnos između upravljačkog tijela zaklade i uprave društva, odnosno stupanj zavisnosti društva o zakladi. Mjerilo za to može biti dvostruko: na kapitalnoj razini i na upravljačkoj razini. Na kapitalnoj razini, ključan je stupanj "vlasništva" zaklade nad društvom.⁷⁶ Svakako nije isto drži li zaklada samo manji broj dionica u društvu, pa je time manjinski član, ili drži većinski dio dionica ili prava glasa, pa je riječ o većinskom članu. Što dionica drži više dionica/udjela društva, veća je i povezanost zaklade i društva. Najveći stupanj povezanosti bio bi kada je zaklada jedini član društva. Valja spomenuti rezultate studije koju su proveli Hansmann i Thomsen 2013. na uzorku 112 danskih društva u kojima zaklade drže najmanje 50% prava glasa u periodu od 2003. do 2008. godine. Naime, rezultati su pokazali da je društvo uspješnije ako zaklada drži od 50 do 75% dionica/udjela društva u odnosu na situaciju kada bi zaklada imala 100% dionica/udjela u društvu.⁷⁷ Dakle, prema ovoj studiji uspješnija su društva u kojima se, pored zaklade, pojavljuju i drugi dioničari/imatelji poslovnih udjela, pa makar sudjelovali i s manjinskim udjelima.

Na upravljačkoj razini, ključno je odrediti jesu li članovi upravljačkog tijela zaklade uključeni u vođenje poslova društva (*managerial distance*).⁷⁸ Pri tomu, možemo pretpostaviti da uključenost zaklade u vođenje poslova društva raste s brojem članova koji se preklapaju u upravljačkim tijelima zaklade i društva, a time raste i upravljačka zavisnost društva o zakladi.

U slučajevima kada je zaklada jedini član, stupanj zavisnosti upravljanja između društva i zaklade može biti najveći, posebice ako su članovi upravljačkog tijela zaklade ujedno i članovi uprave društva.⁷⁹ I u operativnom smislu povezanost može biti najveća ako zaklada nema vlastito osoblje niti vlastiti uredski prostor, već se svi poslovi vezani uz zakladu obavljaju u društvu. Tada se kao jedina *de facto* razlika između ova dva pravna subjekta očituje u tomu što u nekim slučajevima članovi uprave društva nastupaju u ime društva, a neki put u ime zaklade.

Druga krajnost bila bi da je zaklada tek manjinski član društva, članovi upravljačkog odbora zaklade ne preklapaju se s članovima uprave društva te da oba subjekta imaju odvojeno osoblje i urede.⁸⁰ U tom bi slučaju stupanj zavisnosti upravljanja zakladom i društvom bio najmanji. U ovu će kategoriju spadati većina zaklada koja djeluju u općekorisne svrhe, a koje ujedno i ulažu u društva radi povećanja imovine.⁸¹

Nije strano ni da zaklada drži kontrolne pakete u više društava te da djeluje kao neprofitno holding društvo.⁸² Pri tomu zaklada ima svoj prepoznatljivi identitet koji se jasno razlikuje od društva koje kontrolira. Tu je uključenost članova upravljačkog tijela zaklade u operativno

76 Tako Thomsen, *op. cit.* u bilj. 5, str. 153.

77 Vidjeti Hansmann; Thomsen, *op. cit.* u bilj. 30, str. 20.

78 Hansmann i Thomsen za ovaj odnos između upravljačkih tijela zaklade i društva koriste termin "managerial distance", koji se prema svom značenju približava "director independence". Kako i sami obrazlažu, ovim pojmom se želi obuhvatiti pitanje u kojoj su mjeri članovi upravljačkog tijela zaklade uključeni u operativno vođenje poslova društva. Takvo je tumačenje prihvaćeno i u ovome radu. *Ibid.* str. 10.–11.

79 Vidjeti Thomsen; Rose, *op. cit.* u bilj. 28, str. 348.

80 Tako i Hansmann; Thomsen, *op. cit.* u bilj. 30, str. 10.

81 Prema studiji, većina država EU-a dopušta da zaklade koje djeluju u općekorisnu svrhu ujedno budu i članovi, bilo manjinski ili većinski, trgovačkih društava. Vidjeti Reimer *et al.*, *op. cit.* u bilj. 5, str. 90. Isto je dopušteno i u RH, o čemu vidjeti više u poglavlju 2.1.2. ovog rada.

82 Vidjeti Draheim, *op. cit.* u bilj. 11, str. 14.

vođenje poslova društva manja. Argumentira se da su članovi upravljačkog tijela zaklade više u ulozi kontrole, gdje uspoređujući uspjeh jednog s drugim društvima u portfelju, vrše pritisak na uprave društava radi stjecanja dobiti.⁸³

Kod uvrštenih društava, ako je zaklada većinski član, *prima facie* nema razlike u odnosu na druga društva s većinskim dioničarom.⁸⁴ Zanimljivo je međutim da je u studiji koju je proveo Hosseini-Görge na uzorku odabranih njemačkih uvrštenih društava u kojima su zaklade (većinski) članovi u razdoblju od 1993. do 2016. godine, ustanovio da najava zaklade da će smanjiti svoj udio u uvrštenom društvu dovodi do pozitivne reakcije tržišta, dok obrnuto nema ili ima zanemarivi negativni učinak na cijenu dionice.⁸⁵ Dakle, dobiveni rezultati govore da tržište kapitala ipak pokazuje nepovjerenje prema društvima koja su u "vlasništvu" zaklada.

Naposljetku, indikativni su rezultati studije koju su proveli Hansmann i Thomsen 2013. godine o utjecaju stupnja zavisnosti upravljačkih tijela zaklade i društva (*managerial distance*) na uspješnost društva. Rezultati su pokazali da je uspješnost društva veća što je udaljenost između upravljačkih tijela zaklade i društva veća, odnosno što se u manjoj mjeri preklapaju članovi upravljačkih tijela i zaklade.⁸⁶ Točnije, rezultati društva su bolji ako članovi upravljačkog tijela zaklade čine jedan do dva člana uprave društva (ako uprava ima šest članova), odnosno da se ne preklapa više od 1/3 članova upravljačkih tijela zaklade i društva. Takve se rezultate može tumačiti na način da je ipak bolje da su članovi upravljačkog tijela zaklade u ulozi kontrole nad upravom društva (kroz članstvo u društvu i/ili sudjelovanje u nadzornom odboru društva), dok se operativno vođenje poslova društva ipak prepušta profesionalnim menadžerima (pretpostavka je da članovi upravljačkog tijela zaklade u većoj mjeri nisu profesionalci).⁸⁷

3.2.1. PREPORUKE ZA DOBRO UPRAVLJANJE ZAKLADOM I ODNOSU PREMA DRUŠTVIMA KOJA KONTROLIRAJU – DE LEGE LATA I DE LEGE FERENDA

U rijetkim komparativnim pravima donesene su i preporuke/principi dobrog upravljanja zakladama. Asocijacija European Foundation Centre donijela je Principe dobre prakse još 1995. godine i otada ih redovito revidira.⁸⁸ Naglasak je stavljen na nezavisnost upravljačkog tijela zaklade i visoku etičnost njegovih članova. Za gospodarsko iskorištavanje imovine ističe se samo da je potrebno usvojiti dobru investicijsku politiku i plan te po mogućnosti to isto i objaviti.⁸⁹ Njemačka asocijacija zaklada (Bundesverband Deutscher Stiftungen) također je donijela Vodeće principe dobre prakse za zaklade 2006. godine.⁹⁰ I tu je naglasak stavljen na

83 Tako i Hansmann; Thomsen, *op. cit.* u bilj. 30, str. 13.

84 U slučaju Danske bilježi se da danske industrijske zaklade zadržavaju kontrolni paket dionica ili prava glasa i u onim društvima koja su uvrštena u burzi. Tako Thomsen; Rose, *op. cit.* u bilj. 28, str. 348.

85 Vidjeti Hosseini-Görge, *op. cit.* u bilj. 44, str. 70.

86 Vidjeti Hansmann; Thomsen, *op. cit.* u bilj. 30, str. 19.–20.

87 *Loc. cit.*

88 EFC Principles of Good Practice – A Self Regulatory Pool for Foundations, <https://www.efc.be/about-the-efc/principles-of-good-practice/>. Pristupljeno 10. kolovoza 2019.

89 Princip 2 EFC Principles of Good Practice.

90 Guiding Principles of Good Practice for Foundations, <https://www.stiftungen.org/fileadmin/stiftungen-org/Stiftungen/Stiftungsgruendung/Guiding-Principles-Good-Practice-Foundations-2008.pdf>. Pristupljeno 10. kolovoza 2019.

visoku etičnost članova upravljačkog tijela zaklade i njihovu obvezu izbjegavanja i otkrivanja mogućih sukoba interesa.

Ističemo slučaj Danske, svojevrsne domovine industrijskih zaklada, gdje su 2014. godine donesene Preporuke za upravljanje zakladom koje počivaju na principu “comply or explain” (prema uzoru na kodekse korporativnog upravljanja za uvrštena društva),⁹¹ a koje se jedine u jednom dijelu osvrću na odnos između zaklade i društva u njezinu vlasništvu. Fokus je na upravnom odboru zaklade. Tako bi upravni odbor zaklade trebao uvijek čuvati interes zaklade, što u odnosu na društvo u “vlasništvu” znači biti aktivni dioničar (*active ownership*).⁹² Također, preporučuje se da većina članova upravnog odbora zaklade ne budu ujedno i članovi uprave društva u “vlasništvu” zaklade, osim ako je zaklada jedini član društva.⁹³ Razlog tomu je osigurati da upravni odbor djeluje samo u interesu zaklade, kao i da kontrolira rad uprave društva.

De lege ferenda, smatramo da bi preporuke ili kodeksi pridonijeli boljem shvaćanju uloge zaklada u korporativnom upravljanju. Priklanjamo se stavu da bi takve preporuke trebale potaknuti osnivače zaklada da u statutu jasno iskažu svoju volju i ciljeve, posebice ulogu zaklade u društvu; da definiraju pravila za postavljanje i izbor članova upravljačkog tijela zaklade, kao i mogućnost dodatnih tijela u zakladi; da odrede minimalnu dividendu koju bi društvo uvijek trebalo isplaćivati zakladi za ostvarenje njezinih projekata; da treba odrediti odnos između upravljačkog tijela zaklade i uprave društva, primarno u smislu preklapanja članova kao i eventualnu ulogu članova obitelji u zakladi i u društvu (kod obiteljskih društava).⁹⁴

Sve navedeno svakako vrijedi i za praksu u RH. Iako značaj zaklada u RH znatno zaostaje za komparativnom praksom, s obzirom na trendove stalnog porasta zaklada kao i korporativne strukture društava u kojima su zaklade (većinski) članovi, samo je pitanje trenutka kada će upravljanje u takvim društvima dobiti sve veći značaj i u hrvatskoj praksi.

3.3. USPJEŠNOST DRUŠTAVA U KOMPARATIVNIM PRAVIMA ČIJI SU (VEĆINSKI) DIONIČARI ZAKLADE

Neki od argumenata zašto su ova društva uspješna isti su kao argumenti koje se s druge strane ističe kao možebitni razlog njihove neuspješnosti. O njihovim prednostima i nedostacima opširno je argumentirano u poglavlju 3.1. ovog rada.

U literaturi se često spominje da za puno razumijevanje uspješnosti ovakvih društava treba uzeti u obzir i nešto što je vrlo strano u trgovačkim društvima: altruizam osnivača i želja za vraćanjem ostvarenog profita u dobrotvorne svrhe, podizanje kvalitete života u lokalnoj zajednici i s time povezane ciljeve.⁹⁵ Tako je i članovima upravljačkih tijela neprofitnih organizacija

91 *Recommendation on Foundation Governance*, Committee on Foundation Governance, December 2014., <https://godfondsledelse.dk/sites/default/files/recommendationonfoundationgovernance.pdf>. Pristupljeno 8. kolovoza 2019.

92 *Ibid.*, str. 3.

93 Vidjeti Preporuku 2.3.5. *Recommendation on Foundation Governance*.

94 Tako Hosseini-Görge, *op. cit.* u bilj. 44, str. 110. i dalje.

95 Vidjeti općenito o isprepletenosti moralnih i poslovnih ciljeva u neprofitnim organizacijama u Drucker, P. F., *Managing the Non-Profit Organization, Practices and Principles*, Routledge, London and New York, 1990. Vidjeti pregledno o ulozi altruizma kod

umjesto viših primanja, važniji ugled koji u društvu imaju zbog obavljanja tih funkcija, kao i identifikacija s proizvodima i uslugama koje ta zaklada/društvo pruža.⁹⁶

O uspješnosti ovakvih društava na komparativnoj razini ipak najviše govore empirijski podaci, a o ovoj se temi vodilo više studija. Zaključak provedenih studija jest da bez obzira na izazove korporativnog upravljanja u tim društvima, njihova uspješnost nimalo ne zaostaje za ostalim društvima koja nisu u vlasništvu zaklada, a u nekim slučajevima se bilježi i veća uspješnost, čak i u društvima koje su uvrštena na uređena tržišta.⁹⁷ Stoga privlačnost ovakve vlasničke strukture društava i dalje ostaje te nema zapreke da ovakva društva budu popularna i u drugim zemljama, uključujući i RH.

3.4. AKTIVNOSTI ZAKLADA U RH DE LEGE LATA I DE LEGE FERENDA

U RH se mogu osnovati zaklade samo za općekorisnu svrhu. Pri tomu zaklade mogu biti članovi društava, kao i njihovi većinski "vlasnici". Imovina zaklade i prihodi koji se ostvaruju gospodarskim korištenjem te imovine mogu se koristiti samo za ostvarenje svrhe zaklade.⁹⁸ No, nije ništa propisano glede postupanja zaklade kao člana društva, čime bi se njezin položaj u društvu razlikovao od ostalih članova. To znači da je zaklada kao član društva izjednačena u svemu s ostalim članovima društva sukladno Zakonu o trgovačkim društvima.⁹⁹

U ranijem istraživanju iz 2008. godine, Bežovan navodi da zaklade u RH ipak ne vode sustavniju politiku povećanja osnovne imovine zaklade te da u istraživanju nisu naišli na slučajeve gdje bi zaklada ulagala u dionice ili investicijske fondove radi povećanja svoje imovine.¹⁰⁰ Dakle, u tom razdoblju možemo reći da zaklade nisu ili su zanemarivo malo sudjelovale u korporativnom upravljanju trgovačkih društava.

neprofitnih organizacija u Rose-Ackerman, *op. cit.* u bilj. 37.

96 Vidjeti pregledno o tomu u Ortmann, A., *Modern Economic Theory and the Study of Nonprofit Organizations: Why the Twain Shall Meet*, *Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly*, vol. 25, br. 4, 1996., str. 470.–484.

97 Vidjeti studiju koju je proveo Thomsen 1996. godine o danskim industrijskim zakladama, odnosno uspješnosti društava u periodu od 1982. do 1992. godine. Thomsen, S., *Foundation ownership and Economic Performance, Corporate Governance*, vol. 4, br. 4, str. 212.–221. Da su danska društva pod kontrolom industrijskih zaklada jednako uspješna kao i druga trgovačka društva, potvrđeno je i u studiji iz 2004. godine na uzorku svih uvrštenih društava na Copenhagen Stock Exchange u periodu od 1996 do 1999. Vidjeti Thomsen; Rose, *op. cit.* u bilj. 28. Do istog zaključka došlo se i u studiji njemačkih društava u vlasništvu zaklada na uzorku uvrštenih društava iz 2002. godine. Vidjeti Herrmann, M.; Franke, G., *Performance and Policy of Foundation-owned Firms in Germany*, *European Financial Management*, vol. 8, br. 3, 2002., str. 261.–279. Izdvajamo studiju koju je proveo Hosseini-Görge na uzorku od 142 društva u većinskom vlasništvu zaklada u periodu od 2006 do 2016. godine, u kojoj su dobiveni rezultati pokazali da nema značajnih razlika u uspješnosti ovih društava ovisno o činjenici jesu li ta društva uvrštena na urednim tržištima ili ne. Vidjeti Hosseini-Görge, *op. cit.* u bilj. 44, str. 126.

98 Vidjeti analizu u poglavlju 2.1.2. ovog rada.

99 Narodne novine, br. 111/1993, 34/1999, 121/1999, 52/2000, 118/2003, 107/2007, 146/2008, 137/2009, 152/2011, 111/2012, 144/2012, 68/2013, 110/2015, 40/2019. O dinamici između većinskih i manjinskih članova na primjeru društva s ograničenom odgovornošću vidjeti pregledno u Čulinović-Herc, E.; Marinac Rumora, S.; Braut Filipović, M., *Pravno uređenje odnosa članova u zatvorenim (closely held) društvima na primjeru hrvatskog društva s ograničenom odgovornošću*, *Zbornik Pravnog fakulteta Sveučilišta u Rijeci*, vol. 39, br. 1, 2018., str. 45.–86. Što se dioničkog društva tiče, u RH prevladava koncentrirano dioničarstvo, gdje se kao većinski članovi pojavljuju pojedinci, obitelj i država. Vidjeti Čulinović-Herc, E.; Zubović, A., *Piramidalne strukture i društva s uzajamnim udjelima kao oblik odstupanja od načela "jedna dionica – jedan glas"*, *Zbornik Pravnog fakulteta Sveučilišta u Rijeci*, vol. 40, br. 1, 2019., str. 81.–108.

100 Bežovan, G., *Zaklade u Hrvatskoj – uloga, razvoj i postignuća*, *Revija socijalne politike*, god. 15, br. 3, 2008., str. 455.–478., str. 462.

Međutim, od toga je prošlo više od deset godina. Stoga je potrebno provesti istraživanje na aktualnim podacima te ispitati ulažu li zaklade u društva, odnosno jesu li hrvatske zaklade članovi trgovačkih društava. Istraživanje će se provesti na svim zakladama koje su trenutačno aktivne u RH, na temelju javnih podataka.

Tako je na dan 19. rujna 2019. godine u Registru zaklada zabilježeno 270 domaćih aktivnih zaklada (od čega desetotpada na bivše fundacije) i dvanaest stranih zaklada.¹⁰¹ Ovo istraživanje temelji se na domaćim zakladama. Podaci u istraživanju prikupljeni su od dva izvora: Registra zaklada i Registra neprofitnih organizacija koji javno dostupne podatke objavljuju na svojim mrežnim stranicama.¹⁰² Koji se podaci objavljuju, propisani su Pravilnicima.¹⁰³ Za potrebe ovog istraživanja iz Registra zaklada važni podaci su bili osnovni podaci o zakladi te objavljeni statuti, a od Registra neprofitnih organizacija objavljeni financijski izvještaji zaklada iz kojih se izvlačilo podatke o sastavu imovine zaklade, kao i ostvaruje li zaklada dividende/dio dobiti iz trgovačkih društava.

Od 270 aktivnih zaklada, otprilike 1/3 njih nisu javno objavile svoja financijska izvješća u Registru neprofitnih organizacija te za njih nisu dostupni podaci o sastavu zakladne imovine. Smatramo da neki od razloga neobjave mogu biti: još traje period prilagodbe na novi ZOZ koji uvodi tu obvezu (od 1. ožujka 2019.),¹⁰⁴ mahom je tu riječ o zakladama osnovanim 90-ih godina što možda daje indikaciju njihove neaktivnosti, a tu spadaju i zaklade koje su tek osnovane ove godine pa još nisu ni mogle izraditi godišnja financijska izvješća. No, iz dostupnih podataka, proizlazi da od 270 aktivnih zaklada tek deset njih u sastavu svoje imovine ima dionice/udjele trgovačkih društava. To znači da se otprilike samo 4% hrvatskih zaklada pojavljuje kao član trgovačkih društava, što je iznimno nizak postotak.

Pri tumačenju ovih rezultata treba uzeti u obzir sljedeće: za 1/3 zaklada nemamo podatke o sastavu njihove imovine (za ovu studiju pretpostavili smo da te zaklade nemaju dionice/udjele u svojoj imovini), nemamo dostupne podatke o tomu jesu li osnivači na njih prenijeli dionice/udjele pri osnivanju ili su zaklade stekle dionice/udjele ulažući u društva, nemamo uvida u podatke u kojem postotku zaklade drže dionice/udjele u trgovačkim društvima u smislu je li riječ o većinskom članstvu ili ne kao i jesu li aktivni članovi u vođenju poslova društva te nemamo uvida u statute zaklada osim onih koji su objavljeni na mrežnim stranicama Registra zaklade (u praksi se pokazalo da su javno svoje statute objavljivale samo zaklade osnovane nakon 1.

101 Prema čl. 47. st. 3. ZOZ-a, od 1. ožujka 2019. godine fundacije nastavljaju djelovati kao zaklade. RH ima znatno manji broj zaklada nego što je to u komparativnim državama članicama EU-a. O broju zaklada, vrijednosti zakladne imovine te o trendovima razvoja zaklada na razini EU-a, vidjeti pregledno u studiji *An overview of philanthropy in Europe*, Observatoire de la Fondation de France/CERPhi, April 2015., philanthropy-in-europe-overview-2015-report.pdf. Pristupljeno 28. srpnja 2019. Vidjeti i u Bežovan, G.; Matančević, J.; Baturina, D., *Identifying External and Internal Barriers to Third Sector Development in Croatia*, TSI National Report No. 5, Brussels, 2016., <https://thirdsectorimpact.eu/site/assets/uploads/documentations/tsi-national-report-no-5-identifying-external-internal-barriers-third-sector-development-croatia/TSI-National-No.-5-52p-1x.pdf>. Pristupljeno 11. srpnja 2019.

102 Za Registar zaklada vidjeti <https://registri.uprava.hr/#zaklade>, a za Registar neprofitnih organizacija vidjeti <https://banovac.mfin.hr/rnoprt/Pretraga.aspx>. Pristupljeno 24. rujna 2019.

103 Vidjeti Pravilnik o sadržaju i načinu vođenja registra zaklada Republike Hrvatske i registra stranih zaklada u Republici Hrvatskoj, Narodne novine, broj 56/2019. Njime je izvan snage stavljen Pravilnik o upisu u zakladni upisnik, Narodne novine, broj 4/1996, 103/2001, 144/2010. Za Registar neprofitnih organizacija, vidjeti Pravilnik o izvještavanju u neprofitnom računovodstvu i Registru neprofitnih organizacija, Narodne novine, broj 31/2005, 67/2017, 115/2018.

104 Članak 24. st. 3. ZOZ-a. To se provodi poveznicom na Registar neprofitnih organizacija Ministarstva financija RH, <https://banovac.mfin.hr/rnoprt/>. Pristupljeno 24. rujna 2019.

svibnja 2019.).¹⁰⁵ To su svakako pitanja za buduća istraživanja o korporativnoj aktivnosti hrvatskih zaklada.

Rezultati ovog istraživanja ipak jasno ukazuju na zaključak da zaklade u RH ne sudjeluju u korporativnom upravljanju društava u mjeri u kojoj je to zabilježeno u komparativnoj praksi. Uzmemo li u obzir sve navedene prednosti takve korporativne strukture za trgovačka društva u kojima su zaklade većinski članovi, smatramo da bi u hrvatskoj praksi trebalo potaknuti korporativnu aktivnost hrvatskih zaklada.

De lege ferenda smatramo da bi trebalo uvesti privatne zaklade u RH, čime bi se omogućilo postojanje zaklada nalik obiteljskim zakladama koje u najužem smislu ostvaruju prednosti kada je zaklada većinski član u društvu. Također, ako se u RH želi potaknuti razvoj zaklada koje se osnivaju da bi se kontroliralo društvo, kao što su industrijske zaklade, neovisno o tipu zaklade (privatne ili općekorisne), smatramo da ih treba izrijekom urediti. Inače, postoji opasnost da ostanu u svojevrsnoj sivoj zoni, gdje se može dovesti u pitanje njihov legitimitet.¹⁰⁶

5. ZAKLJUČAK

Razotkrivanje korporativnog upravljanja kada su zaklade (većinski) članovi društva postavlja čitav niz pitanja a započinje s otprilike sljedećim promišljanjima: zaklada je pravna osoba bez članova, što znači da njome jedini upravljaju i vrše utjecaj članovi upravnog odbora bez dodatne unutarnje kontrole; članovi upravnog odbora zaklade često nemaju *know-how* upravljanja društvom što je posebice važno ako je zaklada većinski član društva te ako su članovi upravljačkog tijela zaklade ujedno i članovi uprave društva; ciljevi zaklade ne moraju nužno biti usklađeni s ciljevima društva što društvo može i kočiti u njegovu razvitku; statut zaklade je gotovo nepromjenjiv, pa ako se njime odredi kako treba djelovati zaklada kao član može dovesti do nefleksibilnosti u upravljanju društvom i nemogućnosti poslovnog napredovanja društva; zaklada donosi altruizam i postavlja neprofitne ciljeve kao vodilju u poslovanju trgovačkog društva i mnoga druga pitanja.

Prednosti korporativnog upravljanja kada su zaklade (većinski članovi) prema našem mišljenju ipak nadilaze nedostatke koji se pri tomu uočavaju. Ističemo ulogu zaklade kao modusa rješavanja pitanja nastavljanja poslovanja društva i nakon smrti osnivača, kao i njezinu pozitivnom utjecaju na dugoročnost poslovanja i snažnije sudjelovanje zaposlenika u vođenju poslova društva. Istraživanje provedeno na uzorku hrvatskih zaklada, jasno je ukazalo na njihovu iznimno malu prisutnost u trgovačkim društvima. Smatramo da *de lege ferenda* treba raditi na popularizaciji korporativne aktivnosti hrvatskih zaklada, čemu doprinosi i ovaj rad.

¹⁰⁵ Iako nemamo podatke o postotku, smatramo indikativnim vrijednost imovine koja u ovim zakladama otpada na dionice/udjele u trgovačkim društvima. Tako je od deset njih, manja od 200.000,00 kuna vrijednost udjela/dionica prikazalo ukupno tri zaklade. Manje od milijun kuna vrijednosti u dionicama/udjelima bilježi ukupno šest zaklada, a svega četiri njih prelazi tu vrijednost. Najviše je zabilježena vrijednost od 11 milijuna kuna u dionicama/udjelima jedne zaklade.

¹⁰⁶ Tako općenito za razvoj industrijskih zaklada i Thomsen, *op. cit.* u bilj. 5, str. 39.

LITERATURA

1. Achleitner, A. K.; Block, J. H., *Stiftungsunternehmen als hybride Organisationen an der Schnittstelle zwischen Gewinn- und Gemeinwohlorientierung*, u Achleitner, A. K.; Block, J. H.; Strachwitz, E. (ur), *Stiftungsunternehmen: Theorie und Praxis*, Springer, Wiesbaden, 2018., str. 3.–20.
2. Alberg-Seberich, M., *Foundations, Corporate*, u Anheier, H. K., Toepler, S., List, R. (ur), *International Encyclopedia of Civil Society*, Springer, 2010., str. 681.–684.
3. Anheier, H. K., *Foundations in Europe: a comparative perspective*, Civil Society Working paper 18, Centre for civil society, London school of economics and Political Science, London, 2001.
4. Baus, K., *Die Familienstrategie, Wie Familien ihr Unternehmen über Generationen sichern*, Springer Gabler, Stuttgart, 2016.
5. Bežovan, G., *Zaklade u Hrvatskoj – uloga, razvoj i postignuća*, Revija socijalne politike, god. 15, br. 3., 2008., str. 455.–478.
6. Bežovan, G.; Matančević, J.; Baturina, D., *Identifying External and Internal Barriers to Third Sector Development in Croatia*, TSI National Report No. 5, Brussels, 2016., <https://thirdsectorimpact.eu/site/assets/uploads/documentations/tsi-national-report-no-5-identifying-external-internal-barriers-third-sector-development-croatia/TSI-National -No.-5-52p-1x.pdf>. Pristupljeno 11. srpnja 2019.
7. Block, J.; Hosseini, F., *Stiftungsunternehmen als hybride Organisationen: Auswirkungen auf die Unternehmensperformance*, Non Profit Law Yearbook 2016/2017, Bucerius Law School Press, Hamburg, 2017., str. 13.–24.
8. Braut Filipović, M., *Specifičnosti upravljanja obiteljskim društvima*, Zbornik Pravnog fakulteta u Zagrebu, vol. 67, br. 6, 2017, str. 935.–962.
9. Čulinović-Herc, E.; Marinac Rumora, S.; Braut Filipović, M., *Pravno uređenje odnosa članova u zatvorenim (closely held) društvima na primjeru hrvatskog društva s ograničenom odgovornošću*, Zbornik Pravnog fakulteta Sveučilišta u Rijeci, vol. 39, br. 1, 2018., str. 45.–86.
10. Čulinović-Herc, E.; Zubović, A., *Piramidalne strukture i društva s uzajamnim udjelima kao oblik odstupanja od načela "jedna dionica – jedan glas"*, Zbornik Pravnog fakulteta Sveučilišta u Rijeci, vol. 40, br. 1, 2019., str. 81.–108.
11. Dekker, P., *The Netherlands: from private initiatives to non-profit hybrids and back?*, u Evers, A., Laville, J.-L. (ur), *The Third Sector in Europe*, Edward Elgar Publishing, Cheltenham, 2014., str. 144.–165.
12. De Vita, C.; Fleming, C. (ur), *Building Capacity in Nonprofit Organizations*, Urban Institute, 2001.
13. Draheim, M., *Three Essays on Foundation Owned Firms in Germany*, Disertacija, Universität Konstanz, 2016.
14. Draheim, M.; Franke, G., *Foundation Owned Firms in Germany – A Field Experiment for Agency Theory*, 2015., <https://ssrn.com/abstract=2517257>. Pristupljeno 16. kolovoza 2019.
15. Drucker, P. F., *Managing the Non-Profit Organization, Practices and Principles*, Routledge, London and New York, 1990.
16. Fama, E. F.; Jensen, M. C., *Organizational Forms and Investment Decisions*, Journal of Financial Economics, vol. 14, 1985., str. 101.–119.
17. Fama, E. F.; Jensen, M. C., *Separation of ownership and control*, Journal of Law & Economics, vol. 26, br. 2., June 1983., str. 301.–325.
18. Fleishman, J. L., *Stiftungsführung und Unternehmenskontrolle in Deutschland und den Vereinigten Staaten: Die Bedeutung von Unabhängigkeit und Freiheit der Stiftungen für das Gemeinwohl*, u Stiftung B. (ur), *Handbuch Stiftungen*, Gabler Verlag, Wiesbaden, 2003., str. 352.–391.

19. Glaeser, E. L.; Shleifer, A., *Not-for-profit entrepreneurs*, Journal of Public Economics, vol. 81, 2001., str. 99.–115.
20. Hallock, K. F., *Managerial Pay and Governance in American Nonprofits*, Industrial Relations, vol. 41, br. 3, str. 377.–406.
21. Handy, F., *Reputation as Collateral: An Economic Analysis of the Role of Trustees of Nonprofits*, Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly, vol. 24, br. 4, 1995., str. 293.–305.
22. Hansmann, H. B., *The Role of Nonprofit Enterprise*, The Yale Law Journal, vol. 89, br. 5, 1980., str. 835.–902.
23. Hansmann, H.; Thomsen, S., *Managerial Distance and Virtual Ownership: The Governance of Industrial Foundations*, ECGI-Finance Working Paper No. 372, 2013.
24. Herrmann, M.; Franke, G., *Performance and Policy of Foundation-owned Firms in Germany*, European Financial Management, vol. 8, br. 3, 2002., str. 261.–279.
25. Hepperle, T., *Stiftungen als Instrumente zur Lösung von Schnittstellenkonflikten, Eine empirische Untersuchung*, Josef EUL Verlag, Lohmar-Köln, 2011.
26. Hosseini-Görge, F., *Foundation-owned firms in Germany: The impact of foundation-ownership on firm performance and corporate governance challenges*, Disertacija, Universität Trier, 2018.
27. James, E., *Economic Theories of the Nonprofit Sector: A Comparative Perspective*, u Anheier, H. K.; Seibel, W. (ur), *The Third Sector: Comparative Studies of Nonprofit Organizations*, Walter de Gruyter, Berlin – New York, 1990., str. 21.–30.
28. Kristensen, P. H.; Morgan, G., *Danish Foundations and Cooperatives as Forms of Corporate Governance: Origins and Impacts on Firms Strategies and Societies*, u Boeger, N.; Viliers, C. (ur), *Shaping the Corporate Landscape, Towards Corporate Reform and Enterprise Diversity*, Hart Publishing, Oxford and Portland, 2018., str. 271.–288.
29. Kronke, H., *Stiftungstypus und Unternehmensträgerstiftung*, J. C. B. Mohr (Paul Siebeck), Tübingen, 1988.
30. Mecking, C., *Good and not so good governance of nonprofit organizations: factual observations from foundations in Germany*, u Hopt, K. J.; Hippel, von T. (ur), *Comparative Corporate Governance of Non-Profit Organizations*, Cambridge University Press, Cambridge, 2010., str. 39.–59.
31. Ortmann, A., *Modern Economic Theory and the Study of Nonprofit Organizations: Why the Twain Shall Meet*, Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly, vol. 25, br. 4, 1996., str. 470.–484.
32. Porter, M.; Kramer, M. R., *The competitive advantage of corporate philanthropy*, Harvard Business Review, vol. 80, br. 12, December 2002.
33. Prewitt, K., *Foundations*, u Powell, W. W.; Steinberg, R. (ur), *The nonprofit sector, A Research Handbook*, Yale University Press, New Haven&London, 2006.
34. Reimer, E.; Anheier, H.; Hopt, J. K. et al., *Feasibility Study on a European Foundation Statute – Final Report*, Heidelberg, 2009.
35. Rose-Ackerman, S., *Altruism, Nonprofits, and Economic Theory*, Journal of Economic Literature, vol. 34, 1996., str. 701.–728.
36. Steinberg, R., *Principal-agent theory and nonprofit accountability*, u: Hopt, K. J., Hippel, von T. (ur), *Comparative Corporate Governance of Non-Profit Organizations*, Cambridge University Press, Cambridge, 2010, str. 73.–126.
37. Steuck, H.-L., *Die Stiftung als Rechtsform für Wirtschaftliche Unternehmen, Ihre Struktur und Besteuerung*, Duncker&Humblot, Berlin, 1967.

38. Strachwitz, R., *Stiftungen als Unternehmensträger – Grundsätzliche und praktische Fragestellungen aus Stiftungssicht*, u: Achleitner, A. K.; Block, J. H.; Strachwitz, E. (ur), *Stiftungsunternehmen: Theorie und Praxis*, Springer, Wiesbaden, 2018., str. 21.–34.
39. Thomsen, S., *The Danish Foundations*, Djof Publishing, Copenhagen, 2017.
40. Thomsen, S., *Industrial Foundations: Foundation Ownership of Business Companies*, u Prewitt, K.; Dogan, M.; Heydemann, S.; Toepler, S. (eds), *The legitimacy of Philanthropic Foundations, United States and European Perspectives*, Russell Sage Foundation, 2006., str. 236.–251.
41. Thomsen, S., *Foundation ownership and Economic Performance, Corporate Governance*, vol. 4, br. 4, str. 212.–221.
42. Thomsen, S.; Rose, C., *Foundation Ownership and Financial Performance: Do Companies Need Owners?*, *European Journal of Law and Economics*, vol. 18, 2004., str. 343.–364.
43. Troyer, T. A., *The 1969 Private Foundation Law: Historical Perspective on Its Origins and Underpinnings*, *The Exempt Organization Tax Review*, vol. 27, br. 1, 2000., str. 52.–65.

POPIS PROPISA

1. Pravilnik o sadržaju i načinu vođenja registra zaklada Republike Hrvatske i registra stranih zaklada u Republici Hrvatskoj, *Narodne novine*, broj 56/2019.
2. Pravilnik o upisu u zakladni upisnik, *Narodne novine*, broj 4/1996, 103/2001, 144/2010.
3. Pravilnik o izvještavanju u neprofitnom računovodstvu i Registru neprofitnih organizacija, *Narodne novine*, broj 31/2005, 67/2017, 115/2018.
4. Tax Reform Act of 1969, H.R. 13270.
5. Zakon o trgovačkim društvima, *Narodne novine*, broj 111/1993, 34/1999, 121/1999, 52/2000, 118/2003, 107/2007, 146/2008, 137/2009, 152/2011, 111/2012, 144/2012, 68/2013, 110/2015, 40/2019.
6. Zakon o zakladama i fundacijama, *Narodne novine*, broj 36/1995, 64/2001.
7. Zakon o zakladama, *Narodne novine*, broj 106/2018.

MREŽNI IZVORI

1. *An overview of philanthropy in Europe*, Observatoire de la Fondation de France/CERPhi, April 2015., [philanthropy-in-europe-overview-2015-report.pdf](#). Pristupljeno 28. srpnja 2019.
2. *EFC Principles of Good Practice – A Self Regulatory Pool for Foundations*, <https://www.efc.be/about-the-efc/principles-of-good-practice/>. Pristupljeno 10. kolovoza 2019.
3. European Foundation Centre, *Typology of Foundations in Europe*, October 1995/2003, <http://wings.issuelab.org/resources/14023/14023.pdf>. Pristupljeno 31. srpnja 2019.
4. Guiding Principles of Good Practice for Foundations, https://www.stiftungen.org/fileadmin/stiftungen_org/Stiftungen/Stiftungsgruendung/Guiding-Principles-Good-Practice-Foundations-2008.pdf. Pristupljeno 10. kolovoza 2019.

5. Institut für Demoskopie Allensbach, *Stiftungsunternehmen in Deutschland*, 2012, <http://epub.sub.uni-hamburg.de/epub/volltexte/2015/37546/pdf/Allensbach-Studie.pdf>. Pristupljeno 24. rujna 2019.
6. *Recommendation on Foundation Governance*, Committee on Foundation Governance, December 2014., https://godfondsledelse.dk/sites/default/files/recommandationon_foundationgovernance.pdf. Pristupljeno 8. kolovoza 2019.
7. *Summary of H.R. 13270, The Tax Reform Act of 1969*, Prepared by the Staffs of the Joint committee on Internal Revenue Taxation and the Committee on Finance, 1969., www.jct.gov/s-61-69.pdf. Pristupljeno 6. kolovoza 2019.
8. Registar zaklada vidjeti <https://registri.uprava.hr/#!/zaklade>. Pristupljeno 24. rujna 2019.
9. Registar neprofitnih organizacija vidjeti <https://banovac.mfin.hr/rnoprt/Pretraga.aspx>. Pristupljeno 24. rujna 2019.

Mihaela Braut Filipović*

FOUNDATION AS A (MAJORITY) SHAREHOLDER

Summary

There is a new phenomenon in corporate governance of companies – foundations as shareholders. Foundations are traditionally held as legal entities which strive to accomplish a public or charitable purpose. However, modern practice highlights foundations which control companies (foundation-owned companies) or invest in them, thus becoming shareholders. Denmark, the Netherlands, Germany and many other countries both in the European Union and outside are a home to big successful companies under the control of foundations. In this new form of corporate governance, relation between management of foundations and companies becomes crucial, especially the extent to which a foundation is actively involved in operating the company, and possible overlapping between managers of the foundation and the company. The goal of this article is to analyze corporate governance of companies which have foundations as their major or minority members/shareholders. This article shall also research into the Croatian foundations and their involvement in companies. The research is based on the publicly available data on portfolio of foundations, which shows if Croatian foundations invest in companies, and thus act as shareholders. This article contributes to the discussion on the importance of foundations in economic development of countries through both corporate and charitable activism.

Keywords: foundation, foundation-owned companies, corporate governance, foundation as shareholders



This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License.

* Mihaela Braut Filipović, PhD, Assistant Professor, Faculty of Law, University in Rijeka, Hahlić 6, 51000 Rijeka. E-mail address: mbraut@pravri.hr. ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-2476-545X>.