

GODIŠNJI IZVJEŠTAJ
O KORPORATIVNOM UPRAVLJANJU
IZDAVATELJA ČIJI SU VRIJEDNOSNI PAPIRI UVRŠTENI
NA UREĐENO TRŽIŠTE U REPUBLICI HRVATSKOJ

2011.



GODIŠNJI IZVJEŠTAJ
O KORPORATIVNOM UPRAVLJANJU
IZDAVATELJA ČIJI SU VRIJEDNOSNI PAPIRI UVRŠTENI
NA UREĐENO TRŽIŠTE U REPUBLICI HRVATSKOJ
2011.

Zagreb, studeni 2012.

Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga
Miramarska 24b, 10000 Zagreb
www.hanfa.hr
Telefon: +385 1 6173 200
Telefax: +385 1 4811 406

Dizajn:
Printera Grupa

Grafička priprema:
Kerschoffset

ISSN: 1848-2333

Molimo korisnike ove publikacije da prilikom korištenja podataka obavezno navedu izvor.

Sadržaj

Uvod	7
1. Godišnji izvještaj o korporativnom upravljanju izdavatelja dionica	9
Uvod	11
1.1. Kapital i podrijetlo kapitala izdavatelja dionica	15
1.1.1. Temeljni kapital	15
1.1.2. Distribucija kapitala	15
1.1.3. Vlasnička struktura	16
1.1.4. Podrijetlo kapitala izdavatelja	18
1.1.5. Koncentracija vlasništva	19
1.2. Organi izdavatelja dionica	22
1.2.1. Uprava	22
1.2.2. Nadzorni odbor	27
1.2.3. Naknade	32
1.2.3.1. Naknade članovima uprave izdavatelja dionica	32
1.2.3.2. Naknade članovima nadzornog odbora izdavatelja dionica	34
1.2.4. Transakcije s povezanim osobama	35
1.2.5. Sukob interesa	36
1.2.6. Glavna skupština	37
1.3. Revizija i kontrola	40
1.3.1. Unutarnja revizija	40
1.3.2. Upravljanje rizicima društva	40
1.3.3. Vanjska revizija	41
1.4. Kodeks korporativnog upravljanja	42
1.5. Odnosi s ulagateljima	45
1.5.1. Internetske stranice izdavatelja	45
1.5.2. Isplata dividende	46
1.5.3. Dostava financijskih izvještaja izdavatelja	47

2.	Godišnji izvještaj o korporativnom upravljanju izdavatelja korporativnih obveznica	49
	Uvod	51
2.1.	Kapital izdavatelja korporativnih obveznica	52
	2.1.1. Temeljni kapital	52
	2.1.2. Vlasnička struktura izdavatelja obveznica	53
	2.1.3. Vlasnička struktura imatelja obveznica	54
2.2.	Organi izdavatelja korporativnih obveznica	56
	2.2.1. Uprava	56
	2.2.2. Nadzorni odbor	60
	2.2.3. Naknade	63
	2.2.3.1. Naknade članovima uprave izdavatelja korporativnih obveznica	63
	2.2.3.2. Naknade članovima nadzornog odbora izdavatelja korporativnih obveznica	64
	2.2.4. Transakcije s povezanim osobama	65
	2.2.5. Sukob interesa	66
2.3.	Revizija i kontrola	67
	2.3.1. Unutarnja revizija i kontrola	67
	2.3.2. Upravljanje rizicima društva	67
	2.3.3. Vanjska revizija	67

Uvod

Korporativno upravljanje na području Europske unije i ostalih zemalja u regiji i svijetu usmjereno je na povećanje odgovornosti relevantnih osoba unutar samog društva te jačanje mehanizama interne i eksterne kontrole, kao i povećanje zahtjeva transparentnosti poslovanja prema dioničarima i investitorima. S tom idejom izrađen je drugi broj Godišnjeg izvještaja o korporativnom upravljanju (dalje u tekstu: Izvještaj), koji govori o dostignutoj razini korporativnog upravljanja izdavatelja čiji su vrijednosni papiri uvršteni na uređeno tržište u Republici Hrvatskoj.

Organizacija za ekonomsku suradnju i razvoj (OECD) objavila je smjernice, odnosno načela korporativnog upravljanja, na temelju kojih je većina europskih zemalja razvila praksu korporativnog upravljanja izdavatelja na tržištima kapitala, pa tako i Republika Hrvatska. Načela korporativnog upravljanja obično su uređena kodeksom korporativnog upravljanja. Kodeks se primjenjuje zbog različitih interesnih skupina unutar i izvan izdavatelja.

Izvori podataka

Za izradu drugog broja Izvještaja podaci su prikupljeni direktno od izdavatelja, od Zagrebačke burze d.d. (dalje u tekstu: Zagrebačka burza), od Središnjeg klirinškog depozitarnog društva d.d. (dalje u tekstu: SKDD) te iz sudskog registra.

Podaci od izdavatelja prikupljaju se iz dostavljenih Upitnika za izradu godišnjeg izvještaja o korporativnom upravljanju u XML formatu (dalje u tekstu: Upitnik), koje izdavatelji ispunjavaju u skladu s Odlukom o obliku i načinu dostave podataka Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga iz upitnika za izradu godišnjeg izvještaja o korporativnom upravljanju, koju je donijela Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (dalje u tekstu: Agencija) na svojoj sjednici dana 22. prosinca 2011. godine. Upitnik se odnosi na sve izdavatelje koji su bili uvršteni na uređeno tržište Zagrebačke burze na dan 31. prosinca godine za koju se radi Izvještaj. Upitnik je opsežan i sadrži pitanja o osnovnim podacima izdavatelja, vlastitim dionicama, strukturi uprave i nadzornog odbora, sjednicama uprave i nadzornog odbora, komisijama nadzornog odbora, naknadama i opcijama članovima uprave i nadzornog odbora, svim održanim glavnim skupštinama, kodeksu korporativnog upravljanja, internoj i eksternoj kontroli i rizicima, sukobu interesa, isplatama dividendi itd.

Od Zagrebačke burze preuzimaju se podaci o službenom i redovitom tržištu (nova uvrštenja i sl.) te o tržišnoj kapitalizaciji (na dan 31. prosinca).

Od SKDD-a preuzimaju se podaci o distribuciji kapitala, vlasničkoj strukturi i podrijetlu kapitala (domaći/strani) te o isplatama dividendi.

Iz sudskog registra preuzimaju se podaci o temeljnom kapitalu i o svim promjenama temeljnog kapitala (povećanje/smanjenje) te o upravi i nadzornom odboru.

U Izvještaju su posebno analizirani izdavatelji dionica i korporativnih obveznica. Svi su podaci agregirani.

1. Godišnji izvještaj o korporativnom upravljanju izdavatelja dionica

Uvod

Od 204 izdavatelja koja su bila uvrštena na uređeno tržište Zagrebačke burze na dan 31. prosinca 2011. godine, 174 izdavatelja je dostavilo ispunjeni Upitnik. Ukupna tržišna kapitalizacija izdavatelja koji su dostavili podatke iznosila je 123,1 mlrd. kuna odnosno 97,50% tržišne kapitalizacije svih uvrštenih izdavatelja. Ukupni temeljni kapital istih iznosio je 64,5 mlrd. kuna odnosno 94,15% temeljnog kapitala svih uvrštenih izdavatelja.

Broj izdavatelja i dionica

Tijekom 2011. godine primijećen je trend smanjenja broja izdavatelja prisutan i tijekom 2010. godine.

- Na dan 31. prosinca 2011. broj izdavatelja iznosio je 204 i smanjio se za 5,55% u odnosu na godinu prije, kada je bilo uvršteno 12 izdavatelja više (216), odnosno 13,92% u odnosu na 31. prosinca 2009. godine, kada je bilo uvršteno 237 izdavatelja.
- Od ukupno 204 izdavatelja na dan 31. prosinca 2011., njih 20 bilo je uvršteno na službeno tržište, dok je njih 184 bilo uvršteno na redovito tržište. Na dan 31. prosinca 2010. od ukupno 216 izdavatelja njih 19 bilo je uvršteno na službeno tržište, a 197 na redovito. Na dan 31. prosinca 2009. od ukupno 237 izdavatelja njih 17 bilo je uvršteno na službeno tržište, a 220 na redovito.
- Tijekom 2011. godine broj uvrštenih redovnih dionica smanjio se za 12, odnosno za 5,53% (sa 217 na dan 31. prosinca 2010. na 205 na dan 31. prosinca 2011. godine), što je posljedica povlačenja s uvrštenja 12 izdavatelja, te za 13,87% u odnosu na dan 31. prosinca 2009., kada je bilo uvršteno 238 redovnih dionica.
- Broj uvrštenih povlaštenih dionica nije se mijenjao tijekom tri analizirane godine i iznosio je 16. Tijekom 2011. broj aktivnih dionica iznosio je 173 i smanjio se za 4,95% u odnosu na 2010., kada je iznosio 182, odnosno za 11,73% u odnosu na 2009., kada je iznosio 196 dionica.

Dionice kojima se još nije trgovalo

- Do dana 31. prosinca 2011. na Zagrebačkoj burzi još se nije trgovalo sa 20 dionica od 16 različitih izdavatelja. To su dionice sljedećih izdavatelja: redovna dionica izdavatelja Brodograđevna industrija 3. maj d.d. (3MAJ-R-A), povlaštene dionice izdavatelja Croatia Airlines d.d. (CRAL-P-A, CRAL-P-A1, CRAL-P-A2, CRAL-P-A3, CRAL-P-A4), redovna dionica izdavatelja Dalma d.d. (DALR-R-A), redovna dionica izdavatelja Dalit corp. d.d. (DLTC-R-A), redovna dionica izdavatelja Dalmacijavino d.d. (DLVN-R-A), povlaštena dionica izdavatelja Hoteli Croatia d.d. (HCRC-P-A), povlaštena dionica izdavatelja Istarska kreditna banka Umag d.d. (IKBA-P-A), redovna dionica izdavatelja Kapitalni fond d.d. (KAPF-R-A), redovna dionica izdavatelja PAN-papirna industrija-trgopromet d.d. (PAN-R-A), povlaštena dionica izdavatelja Plava laguna d.d. (PLAG-P-A), redovna dionica izdavatelja Poljoprivredno poduzeće Orahovica d.d. (PPOR-R-A), povlaštena dionica izdavatelja Pounje d.d. (PUNT-P-A), redovna dionica izdavatelja Regeneracija d.d. (RGNC-R-A), redovna dionica izdavatelja Sunce

osiguranje d.d. (SCOS- R-A), redovna dionica izdavatelja Tekstilstroj d.d. (TSTR-R-A) i redovna dionica izdavatelja Vodoprivreda Zagreb d.d. (VDZG-R-A).

Uvrštenja

- Tijekom 2011., kao ni tijekom 2010. godine nije bilo uvrštenja novih izdavatelja ni na službenom niti na redovitom tržištu, dok su tijekom 2009. bila dva nova uvrštenja na redovitom tržištu.
- Tijekom 2011. godine 12 izdavatelja povuklo je svoje dionice s redovitog, a ni jedan sa službenog tržišta; tijekom 2010. godine 21 izdavatelj povukao je svoje dionice s redovitog, a ni jedan sa službenog tržišta, dok je u 2009. sedam izdavatelja povuklo dionice s redovitog, a jedan sa službenog tržišta. Tijekom 2011. godine jedan izdavatelj prešao je iz redovitog u službeno tržište (LKPC-R-A).

Sektorska podjela

a) Podjela na financijski i nefinancijski sektor

Izdavatelji su podijeljeni na financijski i nefinancijski sektor. U financijski sektor ubrajaju se financijske institucije i zatvoreni investicijski fondovi. U nefinancijski sektor ubrajaju se ostale djelatnosti.

- Na kraju 2011. godine, od ukupno 204 izdavatelja dionica njih 27 (13,24%) odnosno 20 ako se izdvoje zatvoreni investicijski fondovi, pripadalo je financijskom, a ostalih 177 (86,76%) nefinancijskom sektoru. Na kraju 2010. godine od ukupno 216 izdavatelja dionica njih 28 (12,96%) odnosno 20 ako se izdvoje zatvoreni investicijski fondovi, pripadalo je financijskom, a ostalih 188 (87,04%) nefinancijskom sektoru. Na kraju 2009. godine od ukupno 237 izdavatelja dionica bilo je 30 (12,66%) izdavatelja iz financijskog (dvije banke izvrstile su se tijekom 2010. godine) te 207 (87,34%) iz nefinancijskog sektora.

b) Podjela na grupe djelatnosti

Financijski i nefinancijski sektor podijeljeni su u potkategorije. Financijski sektor podijeljen je na banke, društva za osiguranje i zatvorene investicijske fondove. Nefinancijski sektor podijeljen je na poljoprivredu, industriju (brodogradnja, drvna industrija, energija, farmaceutika, prehrambena industrija (hrana, piće, duhan), kemijska industrija, metaloprerađivačka industrija, tekstilna i ostala industrija) te na građevinarstvo, nekretnine, telekomunikacije, transport, trgovinu, turizam i ostale djelatnosti.

Kretanje broja izdavatelja prema navedenim djelatnostima na kraju 2009., 2010. i 2011. prikazano je u Tablici 1.1.

Tablica 1.1. Podjela izdavatelja prema grupama djelatnosti na dan 31.12.2009., 2010. i 2011. godine

Grupa djelatnosti	Broj izdavatelja			
	2009.	2010.	2011.	Promjena
FINANCIJSKI SEKTOR				
Banke	16	14	14	0
Osiguranje	6	6	6	0
ZIF-ovi	8	8	7	-1
NEFINANCIJSKI SEKTOR				
Poljoprivreda	8	7	7	0
Industrija				
a. Brodogradnja	4	4	4	0
b. Drvena industrija	5	4	3	-1
c. Energija	1	1	1	0
d. Farmaceutika	3	3	3	0
e. Hrana, piće, duhan	30	25	25	0
f. Kemijska industrija	10	8	8	0
g. Metaloprerađivačka industrija	12	12	10	-2
h. Tekstilna industrija	10	9	8	-1
i. Ostala industrija	6	6	6	0
Građevinarstvo	14	13	12	-1
Nekretnine	4	4	4	0
Telekomunikacije	5	5	5	0
Transport	13	12	12	0
Trgovina	21	20	19	-1
Turizam	57	51	46	-5
Ostale djelatnosti	4	4	4	0
UKUPNO	237	216	204	-12

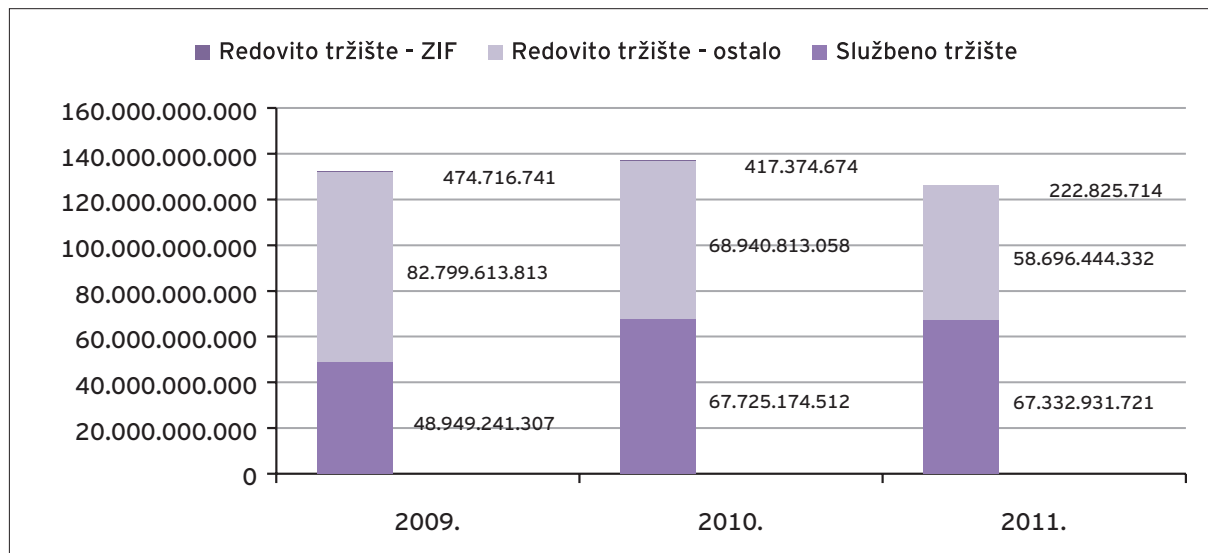
Izvor: HANFA, Zagrebačka burza

- Najveći broj izdavatelja na kraju 2011. bio je iz turističke djelatnosti (ukupno 46, odnosno 51 na kraju 2010., a 57 na kraju 2009.), zatim iz prehrambene industrije (ukupno 25, odnosno također 25 na kraju 2010., a 30 na kraju 2009.) te iz trgovine (ukupno 19, odnosno 20 na kraju 2010., 21 na kraju 2009. godine).
- Od ukupno 12 izdavatelja koji su se izvrstili s uređenog tržišta tijekom 2011. njih 11 bilo je iz nefinancijskog, a jedan iz financijskog sektora. Iz nefinancijskog sektora najveći broj izdavatelja koji su se izvrstili bio je iz turističke djelatnosti (ukupno 5), dva su izdavatelja bila iz metaloprerađivačke industrije, a po jedan izdavatelj bio je iz drvne i tekstilne industrije, građevinarstva i trgovine. Iz financijskog sektora izvrstio se jedan zatvoreni investicijski fond.

Tržišna kapitalizacija

Kretanje tržišne kapitalizacije prema vrstama tržišta na kraju 2009., 2010. i 2011. godine prikazano je na Grafikonu 1.1.

Grafikon 1.1. Tržišna kapitalizacija uređenog tržišta Zagrebačke burze na dan 31.12.2009., 2010. i 2011. godine.



Izvor: Zagrebačka burza

- Tijekom 2011. ukupna tržišna kapitalizacija službenog tržišta pala je za 0,58%, odnosno na dan 31. prosinca 2011. iznosila je 67,3 mlrd. kuna, a na dan 31. prosinca 2010. godine 67,7 mlrd. kuna, dok je tijekom 2010. godine narasla za 38,36% s iznosa od 48,9 mlrd. kuna, koliko je iznosila na dan 31. prosinca 2009. godine.
- Tijekom 2011. ukupna tržišna kapitalizacija redovitog tržišta pala je za 15,05%, odnosno na dan 31. prosinca 2011. iznosila je 58,9 mlrd. kuna, a na 31. prosinca 2010. godine 69,4 mlrd. kuna, dok je je tijekom 2010. pala za 16,71% s iznosa od 83,3 mlrd. kuna, koliko je iznosila na dan 31. prosinca 2009. godine.

1.1. Kapital i podrijetlo kapitala izdavatelja dionica

U nastavku su analizirani podaci o temeljnom kapitalu izdavatelja prema podacima iz sudskog registra, tržišna kapitalizacija izdavatelja prema podacima Zagrebačke burze te podaci o distribuciji kapitala, vlasničkoj strukturi te podrijetlu kapitala prema podacima SKDD-a.

1.1.1. Temeljni kapital

Temeljni kapital predstavlja početni kapital izdavatelja kojim izdavatelj započinje poslovanje.¹ Najniži propisani iznos temeljnog kapitala za dionička društva jest 200.000,00 kuna. S aspekta dioničara najvažnija je funkcija temeljnog kapitala da, ovisno o nominalnim iznosima pojedinih dionica na koje je temeljni kapital podijeljen, služi kao mjerilo za uređenje unutarnjih odnosa među dioničarima.

- Temeljni kapital 204 izdavatelja dionica na kraju 2011. iznosio je 68,6 mlrd. kuna, dok je na kraju 2010. za 216 izdavatelja iznosio 3,80% manje, odnosno 66,1 mlrd. kuna. U odnosu na 2009., kada je bilo uvršteno 33 izdavatelja više, temeljni kapital smanjen je za 1,22%, jer je u 2009. on iznosio 69,4 mlrd. kuna.
- Iznos temeljnog kapitala izdavatelja dionica kretao se u rasponu od 6,7 mil. kuna do 9 mlrd. kuna.
- Dvanaest je izdavatelja tijekom 2011. godine povećalo temeljni kapital, a osam ih je smanjilo temeljni kapital, od čega su tri izdavatelja i smanjila i povećala temeljni kapital. Ukupni iznos povećanja temeljnog kapitala tijekom 2011. godine iznosio je 6,1 mlrd. kuna, dok je ukupni iznos smanjenja temeljnog kapitala iznosio 1,6 mlrd. kuna.

1.1.2. Distribucija kapitala²

Distribucija kapitala prema vrstama dioničara na dan 31. prosinca 2011. (odnosno na dan 31. prosinca 2010. i 31. prosinca 2009.) iznosila je kako slijedi:

- vlastite dionice: 1,33% (1,54%, 1,50%),
- distribucija javnosti: 30,30% (27,40%, 26,60%),

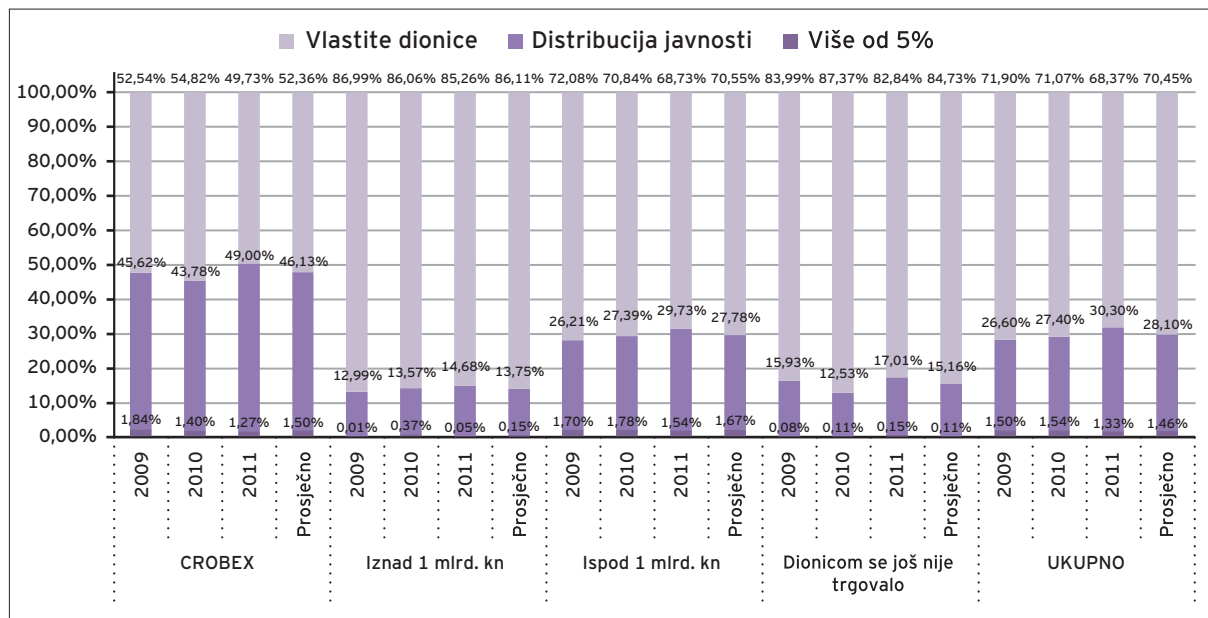
¹ U Poglavlju 1. sve definicije su preuzete iz Gorenc, Ćesić, Buljan, Brkanić, Komentar Zakona o trgovačkim društvima, IV. Izmijenjena i nadopunjena naklada, Zagreb, 2008.

² Računa se prosjek svih dionica neovisno od kojeg izdavatelja.

- više od 5%: 68,37% (71,07%, 71,90%).

Na Grafikonu 1.2. prikazana je distribucija kapitala prema veličini tržišne kapitalizacije za sve dionice na uređenom tržištu na dan 31. prosinca 2009., 2010. i 2011. godine.

Grafikon 1.2. Distribucija kapitala prema grupama tržišne kapitalizacije na dan 31.12.2009., 2010. i 2011. godine



Izvor: SKDD, Zagrebačka burza, HANFA

1.1.3. Vlasnička struktura³

Podaci o vlasničkoj strukturi izdavatelja dionica izrađeni su na temelju podataka SKDD-a. Vlasnička struktura promatrana je po grupama dioničara na način da ukupan zbroj svih grupa čini 100% vlasničke strukture izdavatelja, što znači da jedan dioničar može biti raspoređen samo u jednu grupu. Grupe na koje je podijeljena struktura dioničkih društava jesu sljedeće:

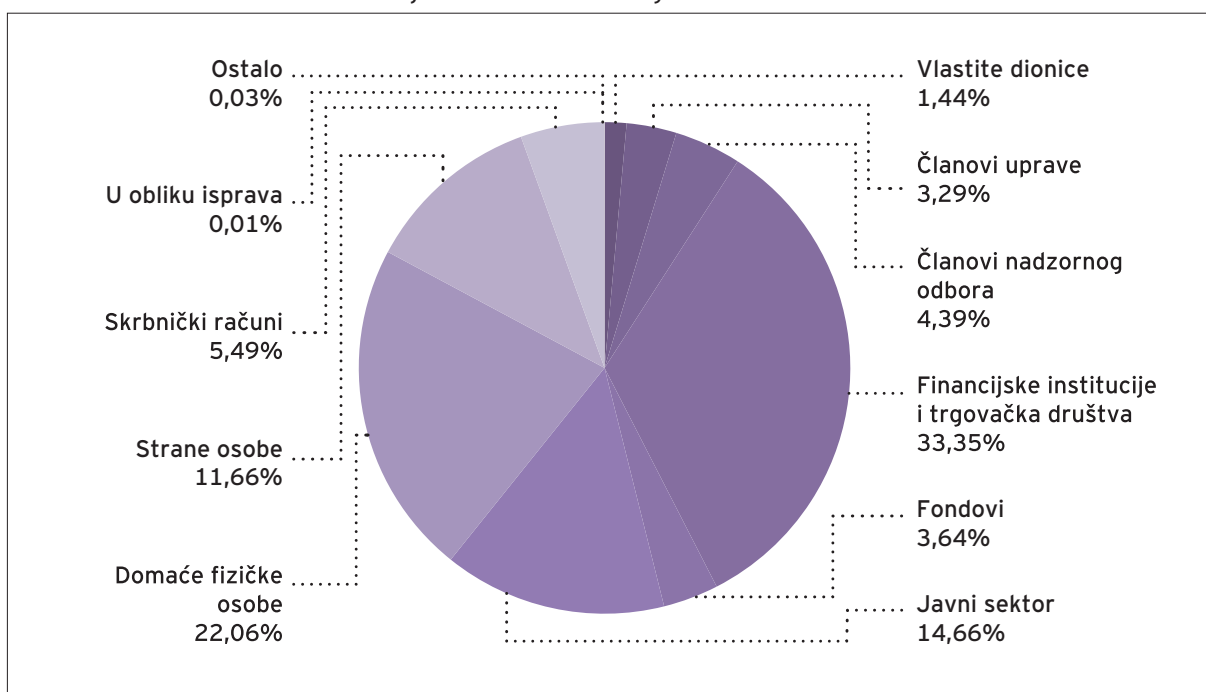
- vlastite dionice,
- financijske institucije i trgovačka društva,
- fondovi (investicijski i mirovinski fondovi sa sjedištem u Republici Hrvatskoj),
- javni sektor (Republika Hrvatska),
- članovi uprave,

³ Prvo se računa udio svih dionica pojedinog izdavatelja u temeljnom kapitalu izdavatelja, a zatim prosjek svih izdavatelja.

- članovi nadzornog odbora,
- domaće fizičke osobe (osim članova uprave i nadzornog odbora),
- strane osobe (osim članova uprave i nadzornog odbora),
- skrbnički računi,
- ostalo.

Na Grafikonu 1.3. prikazana je vlasnička struktura izdavatelja dionica na dan 31.12.2011. prema prethodno navedenim kategorijama.

Grafikon 1.3. Vlasnička struktura izdavatelja dionica na dan 31.12.2011. godine



Izvor: SKDD

- U vlasničkoj strukturi izdavatelja dionica najviše su bile zastupljene financijske institucije i trgovačka društva sa 33,35% udjela, zatim domaće fizičke osobe sa 22,06%, javni sektor odnosno Republika Hrvatska sa 14,66%, strane osobe sa 11,66%, skrbnički računi sa 5,49%, članovi nadzornog odbora sa 4,39%, fondovi sa 3,64%, članovi uprave sa 3,29%, vlastite dionice sa 1,44%, kategorija ostalo sa 0,03% te kategorija u obliku isprava sa 0,01%.

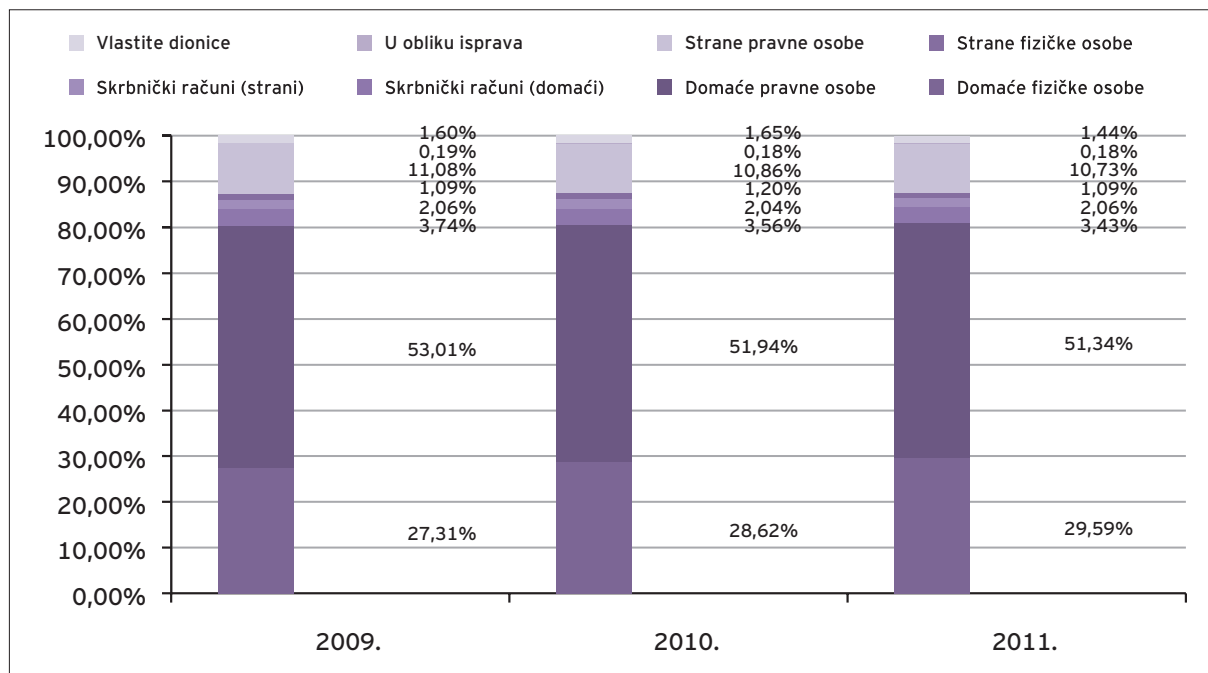
1.1.4. Podrijetlo kapitala izdavatelja

Ne postoje nikakva zakonska ograničenja vezano za podrijetlo kapitala dioničkih društava.

Na Grafikonu 1.4. prikazana je podjela vlasništva pojedinih dionica prema sljedećim kategorijama:

- domaće fizičke osobe,
- domaće pravne osobe,
- skrbnički računi (domaći),
- skrbnički računi (strani),
- strane fizičke osobe,
- strane pravne osobe,
- vlastite dionice,
- u obliku isprava.

Grafikon 1.4. Podrijetlo kapitala izdavatelja na dan 31.12.2009., 2010. i 2011. godine



Izvor: SKDD

- Najveći udio u vlasništvu dionica imale su domaće pravne osobe, i to 51,34% u 2011. odnosno 51,94% u 2010. i 53,01% udjela u 2009. godini. Sljedeća najveća kategorija jesu domaće fizičke osobe sa 29,59% u 2011. odnosno sa 28,62% u 2010. i 27,31% udjela u 2009. godini.

- Udio domaćeg kapitala na dan 31. prosinca 2011. bio je 85,79% (85,77% u 2010. i 85,66% u 2009. godini), stranog 13,87% (14,10% u 2010. i 14,22% u 2009. godini) te kategorije ostalo 0,0052% (0,0051% u 2010. i 0,0048% u 2009. godini).

1.1.5. Koncentracija vlasništva

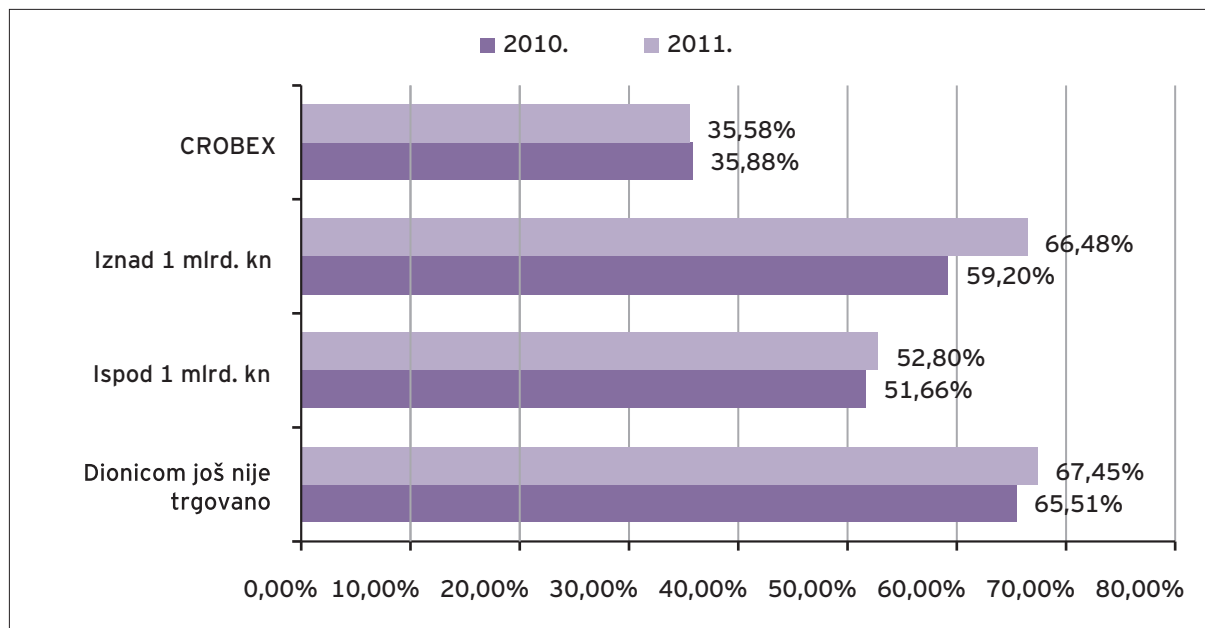
U nastavku je prikazana analiza koncentracije vlasnika dionica za prvog dioničara te za prvih deset dioničara na uređenom tržištu Zagrebačke burze prema grupama djelatnosti i grupama tržišne kapitalizacije na dan 31. prosinca 2010. i 2011. godine.

Najveći dioničar

- Najveći dioničar bio je zastupljen s prosječno 52,60% udjela u vlasništvu svake od 221 dionice uvrštene na uređenom tržištu Zagrebačke burze na dan 31. prosinca 2011. odnosno sa 51,44% za 233 dionice na dan 31. prosinca 2010. godine (rast od 2,26%).
- Koncentracija najvećeg dioničara u financijskom sektoru iznosila je 39,40% u 2011. odnosno 37,35% u 2010. godini (rast od 5,49%). Koncentracija najvećeg dioničara u nefinancijskom sektoru iznosila je 54,83% u 2011. odnosno 53,46% u 2010. godini (rast od 2,56%). Najveća koncentracija vlasništva bila je u sektoru farmaceutske industrije (66,52% u 2011. i 2010. godini), a zatim u sektoru telekomunikacija (65,32% u 2011. i 65,29% u 2010. godini). Slijedio je turizam sa 65,27% u 2011. i 64,40% u 2010. godini te drvna industrija sa 65,20% u 2011. i 52,35% u 2010. godini. Najmanja koncentracija vlasništva bila je u građevinskom sektoru i iznosila je 22,69% u 2011. odnosno 28,62% u 2010. godini (pad od 20,72%).

Na Grafikonu 1.5. prikazana je koncentracija najvećeg dioničara na dan 31. prosinca 2010. i 2011. prema sljedećim grupama tržišne kapitalizacije: dionice u sastavu CROBEX-a, dionice čija je tržišna kapitalizacija veća/manja od 1 mlrd. kuna te dionice kojima još nije trgovano.

Grafikon 1.5. Koncentracija najvećeg dioničara prema grupama tržišne kapitalizacije na dan 31.12.2010. i 2011. godine



Izvor: SKDD, Zagrebačka burza, HANFA

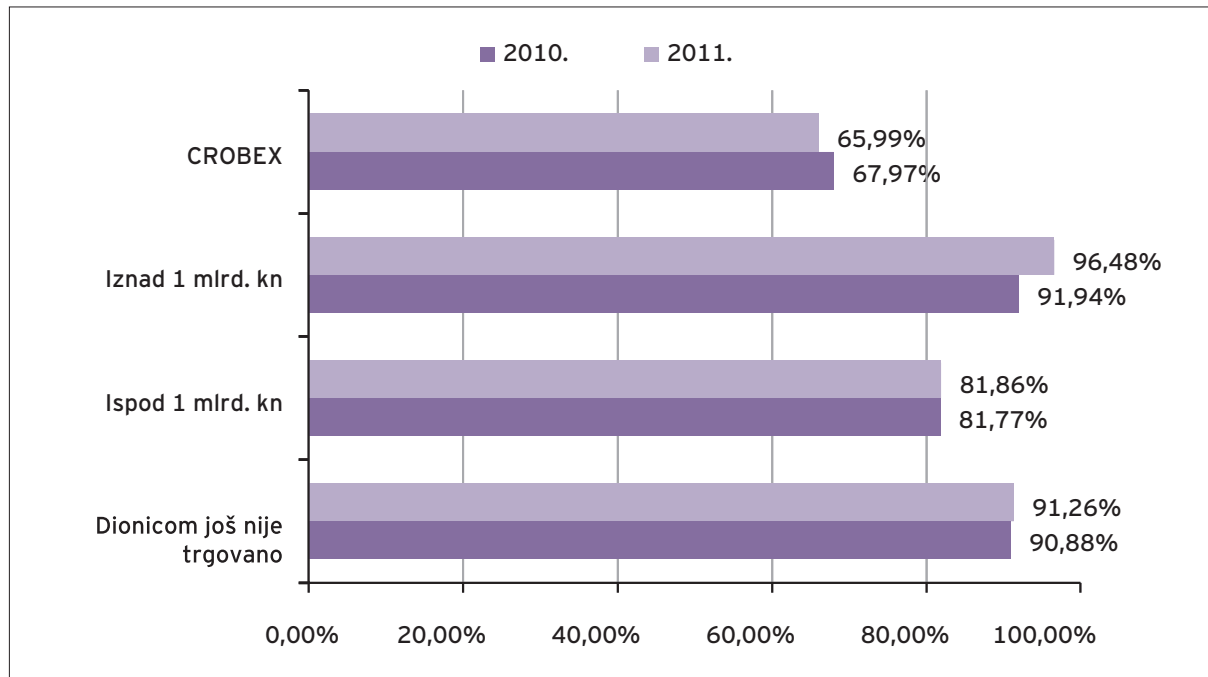
- Najveća koncentracija vlasništva bila je u grupi vrijednosnih papira kojima se još nije trgovalo i iznosila je 67,45% na dan 31. prosinca 2011. odnosno 65,51% na dan 31. prosinca 2010. godine (rast od 2,96%). Najmanja koncentracija vlasništva bila je u grupi dionica u sastavu CROBEX-a i iznosila je 35,58% na dan 31. prosinca 2011. odnosno 35,88% na dan 31. prosinca 2010. godine (smanjenje od 0,84%).

Prvih deset najvećih dioničara

- Deset najvećih dioničara bilo je zastupljeno s prosječno 81,38% udjela u vlasništvu svake od 221 dionice uvrštene na uređenom tržištu Zagrebačke burze na dan 31. prosinca 2011. odnosno sa 81,42% udjela u vlasništvu za 233 dionice na dan 31. prosinca 2010. godine (pad od 0,05%).
- Koncentracija prvih deset najvećih dioničara u financijskom sektoru iznosila je 75,87% u 2011. odnosno 75,98% u 2010. godini (pad od 0,14%). Koncentracija najvećeg dioničara u nefinancijskom sektoru iznosila je 82,31% u 2011. i 2010. godini. Najveća koncentracija vlasništva prvih deset dioničara bila je u sektoru energije i iznosila je 98,10% na dan 31. prosinca 2011. odnosno 95,88% na dan 31. prosinca 2010. godine (rast od 2,32%), zatim u sektoru drvne industrije (90,50% na dan 31.12.2011. odnosno 85,47% na dan 31.12.2010). godine. Slijedio je sektor turizma sa 89,00% na dan 31. prosinca 2011. odnosno 88,55% na dan 31. prosinca 2010. godine. Najmanja koncentracija prvih deset vlasnika dionica bila je u građevinskom sektoru i iznosila je 57,32% na dan 31. prosinca 2011. odnosno 59,86% na dan 31. prosinca 2010. godine (pad od 4,24%).

Na Grafikonu 1.6. prikazana je koncentracija deset najvećih dioničara na dan 31. prosinca 2010. i 2011. prema sljedećim grupama tržišne kapitalizacije: dionice u sastavu CROBEX-a, dionice čija je tržišna kapitalizacija veća/manja od 1 mlrd. kuna te dionice kojima još nije trgovano.

Grafikon 1.6. Koncentracija deset najvećih dioničara prema grupama tržišne kapitalizacije na dan 31.12.2010. i 2011. godine



Izvor: SKDD, Zagrebačka burza, HANFA

- Najveća koncentracija vlasništva bila je u grupi dionica tržišne kapitalizacije iznad 1 mlrd. kuna i iznosila je 96,48% na dan 31. prosinca 2011. odnosno 91,94% na dan 31. prosinca 2010. godine (rast od 4,94%). Najmanja koncentracija vlasništva bila je u grupi dionica u sastavu CROBEX-a i iznosila je 65,99% na dan 31. prosinca 2011. odnosno 67,97% na dan 31. prosinca 2010. godine (smanjenje od 2,91%).

1.2. Organi izdavatelja dionica

Sustav upravljanja definiran je u statutu društva. Upravljanje i nadzor društva može biti funkcija jednog organa, odnosno upravnog odbora u monističkom sustavu, ili se može razdvojiti u dva posebna organa: upravu i nadzorni odbor u dualističkom sustavu. Glavna je skupština obvezan organ.

1.2.1. Uprava

U dualističkom sustavu funkcija uprave jest vođenje i zastupanje društva, a članove uprave imenuje nadzorni odbor. U monističkom sustavu tu funkciju obavljaju izvršni direktori društva koje imenuje glavna skupština. Od ukupnog broja izdavatelja (204) na dan 31. prosinca 2011. dva su imala monistički sustav, dok su preostala 202 izdavatelja imala dualistički sustav. U nastavku je prikazana analiza strukture uprave i nadzornog odbora izdavatelja dionica. Za izdavatelje koji imaju monistički sustav podaci o izvršnim direktorima i glavnom izvršnom direktoru analiziraju se zajedno s podacima o članovima uprave, dok se podaci o članovima upravnog odbora, zamjeniku i predsjedniku upravnog odbora analiziraju u sklopu podataka o članovima nadzornog odbora izdavatelja koji imaju dualistički sustav. Uprava se može sastojati od jedne ili više osoba (direktora). Broj članova uprave propisuje se statutom izdavatelja. Zakon o trgovačkim društvima (Narodne novine br. 111/93, 34/99, 52/00 – Odluka i Rješenje Ustavnog suda Republike Hrvatske broj U-I-646/1999, U-I-945/1999 od 10. svibnja 2000. godine, 118/03, 107/07 i 146/08, dalje u tekstu: ZTD) ne propisuje obvezni broj članova uprave.⁴ Članovi uprave mogu biti samo fizičke osobe koje su potpuno poslovno sposobne.

Analizom su obuhvaćeni svi izdavatelji dionica koji su bili uvršteni na uređeno tržište Zagrebačke burze na dan 31. prosinca 2009., 2010. i 2011. godine, osim izdavatelja koji su bili u stečaju ili u likvidaciji na predmetni datum prema podacima iz sudskog registra. Za interpretaciju podataka važan je odnos broja članova uprave i broja analiziranih izdavatelja.

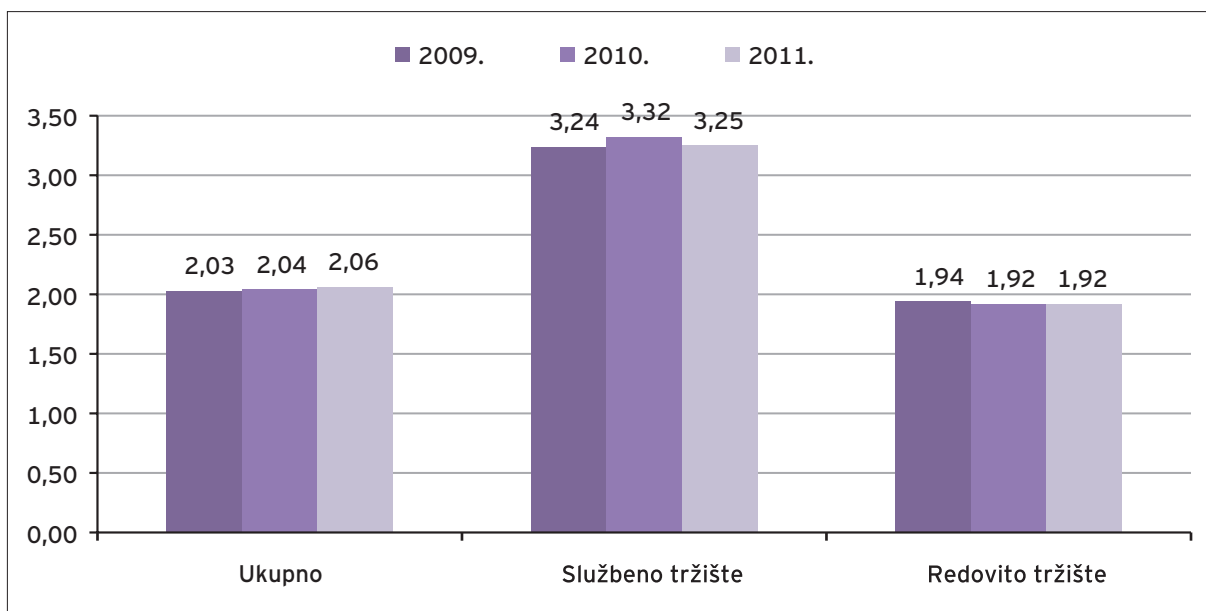
- Na dan 31. prosinca 2011. bilo je ukupno 405 članova uprave u 197 analiziranih izdavatelja. U odnosu na dan 31. prosinca 2010. ukupan broj članova uprave smanjio se za 24, dok se broj analiziranih izdavatelja smanjio za 13, i to sa 210 na 197 izdavatelja. U odnosu na dan 31. prosinca 2009. ukupan broj članova uprave smanjio se za 73, dok se broj analiziranih izdavatelja smanjio za 38. Prosječan broj članova uprave na dan 31. prosinca 2011. iznosio je 2,06 i povećao se za 0,98% u odnosu na dan 31. prosinca 2010., kada je iznosio 2,04.
- Na dan 31. prosinca 2011. godine 96 izdavatelja (48,73%) imalo je samo jednog člana uprave dok je na dan 31. prosinca 2010. godine imalo 100 (47,62%), a na dan 31. prosinca 2009. godine 112 izdavatelja (47,66%).

⁴ Podaci o broju i spolu članova uprave analizirani su prema podacima iz sudskog registra kako bi obuhvatili sve izdavatelje (uključujući one koji nisu dostavili predmetni Upitnik). Potrebno je napomenuti da može postojati određeno odstupanje u broju ukoliko su pojedini izdavatelji kasnili s prijavom promjena u sudski registar.

- Maksimalan broj članova uprave na dan 31. prosinca 2009., 2010. i 2011. iznosio je osam, koliko ih je imao samo jedan izdavatelj na kraju 2011. i 2009. odnosno dva izdavatelja na kraju 2010. godine.

Na Grafikonu 1.7. prikazan je prosječan broj članova uprave na dan 31. prosinca 2009., 2010. i 2011. godine s obzirom na vrstu tržišta.

Grafikon 1.7. Prosječan broj članova uprave prema vrsti tržišta na dan 31.12.2009., 2010. i 2011. godine



Izvor: Upitnik, Zagrebačka burza

- Prosječan broj članova uprave na dan 31. prosinca 2011. iznosio je 2,06 i povećao se za 0,98% u odnosu na dan 31. prosinca 2010., kada je iznosio 2,04, odnosno za 1,48% u odnosu na dan 31. prosinca 2009., kada je iznosio 2,03.
- Prosječan broj članova uprave na službenom tržištu iznosio je 3,25 na dan 31. prosinca 2011., što predstavlja smanjenje od 2,11% u odnosu na dan 31. prosinca 2010., kada je taj broj iznosio 3,32, te povećanje od 0,31% u odnosu na dan 31. prosinca 2009., kada je iznosio 3,24.
- Prosječan broj članova uprave na redovitom tržištu bio je znatno manji nego na službenom i iznosio je 1,92 u 2011. i 2010. te 1,94 u 2009. godini.

Spolna raznolikost članova uprave

Na Grafikonu 1.8. prikazan je udio muškaraca i žena u upravi izdavatelja na dan 31. prosinca 2009., 2010. i 2011. godine.

Grafikon 1.8. Zastupljenost muškaraca i žena u upravi na dan 31.12.2009., 2010. i 2011. godine



Izvor: sudski registar

- Na dan 31. prosinca 2011. bilo je 335 (82,72%) muških članova uprave i 70 (17,28%) ženskih članova uprave. Na dan 31. prosinca 2010. bilo je 360 (83,92%) muških članova uprave i 69 (16,08%) ženskih članova uprave, dok je na dan 31. prosinca 2009. bilo 396 (82,85%) muških članova uprave i 82 (17,15%) ženskih članova uprave. Nije bilo bitne promjene u promatrane tri godine.
- U 62 izdavatelja bilo je 70 žena članica uprave, dok 135 izdavatelja nije imalo ni jednu ženu članicu uprave. Na dan 31. prosinca 2010. bilo je 69 žena članica uprave u 57 izdavatelja, dok 153 izdavatelja nisu imala ni jednu ženu članicu uprave. Na dan 31. prosinca 2009. bile su 82 žene članice uprave u 67 izdavatelja, dok 168 izdavatelja nije imalo ni jednu ženu članicu uprave.

U nastavku su analizirani podaci prema dostavljenim odgovorima iz Upitnika za 2011., 2010. i 2009. godinu.

Poslovník o radu uprave

Uprava može donijeti poslovnik o svome radu ako njegovo donošenje nije po statutu u nadležnosti nadzornog odbora ili ako ga i bez određivanja takve nadležnosti taj organ ne donese. Pitanja koja se inače određuju poslovnikom mogu se urediti statutom. Prema Kodeksu korporativnog upravljanja pravila o radu uprave trebaju sadržavati područje djelovanja i ciljeve, pravila postupanja, pravila za rješavanje sukoba interesa, tajništvo uprave, način sazivanja i vođenja sjednica, donošenje odluka, dnevni red, vođenje zapisnika i ostale dokumentacije te suradnju s nadzornim odborom.

- U 2011. ukupno 59 izdavatelja navelo je da ima interni propis rada uprave (poslovnik o radu uprave), dok je 77 izdavatelja to navelo u 2010., a 76 izdavatelja u 2009. godini.

Sjednice uprave

U većini izdavatelja formalni sastanci održavaju se prema potrebi, uglavnom ne više od jedanput mjesečno.

- Trideset šest izdavatelja navelo je da ima raspored održavanja sjednica uprave za 2011., a 48 izdavatelja za 2010. i 2009. godinu.
- Petnaest izdavatelja navelo je da ima mogućnost sudjelovanja na sjednicama uprave putem opunomoćenika za 2011., a 16 izdavatelja za 2010. i 2009. godinu.

Plan sukcesije (nasljeđivanja)

Prema Kodeksu korporativnog upravljanja, nadzorni odbor izdavatelja dužan je osigurati postojanje dugoročnog plana sukcesije, čime se osigurava pažljivo i pravodobno imenovanje nasljednika bilo kojem pojedinom članu uprave izdavatelja. U taj proces treba uključiti i članove rukovodstva.

- Šest izdavatelja navelo je da ima plan nasljeđivanja članova uprave u 2011. godini. U 2010. i 2009. to je navelo 12 izdavatelja.

Mandati i dužina članstva u upravi

Članove uprave i predsjednika imenuje nadzorni odbor izdavatelja najviše na vrijeme od pet godina te ih se može ponovo imenovati.

- Prosječna dužina članstva u upravi iznosila je 5,68 godina na kraju 2011. godine. U prethodnoj godini bila je za 5,96% viša i iznosila je 6,04 godina, a u 2009. godini iznosila je 5,66 godina.
- Redni broj mandata u upravi bio je isti za 2011. i 2010. godinu, a iznosio je u prosjeku 1,97, dok je u 2009. bio za 4,23% manji i iznosio je u prosjeku 1,89.

Ostavka člana uprave

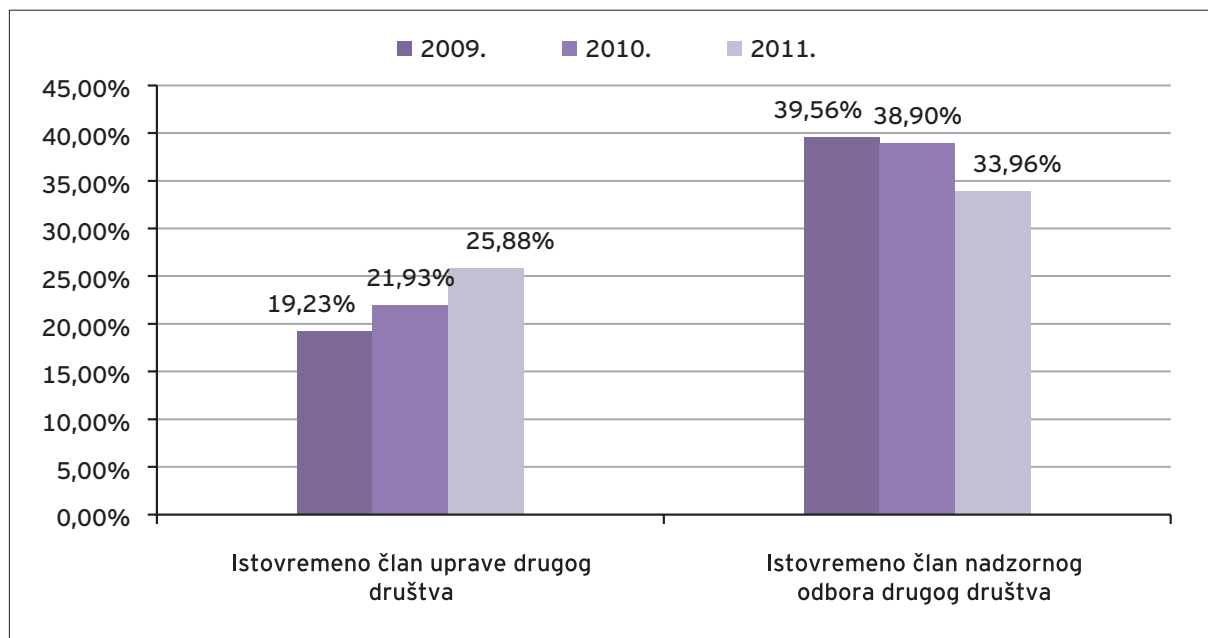
Ostavka je jedan od najčešćih načina prestanka određene funkcije u nekom organu. Ostavka člana uprave podnosi se nadzornom odboru u pisanom obliku.

- Tijekom 2011. godine 19 članova uprave dalo je ostavku (ni jedna žena), od kojih su petorica bili predsjednici uprave. Tijekom 2010. također je 19 članova uprave dalo ostavku (od toga dvije žene), dok je u 2009. godini broj članova uprave koji su dali ostavku iznosio 24. Kao razlozi podnošenja ostavke članova uprave navedeni su odlazak u nadzorni odbor izdavatelja, prelazak na funkciju izvan izdavatelja, odlazak iz Republike Hrvatske, osobni razlozi, sporazumni raskid radi odlaska u mirovinu i sl.

Višestruko članstvo u upravi/nadzornom odboru

Na Grafikonu 1.9. prikazano je kretanje broja članova uprave koji su istovremeno članovi uprave/nadzornog odbora drugih izdavatelja.

Grafikon 1.9. Broj članova uprave koji su istovremeno članovi uprave/nadzornog odbora drugih izdavatelja u 2009., 2010. i 2011. godini



Izvor: Upitnik

- Od ukupno 371 analiziranog člana uprave (podaci iz 174 dostavljena Upitnika) za 2011. godinu njih 96, odnosno 25,88% bilo je istovremeno članom uprave drugog društva. Za 2010. godinu analizirana su 383 člana uprave (podaci iz 186 dostavljenih Upitnika), od kojih je 84, odnosno 21,93% bilo istovremeno članom uprave drugog društva. Za 2009. godinu analizirana su 364 člana uprave (podaci iz 186 dostavljenih Upitnika), od kojih je 70, odnosno 19,23% bilo istovremeno članom uprave drugog društva.
- Istovremeno je članom nadzornog odbora drugog društva bilo 126 članova uprave, odnosno njih 33,96% u 2011., 149 članova uprave, odnosno njih 38,90% u 2010. te 144 člana uprave, odnosno njih 39,56% u 2009. godini.

1.2.2. Nadzorni odbor⁵

Nadzorni odbor glavni je nadzorni organ društva. Članove nadzornog odbora bira glavna skupština društva. Statutom se može predvidjeti da određeni dioničari imenuju određeni broj članova nadzornog odbora. Statutom se također određuje broj članova nadzornog odbora koje biraju zaposleni prema Zakonu o radu (Narodne novine br. 149/09, 61/11, 82/12).

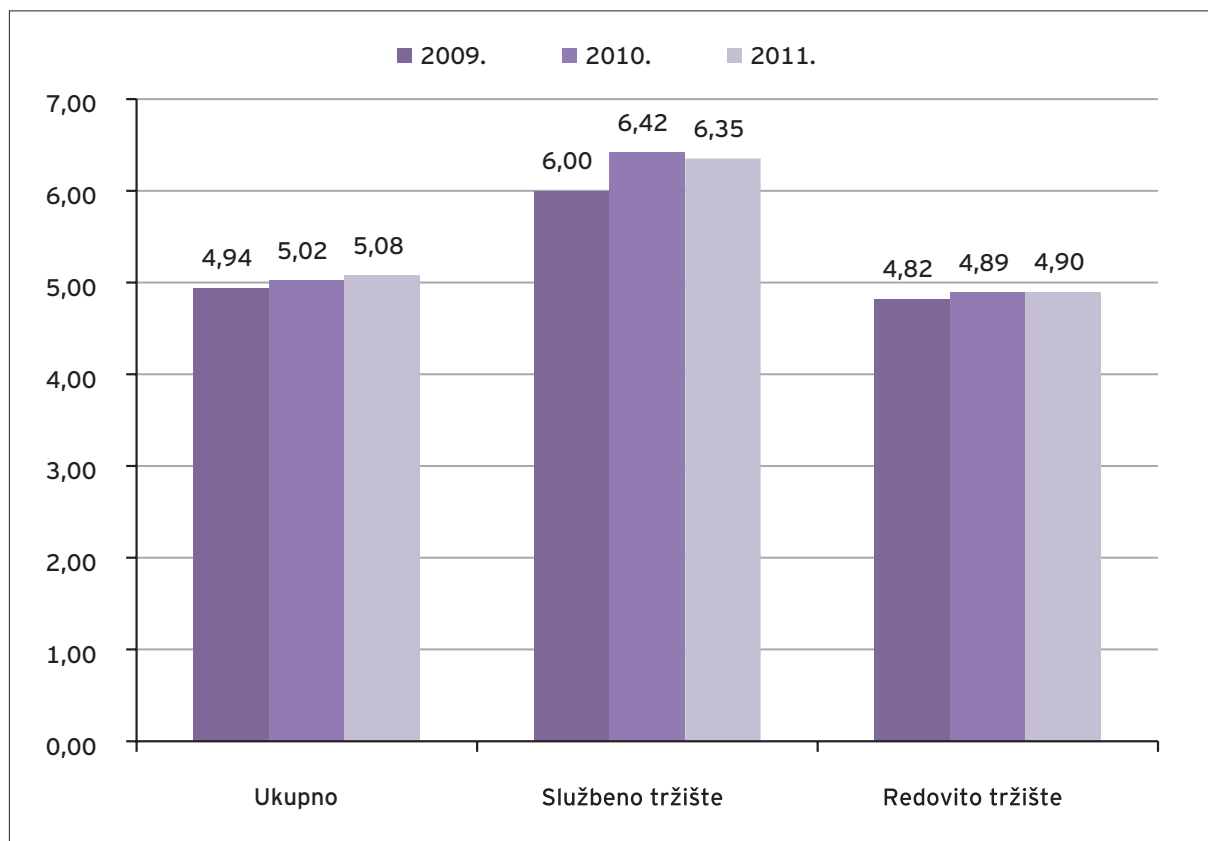
Analizom u nastavku obuhvaćeni su svi izdavatelji dionica koji su bili uvršteni na uređeno tržište Zagrebačke burze na dan 31. prosinca 2009., 2010. i 2011. godine, osim izdavatelja koji su bili u stečaju ili u likvidaciji na predmetni datum prema podacima iz sudskog registra.

- Prosječan broj članova nadzornog odbora povećavao se tijekom promatranih godina sa 4,94 na dan 31. prosinca 2009. na 5,05 na dan 31. prosinca 2010. i 2011. godine.
- Minimalan broj članova nadzornog odbora (3) imalo je 47 izdavatelja na dan 31. prosinca 2011. godine, 48 izdavatelja na dan 31. prosinca 2010. te 59 izdavatelja na dan 31. prosinca 2009. godine.
- Maksimalan broj članova nadzornog odbora u sve tri promatrane godine iznosio je 13, a toliko ih je imao samo jedan izdavatelj u navedenom razdoblju.

Na Grafikonu 1.10. prikazan je prosječan broj članova nadzornog odbora s obzirom na vrstu tržišta na dan 31. prosinca 2009., 2010. i 2011. godine.

⁵ Podaci o broju i spolu članova nadzornog odbora analizirani su prema podacima iz sudskog registra kako bi obuhvatili sve izdavatelje (uključujući one koji nisu dostavili predmetni Upitnik). Potrebno je napomenuti da može postojati određeno odstupanje u broju ukoliko su pojedini izdavatelji kasnili s prijavom promjena u sudski registar.

Grafikon 1.10. Prosječan broj članova nadzornog odbora prema vrsti tržišta na dan 31.12.2009., 2010. i 2011. godine



Izvor: sudski registar

- Ukupan prosječni broj članova nadzornog odbora iznosio je 5,08 na dan 31. prosinca 2011., što predstavlja povećanje od 1,20% u odnosu na dan 31. prosinca 2010., kada je iznosio 5,02, odnosno povećanje od 2,83% u odnosu na dan 31. prosinca 2009., kada je iznosio 4,94.
- Prosječan broj članova nadzornog odbora na službenom tržištu iznosio je 6,35 na dan 31. prosinca 2011., što predstavlja smanjenje od 1,09% u odnosu na dan 31. prosinca 2010., kada je iznosio 6,42, te povećanje od 5,83% u odnosu na dan 31. prosinca 2009., kada je iznosio 6,00.
- Prosječan broj članova uprave na redovitom tržištu bio je manji nego na službenom i iznosio je 4,90 na dan 31. prosinca 2011., što predstavlja povećanje od 0,20% u odnosu na dan 31. prosinca 2010. kada je iznosio 4,89 te povećanje od 1,66% u odnosu na dan 31. prosinca 2009., kada je iznosio 4,82.

Nadzorni odbor treba biti većinom sastavljen od neovisnih članova koji nisu u poslovnim, obiteljskim i drugim vezama s društvom, većinskim dioničarom ili grupom većinskih dioničara ili članova uprave ili nadzornog odbora društva ili većinskih dioničara.

Glavna karakteristika neovisnih članova nadzornog odbora jest nepostojanje bilo kakvog sukoba interesa. Postojanje neovisnih članova pridonosi donošenju objektivnih odluka vezano za članove uprave, samo društvo i njegove dioničare, kao što su pitanja naknada, novih imenovanja, značajnih promjena u vlasničkoj strukturi, zaštite od preuzimanja, velikih preuzimanja i funkcije revizije.

Predstavnik radnika/sindikata član je nadzornog odbora kojeg imenuje radničko vijeće. Može postojati samo jedan, iako zakon ne ograničava broj predstavnika radnika u nadzornom odboru. Član nadzornog odbora imenovan od strane radničkog vijeća ima isti pravni položaj kao i drugi imenovani članovi nadzornog odbora.

Pravo imenovanja članova nadzornog odbora mogu imati samo određeni dioničari ili svakodobni imatelji određenih dionica (Predstavnik značajnog dioničara/grupe dioničara). Imateljima određenih dionica može se statutom dati pravo da imenuju članove nadzornog odbora ako je za prijenos tih dionica potrebna suglasnost društva. Takve dionice ne čine poseban rod dionica. Dioničari mogu u nadzorni odbor imenovati najviše trećinu članova odbora.

Pri donošenju odluka svi su članovi nadzornog odbora ravnopravni, bez obzira na navedenu trodiobu.

- Prema podacima iz Upitnika za 2011. u ukupnom broju svih analiziranih članova nadzornog odbora neovisni članovi bili su zastupljeni u nadzornom odboru izdavatelja dionica s udjelom od 38,68%. Predstavnici radnika/sindikata bili su zastupljeni s udjelom od 13,05%, a najveći udio imali su predstavnici značajnih dioničara/grupe dioničara (48,27% u ukupnom broju svih članova nadzornog odbora).

Spolna raznolikost članova nadzornog odbora

Na Grafikonu 1.11. prikazana je zastupljenost muškaraca i žena u nadzornom odboru izdavatelja u 2009., 2010. i 2011. godini.

Grafikon 1.11. Zastupljenost muškaraca i žena u nadzornom odboru izdavatelja u 2009., 2010. i 2011. godini



Izvor: sudski registar

- U 2011. godini bilo je 190 žena od ukupno 1.004 analizirana člana nadzornog odbora, što znači da je udio žena iznosio 18,92%. U 2010. godini bilo je 197 žena od ukupno 1.071 analiziranog člana nadzornog odbora te je udio žena iznosio 18,39%. U 2009. godini bilo je 216 žena od ukupno 1.156 analiziranih članova nadzornog odbora pa je udio žena iznosio 18,69%. Prosječni udio žena u nadzornom odboru u sve tri analizirane godine iznosio je 18,67%.

U nastavku su analizirani podaci prema dostavljenim odgovorima iz Upitnika za 2011., 2010. i 2009. godinu.

Sjednice nadzornog odbora

- Ukupno 57 izdavatelja u 2011. odnosno njih 69 u 2010. i 2009. godini, navelo je da ima raspored održavanja sjednica nadzornog odbora.
- Ukupno 55 izdavatelja u 2011. odnosno 52 izdavatelja u 2010. i 2009. godini navela su da imaju mogućnost sudjelovanja na sjednicama nadzornog odbora putem opunomoćenika.

Mandati i dužina članstva u nadzornom odboru⁶

- Prosječna dužina članstva u nadzornom odboru iznosila je 5,15 godina na kraju 2011. godine. U prethodnoj godini bila je za 1,53% viša i iznosila je 5,23 godina, dok je u 2009. godini bila za 9,34% niža i iznosila je 4,71 godinu.
- Redni broj mandata u nadzornom odboru u 2011. iznosio je u prosjeku 1,96. U 2010. godini on je bio za 2,62% manji i iznosio je u prosjeku 1,91, dok je u 2009. bio za 10,11% manji i iznosio je u prosjeku 1,78.

Ostavka člana nadzornog odbora

Tijekom 2011. godine 33 (od 866) člana nadzornog odbora dala su ostavku prije isteka mandata, od čega sedam žena te četiri predsjednika nadzornog odbora. Tijekom 2010. godine 46 (od 961) članova nadzornog odbora dalo je ostavku, od toga pet žena, a tijekom 2009. godine 43 (od 895) člana dala su ostavku, a od toga sedam žena.

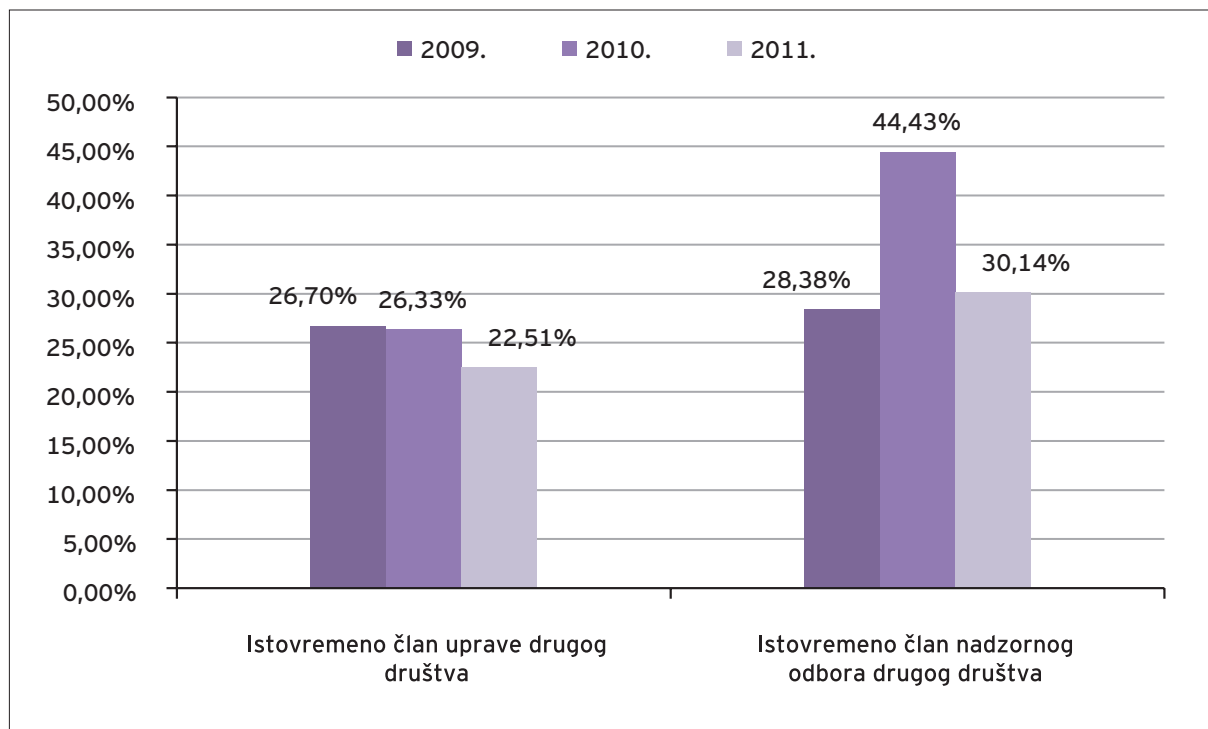
Višestruko članstvo u upravi/nadzornom odboru

Svaki član nadzornog odbora dužan je izvijestiti izdavatelja o članstvu u nadzornim odborima, upravnim odborima ili upravi drugih izdavatelja. Izdavatelj treba voditi i redovito ažurirati popis svih izdavatelja u kojima su njegovi članovi nadzornog odbora članovi nadzornog odbora, upravnog odbora ili uprave.

⁶ U nastavku su analizirani podaci o mandatima, ostavkama i višestrukim članstvima članova nadzornog odbora prema podacima iz 174 dostavljena Upitnika. Stoga se ukupni broj članova nadzornog odbora razlikuje s obzirom na podatke iz sudskog registra, koji se odnose na sve izdavatelje.

Na Grafikonu 1.12. prikazano je kretanje broja članova nadzornog odbora koji su istovremeno članovi uprave/nadzornog odbora drugih izdavatelja.

Grafikon 1.12. Broj članova nadzornog odbora koji su istovremeno članovi uprave/nadzornog odbora drugih izdavatelja u 2009., 2010. i 2011. god.



Izvor: Upitnik

- Od ukupno 866 analiziranih članova nadzornog odbora (podaci iz 174 dostavljena Upitnika) za 2011. godinu njih 195 odnosno 22,51% bilo je istovremeno članom uprave drugog društva. Za 2010. godinu analiziran je 961 član nadzornog odbora (podaci iz 186 dostavljenih Upitnika), od kojih su 253 odnosno 26,33% bila istovremeno članom uprave drugog društva. Za 2009. godinu analizirano je 895 članova nadzornog odbora (podaci iz 186 dostavljenih Upitnika), od kojih je 239 odnosno 26,70% bilo istovremeno članom uprave drugog društva.
- Istovremeno je članom nadzornog odbora drugog društva bio 261 član nadzornog odbora odnosno njih 30,14% u 2011., 307 članova nadzornog odbora odnosno njih 44,43% u 2010. te 254 člana nadzornog odbora odnosno njih 28,38% u 2009. godini.

Komisije nadzornog odbora

Prema Kodeksu korporativnog upravljanja nadzorni odbori trebaju ustrojiti sljedeće komisije:

- komisiju za reviziju (revizorski odbor),
- komisiju za imenovanja i
- komisiju za nagrađivanja.

Većina članova komisija treba biti iz redova neovisnih članova nadzornog odbora. Pojedini odbor treba

imati najmanje tri člana. Nadzorni odbor dužan je detaljno propisati mandat i nadležnost komisija koje osniva.

- Najviše izdavatelja imalo je osnovanu komisiju za reviziju (46,55% u 2011., 44,62% u 2010. i 40,86% u 2009. godini), a deset izdavatelja imalo je osnovanu komisiju za imenovanja i nagrađivanja (5,75% u 2011., 4,84% u 2010. i 5,38% u 2009. godini). Osnovanu komisiju za nagrađivanja imalo je 5,75% izdavatelja u 2011. odnosno 6,45% u 2010. i 6,99% u 2009. godini.
- Interne procedure rada komisije imalo je 36 komisija za reviziju, pet komisija za imenovanja te četiri komisije za nagrađivanja.
- Osim navedenih komisija, pet izdavatelja navelo je da ima osnovanu dodatnu komisiju, od čega su tri izdavatelja navela naziv dodatne komisije: komisija za korporativno upravljanje, komisija za reviziju i unutarnji nadzor, komisija za strategiju. Tijekom 2011. godine ukupno 25 izdavatelja navelo je da izrađuje izvješće o radu komisija.

1.2.3. Naknade

Nadzorni odbor izdavatelja odgovoran je za donošenje odluka o naknadama članovima uprave i nadzornog odbora, koje trebaju biti usklađene s dugoročnim interesima izdavatelja i njihovih dioničara. Dobrom praksom smatra se i transparentnost omjera upravljanja, naknada i uspješnosti, koja se postiže tako da izdavatelji javno objave izvještaj o naknadama te da omoguće dioničarima izražavanje svog mišljenja o politici nagrađivanja.

1.2.3.1. Naknade članovima uprave izdavatelja dionica

Kriterije i iznos primanja članova uprave određuje nadzorni odbor. U skladu s člankom 247. stavkom 1. ZTD-a pri određivanju ukupnih primitaka pojedinog člana uprave (plaće, sudjelovanja u dobiti, naknade izdataka, plaćanja premije osiguranja, provizija i svih ostalih davanja) nadzorni odbor mora brinuti o tome da ukupni iznosi primanja budu u primjerenome odnosu posla koji obavlja član uprave i stanja društva.

Prema Kodeksu korporativnog upravljanja nagrada članovima uprave treba se sastojati od:

- fiksnog dijela, koji je nepromjenjiv i ne ovisi o rezultatima poslovanja (plaće, naknade izdataka putnih i drugih troškova, uplata premije osiguranja za život, zdravlje, dodatne premije za mirovinu i sl.),
- varijabilnog dijela, koji je uvjetovan rezultatima poslovanja u određenoj poslovnoj godini (sudjelovanje u dobiti, provizije, tantijemi),
- dioničkih opcija, kao i sličnih instrumenata koji imaju efekt dugoročne stimulacije.

U Tablici 1.2. prikazan je broj izdavatelja koji je dostavio prosječni fiksni i varijabilni bruto iznos isplaćen članovima uprave izdavatelja dionica, prosječni iznos ostalih nagrada isplaćenih članovima uprave te prosječni novčani iznos opcija koje imaju članovi uprave i odgovarajući iznos tijekom 2011., 2010. i 2009. godine.

Tablica 1.2. Iznosi naknada članovima uprave izdavatelja dionica tijekom 2009., 2010. i 2011. godine (u kn)

		Prosječni bruto iznos isplaćen članovima uprave tijekom godine		Prosječni iznos ostalih nagrada isplaćenih članovima uprave	Prosječni novčani iznos opcija koje imaju članovi uprave
		Fiksni iznos	Varijabilni iznos		
2011.	Broj izdavatelja	118	17	10	5
	Iznos	574.882	482.458	334.683	640.528
2010.	Broj izdavatelja	92	16	9	6
	Iznos	470.945	618.455	537.021	1.553.398
2009.	Broj izdavatelja	93	16	7	6
	Iznos	695.260	1.058.867	107.947	531.372

Izvor: Upitnik

- Podatke o ukupnom bruto fiksnom iznosu isplaćenom članovima uprave sadržavalo je 118 od 174 dostavljenih Upitnika (67,82%) za 2011., 92 od 186 dostavljenih Upitnika (49,46%) za 2010. i 93 Upitnika (50,00%) za 2009. godinu. Iznosi su se kretali u rasponu od 27 tis. kuna do preko 20 mil. kuna za 2011., odnosno u rasponu od 10 tis. kuna do gotovo 12,5 mil. kuna za 2010. i 2009. godinu. Prosječni fiksni iznos za sve tri analizirane godine bio je 580 tis. kuna za pojedinog člana uprave.
- Ukupno 17 izdavatelja navelo je ukupni bruto varijabilni iznos isplaćen članovima uprave tijekom 2011. godine. Iznosi su se kretali u rasponu od 13 tis. kuna do preko 17 mil. kuna. Za 2010. i 2009. godinu iznos je navelo 16 izdavatelja, a iznosi su se kretali u rasponu od 8 tis. kuna do preko 17 mil. kuna. Prosječni varijabilni iznos za sve tri analizirane godine bio je 720 tis. kuna za pojedinog člana uprave.
- Deset izdavatelja navelo je ukupni iznos ostalih nagrada isplaćenih članovima uprave tijekom 2011. godine u rasponu od 1 tis. kuna do 2,2 mil. kuna. Prosječni iznos ostalih nagrada za sve tri analizirane godine bio je 327 tis. kuna za pojedinog člana uprave.
- Pet izdavatelja navelo je ukupni novčani iznos opcija koje imaju članovi uprave za 2011. godinu. Iznosi su se kretali od 18 tis. kuna do gotovo 9 mil. kuna.
- Za 2010. i 2009. godinu iznos je navelo šest izdavatelja, a on se kretao u rasponu od 2 tis. kuna do preko 17 mil. kuna. Prosječni iznos za sve tri analizirane godine bio je 908 tis. kuna za pojedinog člana uprave.
- Ukupno 22 izdavatelja u 2011. odnosno 31 izdavatelj u 2010. i 33 izdavatelja u 2009. godini navela su da godišnji izvještaj o nagradama članovima uprave podnose glavnoj skupštini.

Politika nagrađivanja uprave

Prema Kodeksu korporativnog upravljanja (poglavlje 6.3. Nagrade) izdavatelj treba objaviti izjavu o politici nagrađivanja uprave i nadzornog odbora kao dio godišnjeg izvješća. Izjava o politici nagrađivanja uprave treba biti stalno dostupna putem internetske stranice izdavatelja.

- Ukupno 28 izdavatelja navelo je da ima politiku nagrađivanja članova uprave za 2011. godinu. Isto je naveo 41 izdavatelj za 2010., odnosno 40 izdavatelja za 2009. godinu.
- Mjesto javne dostupnosti podataka o politici nagrađivanja članova uprave najčešće su internetske stranice izdavatelja, Zagrebačka burza i Agencija odnosno Središnji registar propisanih informacija (dalje u tekstu: SRPI).

Otpremnine

- Ukupno 18 izdavatelja navelo je ukupni iznos ugovorenih otpremnina članovima uprave tijekom 2011. godine, a iznosi su se kretali od 32 tis. kuna do gotovo 13 mil. kuna. Za 2010. i 2009. godinu otpremnine su navedene kao broj prosječnih plaća pa podaci nisu usporedivi. Prosječni iznos po članu uprave iznosio je 625,2 tis. kuna.
- Ukupno 11 izdavatelja navelo je ukupni iznos isplaćenih otpremnina članovima uprave tijekom 2011. godine, a iznosi su se kretali od 25 tis. kuna do gotovo 2 mil. kuna. Prosječni iznos po članu uprave iznosio je 432 tis. kuna.

1.2.3.2. Naknade članovima nadzornog odbora izdavatelja dionica

Prema članku 269. ZTD-a članovima nadzornog odbora može se za njihov rad platiti naknada koja se može odrediti i sudjelovanjem člana nadzornog odbora u dobiti izdavatelja. Ona se određuje statutom, a može je odobriti i glavna skupština izdavatelja. Naknada mora biti primjerena poslovima koje obavlja član nadzornog odbora i rezultatima izdavatelja.

- Ukupno 33 izdavatelja navela su da je visina nagrade članovima nadzornog odbora određena statutom za 2011. godinu, odnosno 32 izdavatelja to su navela za 2010. i 2009. godinu. Ukupno 95 izdavatelja navelo je za 2011. da visinu nagrade članovima nadzornog odbora određuje glavna skupština, odnosno 122 izdavatelja to su navela za 2010., a 124 za 2009. godinu. Ostali izdavatelji nisu odgovorili.

U Tablici 1.3. prikazan je broj izdavatelja koji je dostavio prosječni fiksni i varijabilni bruto iznos isplaćen članovima nadzornog odbora izdavatelja dionica, prosječni iznos ostalih nagrada isplaćenih članovima nadzornog odbora te prosječni novčani iznos opcija koje imaju članovi nadzornog odbora i odgovarajući iznos tijekom 2011., 2010. i 2009. godine.

Tablica 1.3. Iznosi naknada članovima nadzornog odbora izdavatelja dionica tijekom 2009., 2010. i 2011. godine (u kn)

		Prosječni bruto iznos isplaćen članovima nadzornog odbora tijekom godine		Prosječni iznos ostalih nagrada isplaćenih članovima nadzornog odbora
		Fiksni iznos	Varijabilni iznos	
2011.	Broj izdavatelja	123	5	2
	Iznos	88.269	115.220	12.322
2010.	Broj izdavatelja	113	5	0
	Iznos	318.064	796.472	0
2009.	Broj izdavatelja	113	5	2
	Iznos	70.173	113.285	10.635

Izvor: Upitnik

- Ukupno 123 izdavatelja navela su ukupni bruto fiksni iznos isplaćen članovima nadzornog odbora tijekom 2011. godine. Iznos se kretao između 1 tis. kuna do gotovo 2 mil. kuna. Za 2010. i 2009. godinu iznos je navelo 113 izdavatelja, a on se kretao se od 500,00 kuna do 2,5 mil. kuna. Prosječni fiksni iznos za sve tri analizirane godine bio je 159 tis. kuna za pojedinog člana nadzornog odbora.
- Pet izdavatelja navelo je ukupni bruto varijabilni iznos isplaćen članovima nadzornog odbora tijekom 2011., 2010. i 2009. godine. Iznos se kretao između 16 tis. kuna i 1,4 mil. kuna u 2011., odnosno od oko 2 tis. kuna do 1,5 mil. kuna u 2010. i 2009. godini. Prosječni varijabilni iznos za sve tri analizirane godine bio je 342 tis. kuna za pojedinog člana nadzornog odbora.
- Ukupni bruto iznos ostalih nagrada isplaćenih članovima nadzornog odbora tijekom 2011. godine navela su samo dva izdavatelja, a iznosi su bili oko 70 tis. kuna. Prosječni iznos ostalih nagrada za sve tri analizirane godine bio je 8 tis. kuna za pojedinog člana nadzornog odbora.
- Ukupno 24 izdavatelja navela su da se godišnji izvještaj o nagradama članovima nadzornog odbora podnosi glavnoj skupštini.

1.2.4. Transakcije s povezanim osobama

Ukupno 26 izdavatelja navelo je da ima interni propis postupanja u slučajevima transakcija s povezanim osobama za 2011. godinu. Isto je navelo 29 izdavatelja za 2010. i 30 izdavatelja za 2009. godinu.

U Tablici 1.4. prikazan je prosječni iznos prijavljenih transakcija tijekom 2009., 2010. i 2011. godine koje je izdavatelj dionica sklopio sa sljedećim interesnim skupinama: s dioničarima koji imaju više od 5% temeljnog kapitala izdavatelja, s članovima uprave i nadzornog odbora izdavatelja, s višim rukovodstvom izdavatelja te unutar grupe kojoj izdavatelj pripada ili joj je na vrhu.

Tablica 1.4. Prosječni iznos prijavljenih transakcija s povezanim osobama tijekom 2009., 2010. i 2011. godine (u kn)

		Prosječni bruto novčani iznos poslova (transakcija s povezanim osobama) koje je izdavatelj sklopio s:			
		dioničarima koji imaju više od 5% temeljnog kapita- la izdavatelja	članovima uprave i nad- zornog odbora izdavatelja	višim rukovodstvom izdavatelja	unutar grupe kojoj pripada ili joj je na vrhu
2011.	Broj izdavatelja koji je prijavio transakciju	53	23	13	65
	Iznos transakcije	311.242.113	4.190.705	5.857.689	506.438.365
2010.	Broj izdavatelja koji je prijavio transakciju	45	17	15	74
	Iznos transakcije	260.633.182	3.257.705	4.819.829	436.182.269
2009.	Broj izdavatelja koji je prijavio transakciju	43	18	14	73
	Iznos transakcije	260.628.134	4.475.516	370.726	419.318.842

Izvor: Upitnik

- Ukupno 53 od 174 izdavatelja koja su dostavila ispunjeni Upitnik za 2011. odnosno 45 od 186 izdavatelja za 2010. i 43 izdavatelja u 2009. dostavila su novčani iznos transakcija sa značajnim dioničarima (iznad 5% temeljnog kapitala).

1.2.5. Sukob interesa

Sukob interesa postoji kod člana uprave ili nadzornog odbora odnosno upravnog odbora koji nije neutralan s obzirom na predmet odlučivanja te može utjecati na donošenje odluke na temelju interesa koji se razlikuje od interesa društva.

- Ukupno 30 izdavatelja navelo je da ima interni propis za prepoznavanje, sprječavanje i prijavljivanje sukoba interesa na kraju 2011. godine, dok je 31 izdavatelj to naveo za 2010. i 2009. godinu. Kao osnovne postavke internog propisa u vezi sa sukobom interesa izdavatelji su naveli sljedeće: identificiranje potencijalnih i/ili postojećih sukoba interesa, utvrđivanje preventivnih mjera, uspostava visokog standarda poslovnog ponašanja, transparentnost, sprječavanje pogodovanja kod ugovaranja, zaštita imovine, sprječavanje mita i korupcije, poslovi koji nisu u interesu društva, članstvo u odboru konkurentskih kompanija, zaštita investitora kroz sprječavanje korištenja povlaštenih informacija, stavljanje transakcija relevantnih osoba pod nadzor, mehanizmi nadzora i sankcioniranje i sl.
- Samo je jedan izdavatelj u 2011. i 2010. godini naveo broj prijavljenih sukoba interesa.

1.2.6. Glavna skupština

Glavna skupština jedini je organ izdavatelja u čijem radu mogu izravno sudjelovati svi dioničari. Glavna je uloga glavne skupštine izražavanje volje dioničara. Za razliku od uprave i nadzornog odnosno upravnog odbora, glavna skupština nije stalni organ izdavatelja, tj. ona se sastaje ad hoc, ali najmanje jedanput godišnje.

- Prema podacima iz 174 odgovorena Upitnika tri izdavatelja navela su da nisu održala glavnu skupštinu tijekom 2011. godine. Prema podacima iz 186 odgovorenih Upitnika u 2010. godini osam izdavatelja nije održalo glavnu skupštinu (za jednog izdavatelja nema podataka), dok u 2009. godini pet izdavatelja nije održalo glavnu skupštinu (za jednog izdavatelja nema podataka).
- Prema podacima iz 174 odgovorena upitnika 125 izdavatelja navelo je da je održalo samo jednu glavnu skupštinu tijekom 2011. godine, dok je njih 46 održalo dvije ili više glavnih skupština. Prema podacima iz 186 odgovorenih Upitnika u 2010. godini 148 izdavatelja održalo je samo jednu (redovitu) glavnu skupštinu, dok je njih 29 održalo dvije ili više glavnih skupština. U 2009. godini 150 izdavatelja održalo je samo jednu glavnu skupštinu, dok je njih 30 održalo više od jedne glavne skupštine.
- Maksimalan broj održanih glavnih skupština tijekom 2011., 2010. i 2009. godine bio je tri.
- Od ukupno 215 održanih glavnih skupština tijekom 2011. godine 175 je bilo redovnih, a 40 izvanrednih glavnih skupština.

Glasovanje na daljinu

Prema Kodeksu korporativnog upravljanja dioničarima treba omogućiti sudjelovanje i osobito glasovanje na glavnoj skupštini uporabom sredstava suvremene komunikacijske tehnologije (npr. elektronički).

- Na glavnoj skupštini omogućeno je glasovanje „na daljinu“ (npr. elektronički) na deset glavnih skupština održanih tijekom 2011. godine.

Interni propis rada glavne skupštine

- Ukupno 57 izdavatelja navelo je da ima interni propis rada glavne skupštine za 2011. godinu, od čega su dva izdavatelja navela da se interni propis mijenjao tijekom godine.
- Ukupno 42 izdavatelja navela su u 2011. godini da šalju poziv na glavnu skupštinu preporučenim pismom.

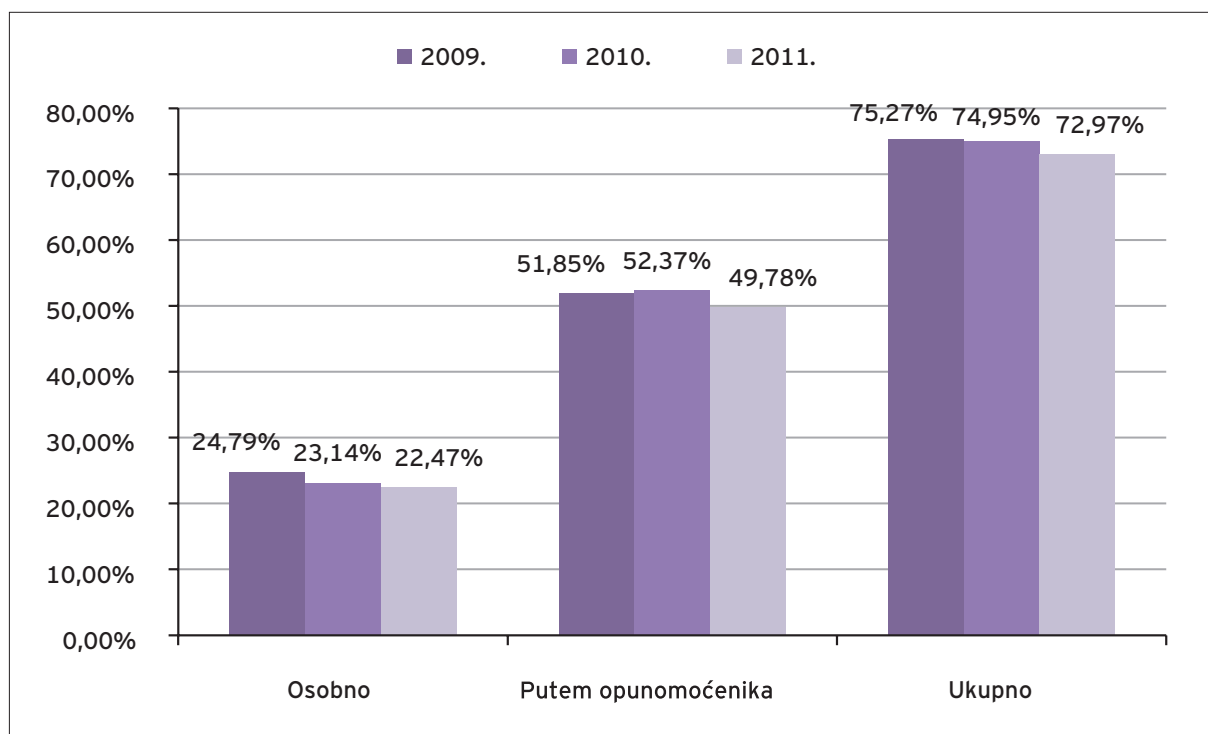
Sudjelovanje na glavnoj skupštini

Temeljno i neotuđivo pravo dioničara jest sudjelovanje u radu glavne skupštine (pravo sudjelovanja). To pravo dioničar može ostvariti i putem zastupnika (osobito ako je pravna osoba), ali ono se najčešće ostvaruje putem opunomoćenika.

Svi članovi organa izdavatelja moraju sudjelovati u radu glavne skupštine. Radi se o obvezi nazočnosti svih članova uprave i nadzornog odbora odnosno upravnog odbora, a ne samo članova koji podnose izvješća, prijedloge odluka i drugih mjera. Dakle i oni članovi uprave i nadzornog odbora odnosno upravnog odbora koji nisu izvjestitelji ili predlagatelji dužni su biti nazočni na glavnim skupštinama.

Na Grafikonu 1.13. prikazan je prosječan postotak temeljnog kapitala koji imaju dioničari koji su sudjelovali na glavnoj skupštini te postotak temeljnog kapitala koji imaju dioničari koji su sudjelovali osobno i putem opunomoćenika.

Grafikon 1.13. Sudjelovanje dioničara na glavnim skupštinama tijekom 2009., 2010. i 2011. godine



Izvor: Upitnik

- Postotak temeljnog kapitala koji imaju dioničari koji su sudjelovali na glavnoj skupštini tijekom 2011. godine smanjio se za 2,65% u odnosu na prethodnu godinu i iznosio je 72,97%. Prema podacima za 2009., 2010. i 2011. godinu vidi se trend smanjenja sudjelovanja na glavnoj skupštini.
- Postotak prosječnog sudjelovanja dioničara u 2009., 2010. i 2011. godini iznosio je ukupno 74,40%, od čega se 23,47% odnosilo na osobno sudjelovanje, a 51,33% na sudjelovanje putem opunomoćenika.
- Postotak temeljnog kapitala koji čine članovi uprave i nadzornog odbora koji su sudjelovali na održanoj glavnoj skupštini kao dioničari iznosio je u 2011. godini 7,06%.
- Postotak temeljnog kapitala koji čine profesionalni ulagatelji (vidi čl. 61. Zakona o tržištu kapitala, Narodne novine br. 88/08, 146/08 i 74/09) koji su sudjelovali na održanoj glavnoj skupštini kao dioničari iznosio je u 2011. godini 13,01%.

- Postotak temeljnog kapitala koji čine dioničari koji su na održanoj glavnoj skupštini glasovali „na daljinu“ tijekom 2011. godine iznosio je 0,28%.

Ograničenja glasanja, uvjeti sudjelovanja i donošenje odluka

Dioničaru se ne može općenito oduzeti pravo glasa. U određenim je prilikama ostvarivanje prava glasa na glavnoj skupštini isključeno samim zakonom. To su slučajevi kada postoje sukobi interesa između pojedinog dioničara i interesa izdavatelja.

- Pojednim dioničarima na glavnoj skupštini bilo je ograničeno pravo glasa, i to na 12 glavnih skupština tijekom 2011. godine. Kao najčešći razlog ograničenja prava glasa naveden je članak 293. stavak 1. ZTD-a: davanje razrješnice članu uprave ili nadzornog odnosno upravnog odbora.

Protuprijedlozi

Dioničar može dostaviti svoj protuprijedlog prijedlogu odluke navedenom u pozivu na glavnu skupštinu koji je dala uprava i/ili nadzorni odbor odnosno upravni odbor o nekoj određenoj točki dnevnog reda s obrazloženjem, najkasnije dva tjedna prije održavanja glavne skupštine.

- Za 38 održanih glavnih skupština tijekom 2011. godine dostavljeni su protuprijedlozi. Najviše protuprijedloga dostavio je dioničar s manje od 5% temeljnog kapitala (11), zatim dioničar s više od 5%, a manje od 25% temeljnog kapitala (7), četiri protuprijedloga dostavio je profesionalni ulagatelj, a dva član uprave koji je dioničar. Deset izdavatelja nije dostavilo odgovor.
- Ukupno 20 izdavatelja navelo je da su svi protuprijedlozi bili usvojeni.

1.3. Revizija i kontrola

Revizija i kontrola važni su mehanizmi samoregulacije izdavatelja. U nastavku je prikazana analiza unutarnje i vanjske revizije odnosno kontrole izdavatelja.

Unutarnja je kontrola glavni mehanizam regulacije poslovanja unutar samog društva odnosno izdavatelja, pa tako i samog korporativnog upravljanja.

1.3.1. Unutarnja revizija

Prema Kodeksu korporativnog upravljanja zadaća je unutarnjih revizora provođenje unutarnje kontrole te provjera poštivanja propisa, smjernica i uputa. Unutarnji revizor izvješće o rezultatima poslovanja podnosi izravno komisiji za reviziju (revizorskom odboru) odnosno nadzornom odboru društva.

Unutarnja revizija i komisija za reviziju moraju dobro funkcionirati kako bi osigurali kvalitetno korporativno upravljanje u interesu različitih dioničara.

- Ukupno 66 izdavatelja koji su dostavili Upitnik za 2011. godinu, odnosno njih 37,93%, navelo je da ima ustrojen sustav unutarnje revizije. Od 186 izdavatelja koji su dostavili ispunjeni Upitnik za 2010. i 2009. godinu njih 34,41% odnosno 33,87% navelo je da ima ustrojen sustav unutarnje revizije (Deset izdavatelja nije dostavilo odgovor).
- Ukupno 105 izdavatelja koji su dostavili Upitnik za 2011. godinu, odnosno njih 60,34%, navelo je da ima ustrojen sustav unutarnje kontrole za 2011. godinu. Od 186 izdavatelja koji su dostavili ispunjeni Upitnik za 2010. i 2009. godinu njih 61,29% odnosno 60,75% navelo je da ima ustrojen sustav unutarnje kontrole. (Osam izdavatelja nije dostavilo odgovor.)

1.3.2. Upravljanje rizicima društva

Upravljanje rizicima u društvu pokazalo se važno nakon nastanka posljednje financijske krize. Poseban je naglasak stavljen na financijske institucije. Propisima je uređeno mjerenje prudencijalnih rizika, koji obuhvaćaju tržišni, kreditni i operativni rizik te rizik likvidnosti. Pored navedenih, postoji i cijeli niz rizika koji se mogu pojaviti tijekom poslovanja određenog društva.

- Ukupno 47 izdavatelja navelo je da ima propisan interni propis za prepoznavanje, upravljanje i spreječavanje nastanka rizika tijekom 2011. godine.
- Ukupno 41 izdavatelj naveo je da je imenovao osobu zaduženu za upravljanje rizicima.
- Ukupno 65 izdavatelja navelo je da se tijekom godine materijalizirao neki od rizika. Najčešći rizici koji su se materijalizirali jesu: rizik likvidnosti, valutni, tržišni i kreditni rizik. Kao uzroke nastanka

materijaliziranih rizika izdavatelji su naveli sljedeće: promjena tečaja i kamate, političko okruženje, ekonomska kriza u državi i svijetu, problemi u naplati potraživanja, nezaposlenost, gubici iz poslovanja i prestanak proizvodnje i sl.

- Izdavatelji su naveli da su najzastupljeniji rizici u poslovanju (prema ponuđenim grupama):
 - rizik likvidnosti (17,82%),
 - rizik likvidnosti, kreditni, kamatni i operativni rizik (13,79%),
 - rizik likvidnosti, kreditni i kamatni rizik (12,07%),
 - rizik makroekonomskog okruženja (10,34%),
 - rizik likvidnosti, kreditni, kamatni, operativni, politički rizik i rizik makroekonomskog okruženja (5,17%).

1.3.3. Vanjska revizija

Prema Kodeksu korporativnog upravljanja društvo je dužno imati vanjske revizore kao važan instrument korporativnog upravljanja. Njihova je osnovna funkcija osigurati da financijski izvještaji društva adekvatno odražavaju stvarno stanje društva u cjelini. Neovisnim vanjskim revizorom smatra se onaj revizor koji nije vlasnički ni interesno povezan s društvom te ne pruža nikakve druge usluge društvu.

Revizori imaju ključnu ulogu u osiguranju da su financijski izvještaji pripremljeni na fer i pošten način.

- U 174 dostavljena Upitnika za 2011. godinu navedeno je 55 različitih revizorskih društava. Najveći broj izdavatelja koji koriste usluge istog revizorskog društva bio je 24.
- Prosječan broj godina korištenja usluga istog revizorskog društva od strane izdavatelja iznosio je 6,98 za 2011. odnosno 6,67 za 2010. i 6,44 za 2009. godinu.
- Prosječan broj godina korištenja usluga istog ovlaštenog revizora u istom revizorskom društvu iznosio je 5,33 za 2011. odnosno 5,39 za 2010. i 5,35 za 2009. godinu.
- Ukupno 162 izdavatelja navela su bruto novčani iznos plaćen vanjskom revizorskom društvu za pružene usluge revizije tijekom godine za 2011. godinu. On je prosječno iznosio 545 tis. kuna, a kretao se u rasponu od 12 tis. kuna do gotovo 5 mil. kuna.
- Za 2010. godinu 163 izdavatelja navela su godišnji novčani iznos plaćen revizorskom društvu za pružene usluge revizije, koji se kretao od 5 tis. kuna do preko 6,5 mil. kuna.
- Za 2009. godinu iznose je navelo 169 izdavatelja, a oni su se kretali od 10 tis. kuna do 4 mil. kuna.
- Četiri izdavatelja navela su u 2011. da je postojala povezanost (rodbinska i poslovna) vanjskog revizorskog društva i revizora s izdavateljem odnosno članovima uprave i nadzornog odbora te višeg rukovodećeg kadra izdavatelja.

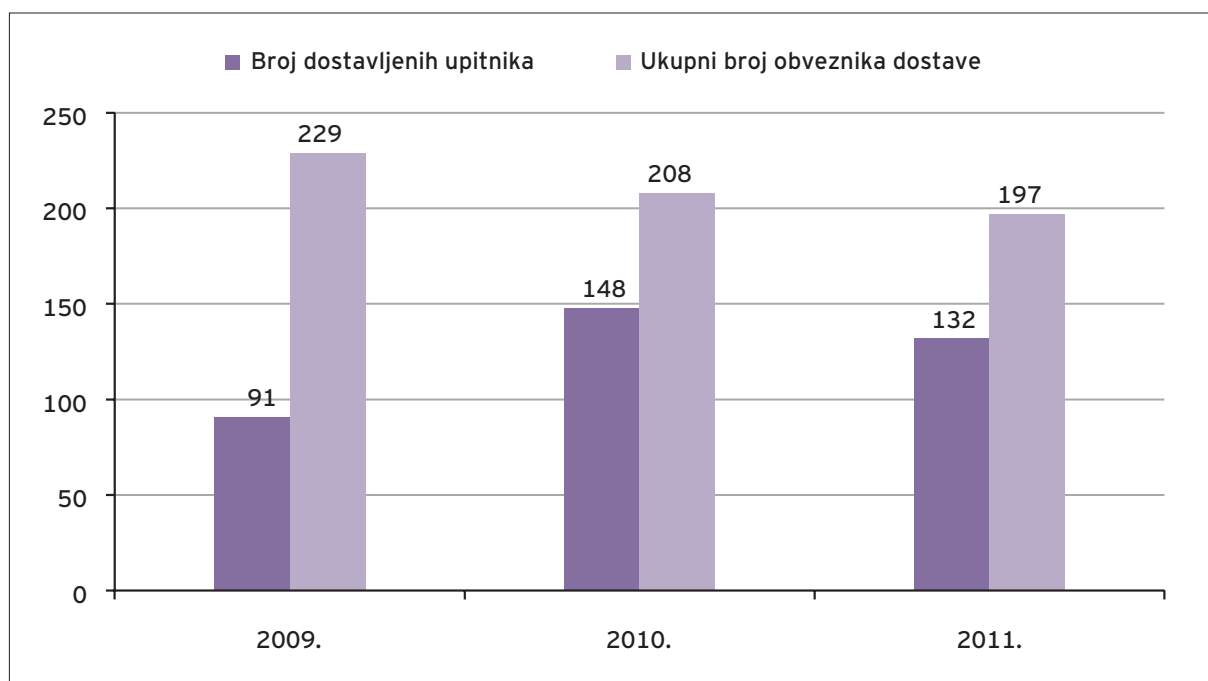
1.4. Kodeks korporativnog upravljanja

Izdavatelji čije su dionice uvrštene na uređeno tržište Zagrebačke burze dužni su, u skladu s Pravilima Zagrebačke burze, primjenjivati Kodeks korporativnog upravljanja (dalje u tekstu: Kodeks), koji su izradile Zagrebačka burza i Agencija. Kada izdavatelj odstupa od primjene preporuka koje sadrži Kodeks, treba objasniti u kojem dijelu to čini i razloge tog odstupanja. Cilj je Kodeksa ponuditi dioničkim društvima preporuke kako dobro voditi društvo, uvoditi i primjenjivati dobre poslovne prakse, davati organima izdavatelja upute kako postupati u određenim prilikama, unositi u statute odredbe koje su se u praksi pokazale korisnima itd.

Obveza ispunjavanja upitnika koji predstavlja sastavni dio Kodeksa primjenjuje se na sve izdavatelje čije su dionice uvrštene na uređeno tržište, osim zatvorenih investicijskih fondova. Izdavatelji na koje se primjenjuje Kodeks ispunjavaju svoju obvezu na način da u cijelosti ispunjen godišnji upitnik koji je sastavni dio Kodeksa objave na svojim internetskim stranicama te ga dostave Zagrebačkoj burzi, koja će ga objaviti na svojim internetskim stranicama.

Na Grafikonu 1.14. prikazan je broj izdavatelja koji su dostavili godišnji upitnik Zagrebačkoj burzi tijekom 2009., 2010. i 2011. godine.

Grafikon 1.14. Broj dostavljenih upitnika iz Kodeksa tijekom 2009., 2010. i 2011. godine



Izvor: Zagrebačka burza

- Upitnik iz Kodeksa dostavila su 132 izdavatelja, odnosno 67,01% obveznika dostave za 2011. godinu (zaključno do 31. srpnja 2012. godine), 148 izdavatelja, odnosno 71,15% obveznika dostave za 2010., te 91 izdavatelj, odnosno 39,74% obveznika dostave za 2009. godinu.

U Tablici 1.5. prikazan je broj dostavljenih godišnjih upitnika prema grupama djelatnosti tijekom 2009., 2010. i 2011. godine.

Tablica 1.5. Broj dostavljenih upitnika iz Kodeksa prema djelatnosti tijekom 2009., 2010. i 2011. godine

Grupe djelatnosti	2009.			2010.			2011.		
	Broj izdavatelja			Broj izdavatelja			Broj izdavatelja		
	UKUPNO	Dostavili upitnik	%	UKUPNO	Dostavili upitnik	%	UKUPNO	Dostavili upitnik	%
FINANCIJSKI SEKTOR									
Banke	16	11	68,75%	14	12	85,71%	14	14	100,00%
Osiguranje	6	5	83,33%	6	5	83,33%	6	5	83,33%
NEFINANCIJSKI SEKTOR									
Poljoprivreda	8	4	50,00%	7	5	71,43%	7	6	85,71%
Industrija									
a. Brodogradnja	4	3	75,00%	4	3	75,00%	4	3	75,00%
b. Drvna	5	0	0,00%	4	3	75,00%	3	1	33,33%
c. Energija	1	0	0,00%	1	0	0,00%	1	1	100,00%
d. Farmaceutika	3	1	33,33%	3	2	66,67%	3	2	66,67%
e. Hrana, piće, duhan	30	10	33,33%	25	19	76,00%	25	16	64,00%
f. Kemijska	10	3	30,00%	8	7	87,50%	8	5	62,50%
g. Metaloprerađivačka	12	2	16,67%	12	5	41,67%	10	4	40,00%
h. Tekstilna	10	2	20,00%	9	5	55,56%	8	4	50,00%
i. Ostala industrija	6	4	66,67%	6	4	66,67%	6	3	50,00%
Građevinarstvo	14	5	35,71%	13	10	76,92%	12	6	50,00%
Nekretnine	4	3	75,00%	4	2	50,00%	4	2	50,00%
Telekomunikacije	5	3	60,00%	5	4	80,00%	5	4	80,00%
Transport	13	2	15,38%	12	9	75,00%	12	7	58,33%
Trgovina	21	11	52,38%	20	16	80,00%	19	14	73,68%
Turizam	57	21	36,84%	51	35	68,63%	46	33	73,91%
Ostale djelatnosti	4	1	25,00%	4	2	50,00%	4	1	25,00%
UKUPNO (bez ZIF-ova)	229	91	39,74%	208	148	71,15%	197	132	67,01%

Izvor: Zagrebačka burza

- Prema grupama djelatnosti, od 132 dostavljena upitnika iz Kodeksa u apsolutnom je iznosu bilo najviše izdavatelja iz turizma, a zatim iz industrije hrane, pića i duhana te trgovine i bankarskog sektora. Relativno govoreći, jedino je bankarski sektor i sektor energije (u kojoj je samo jedan izdavatelj) imao udio od 100%. Slijedila je poljoprivreda sa 85,71% (6 od ukupno 7 izdavatelja), osiguranje sa 83,33% (5 od 6 izdavatelja), telekomunikacije sa 80,00% (4 od 5 izdavatelja), brodogradnja sa 75,00% (3 od 4 izdavatelja), turizam sa 73,91% (34 od ukupno 46 izdavatelja) i trgovina sa 73,68% (14 od 19 izdavatelja). U ostalim djelatnostima relativni je udio dostave upitnika bio ispod 70%. Podaci se odnose na dostavu upitnika za 2011. godinu.

- Prema podacima iz upitnika za 2011. godinu ukupno je 94 izdavatelja navelo da je upitnik iz Kodeksa dostupan na internetskim stranicama izdavatelja.
- Ukupno 37 izdavatelja navelo je da se dodatno pridržava nekog drugog kodeksa korporativnog upravljanja. Drugi kodeksi korporativnog upravljanja kojih se izdavatelji pridržavaju jesu: Kodeks korporativnog upravljanja trgovačkim društvima u kojima Republika Hrvatska ima dionice ili udjele, Kodeks etike u poslovanju HGK-a, Kodeks poslovne osiguravateljne i reosiguravateljne etike, Kodeks investicijskih fondova i vlastiti kodeks korporativnog upravljanja izdavatelja.

1.5. Odnosi s ulagateljima

Prema Kodeksu korporativnog upravljanja uprava izdavatelja dužna je ulagateljima učiniti dostupnim uravnotežene podatke koji se odnose i na pozitivne i na negativne strane poslovanja izdavatelja, kako bi se ulagateljima omogućilo da na ispravan način razumiju i prosude stanje izdavatelja te na temelju tako prikupljenih podataka donesu odluke o svojim ulaganjima.

1.5.1. Internetske stranice izdavatelja

Izdavatelj je dužan, putem vlastitih javno dostupnih internetskih stranica, osigurati učinkovitu i praktičnu razmjenu informacija. Radi jednakog odnosa prema svim dioničarima, neovisno o državi podrijetla, izdavatelj sve podatke koje objavljuje treba objaviti na svojoj internetskoj stranici na hrvatskom i na engleskom jeziku.

- Na temelju podataka iz 174 dostavljena Upitnika, 169 izdavatelja dionica, odnosno 97,13%, odgovorilo je da ima vlastite internetske stranice na hrvatskom jeziku, a 102 izdavatelja, odnosno 58,62%, odgovorila su da imaju vlastite internetske stranice na engleskom jeziku na kraju 2011. godine. Na kraju 2010. godine, prema podacima iz 186 dostavljenih Upitnika, 179 izdavatelja, odnosno 96,24%, imalo je svoje internetske stranice na hrvatskom jeziku, a 111 izdavatelja, odnosno 59,68%, na engleskom jeziku.

Izdavatelj je dužan na svojoj internetskoj stranici objaviti sve informacije koje inače mora javno objaviti u skladu sa zakonom ili statutom.

- Prema podacima za 2011. godinu 143 izdavatelja, odnosno 82,18%, odgovorila su da na vlastitim internetskim stranicama objavljuju propisane informacije o transparentnosti. Za 2010. godinu jednako je odgovorilo 145 izdavatelja, odnosno 77,96%.

Izdavatelj je dužan na svojoj internetskoj stranici objaviti i sve materijalne činjenice, financijske izvještaje, kalendar važnih događanja, vlasničku strukturu, životopise članova uprave, upravnog odbora i nadzornog odbora te podatke o osobi koja je u izdavatelju zadužena za odnose s ulagateljima.

- Ukupno 45 izdavatelja, odnosno 25,86%, navelo je da ima ustrojen zaseban odjel ili zaposlenike koji su isključivo zaduženi za odnose s javnošću (ulagateljima) za 2011. godinu. Prema podacima za 2010. godinu to je navelo 44 izdavatelja, odnosno 23,66%, pa se primjećuje pozitivan trend vezano za razvoj odnosa s javnošću (ulagateljima).
- U 2011. godini 20 izdavatelja, odnosno 11,49%, navelo je da ima instituciju zaduženu za praćenje položaja izdavatelja na tržištu kapitala (izrada analiza, tržišnog položaja i sl.). U 2010. godini isto je navelo 9 izdavatelja, odnosno 4,84%.
- Ukupno 13 izdavatelja, odnosno 7,47%, navelo je da ima sklopljen ugovor s održavateljem tržišta (engl. market maker). U 2010. godini isto je navelo 9 izdavatelja, odnosno 4,84%.

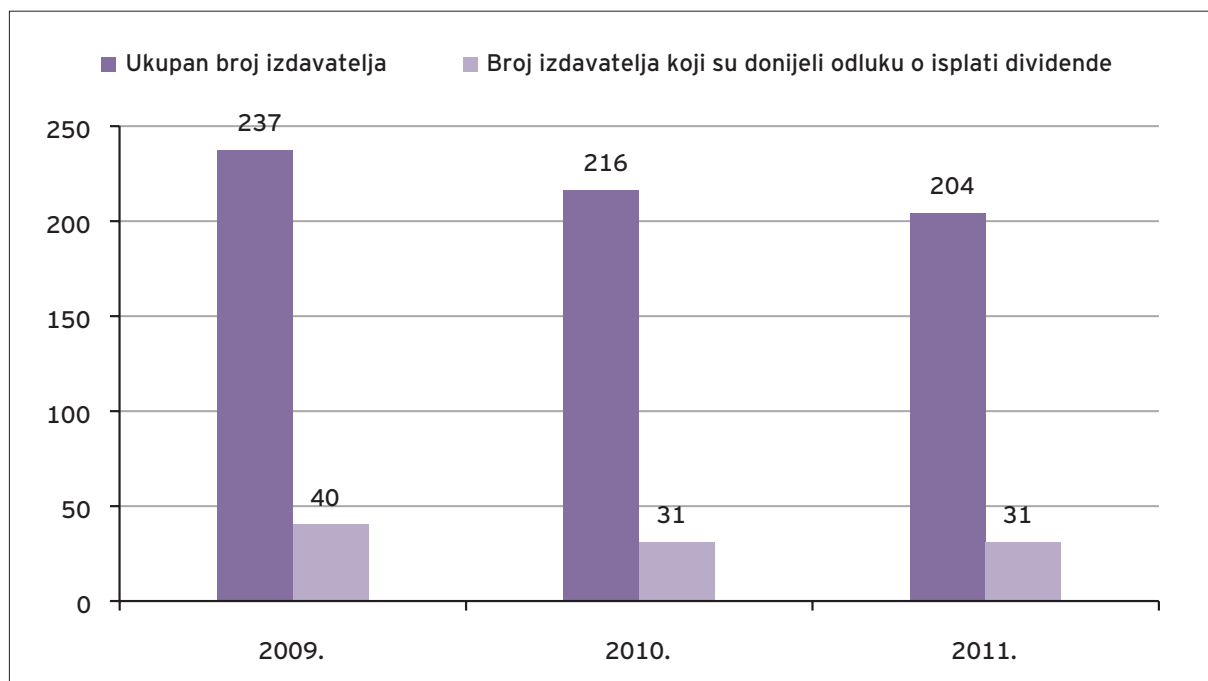
- U 2011. godini 49 izdavatelja, odnosno 28,16%, navelo je da ima objavljen kalendar važnih događanja (na svojim internetskim stranicama). U 2010. godini isto je navelo 48 izdavatelja, odnosno 25,81%.
- Ukupno 27 izdavatelja navelo je da je održalo jednu ili više konferencija za novinare tijekom 2011. godine. Najveći broj konferencija koje je održao jedan izdavatelj jest 37. Kao najčešći razlozi sazivanja konferencija za novinare navedeni su: predstavljanje rezultata poslovanja (uključujući i financijske podatke) i značajnih poslova, potpisivanje značajnih ugovora, prezentiranje proizvoda i novih brandova, promocija, najava investicija i događanja, vlasničko restrukturiranje, dokapitalizacija javnom ponudom, sponzorstva i sl.

1.5.2. Isplata dividende

Vlasništvo nad dionicom daje njenom vlasniku pravo na isplatu dividende. Odluku o isplati dividende donosi glavna skupština na prijedlog uprave društva. Dividenda se može isplatiti u novcu ili u dionicama. Osim toga, uprava društva uz suglasnost nadzornog odbora može donijeti odluku o isplati predujma dividende.

Na Grafikonu 1.15. prikazan je odnos između ukupnog broja izdavatelja i izdavatelja koji su donijeli odluku o isplati dividende tijekom 2009., 2010. i 2011. godine.

Grafikon 1.15. Broj izdavatelja koji su donijeli odluku o isplati dividende tijekom 2009., 2010. i 2011. godine



Izvor: SKDD

- Od ukupno 204 izdavatelja dionica 31 izdavatelj, odnosno 15,20% svih izdavatelja, donio je odluku o isplati dividende za ukupno 35 dionica tijekom 2011. godine. Tijekom 2010. isti broj izdavatelja donio je odluku o isplati dividende, što čini 14,35% svih izdavatelja za ukupno 34 dionice. Tijekom 2009. odluku o isplati dividende donijelo je 40 izdavatelja, odnosno 16,88%, za ukupno 45 dionica.

1.5.3. Dostava financijskih izvještaja izdavatelja

Analiza se odnosi na dostavu financijskih izvještaja u SRPI izdavatelja dionica koje su uvrštene na uređeno tržište Zagrebačke burze u razdobljima:

- godišnji izvještaj za 2009. (dalje u tekstu: GFI 2009),
- tromjesečni izvještaj za 1. tromjesečje 2010. (dalje u tekstu: Q1-2010),
- tromjesečni izvještaj za 2. tromjesečje 2010. (dalje u tekstu: Q2-2010),
- tromjesečni izvještaj za 3. tromjesečje 2010. (dalje u tekstu: Q3-2010),
- tromjesečni izvještaj za 4. tromjesečje 2010. (dalje u tekstu: Q4-2010),
- godišnji izvještaj za 2010. (dalje u tekstu: GFI 2010),
- tromjesečni izvještaj za 1. tromjesečje 2011. (dalje u tekstu: Q1-2011),
- tromjesečni izvještaj za 2. tromjesečje 2011. (dalje u tekstu: Q2-2011),
- tromjesečni izvještaj za 3. tromjesečje 2011. (dalje u tekstu: Q3-2011),
- tromjesečni izvještaj za 4. tromjesečje 2011. (dalje u tekstu: Q4-2011) i
- godišnji izvještaj za 2011. (dalje u tekstu: GFI 2011).

U nastavku je prikazana statistika dostave financijskih izvještaja izdavatelja dionica i obveznica na uređenom tržištu u apsolutnom i relativnom iznosu, s obzirom na ukupni broj obveznika dostave za GFI 2009, Q1-2010, Q2-2010, Q3-2010, Q4-2010, GFI 2010, Q1-2011, Q2-2011, Q3-2011, Q4-2011 i GFI 2011.

Obveza se odnosi na financijske izvještaje koji se dostavljaju u excel formatu sljedećeg sadržaja:

1. bilanca,
2. račun dobiti i gubitka,
3. izvještaj o novčanom tijeku,
4. izvještaj o promjenama kapitala,
5. bilješke uz financijske izvještaje.

Analiza je izrađena prema sljedećim kategorijama:

- dostavili na vrijeme
- dostavili s kašnjenjem (jedan dan ili više)
- nisu dostavili.

U Tablici 1.6. prikazana je statistika dostave financijskih izvještaja izdavatelja dionica na uređenom tržištu u apsolutnom i relativnom iznosu, s obzirom na ukupni broj obveznika dostave.

Tablica 1.6. Statistika dostave financijskih izvještaja izdavatelja dionica na uređenom tržištu za GFI 2009, Q1-2010, Q2-2010, Q3-2010, Q4-2010, GFI 2010, Q1-2011, Q2-2011, Q3-2011, Q4-2011 i GFI 2011

Razdoblje	Broj izdavatelja dionica	Dostavili na vrijeme		Dostavili s kašnjenjem		Nisu dostavili	
		Apsolutno	%	Apsolutno	%	Apsolutno	%
GFI 2009	225	177	78,67%	47	20,89%	1	0,44%
Q1-2010	225	159	70,67%	65	28,89%	1	0,44%
Q2-2010	219	185	84,47%	33	15,07%	1	0,46%
Q3-2010	217	193	88,94%	23	10,60%	1	0,46%
Q4-2010	215	186	86,51%	28	13,02%	1	0,47%
GFI 2010	215	167	77,67%	47	21,86%	1	0,47%
Q1-2011	215	180	83,72%	34	15,81%	1	0,47%
Q2-2011	211	184	87,20%	25	11,85%	2	0,95%
Q3-2011	207	176	85,02%	29	14,01%	2	0,97%
Q4-2011	201	146	72,64%	53	26,37%	2	1,00%
GFI 2011	198	163	82,32%	30	15,15%	5	2,53%
Prosječno			81,62%		17,59%		0,79%

Izvor: SRPI

- U svim je izvještajnim razdobljima prosječno 81,62% svih obveznika (izdavatelja dionica) dostavilo financijske izvještaje na vrijeme, dok ih je 17,59% zakasnilo jedan dan ili više, a njih prosječno 0,79% nije uopće dostavilo izvještaj.

2. Godišnji izvještaj o korporativnom upravljanju izdavatelja korporativnih obveznica

Uvod

- Na kraju 2011. godine bilo je izdano ukupno 16 obveznica od 14 različitih izdavatelja. Dvanaest izdavatelja izdalo je po jednu obveznicu, dok su preostala dva izdala po dvije obveznice.
- Kamata se kretala od 5,0000% do 12,0000%, odnosno u prosjeku je iznosila 7,5161%.
- Dva izdavatelja prvi su put uvrstila korporativne obveznice na službeno tržište Zagrebačke burze.
- Četiri izdavatelja povukla su korporativne obveznice sa službenog tržišta, odnosno njihove su obveznice dospjele tijekom 2011. godine.
- Na kraju 2011. godine jedan izdavatelj obveznica bio je iz financijskog, a ostalih 13 iz nefinancijskog sektora. Iz nefinancijskog sektora, na kraju 2011. godine, najviše izdavatelja obveznica (4) bavilo se telekomunikacijama, po dva izdavatelja bavila su se transportom i trgovinom, dok se po jedan izdavatelj bavio energijom, farmaceutikom, građevinarstvom, turizmom te ostalim djelatnostima.

2.1. Kapital izdavatelja korporativnih obveznica

2.1.1. Temeljni kapital

U Tablici 2.1. prikazani su podaci o temeljnom kapitalu izdavatelja korporativnih obveznica i izdavatelja dionica i korporativnih obveznica.

Tablica 2.1. Temeljni kapital izdavatelja obveznica na dan 31.12.2009., 2010. i 2011. godine

Izdavatelji obveznica	Broj izdavatelja				2009.	2010.	2011.
	2009.	2010.	2011.				
s uvrštenim dionicama	5	5	3	Temeljni kapital	2.385.485.400	2.390.961.600	631.588.700
				Tržišna kapitalizacija	837.907.772	833.960.000	306.576.680
bez uvrštenih dionica	10	11	11	Temeljni kapital	24.092.023.048	25.000.850.448	22.996.963.848
				Tržišna kapitalizacija	3.006.146.344	3.534.636.174	2.877.066.455
UKUPNO	15	16	14	Temeljni kapital	26.477.508.448	27.391.812.048	23.628.552.548
				Tržišna kapitalizacija	3.844.054.116	4.368.596.174	3.183.643.135

Izvor: sudski registar, Zagrebačka burza

- Broj izdavatelja obveznica na kraju 2011. godine smanjio se u odnosu na 2010. godinu sa 16 na 14, odnosno za 12,50%.
- Od 14 izdavatelja samo su tri imala uvrštene i dionice na uređenom tržištu Zagrebačke burze (Ingra d.d., Jadranka d.d. i OT-optima telekom d.d.) na kraju 2011., dok je to u prethodne dvije godine imalo pet izdavatelja.
- Ukupni temeljni kapital svih izdavatelja korporativnih obveznica smanjio se za 13,74% na kraju 2011. u odnosu na godinu prije. Temeljni kapital izdavatelja korporativnih obveznica s uvrštenim dionicama smanjio se za 73,58% na kraju 2011. u odnosu na godinu prije, dok se temeljni kapital izdavatelja korporativnih obveznica bez uvrštenih dionica smanjio za 8,02%.

- Ukupna tržišna kapitalizacija svih izdavatelja korporativnih obveznica smanjila se za 27,12% na kraju 2011. u odnosu na prethodnu godinu. Tržišna kapitalizacija izdavatelja korporativnih obveznica s uvrštenim dionicama smanjila se za 63,24% na kraju 2011. u odnosu na prethodnu godinu, dok se tržišna kapitalizacija izdavatelja korporativnih obveznica bez uvrštenih dionica smanjila za 18,60%.

2.1.2. Vlasnička struktura izdavatelja obveznica

Podaci o vlasničkoj strukturi izdavatelja dionica izrađeni su na temelju podataka SKDD-a i stoga su analizirani samo izdavatelji korporativnih obveznica koji su osnovani kao dionička društva.

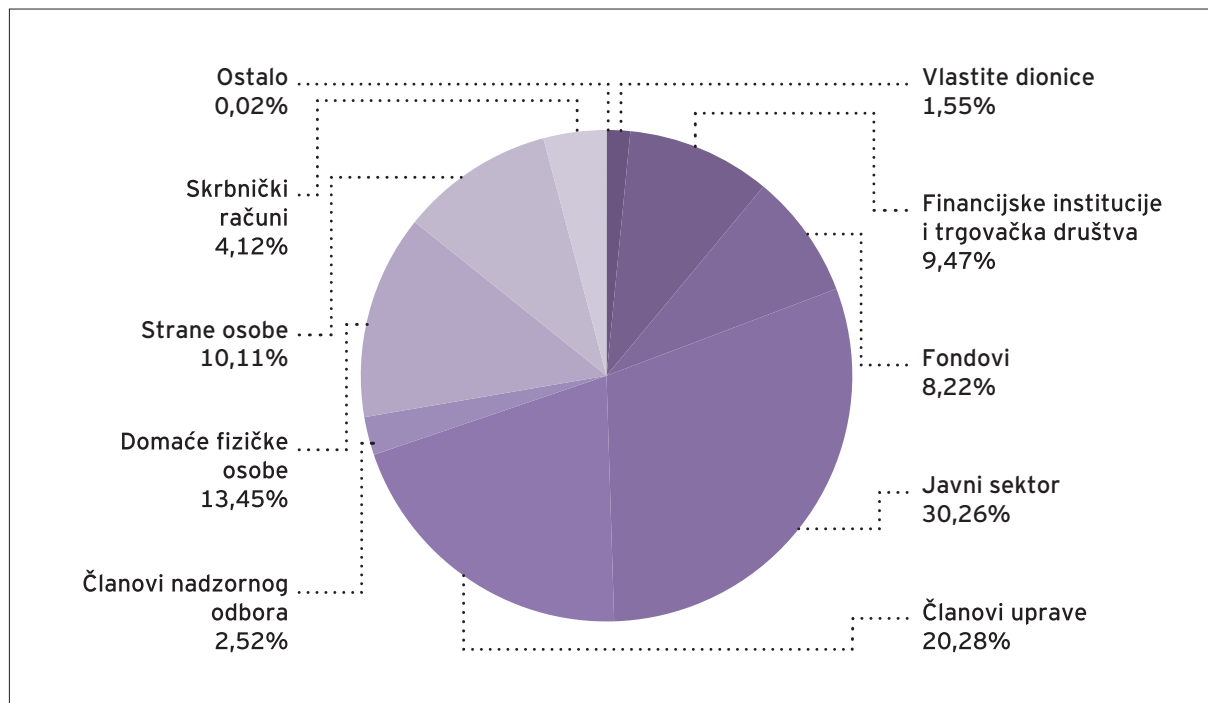
Vlasnička struktura promatrana je po grupama dioničara na način da ukupan zbroj svih grupa čini 100% vlasničke strukture izdavatelja, što znači da jedan dioničar može biti raspoređen samo u jednu grupu.

Grupe na koje je podijeljena struktura dioničkih društava jesu sljedeće:

- vlastite dionice,
- financijske institucije i trgovačka društva,
- fondovi (investicijski i mirovinski fondovi sa sjedištem u Republici Hrvatskoj),
- javni sektor (Republika Hrvatska),
- članovi uprave,
- članovi nadzornog odbora,
- domaće fizičke osobe (osim članova uprave i nadzornog odbora),
- strane osobe (osim članova uprave i nadzornog odbora),
- skrbnički računi,
- ostalo.

Na Grafikonu 2.1. prikazana je vlasnička struktura izdavatelja korporativnih obveznica na dan 31. prosinca 2011. godine prema prethodno navedenim kategorijama.

Grafikon 2.1. Vlasnička struktura izdavatelja korporativnih obveznica na dan 31.12.2011. godine



Izvor: SKDD

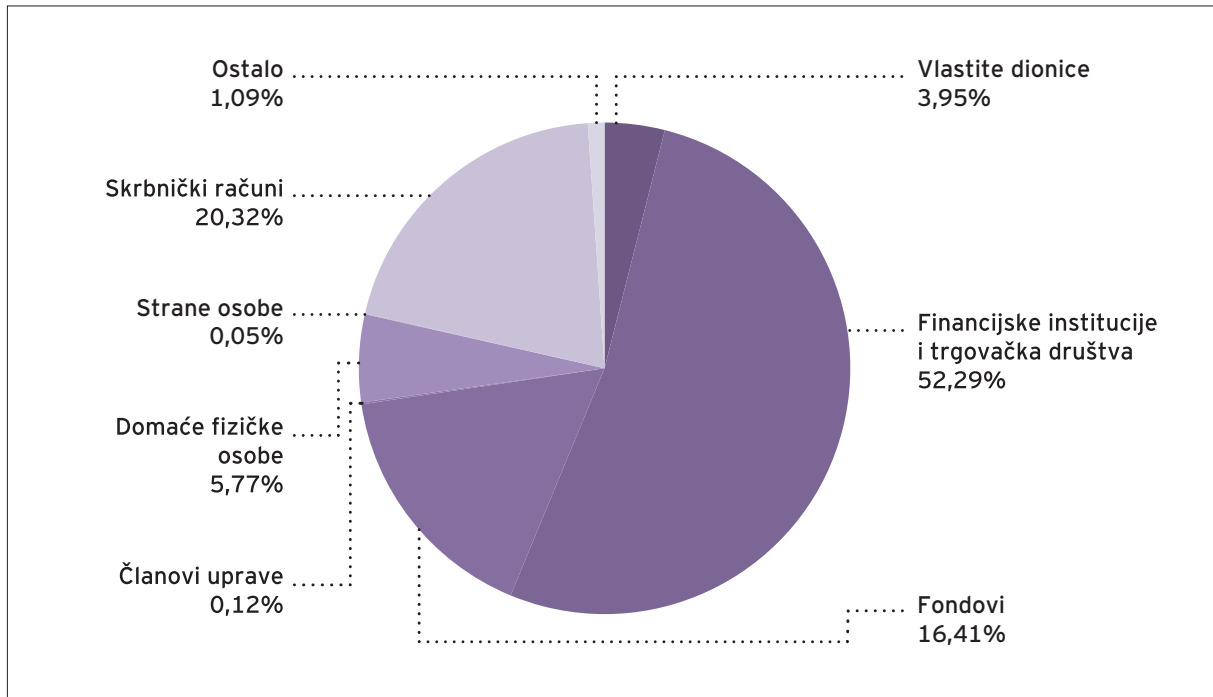
- U vlasničkoj strukturi izdavatelja korporativnih obveznica koji su osnovani kao dionička društva najveći udio imao je javni sektor, odnosno Republika Hrvatska sa 30,26%, a slijedili su ga članovi uprave izdavatelja sa 20,28% te kategorije domaće fizičke osobe sa 13,45%, strane osobe sa 10,11%, financijske institucije i trgovačka društva sa 9,47%, fondovi sa 8,22%, skrbnički računi sa 4,12%, članovi nadzornog odbora sa 2,52%, vlastite dionice sa 1,55% i ostali sa 0,02%.

2.1.3. Vlasnička struktura imatelja obveznica

Struktura imatelja korporativnih obveznica izrađena je prema istim kategorijama kao i vlasnička struktura izdavatelja korporativnih obveznica bez kategorija javnog sektora i članova nadzornog odbora, koje su iznosile 0,00%. Podaci su također preuzeti iz SKDD-a.

Na Grafikonu 2.2. prikazana je struktura imatelja korporativnih obveznica na dan 31. prosinca 2011. godine prema zadanim kategorijama.

Grafikon 2.2. Struktura imatelja korporativnih obveznica na dan 31.12.2011. godine



Izvor: SKDD

- Imatelji korporativnih obveznica koji su imali najveći udio bile su financijske institucije i trgovačka društva sa 52,29%, a slijedili su ih skrbnički računi sa 20,32%, fondovi sa 16,41%, domaće fizičke osobe sa 5,77%, vlastite dionice sa 3,95%, članovi uprave sa 0,12%, strane osobe sa 0,05% te kategorija ostalo, koja je iznosila 1,09%.

2.2. Organi izdavatelja korporativnih obveznica

U nastavku su analizirani podaci o organima izdavatelja obveznica, i to posebno za upravu, a posebno za nadzorni odbor. Podaci o glavnoj skupštini nisu analizirani s obzirom na to da izdavatelji obveznica imaju različite pravne oblike (dioničko društvo, društvo s ograničenom odgovornošću, poseban pravni oblik).

Svi izdavatelji obveznica koji su oblikovani kao dioničko društvo imaju dualistički sistem organizacije društva, odnosno uz glavnu skupštinu imaju još dva organa društva: upravu koja vodi i zastupa društvo i nadzorni odbor koji nadzire poslove društva.

2.2.1. Uprava

U nastavku su analizirani podaci o članovima uprave izdavatelja obveznica koji su organizirani kao dioničko društvo (gdje se ubraja i Jadrolinija, koja ima poseban pravni oblik) na dan 31. prosinca 2009., 2010. i 2011. godine.

Uprava se može sastojati od jedne ili više osoba (direktora). Broj članova uprave propisuje se statutom izdavatelja. ZTD ne propisuje obvezni broj članova uprave.

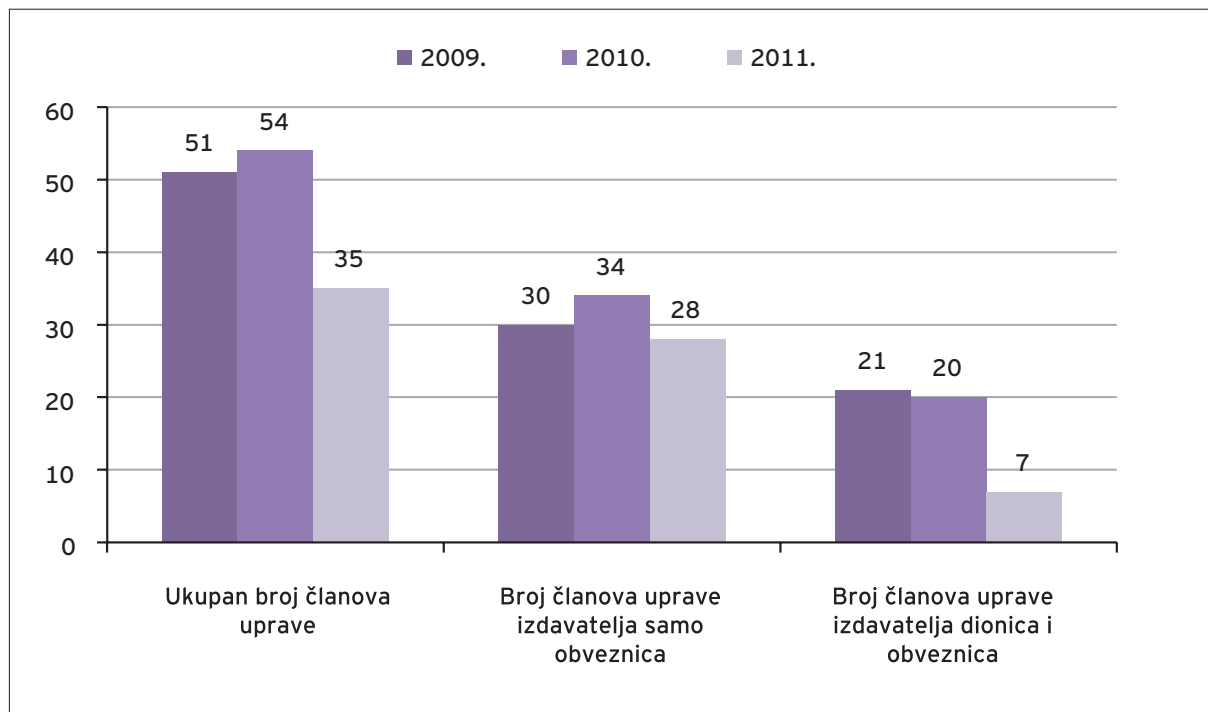
Članovi uprave mogu biti samo fizičke osobe koje su potpuno poslovno sposobne.

Podaci o veličini i strukturi uprave i nadzornog odbora analizirani su samo za one izdavatelje obveznica koji su organizirani kao dioničko društvo (za potrebe te analize u tu je kategoriju ubrojena i Jadrolinija, koja ima poseban pravni oblik).

U nastavku je analiziran broj članova uprave dioničkih društava izdavatelja korporativnih obveznica, kojih je bilo 13 na kraju 2009., 14 na kraju 2010. i 11 na kraju 2011. godine.

Na Grafikonu 2.3. prikazan je ukupan broj članova uprave izdavatelja obveznica na kraju 2009., 2010. i 2011. godine.

Grafikon 2.3. Ukupan broj članova uprave na dan 31.12.2009., 2010. i 2011. godine

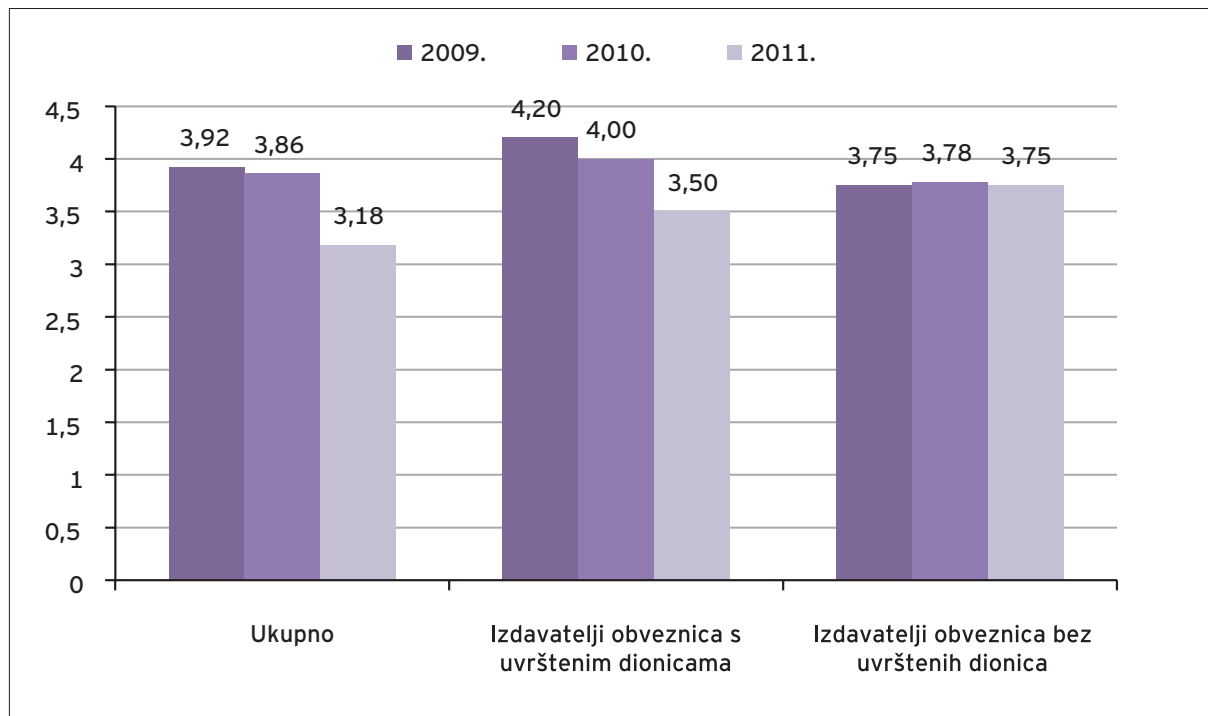


Izvor: sudski registar, HANFA

- Ukupan broj članova uprave izdavatelja korporativnih obveznica iznosio je 35 na dan 31. prosinca 2011. i smanjio se za 35,19% u odnosu na 2010., kada je bilo tri izdavatelja više i ukupno 54 člana uprave, odnosno za 31,37% u odnosu na 2009., kada je bilo dva izdavatelja više i ukupno 51 član uprave.
- U sve tri analizirane godine (na dan 31. prosinca) po dva izdavatelja obveznica imala su jednog člana uprave.
- Na dan 31. prosinca 2011. najveći broj članova uprave bio je šest, i toliko ih je imao samo jedan izdavatelj obveznica, dok je na dan 31. prosinca 2010. i 31. prosinca 2009. najveći broj članova uprave bio osam, i toliko ih je imao jedan izdavatelj dionica i obveznica.

Na Grafikonu 2.4. prikazan je prosječan broj članova uprave izdavatelja korporativnih obveznica na dan 31. prosinca 2009., 2010. i 2011. godine.

Grafikon 2.4. Prosječan broj članova uprave izdavatelja obveznica na dan 31.12.2009., 2010. i 2011. godine



Izvor: sudski registar, HANFA

- Prosječan broj članova uprave izdavatelja korporativnih obveznica iznosio je 3,18 na dan 31. prosinca 2011. te je primjetan pad u odnosu na dan 31. prosinca 2010., kada je prosječan broj članova uprave iznosio 3,86 (smanjenje od 17,62%), dok je na dan 31. prosinca 2009. on iznosio 3,92 (smanjenje od 18,88%).

Spolna struktura

- Broj žena u upravi izdavatelja korporativnih obveznica iznosio je šest na dan 31. prosinca 2011., odnosno 33,33% manje nego u 2010. te 40,00% manje nego u 2009. godini.
- Samo šest izdavatelja korporativnih obveznica (od ukupno 11 analiziranih) imalo je ženu u upravi na dan 31. prosinca 2011., dok je u 2010. njih sedam, a u 2009. godini njih osam imalo ženu u upravi.
- Svih šest izdavatelja imalo je po jednu ženu u upravi na dan 31. prosinca 2011. godine. Na dan 31. prosinca 2010. od sedam izdavatelja njih šest imalo je po jednu ženu u upravi, a jedan izdavatelj imao je tri žene u upravi. Na dan 31. prosinca 2009. od osam izdavatelja njih sedam imalo je po jednu ženu u upravi, a jedan je izdavatelj imao tri žene u upravi.

Na Grafikonu 2.5. prikazan je udio žena u upravi izdavatelja korporativnih obveznica na dan 31.12.2009., 2010. i 2011. godine.

Grafikon 2.5. Udio žena u upravi izdavatelja korporativnih obveznica na dan 31.12.2009., 2010. i 2011. godine



Izvor: sudski registar, HANFA

- Udio žena u upravi izdavatelja korporativnih obveznica iznosio je prosječno 17,81% u sve tri analizirane godine.
- Žena je bila predsjednica uprave (direktor) u samo jednom izdavatelju korporativnih obveznica u sve tri analizirane godine (u istom izdavatelju).

Poslovnik o radu uprave

- Devet izdavatelja korporativnih obveznica navelo je da ima interni propis rada uprave (poslovnik o radu uprave) za 2011. godinu., od čega su četiri izdavatelja navela da se interni propis rada uprave mijenjao tijekom godine.

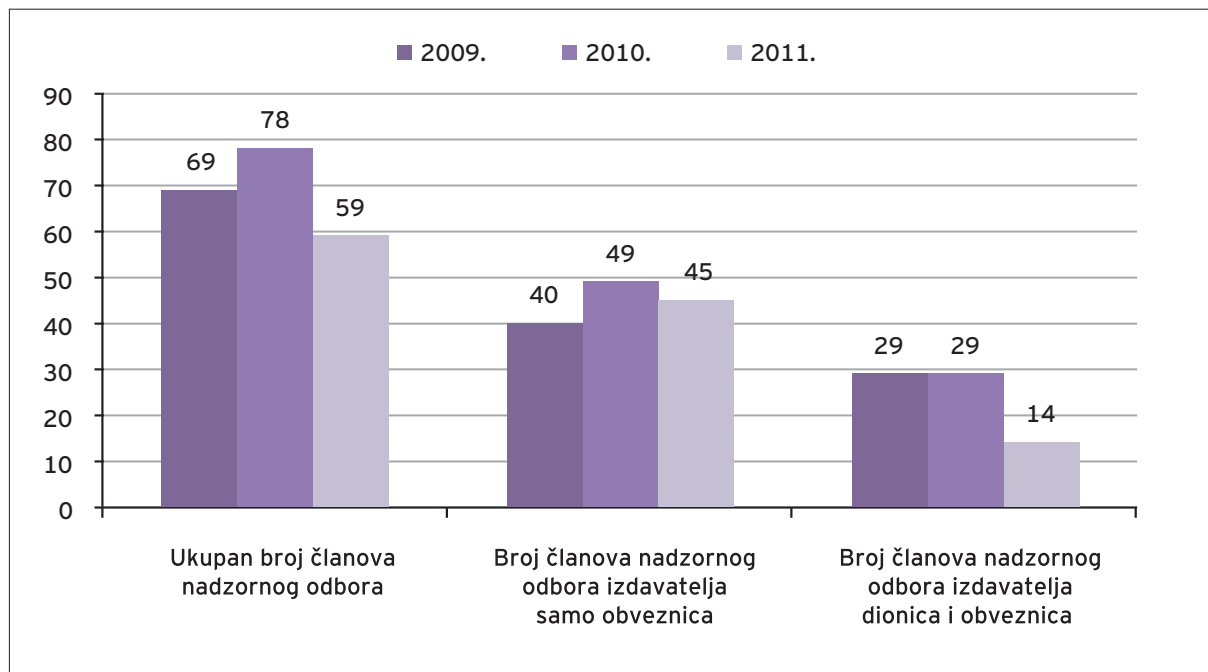
Sjednice uprave

- Sedam izdavatelja korporativnih obveznica navelo je da ima raspored održavanja sjednica uprave za 2011. godinu., od čega su dva izdavatelja navela da imaju mogućnost sudjelovanja na sjednicama uprave putem opunomoćenika.

2.2.2. Nadzorni odbor

Na Grafikonu 2.6. prikazan je ukupan broj članova nadzornog odbora izdavatelja korporativnih obveznica na kraju 2009., 2010. i 2011. godine.

Grafikon 2.6. Ukupan broj članova nadzornog odbora na dan 31.12.2009., 2010. i 2011. godine

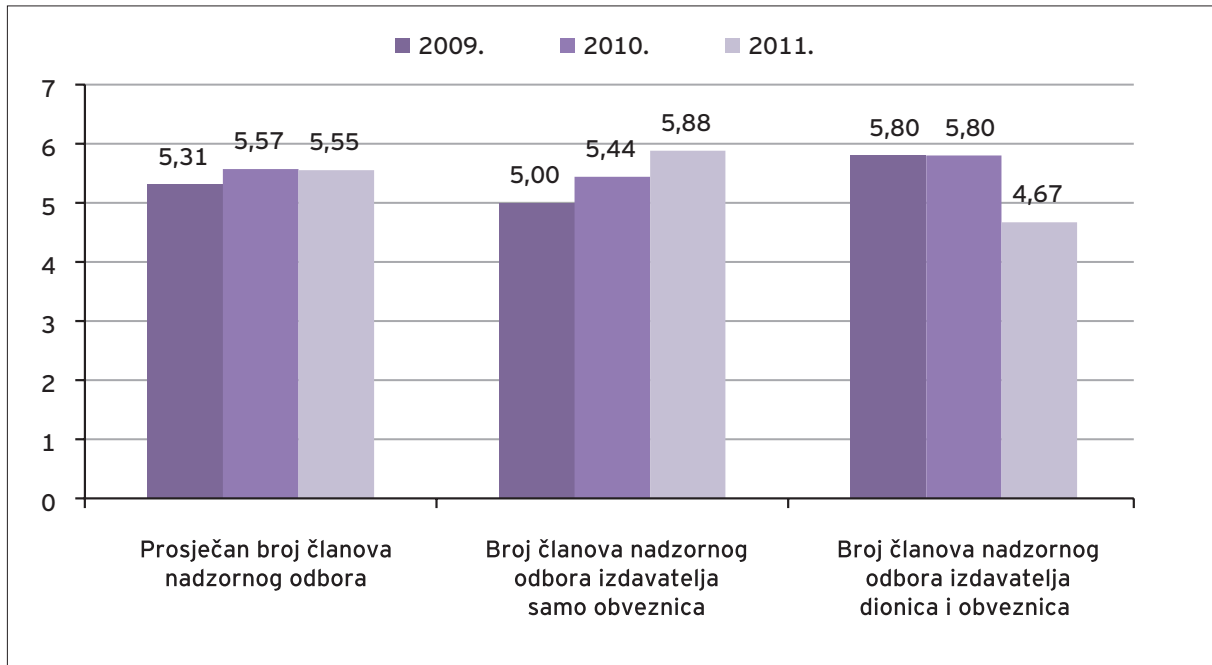


Izvor: sudski registar

- Ukupan broj članova nadzornog odbora izdavatelja korporativnih obveznica iznosio je 59 na dan 31. prosinca 2011. i smanjio se za 24,36% u odnosu na 2010., kada je bilo tri izdavatelja više i ukupno 78 članova nadzornog odbora odnosno za 14,49% u odnosu na 2009., kada su bila dva izdavatelja više i ukupno 69 članova nadzornog odbora.

Na Grafikonu 2.7. prikazan je prosječan broj članova nadzornog odbora izdavatelja korporativnih obveznica na dan 31. prosinca 2009., 2010. i 2011. godine.

Grafikon 2.7. Prosječan broj članova nadzornog odbora izdavatelja korporativnih obveznica na dan 31.12.2009., 2010. i 2011. godine



Izvor: sudski registar

- Prosječan broj članova nadzornog odbora korporativnih obveznica iznosio je 5,55 na dan 31. prosinca 2011. i smanjio se za 0,36% u odnosu na 2010., kada je iznosio 5,57, odnosno za 4,52% u odnosu na 2009., kada je iznosio 5,31.

Spolna raznolikost

Na Grafikonu 2.8. prikazan je udio žena u nadzornom odboru izdavatelja korporativnih obveznica na dan 31. prosinca 2009., 2010. i 2011. godine.

Grafikon 2.8. Udio žena u nadzornom odboru izdavatelja korporativnih obveznica na dan 31.12.2009., 2010. i 2011. godine



Izvor: sudski registar

- Udio žena u nadzornom odboru izdavatelja korporativnih obveznica povećao se za 7,41%, i to sa 20,51% u 2010. na 22,03% u 2011. godini. Primjetan je trend rasta u tri analizirane godine.

Komisije nadzornog odbora

- Sedam izdavatelja navelo je da ima osnovanu komisiju za reviziju u 2011. i 2010. godini, dok je njih šest to navelo za 2009. godinu.
- Dva izdavatelja korporativnih obveznica navela su da imaju osnovanu komisiju za nagrađivanje na kraju 2011., 2010. i 2009. godine.
- Dva izdavatelja korporativnih obveznica navela su da imaju osnovanu komisiju za imenovanja na kraju 2011., 2010. i 2009. godine.

Interne procedure rada komisija

- Pet od sedam izdavatelja u 2011. odnosno pet od sedam izdavatelja u 2010. i pet od šest izdavatelja u 2009. godini navelo je da ima interne procedure rada komisije za reviziju.
- Oba izdavatelja koja su navela da imaju komisiju za nagrađivanja imaju i interne procedure rada komisije.

Sastanci

- Prosječan broj održanih sastanaka komisije za reviziju tijekom godine iznosio je dva u 2011. godini, a od toga je broj održanih sastanaka na kojima su sudjelovali svi članovi komisije za reviziju iznosio prosječno 1,67.
- Jedan izdavatelj naveo je da je održan jedan sastanak komisije za nagrađivanje u 2011. godini.
- Jedan izdavatelj naveo je da je održan jedan sastanak komisije za imenovanja u 2011. godini.

Ostale komisije

- Dva izdavatelja navela su da imaju osnovanu dodatnu komisiju u 2011. godini. Nazivi dodatnih komisija jesu komisija za imenovanja i nagrađivanja i kreditni odbor. Dva izdavatelja u 2010. i 2009. godini navela su da imaju osnovane dodatne komisije, i to komisiju za korporativno upravljanje i odbor za razvoj.
- Dva izdavatelja navela su da izrađuju izvješće o radu komisija u 2011. godini. Podaci koje sadrži izvješće o radu komisija jesu: sastav, broj sastanaka, dnevni red, mandat, nazočnost, zaključci i preporuke. Jedan je izdavatelj u 2010. i 2009. naveo da izrađuje izvješće o radu komisija.

2.2.3. Naknade

2.2.3.1. Naknade članovima uprave izdavatelja korporativnih obveznica

Dva od 14 izdavatelja korporativnih korporativnih obveznica navela su da imaju politiku nagrađivanja članova uprave u 2011. godini, dok je osam izdavatelja to navelo u 2010. i 2009. godini.

U Tablici 2.2. prikazan je broj izdavatelja koji je dostavio prosječni fiksni i varijabilni bruto iznos isplaćen članovima uprave izdavatelja korporativnih obveznica, prosječni iznos ostalih nagrada isplaćenih članovima uprave te prosječni novčani iznos opcija koje imaju članovi uprave i odgovarajući iznos tijekom 2011., 2010. i 2009. godine.

Tablica 2.2. Iznosi isplaćenih naknada članovima uprave izdavatelja korporativnih obveznica tijekom 2009., 2010. i 2011. godine

		Prosječni bruto iznos isplaćen članovima uprave tijekom godine		Prosječni iznos ostalih nagrada isplaćenih članovima uprave tijekom godine	Prosječni novčani iznos opcija koje imaju članovi uprave
		Fiksni iznos	Varijabilni iznos		
2011.	Broj izdavatelja	12	2	1	1
	Iznos	655.232	427.524	3.030.868	30.000.000
2010.	Broj izdavatelja	12	3	0	3
	Iznos	564.449	279.010	0	10.663.618
2009.	Broj izdavatelja	11	4	1	3
	Iznos	645.849	505.987	24.988	7.559.342

Izvor: Upitnik

- Ukupni bruto fiksni iznos isplaćen članovima uprave tijekom 2011. godine dostavilo je 12 od 14 izdavatelja (85,71%) i on je bio prosječno 655 tis. kuna. Za 2010. iznos je dostavilo 12 od 16 izdavatelja (75,00%) i on je bio prosječno 564 tis. kuna. Za 2009. iznos je dostavilo 11 od 15 izdavatelja (73,33%) i on je bio prosječno 646 tis. kuna. Prosječni iznos fiksnih naknada u sve tri analizirane godine bio je 622 tis. kuna.
- Ukupni bruto varijabilni iznos isplaćen članovima uprave tijekom 2011. godine dostavila su dva od 14 izdavatelja (14,29%) i on je bio prosječno 428 tis. kuna. Za 2010. iznos su dostavila tri od 16 izdavatelja (18,75%) i on je bio prosječno 279 tis. kuna. Za 2009. iznos su dostavila četiri od 15 izdavatelja (26,67%) i on je bio 506 tis. kuna. Prosječni iznos varijabilnih naknada u sve tri analizirane godine bio je 404 tis. kuna.
- Iznos ostalih nagrada isplaćenih članovima uprave tijekom godine prijavio je samo jedan izdavatelj za 2011., i to u iznosu od 3.031 tis. kuna te jedan izdavatelj za 2009., u iznosu od 25 tis. kuna.
- Novčani iznos opcija (tržišna vrijednost dionica na koje se opcije odnose) koje imaju članovi uprave prijavio je jedan izdavatelj za 2011. te po tri izdavatelja za 2010. i 2009. godinu.
- Dva izdavatelja u 2011. te po četiri izdavatelja u 2010. i 2009. godini navela su da glavnoj skupštini podnose godišnji izvještaj o nagradama članovima uprave.

2.2.3.2. Naknade članovima nadzornog odbora izdavatelja korporativnih obveznica

- Za 2011. godinu šest izdavatelja izdavatelja korporativnih obveznica (42,86%) navelo je da visinu nagrade članovima nadzornog odbora određuje glavna skupština, a jedan je izdavatelj (7,14%) naveo da je visina nagrade propisana statutom. Ostali izdavatelji nisu odgovorili ili su kao odgovor naveli ostalo. Za 2010. godinu deset je izdavatelja (62,50%) navelo da visinu nagrade članovima nadzornog odbora određuje glavna skupština, a jedan je izdavatelj (6,25%) naveo da je visina nagrade propisana statutom. Ostali izdavatelji nisu odgovorili. Za 2009. godinu devet je izdavatelja (60,00%) navelo da visinu nagrade članovima nadzornog odbora određuje glavna skupština, a dva izdavatelja (13,33%) navela su da je visina nagrade propisana statutom. Ostali izdavatelji nisu odgovorili.

U Tablici 2.3. prikazan je broj izdavatelja koji je dostavio prosječni fiksni i varijabilni bruto iznos isplaćen članovima nadzornog odbora izdavatelja korporativnih obveznica i prosječni iznos ostalih nagrada isplaćenih članovima nadzornog odbora i odgovarajući iznos tijekom 2011., 2010. i 2009. godine.

Tablica 2.3. Iznosi isplaćenih naknada članovima uprave nadzornog odbora izdavatelja korporativnih obveznica tijekom 2009., 2010. i 2011. godine

		Prosječni bruto iznos isplaćen članovima nadzornog odbora tijekom godine		Prosječni iznos ostalih nagrada isplaćenih članovima nadzornog odbora
		Fiksni iznos	Varijabilni iznos	
2011.	Broj izdavatelja	3	0	1
	Iznos	50.001	0	62.508
2010.	Broj izdavatelja	11	0	0
	Iznos	60.207	0	0
2009.	Broj izdavatelja	9	1	0
	Iznos	90.800	75.895	0

Izvor: Upitnik

- Ukupni bruto fiksni iznos isplaćen članovima nadzornog odbora izdavatelja korporativnih obveznica tijekom 2011. godine dostavila su tri od 14 izdavatelja (21,43%) i on je bio prosječno 50 tis. kuna. Za 2010. iznos je dostavilo 11 od 16 izdavatelja (68,75%) i on je bio prosječno 60 tis. kuna. Za 2009. iznos je dostavilo devet od 15 izdavatelja (60,00%) i on je bio prosječno 91 tis. kuna. Prosječni iznos fiksnih naknada u sve tri analizirane godine bio je 67 tis. kuna.
- Ukupni bruto varijabilni iznos isplaćen članovima nadzornog odbora izdavatelja korporativnih obveznica nije dostavio ni jedan izdavatelj za 2011., kao ni za 2010. godinu. Za 2009. taj je iznos dostavio jedan izdavatelj i on je bio prosječno 76 tis. kuna.
- Prosječni iznos ostalih nagrada isplaćenih članovima nadzornog odbora dostavio je jedan izdavatelj za 2011. godinu i on je bio 63 tis. kuna.
- Četiri izdavatelja u 2011. te po pet izdavatelja u 2010. i 2009. godini navelo je da glavnoj skupštini podnose godišnji izvještaj o nagradama članovima nadzornog odbora.

2.2.4. Transakcije s povezanim osobama

- Tri izdavatelja navela su da imaju interni propis postupanja u slučajevima transakcija s povezanim osobama u 2011. godini, a šest izdavatelja to su navela u 2010. i pet izdavatelja u 2009. godini.

U Tablici 2.4. prikazan je iznos prijavljenih transakcija tijekom 2009., 2010. i 2011. godine koje je izdavatelj dionica sklopio sa sljedećim interesnim skupinama: s dioničarima koji imaju više od 5% temeljnog kapitala izdavatelja, s članovima uprave i nadzornog odbora izdavatelja, s višim rukovodstvom izdavatelja te unutar grupe kojoj izdavatelj pripada ili joj je na vrhu.

Tablica 2.4. Prosječni iznos prijavljenih transakcija s povezanim osobama tijekom 2009., 2010. i 2011. godine

		Bruto novčani iznos poslova (transakcija s povezanim osobama) koje je izdavatelj sklopio s			
		dioničarima koji imaju više od 5% temeljnog kapitala izdavatelja	članovima uprave i nadzornog odbora izdavatelja	višim rukovodstvom izdavatelja	unutar grupe kojoj pripada ili joj je na vrhu
2011.	Broj izdavatelja koji je prijavio transakciju	3	3	1	3
	Prosječni iznos transakcije u kunama	3.499.375.157	22.910.909	71.689.663	683.295.318
2010.	Broj izdavatelja koji je prijavio transakciju	6	3	1	7
	Prosječni iznos transakcije u kunama	73.570.825	13.624.267	7.488.015	384.616.797
2009.	Broj izdavatelja koji je prijavio transakciju	5	3	1	7
	Prosječni iznos transakcije u kunama	90.351.211	14.033.366	10.737.474	202.324.677

Izvor: Upitnik

- Tijekom 2011. najveći prosječni iznos transakcija izdavatelj je sklopio s dioničarima koji imaju više od 5% temeljnog kapitala izdavatelja, a tijekom 2010. i 2009. izdavatelj je sklopio najviše transakcija unutar grupe kojoj pripada ili joj je na vrhu.

2.2.5. Sukob interesa

- Pet izdavatelja navelo je da ima interni propis za prepoznavanje, sprječavanje i prijavljivanje sukoba interesa u 2011. godini, a šest izdavatelja to je navelo u 2010. te četiri u 2009. godini. Kao osnovne postavke internog propisa u vezi sa sukobom interesa izdavatelji su naveli sljedeće: zakonitost rada i poslovanja, profesionalnost, stručnost, savjesnost, objektivnost, neovisnost, razvidnost i nepristranost u radu, odgovornost, etičnost i transparentnost poslovanja.
- Jedan izdavatelj naveo je broj prijavljenih sukoba interesa tijekom 2009., 2010. i 2011. godine.

2.3. Revizija i kontrola

2.3.1. Unutarnja revizija i kontrola

- Sedam od 14 izdavatelja (50,00%) navelo je da ima sustav unutarnje kontrole u 2011. godini.
- Osam od 14 izdavatelja (57,14%) navelo je da ima sustav unutarnje revizije u 2011. godini.

2.3.2. Upravljanje rizicima društva

- Pet izdavatelja navelo je da ima propisan interni propis za prepoznavanje, upravljanje i sprječavanje nastanka rizika u 2011. godini.
- Pet izdavatelja navelo je da je imenovalo osobu zaduženu za upravljanje rizicima u 2011. godini.
- Kao najzastupljeniji rizici u izdavateljima obveznica navedeni su rizik likvidnosti, kreditni i kamatni rizik.
- Četiri izdavatelja navela su da se tijekom 2011. godine materijalizirao neki od sljedećih rizika: valutni rizik, kreditni rizik, rizik likvidnosti te rizik makroekonomskog okruženja. Kao uzroci nastajanja navedenih rizika navedeni su: rast tečaja, nemogućnost naplate, smanjenje gospodarske aktivnosti, odnosno cjelokupna gospodarska situacija u zemlji i svijetu.

2.3.3. Vanjska revizija

- Izdavatelji korporativnih obveznica koristili su usluge osam različitih vanjskih revizora tijekom 2011. godine.
- Na kraju 2011. godine prosječan broj godina korištenja usluga istog vanjskog revizorskog društva iznosio je 5,36.
- Na kraju 2011. godine prosječan broj godina korištenja usluga istog ovlaštenog vanjskog revizora u istom revizorskom društvu iznosio je 4,21.
- Bruto novčani iznos plaćen vanjskom revizorskom društvu za pružene usluge revizije tijekom 2011. godine navelo je 12 od 14 izdavatelja, a on se kretao od 40 tis. kuna do gotovo 2 mil. kuna.
- Bruto novčani iznos plaćen vanjskom revizorskom društvu za ostale pružene usluge tijekom 2011. godine navela su četiri izdavatelja, a on se kretao od 4 tis. kuna do 135 tis. kuna.
- Ni jedan izdavatelj korporativnih obveznica nije naveo da postoji povezanost vanjskog revizorskog društva i revizora s izdavateljem odnosno članovima uprave i nadzornog odbora te višeg rukovodećeg kadra izdavatelja.

Popis tablica

Tablica 1.1.	Podjela izdavatelja prema grupama djelatnosti na dan 31.12.2009., 2010. i 2011. godine .	13
Tablica 1.2.	Iznosi naknada članovima uprave izdavatelja dionica tijekom 2009., 2010. i 2011. godine (u kn)	33
Tablica 1.3.	Iznosi naknada članovima nadzornog odbora izdavatelja dionica tijekom 2009., 2010. i 2011. godine (u kn)	35
Tablica 1.4.	Prosječni iznos prijavljenih transakcija s povezanim osobama tijekom 2009., 2010. i 2011. godine (u kn)	36
Tablica 1.5.	Broj dostavljenih upitnika iz Kodeksa prema djelatnosti tijekom 2009., 2010. i 2011. god.	43
Tablica 1.6.	Statistika dostave financijskih izvještaja izdavatelja dionica na uređenom tržištu za GFI 2009, Q1-2010, Q2-2010, Q3-2010, Q4-2010, GFI 2010, Q1-2011, Q2-2011, Q3-2011, Q4-2011 i GFI 2011	48
Tablica 2.1.	Temeljni kapital izdavatelja obveznica na dan 31.12.2009., 2010. i 2011. godine	52
Tablica 2.2.	Iznosi isplaćenih naknada članovima uprave izdavatelja korporativnih obveznica tijekom 2009., 2010. i 2011. godine	64
Tablica 2.3.	Iznosi isplaćenih naknada članovima uprave nadzornog odbora izdavatelja korporativnih obveznica tijekom 2009., 2010. i 2011. godine	65
Tablica 2.4.	Prosječni iznos prijavljenih transakcija s povezanim osobama tijekom 2009., 2010. i 2011. godine	66

Popis grafikona

Grafikon 1.1.	Tržišna kapitalizacija uređenog tržišta Zagrebačke burze na dan 31.12.2009., 2010. i 2011. godine	14
Grafikon 1.2.	Distribucija kapitala prema grupama tržišne kapitalizacije na dan 31.12.2009., 2010. i 2011. godine	16
Grafikon 1.3.	Vlasnička struktura izdavatelja dionica na dan 31.12.2011. godine	17
Grafikon 1.4.	Podrijetlo kapitala izdavatelja na dan 31.12.2009., 2010. i 2011. godine	18
Grafikon 1.5.	Koncentracija najvećeg dioničara prema grupama tržišne kapitalizacije na dan 31.12.2010. i 2011. godine	20
Grafikon 1.6.	Koncentracija deset najvećih dioničara prema grupama tržišne kapitalizacije na dan 31.12.2010. i 2011. godine	21
Grafikon 1.7.	Prosječan broj članova uprave prema vrsti tržišta na dan 31.12.2009., 2010. i 2011. godine	23
Grafikon 1.8.	Zastupljenost muškaraca i žena u upravi na dan 31.12.2009., 2010. i 2011. godine	24
Grafikon 1.9.	Broj članova uprave koji su istovremeno članovi uprave/nadzornog odbora drugih izdavatelja u 2009., 2010. i 2011. godini	26
Grafikon 1.10.	Prosječan broj članova nadzornog odbora prema vrsti tržišta na dan 31.12.2009., 2010. i 2011. godine	28
Grafikon 1.11.	Zastupljenost muškaraca i žena u nadzornom odboru izdavatelja u 2009., 2010. i 2011. godini	29
Grafikon 1.12.	Broj članova nadzornog odbora koji su istovremeno članovi uprave/nadzornog odbora drugih izdavatelja u 2009., 2010. i 2011. godini	31
Grafikon 1.13.	Sudjelovanje dioničara na glavnim skupštinama tijekom 2009., 2010. i 2011. godine	38
Grafikon 1.14.	Broj dostavljenih upitnika iz Kodeksa tijekom 2009., 2010. i 2011. godine	42
Grafikon 1.15.	Broj izdavatelja koji su donijeli odluku o isplati dividende tijekom 2009., 2010. i 2011. godine	46

Grafikon 2.1.	Vlasnička struktura izdavatelja korporativnih obveznica na dan 31.12.2011. godine	54
Grafikon 2.2.	Struktura imatelja korporativnih obveznica na dan 31.12.2011. godine	55
Grafikon 2.3.	Ukupan broj članova uprave na dan 31.12.2009., 2010. i 2011. godine	57
Grafikon 2.4.	Prosječan broj članova uprave izdavatelja obveznica na dan 31.12.2009., 2010. i 2011. godine	58
Grafikon 2.5.	Udio žena u upravi izdavatelja korporativnih obveznica na dan 31.12.2009., 2010. i 2011. godine	59
Grafikon 2.6.	Ukupan broj članova nadzornog odbora na dan 31.12.2009., 2010. i 2011. godine	60
Grafikon 2.7.	Prosječan broj članova nadzornog odbora izdavatelja korporativnih obveznica na dan 31.12.2009., 2010. i 2011. godine	61
Grafikon 2.8.	Udio žena u nadzornom odboru izdavatelja korporativnih obveznica na dan 31.12.2009., 2010. i 2011. godine	62



HANFA
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR
FINANCIJSKIH USLUGA

