

**GODIŠNJI IZVJEŠTAJ O
KORPORATIVNOM UPRAVLJANJU**

2018.

**HRVATSKA AGENCIJA ZA
NADZOR FINANCIJSKIH USLUGA**



HANFA

Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga
Franje Račkoga 6, 10000 Zagreb
www.hanfa.hr
Telefon: +385 1 6173 200
Telefaks: +385 1 4811 507

Grafička priprema: Michel d.o.o.

ISSN 1848-2333

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

Sadržaj

Sadržaj	3
1. Godišnji izvještaj o korporativnom upravljanju izdavatelja dionica	5
1.1. Uvod	5
1.2. Kapital i podrijetlo kapitala	8
1.2.1. Temeljni kapital	8
1.2.2. Vlasnička struktura	8
1.2.3. Podrijetlo kapitala izdavatelja	12
1.3. Tijela izdavatelja	13
1.3.1. Uprava	13
1.3.2. Nadzorni odbor	19
1.3.3. Naknade	27
1.3.4. Naknade članovima uprave	27
1.3.5. Naknade članovima nadzornog odbora	33
1.3.6. Naknade višem rukovodstvu izdavatelja dionica	34
1.3.7. Transakcije s povezanim osobama	35
1.3.8. Sukob interesa	36
1.3.9. Glavna skupština	36
1.4. Revizija i kontrola	37
1.4.1. Unutarnja revizija i kontrola	38
1.4.2. Upravljanje rizicima društva	41
1.4.3. Vanjska revizija	41
1.5. Odnosi s ulagateljima	43
1.5.1. Internetske stranice izdavatelja	43
1.5.2. Isplata dividende	43
2. Godišnji izvještaj o korporativnom upravljanju izdavatelja korporativnih obveznica	44
2.1. Kapital i podrijetlo kapitala	44
Temeljni kapital	44
2.1.1. Vlasnička struktura izdavatelja korporativnih obveznica	45
2.2. Tijela izdavatelja	47
2.2.1. Uprava	47
2.2.2. Nadzorni odbor	51
2.3. Naknade	54
2.3.1. Naknade članovima uprave	54
2.3.2. Naknade članovima nadzornog odbora	56
2.3.3. Transakcije s povezanim osobama	57
2.3.4. Sukob interesa	58
2.4. Revizija i kontrola	59
2.4.1. Unutarnja revizija i kontrola	59
2.4.2. Upravljanje rizicima društva	59
2.4.3. Vanjska revizija	59
Popis tablica	60
Popis grafikona	60

Uvod

Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (dalje u tekstu: Hanfa) devetu je godinu zaredom izradila Godišnji izvještaj o korporativnom upravljanju (dalje u tekstu: Izvještaj), u kojem je vidljiva razina korporativnog upravljanja izdavatelja čiji su vrijednosni papiri uvršteni na uređeno tržište u Republici Hrvatskoj.

Korporativno upravljanje na području Europske unije i ostalih zemalja u regiji i svijetu usmjereno je na povećanje odgovornosti relevantnih osoba unutar društva te jačanje mehanizama unutarnje i vanjske kontrole, kao i povećanje zahtjeva transparentnosti poslovanja prema dioničarima i ulagateljima. Dobro korporativno upravljanje iznad je postupanja u skladu sa zakonima i propisima te ono zahtijeva predanost svih dionika (uprave, nadzornog odbora, rukovoditelja, dioničara) u stvaranju preduvjeta za djelovanje izdavatelja u skladu s najvišim etičkim standardima i standardima dobroga korporativnog upravljanja.

Izvori podataka

Kao i prethodnih godina, za izradu devetog broja Izvještaja podaci su prikupljeni izravno 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.

Upitnik za izradu godišnjeg izvještaja o korporativnom upravljanju za 2018. godinu (dalje u tekstu: Upitnik) odnosi se na sve izdavatelje čije su dionice i/ili obveznice bile uvrštene na uređeno tržište Zagrebačke burze na dan 31. prosinca 2018. godine. 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, održanim glavnim skupštinama, Kodeksu korporativnog upravljanja, unutarnjoj i vanjskoj kontroli i rizicima, sukobu interesa, isplataima dividendi itd.

U skladu s Pravilnikom o podacima koje su izdavatelji čiji su vrijednosni papiri uvršteni na uređeno tržište u Republici Hrvatskoj obvezni dostavljati Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga te o obliku, rokovima i načinu njihovog dostavljanja (Narodne novine, br. 66/14) rok za dostavu Upitnika bio je 30. lipnja 2019. godine.

Tržište kapitala u 2018. godini

Nakon optimističnog početka 2018. godine, ponovna obustava trgovanja dionicama iz sastava društva Agrokor u veljači te utjecaj trgovinskih napetosti i geopolitičkih previranja na kretanja na svjetskim tržištima negativno su se odrazili na raspoloženje ulagatelja. Tek je kraj godine ponovo obilježio pozitivan sentiment, također više pod utjecajem prelijevanja kretanja sa stranih tržišta.

Na Zagrebačkoj burzi tijekom 2018. ostvaren je promet od 2,85 mlrd. kuna, što je za 22 % manje u odnosu na 2017. godinu. Pad ukupnog prometa na domaćem tržištu kapitala posljedica je ponajprije manjeg prometa dionicama (pad na godišnjoj razini od 39,8 %) te blok prometa

(smanjen za 12,2 % na godišnjoj razini), dok je istodobno promet obveznicama povećan za 86,6 % u odnosu na prethodnu godinu. Na smanjenu aktivnost i likvidnost tržišta ukazuje fokusiranost ulagatelja na mali broj dionica te činjenica da je promet s deset najtrgovanijih dionica (od ukupno 132 uvrštene) činio gotovo 70 % ukupnog prometa dionicama, odnosno 38,4 % ukupnog prometa na Zagrebačkoj burzi. Dionički indeks CROBEX stoga je do kraja 2018. smanjen za 5,1 % u odnosu na kraj prethodne godine, a pad prosječnog prinosa na dionička ulaganja tek je nešto blaži ako se u obzir uzmu i isplaćene dividende (CROBEXtr smanjen je za 2,8 %). Obveznički indeks CROBIS istodobno se zadržao na razini s kraja 2017. godine (pad od 0,01 % na godišnjoj razini). Tržišna kapitalizacija dionica tijekom 2018. smanjena je za 4 %, dok je tržišna kapitalizacija obveznica povećana za 3 % pa je ukupna tržišna kapitalizacija na Zagrebačkoj burzi iznosila 233,5 mlrd. kuna, odnosno bila je za 1 % manja nego godinu prije.

1. Godišnji izvještaj o korporativnom upravljanju izdavatelja dionica¹

1.1. Uvod

Od 126 izdavatelja čije su dionice bile uvrštene na uređeno tržište Zagrebačke burze na dan 31. prosinca 2018. godine 108 izdavatelja dostavilo je ispunjen Upitnik (85,71 %). Ukupna tržišna kapitalizacija izdavatelja koji su dostavili podatke iznosila je 130,6 mlrd. kuna, odnosno 98,38 % tržišne kapitalizacije svih izdavatelja s uvrštenim dionicama. Na dan 31. prosinca 2018. jedan izdavatelj bio je u postupku likvidacije.

Broj izdavatelja i dionica

Tijekom 2018. godine također je nastavljen trend smanjenja broja izdavatelja na uređenom tržištu.

Na dan 31. prosinca 2018. broj izdavatelja iznosio je 126 i smanjio se za 3,82 % u odnosu na godinu prije, kada je bilo uvršteno pet izdavatelja više (131), odnosno za 9,35 % u odnosu na dan 31. prosinca 2016. godine, kada je bilo uvršteno 139 izdavatelja.

Od ukupno 126 izdavatelja na dan 31. prosinca 2018. dionice četiriju izdavatelja bile su uvrštene na vodeće tržište, dionice 24 izdavatelja bile su uvrštene na službeno tržište, dok su dionice 98 izdavatelja bile uvrštene na redovito tržište. Na dan 31. prosinca 2017. od ukupno 131 izdavatelja dionice 26 izdavatelja bile su uvrštene na službeno tržište, a dionice njih 105 na redovito tržište. Na dan 31. prosinca 2016. od ukupno 139 izdavatelja dionice 27 izdavatelja bile su uvrštene na službeno tržište, a dionice njih 112 na redovito tržište.

Dionice kojima se još nije trgovalo

Do 31. prosinca 2018. na Zagrebačkoj burzi još se nikada nije trgovalo s četiri uvrštene dionice četiriju različitih izdavatelja. Riječ je o dionicama sljedećih izdavatelja: redovna dionica izdavatelja Dalma d.d. (DAL-S-R-A), povlaštena dionica izdavatelja Plava laguna d.d. (PLAG-P-A), povlaštena dionica izdavatelja Pounje d.d. (PUNT-P-A) i redovna dionica izdavatelja Vodoprivreda Zagreb d.d. (VDZG-R-A).

¹ Radi usporedivosti podataka s prethodnim godinama, podaci za vodeće tržište u cijelom Godišnjem izvještaju o korporativnom upravljanju izdavatelja dionica priloženi su podacima za službeno tržište s obzirom da vodeće tržište postoji od 2018. godine i na njega su prešli isključivo izdavatelji sa službenog tržišta.

Uvrštenja i povlačenja uvrštenja dionica

Tijekom 2018. godine dionice dvaju izdavatelja prvi su put uvrštene na uređeno tržište Zagrebačke burze, i to redovne dionice izdavatelja Jadran d.d. i redovne dionice izdavatelja Stanovi Jadran d.d. Navedene dionice uvrštene su na službeno tržište Zagrebačke burze.

Tijekom 2018. godine sedam izdavatelja povuklo je svoje dionice s redovitog, a nijedan sa službenog tržišta, tijekom 2017. godine devet izdavatelja povuklo je svoje dionice s redovitog, a nijedan sa službenog tržišta, dok je tijekom 2016. godine šest izdavatelja povuklo svoje dionice s redovitog, a jedan sa službenog tržišta. Tijekom 2018. godine dionice jednog izdavatelja prešle su sa službenog na redovito tržište, dionice jednog izdavatelja sa redovitog na službeno tržište, dok su dionice četiriju izdavatelja prešle sa službenog na vodeće tržište.

Najčešći razlog povlačenja uvrštenja dionica tijekom 2018. bila je odluka glavne skupštine izdavatelja (tri izdavatelja) i otvaranje stečajnog postupka, odnosno dionice izdavatelja povučene su s uređenog tržišta na zahtjev stečajnih upravitelja (tri izdavatelja). Kod jednog izdavatelja proveden je postupak pripajanja drugom dioničkom društvu čije dionice nisu uvrštene na uređeno tržište Zagrebačke burze.

Sektorska podjela

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

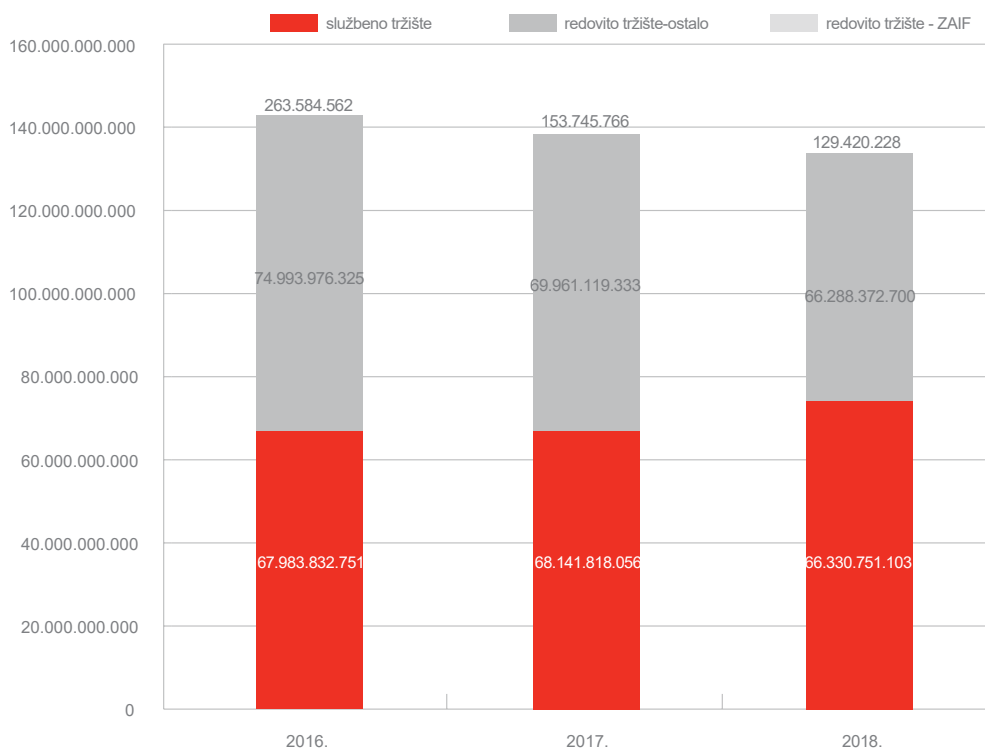
Na kraju 2018. od ukupno 126 izdavatelja dionica njih 12 (9,52 %) pripadalo je financijskom, a ostalih 114 (90,48 %) nefinancijskom sektoru. Na kraju 2017. od ukupno 131 izdavatelja dionica njih 14 (10,68 %) pripadalo je financijskom, a ostalih 117 (89,32 %) nefinancijskom sektoru.

Gledano prema potkategorijama, kao i prethodne godine, najveći broj izdavatelja na kraju 2018. bio je iz turističke djelatnosti, a zatim iz sektora prehrambene industrije te iz sektora trgovine i bankarstva.

Tržišna kapitalizacija

Kretanje tržišne kapitalizacije prema vrstama tržišta na kraju 2016., 2017. i 2018. prikazano je na grafikonu 1.1.

Grafikon 1.1. Tržišna kapitalizacija uređenog tržišta Zagrebačke burze na dan 31.12.2016., 2017. i 2018.



Izvor: Zagrebačka burza

- Tijekom 2018. ukupna tržišna kapitalizacija službenog tržišta smanjila se za 2,66 %, odnosno na dan 31. prosinca 2018. iznosila je 66,3 mlrd. kuna.
- Tijekom 2018. ukupna tržišna kapitalizacija redovitog tržišta smanjila se za 5,27 %, odnosno na dan 31. prosinca 2017. iznosila je 66,4 mlrd. kuna.
- Tržišna kapitalizacija izdavatelja koji su dostavili Upitnik za 2018. godinu (108 izdavatelja) na dan 31. prosinca 2018. iznosila je 130,6 mlrd. kuna.

1.2. Kapital i podrijetlo kapitala

U nastavku je analiziran temeljni kapital izdavatelja prema podacima iz sudskog registra, tržišna kapitalizacija izdavatelja prema podacima Zagrebačke burze te distribucija kapitala, vlasnička struktura i podrijetlo kapitala prema podacima SKDD-a.

1.2.1. Temeljni kapital

Temeljni kapital 126 izdavatelja dionica na kraju 2017. iznosio je 60,7 mlrd. kuna, dok je na kraju 2017. za 131 izdavatelja iznosio 60 mlrd. kuna, odnosno 1,15 % manje. U odnosu na 2016., kada je bilo uvršteno 13 izdavatelja više, temeljni kapital povećan je za 0,24 mlrd. kuna.

Kao i prethodne godine iznos temeljnog kapitala izdavatelja dionica kretao se u rasponu od 3,6 mil. kuna do 9,8 mlrd. kuna.

Prema podacima iz sudskog registra ukupno osam izdavatelja (devet izdavatelja 2017. godine) povećalo je tijekom 2018. temeljni kapital, a dva su izdavatelja (sedam izdavatelja manje nego tijekom 2017. godine) smanjila temeljni kapital.

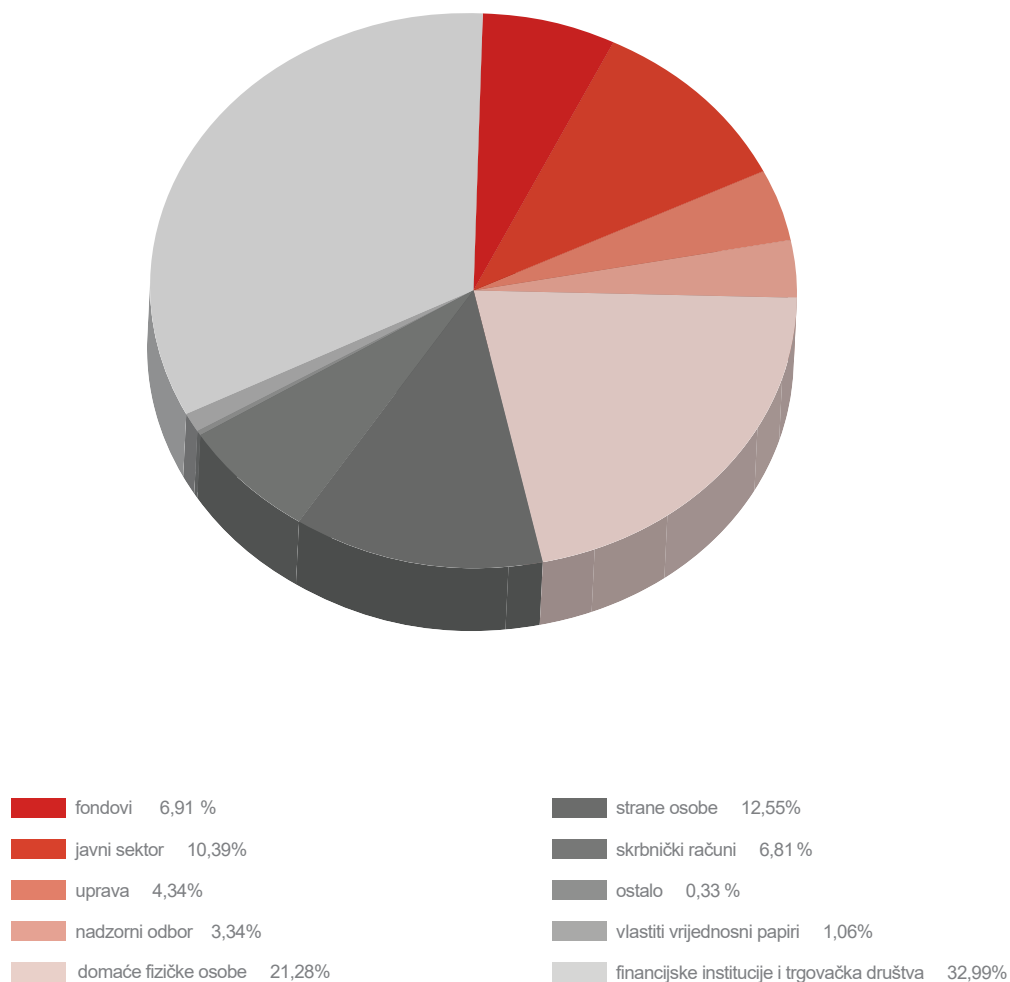
1.2.2. Vlasnička struktura

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 vlasnička struktura dioničkih društava su 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 1.2. prikazana je vlasnička struktura izdavatelja dionica na dan 31. prosinca 2018. prema prethodno navedenim kategorijama.

Grafikon 1.2. Vlasnička struktura izdavatelja dionica na dan 31.12.2018.

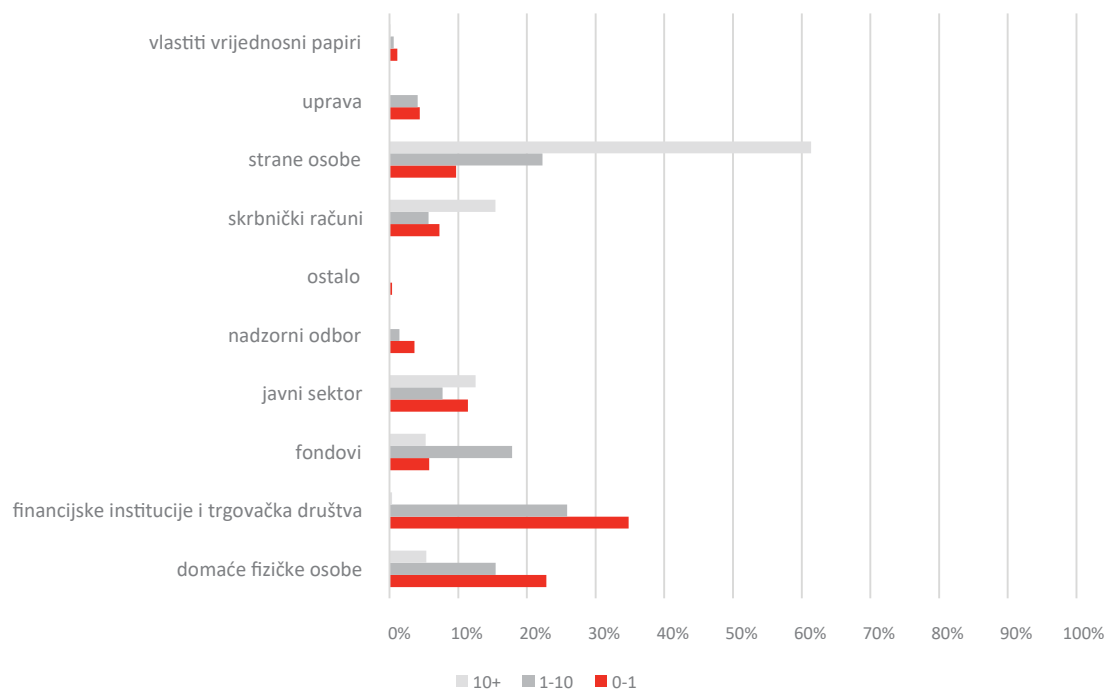


Izvor: SKDD

- U vlasničkoj strukturi izdavatelja dionica na dan 31. prosinca 2017. najviše su bile zastupljene financijske institucije i trgovačka društva s 32,99 % udjela (32,44 % udjela u 2017.) te domaće fizičke osobe s 21,3 % udjela (21,8 % udjela u 2017.). Javni sektor odnosno Republika Hrvatska nastavila je smanjivati udjel te on u 2017. iznosi 10,39 % (10,57 % na kraju 2017. godine). Fondovi su povećali udjel sa 6,05 % na 6,91 %.

Na grafikonu 1.3. prikazana je vlasnička struktura izdavatelja dionica na dan 31. prosinca 2018. u odnosu na tržišnu kapitalizaciju.

Grafikon 1.3. Vlasnička struktura izdavatelja dionica na dan 31.12.2018. u odnosu na tržišnu kapitalizaciju (u mlrd. kn)

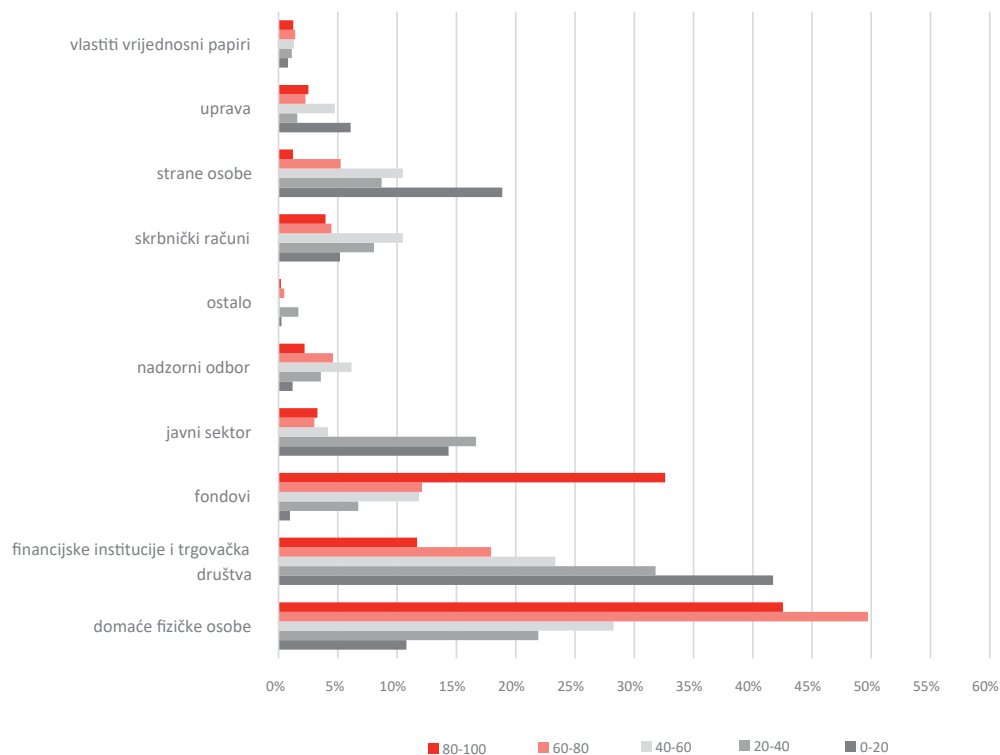


Izvor: SKDD

- Strane su osobe imale najveći udio u izdavateljima tržišne kapitalizacije iznad 10 mlrd. kuna (61,49 % udjela), a financijske institucije i trgovačka društva u izdavateljima tržišne kapitalizacije između 1 mlrd. kuna i 10 mlrd. kuna (25,56 % udjela) te u izdavateljima tržišne kapitalizacije do 1 mlrd. kuna (34,98 % udjela). Domaće fizičke osobe imale su najveći udio u izdavateljima tržišne kapitalizacije do 1 mlrd. kuna (22,61 % udjela).

Na grafikonu 1.4. prikazana je vlasnička struktura izdavatelja dionica na dan 31. prosinca 2018. u odnosu na *free float*.

Grafikon 1.4. Vlasnička struktura izdavatelja dionica na dan 31.12.2018. u odnosu na *free float*



Izvor: SKDD

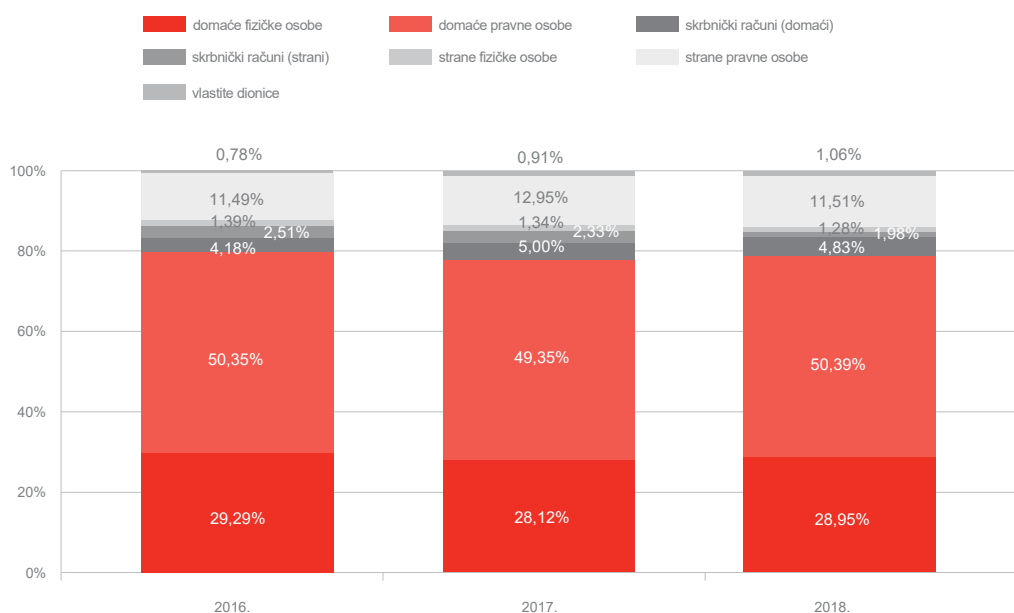
- Kod izdavatelja čiji je *free float* bio između 80 % i 100 % u vlasničkoj su strukturi prevladavale domaće fizičke osobe (42,44 %), dok su kod izdavatelja koji su imali *free float* do 20 % u vlasničkoj strukturi prevladavale financijske institucije i trgovačka društva (41,95 %). U navedenim izdavateljima domaće fizičke osobe imale su samo 10,84 % vlasništva. Strane osobe imale su najveći udio (18,86 %) u vlasništvu izdavatelja koji su imali *free float* do 20 %.

1.2.3. Podrijetlo kapitala izdavatelja

Na grafikonu 1.5. 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.

Grafikon 1.5. Podrijetlo kapitala izdavatelja na dan 31.12.2016., 2017. i 2018.



Izvor: SKDD

- Najveći udio u vlasništvu dionica i dalje su imale domaće pravne osobe s 50,39 % (49,35 % u 2017. odnosno 50,35 % u 2016.). Udio domaćih fizičkih osoba na dan 31. prosinca 2018. iznosio je 28,95 % (28,12 % u 2017. odnosno 29,29 % u 2016.).
- Udio domaćeg kapitala na dan 31. prosinca 2018. iznosio je 84,17 % (82,47 % u 2017. i 83,82 % u 2016.), a stranog 14,77 % (16,62 % u 2017. i 15,39 % u 2016.).

1.3. Tijela izdavatelja

Sustav upravljanja definiran je u statutu dioničkog društva. Glavna skupština obvezno je tijelo, dok upravljanje i nadzor društva može biti funkcija jednog tijela, odnosno upravnog odbora u monističkom sustavu, ili se može razdvojiti u dva posebna tijela: upravu i nadzorni odbor u dualističkom sustavu.

1.3.1. Uprava²

U dualističkom sustavu funkcija je uprave 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 (126) na dan 31. prosinca 2018. dva su imala monistički sustav, dok je preostalih 124 izdavatelja imalo 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 te 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 društva. Zakon o trgovačkim društvima (Narodne novine, br. 111/93, 34/99, 121/99, 52/00, 118/03, 107/07, 146/08, 137/09, 125/11, 152/11, 111/12, 68/13, 110/15, 40/19; dalje u tekstu: ZTD) ne propisuje obvezni broj članova uprave. 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 2016., 2017. i 2018. godine osim izdavatelja koji su bili u stečaju ili likvidaciji na taj datum prema podacima iz sudskog registra. Za interpretaciju podataka važan je odnos broja članova uprave i broja analiziranih izdavatelja.

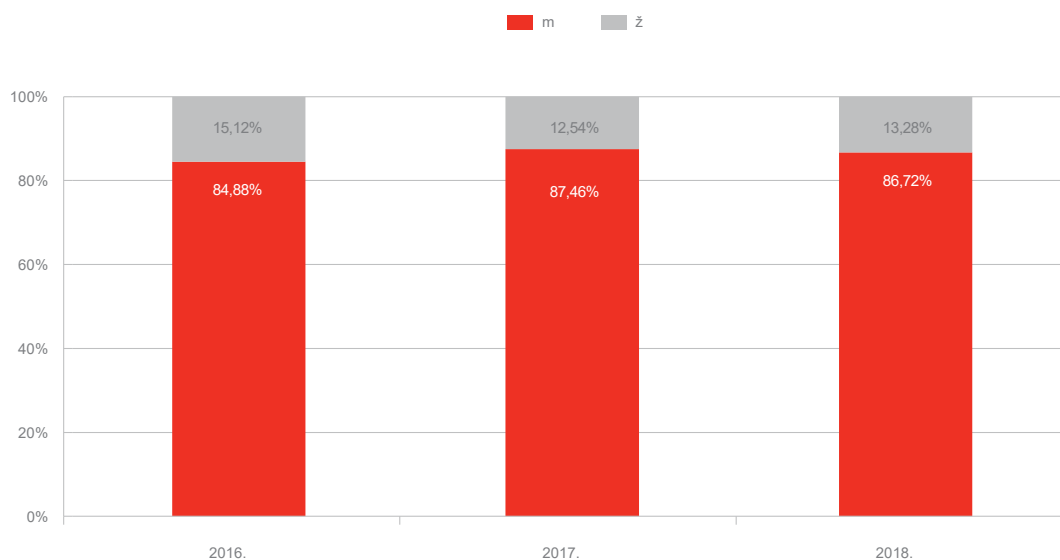
- Na dan 31. prosinca 2018. bilo je ukupno 268 članova uprave u 125 analiziranih izdavatelja (prosječno 2,14 članova uprave u izdavatelju). Prosječan broj članova uprave na dan 31. prosinca 2017. iznosio je 2,20, a na dan 31. prosinca 2016. godine 2,15.
- Na dan 31. prosinca 2018. godine 56 izdavatelja (44,8 %) imalo je samo jednog člana uprave. Samo jednog člana uprave na dan 31. prosinca 2017. godine imalo je 56 izdavatelja (44,09 %), a na dan 31. prosinca 2016. godine 61 izdavatelj (45,19 %).
- Najveći broj članova uprave na dan 31. prosinca 2018. iznosio je sedam, i to kod jednog izdavatelja.

² 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 ako su pojedini izdavatelji kasnili s prijavom promjena u sudski registar.

Struktura članova uprave prema spolu, dobi i stručnoj spremi

Na grafikonu 1.6. prikazan je udio muškaraca i žena u upravama izdavatelja na dan 31. prosinca 2016., 2017. i 2018. godine.

Grafikon 1.6. Zastupljenost muškaraca i žena u upravama na dan 31.12.2016., 2017. i 2018.



Izvor: sudski registar

U nastavku su analizirani podaci prema dostavljenim odgovorima iz Upitnika za 2018. godinu.

- Na dan 31. prosinca 2018. najviše članova uprave (38,46 %) imalo je između 45 i 55 godina, 35,63 % njih imalo je između 35 i 45 godina, iznad 55 godina imalo je 22,67 % članova uprave, a njih 3,24 % bilo je mlađe od 35 godina.
- Najviše članova uprave mlađih od 35 godina bilo je u izdavateljima iz sektora nekretnina i fondova te prehrambene industrije (četiri člana uprave iz tri izdavatelja). Kao i prethodne godine najviše članova uprave starijih od 56 godina bilo je kod izdavatelja iz sektora turizma (15 članova uprave iz ukupno 12 izdavatelja) te iz bankarskog sektora (sedam članova uprave iz ukupno četiri izdavatelja).
- Titulu doktora znanosti imalo je 3,24 % članova uprave.

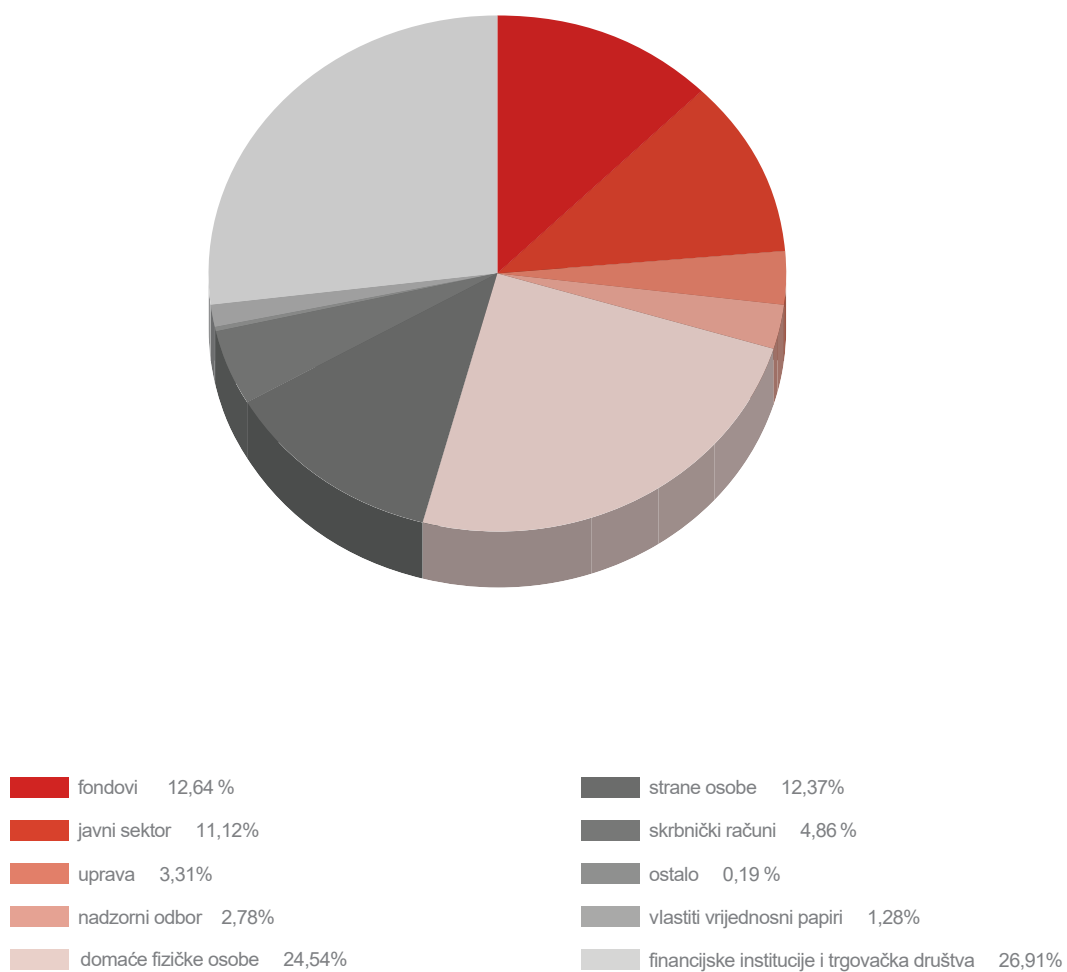
Poslovník o radu uprave

Uprava može donijeti poslovnik o radu ako njegovo donošenje nije po statutu u nadležnosti nadzornog odbora ili ako ga i bez određivanja takve nadležnosti to tijelo ne donese. Pitanja koja se inače određuju poslovníkom 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 i podatke o tajništvu uprave, načinu sazivanja i vođenja sjednica, donošenju odluka, dnevnom redu, vođenju zapisnika i ostale dokumentacije te suradnji s nadzornim odborom.

- Kao i prethodne godine ukupno 49 izdavalatelja navelo je kako ima interni propis rada uprave (poslovnik o radu uprave) u 2018. godini.

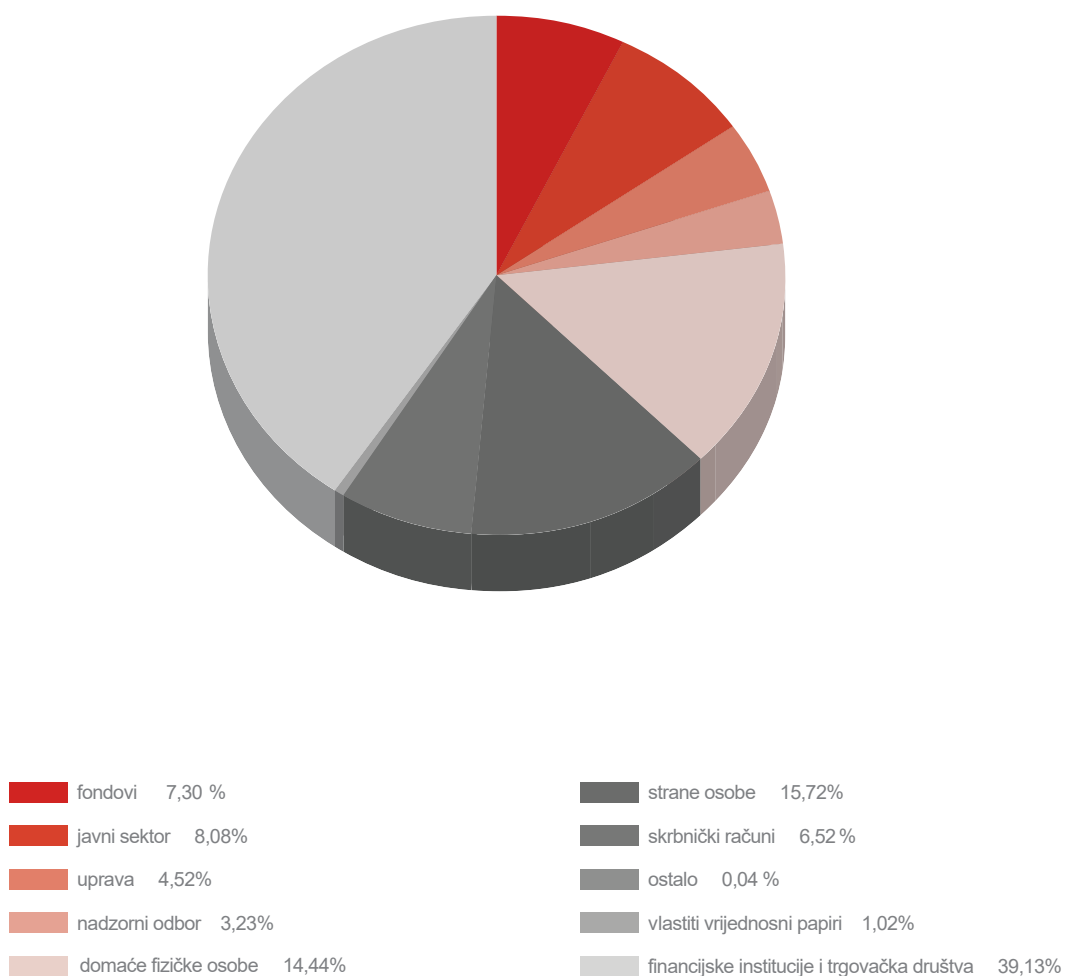
Na grafikonu 1.7. prikazana je vlasnička struktura izdavalatelja dionica koji imaju interni propis rada uprave (poslovnik o radu uprave) na dan 31. prosinca 2018., a na grafikonu 1.8. vlasnička struktura izdavalatelja dionica koji nemaju taj propis na dan 31. prosinca 2018. godine.

Grafikon 1.7. Vlasnička struktura izdavatelja dionica koji imaju interni propis rada uprave na dan 31.12.2018.



Izvor: SKDD, Upitnik

Grafikon 1.8. Vlasnička struktura izdavatelja dionica koji nemaju interni propis rada uprave na dan 31.12.2018.



Izvor: SKDD, Upitnik

- U vlasničkoj strukturi izdavatelja koji imaju interni propis rada uprave na dan 31. prosinca 2018. godine prevladavale su financijske institucije i trgovačka društva (26,91 %).
- U vlasničkoj strukturi izdavatelja koji nemaju navedeni interni propis također su prevladavale financijske institucije i trgovačka društva (40,3 %).

Sjednice uprave

- Ukupno 87 izdavatelja dostavilo je podatak o broju održanih sjednica uprave u 2018. godini. Broj održanih sjednica uprave kretao se u rasponu od 0 do 238, a prosječno je iznosio 23,6.
- Ukupno 32 izdavatelja navela su kako imaju raspored održavanja sjednica uprave za 2018. godinu.
- Ukupno osam izdavatelja (jedan više nego prethodne godine) navelo je da su tijekom 2018. imali mogućnost sudjelovanja na sjednicama uprave putem opunomoćenika.

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.

- Devet izdavatelja (dva više nego 2017. godine) navelo je kako imaju plan nasljeđivanja članova uprave u 2018. godini. Najviše izdavatelja koji imaju plan nasljeđivanja članova uprave u 2018. godini iz bankarskog je sektora (tri).

Mandati i dužina članstva u upravi

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

- Prosječna dužina članstva u upravi iznosila je 6,39 godina na kraju 2018. (na kraju 2017. ta je dužina iznosila 6,29 godina, a na kraju 2016. godine 6,05 godina).
- Prosječan broj mandata članova uprave na dan 31. prosinca 2018. godine iznosio je 2,27 (na kraju 2017. taj je broj iznosio 2,22, a na kraju 2016. godine 2,23). Tijekom 2018. najveći broj uzastopnih mandata (devet) obnašala su dva člana uprave, i to u izdavatelju iz sektora turizma i izdavatelju iz sektora trgovine.

Ostavka člana uprave

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

- Tijekom 2018. godine 13 članova uprave dalo je ostavku prije isteka mandata. Tijekom 2017. ostavku je prije isteka mandata dalo deset članova uprave. Kao najčešći razlozi podnošenja ostavke članova uprave prije isteka mandata navedeni su osobni razlozi.

1.3.2. Nadzorni odbor³

Nadzorni odbor glavno je nadzorno tijelo društva. Članove nadzornog odbora bira glavna skupština društva. Statutom se može predvidjeti da određeni dioničari imenuju određen broj članova nadzornog odbora. Statutom se također određuje broj članova nadzornog odbora koje biraju zaposleni prema Zakonu o radu (Narodne novine, br. 93/14, 127/17).

Analizom u nastavku obuhvaćeni su svi izdavatelji dionica koji su bili uvršteni na uređeno tržište Zagrebačke burze na dan 31. prosinca 2016., 2017. i 2018. osim izdavatelja koji su bili u stečaju ili u likvidaciji na taj datum prema podacima iz sudskog registra.

- Prosječan broj članova nadzornog odbora na dan 31. prosinca 2018. bio je 5,06 (na dan 31. prosinca 2017. godine taj je broj iznosio 5,11, a na dan 31. prosinca 2016. godine 5,16).
- Minimalan broj članova nadzornog odbora (tri) imalo je 30 izdavatelja na dan 31. prosinca 2018., 29 izdavatelja na dan 31. prosinca 2017. te 31 izdavatelj na dan 31. prosinca 2016. godine.
- Najveći broj članova nadzornog odbora na dan 31. prosinca 2018. bio je 11, koliko ih je imao jedan izdavatelj iz sektora prehrambene industrije.

Prema Kodeksu korporativnog upravljanja 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 članovima uprave ili nadzornog odbora društva ili većinskih dioničara.

Glavna je karakteristika neovisnih članova nadzornog odbora nepostojanje bilo kakvog sukoba interesa. Postojanje neovisnih članova pridonosi donošenju objektivnih odluka u pogledu članova uprave, samog društva i njegovih dioničara, kao što su pitanja naknada, nova imenovanja, značajne promjene u vlasničkoj strukturi, zaštita od preuzimanja, velika preuzimanja i funkcija revizije.

Predstavnik radnika/sindikata član je nadzornog odbora kojeg imenuje radničko vijeće. Može biti 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.

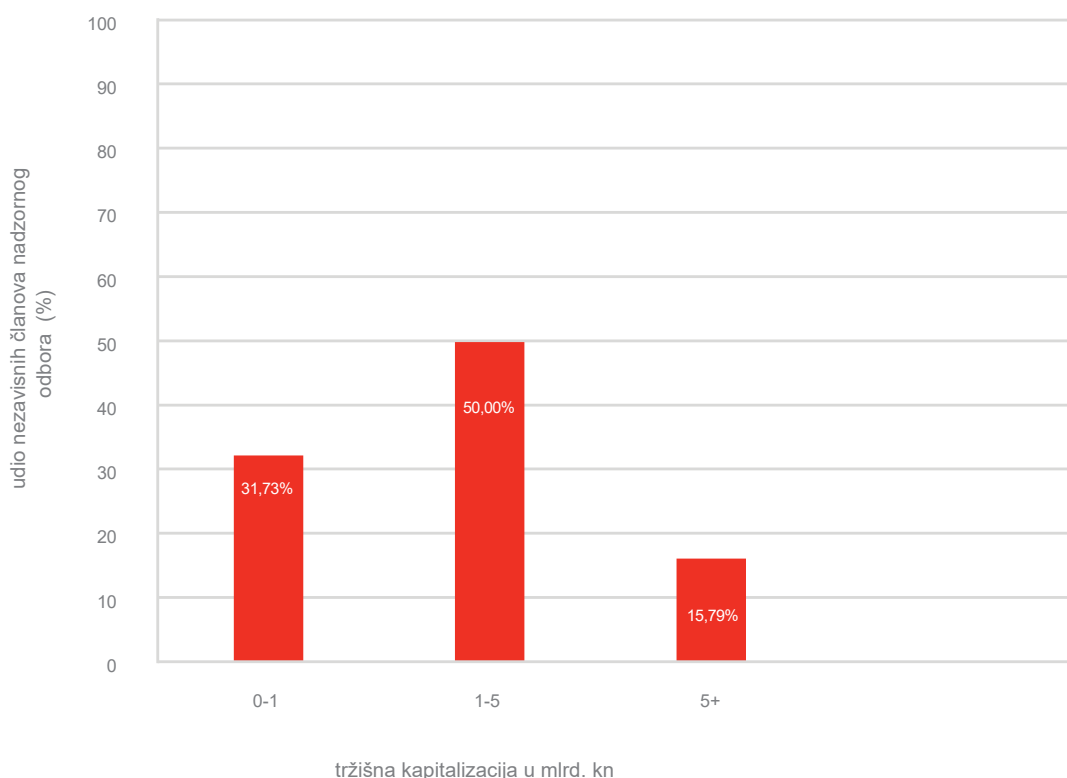
Pravo imenovanja članova nadzornog odbora mogu imati samo određeni dioničari ili svakodobni imatelji određenih dionica (predstavnik značajnog dioničara/grupe dioničara). Imateljima određenih dionica može se statutom dati pravo da imenuju članove nadzornog odbora ako je za prijenos tih dionica potrebna 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.

³ 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 ako su pojedini izdavatelji kasnili s prijavom promjena u sudski registar.

- Prema podacima iz Upitnika za 2018. godinu udio neovisnih članova nadzornih odbora izdavatelja dionica iznosio je 41,12 % (48,27 % kod izdavatelja na vodećem tržištu, 31,88 % kod izdavatelja na službenom tržištu, a 43,9 % kod izdavatelja na redovitom tržištu). Predstavnici radnika/sindikata bili su zastupljeni s udjelom od 11,96 %, a najveći udjel u ukupnom broju svih članova nadzornog odbora imali su predstavnici značajnih dioničara/grupe dioničara i on je iznosio 46,92 %.

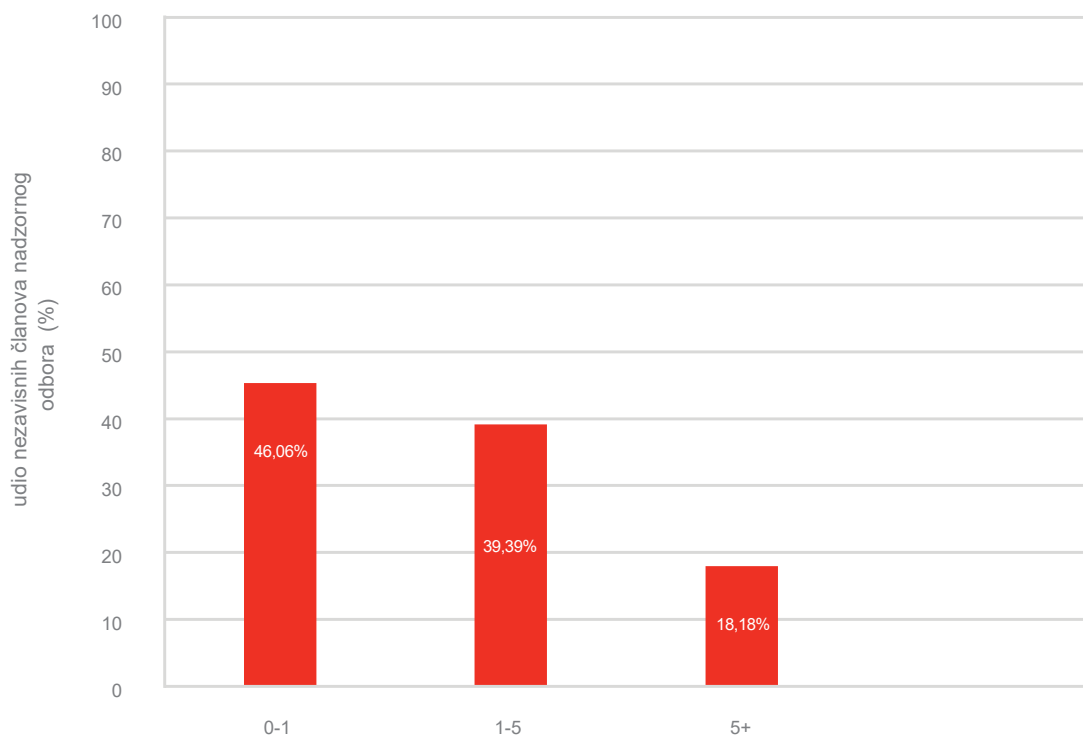
Na grafikonu 1.9. prikazan je udio neovisnih članova nadzornog odbora kod izdavatelja na vodećem i službenom tržištu u odnosu na tržišnu kapitalizaciju navedenih izdavatelja, dok je na grafikonu 1.10. prikazan udio neovisnih članova nadzornog odbora kod izdavatelja na redovitom tržištu u odnosu na tržišnu kapitalizaciju navedenih izdavatelja.

Grafikon 1.9. Udio neovisnih članova nadzornog odbora kod izdavatelja na vodećem i službenom tržištu u odnosu na ukupnu tržišnu kapitalizaciju



Izvor: Upitnik, Zagrebačka burza

Grafikon 1.10. Udio nezavisnih članova nadzornog odbora kod izdavatelja na redovitom tržištu u odnosu na ukupnu tržišnu kapitalizaciju

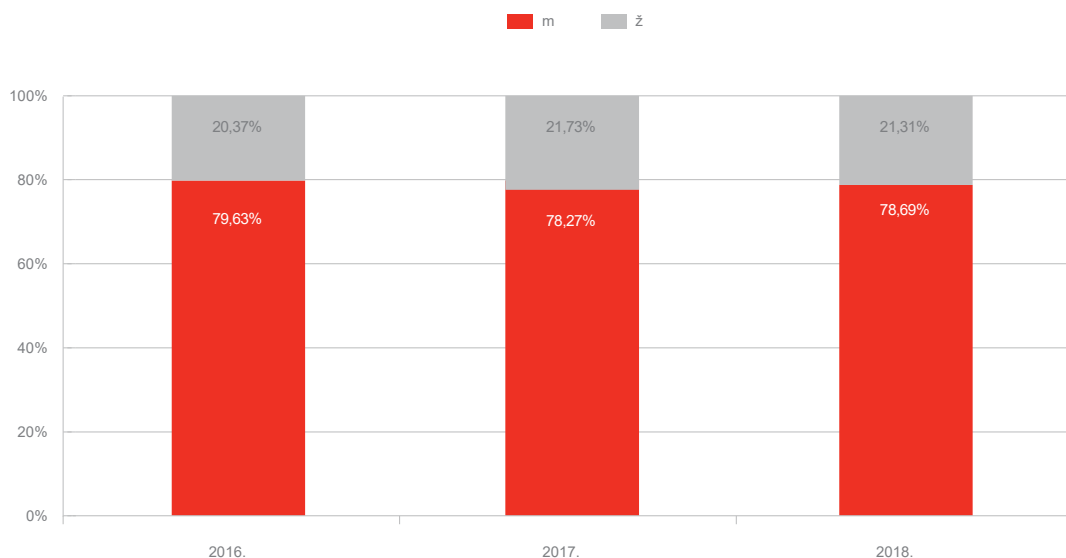


Izvor: Upitnik, Zagrebačka burza

Struktura članova nadzornog odbora prema spolu, dobi i stručnoj spremi

Na grafikonu 1.11. prikazana je zastupljenost muškaraca i žena u nadzornim odborima izdavatelja u 2016., 2017. i 2018. godini.

Grafikon 1.11. Zastupljenost muškaraca i žena u nadzornim odborima izdavatelja u 2016., 2017. i 2018.



Izvor: sudski registar

- Od ukupno 643 analiziranih članova nadzornog odbora u 2018. bilo je 137 žena, odnosno 21,31% (21,73 % prethodne godine). Prosječan udio žena u nadzornim odborima u sve tri analizirane godine iznosio je 21,14 %.
- Zastupljenost žena u nadzornim odborima na kraju 2018. bila je za 60,47 % veća od zastupljenosti žena u upravama.
- Prema podacima iz Upitnika na dan 31. prosinca 2018. najviše članova nadzornih odbora (41,49 %) imalo je više od 55 godina, njih 32,79 % imalo je između 45 i 55 godina, 20,29 % ih je imalo između 35 i 45 godina, a samo 5,43 % članova nadzornih odbora imalo je manje od 35 godina.
- Najviše članova nadzornih odbora mlađih od 35 godina bilo je u izdavateljima iz sektora turizma (12 članova iz ukupno osam izdavatelja), a zatim iz sektora nekretnina i fondova (pet članova iz ukupno četiri izdavatelja) te sektora prehrambene industrije (tri člana iz ukupno tri izdavatelja).
- Na dan 31. prosinca 2018. najviše članova nadzornih odbora imalo je visoku stručnu spremu (77,9 %), a 7,61 % ih je imalo titulu doktora znanosti.

Sjednice nadzornog odbora

- Ukupno je 49 izdavatelja u 2018. godini navelo da imaju raspored održavanja sjednica nadzornog odbora.
- Ukupno su 34 izdavatelja u 2018. godini navela kako imaju mogućnost sudjelovanja na sjednicama nadzornog odbora putem opunomoćenika.
- Ukupno 72 izdavatelja (66,67 % izdavatelja koji su dostavili Upitnik) navela su kako imaju interni propis rada nadzornog odbora. Prethodne godine interni propis rada nadzornog odbora imalo je 69,61 % izdavatelja koji su dostavili Upitnik.
- Tijekom 2018. nadzorni odbori održali su prosječno 8,42 sjednice, a broj održanih sjednica nadzornog odbora kretao se u rasponu od 0 do 93 (medijan 6).

Mandati i dužina članstva u nadzornom odboru⁴

- Prosječna dužina članstva u nadzornom odboru na kraju 2018. iznosila je 6 godina, u prethodnoj godini 5,76 godina, dok je u 2016. ta dužina iznosila 5,56 godine.
- Prosječan broj mandata članova nadzornih odbora na dan 31. prosinca 2018. iznosio je 2,14 (2,14 u 2017. odnosno 2,11 u 2016. godini). Tijekom 2018. najveći broj uzastopnih mandata (deset) obnašala su dva člana nadzornog odbora iz dva izdavatelja.

Ostavka člana nadzornog odbora

Tijekom 2018. godine 15 članova nadzornih odbora (26 tijekom 2017. godine) dalo je ostavku prije isteka mandata. Kao najčešći razlozi davanja ostavke navedeni su osobni razlozi te odlazak na drugu funkciju koja je nespojiva s navedenim članstvom u nadzornom odboru.

Komisije nadzornog odbora

Prema Kodeksu korporativnog upravljanja nadzorni odbori trebaju ustrojiti sljedeće komisije:

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

Većina članova komisija treba biti iz redova neovisnih članova nadzornog odbora. Pojedina komisija 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, i to njih 83, odnosno 76,85 % izdavatelja koji su dostavili popunjeni Upitnik za 2018. godinu (72,55 % u 2017. odnosno 69,1 % u 2016.

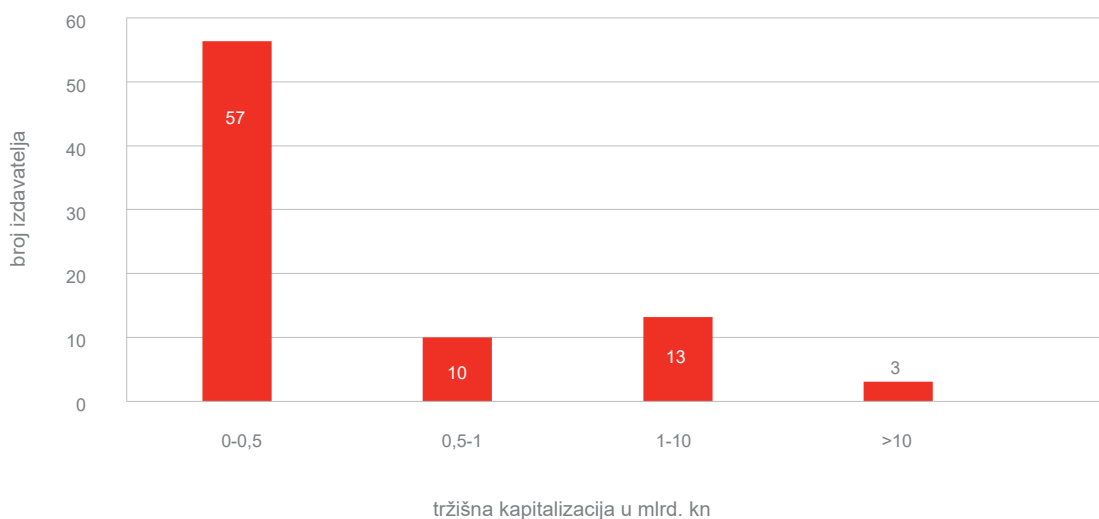
⁴ U nastavku su analizirani podaci o članovima nadzornih odbora prema podacima iz 108 dostavljenih Upitnika pa se ukupan broj članova nadzornih odbora razlikuje s obzirom na podatke iz sudskog registra, koji se odnose na sve izdavatelje.

godini). Kao i prethodne godine 11 izdavatelja imalo je u 2018. osnovanu komisiju za imenovanja, a njih 15 imalo je osnovanu komisiju za nagrađivanja.

- Interne procedure rada komisije imalo je 47 komisija za reviziju (56,63 %), devet komisija za nagrađivanja (60 %) te osam komisija za imenovanja (72,73 %).
- Osim navedenih komisija, 11 izdavatelja navelo je kako imaju osnovanu dodatnu komisiju (nazivi tih komisija su komisija za investicije, komisija za korporativno upravljanje, odbor za rizike, komisija za praćenje sinergijskih projekata, komisija za pravno savjetovanje te komisija za procjenu uvjeta za članove uprave).
- Ukupno 19 izdavatelja navelo je kako izrađuju izvješća o radu komisija tijekom 2018., a izvješća komisija šest izdavatelja i javno su dostupna.

Na grafikonu 1.12. prikazan je broj izdavatelja koji imaju osnovanu komisiju za reviziju na dan 31. prosinca 2018. s obzirom na tržišnu kapitalizaciju izdavatelja.

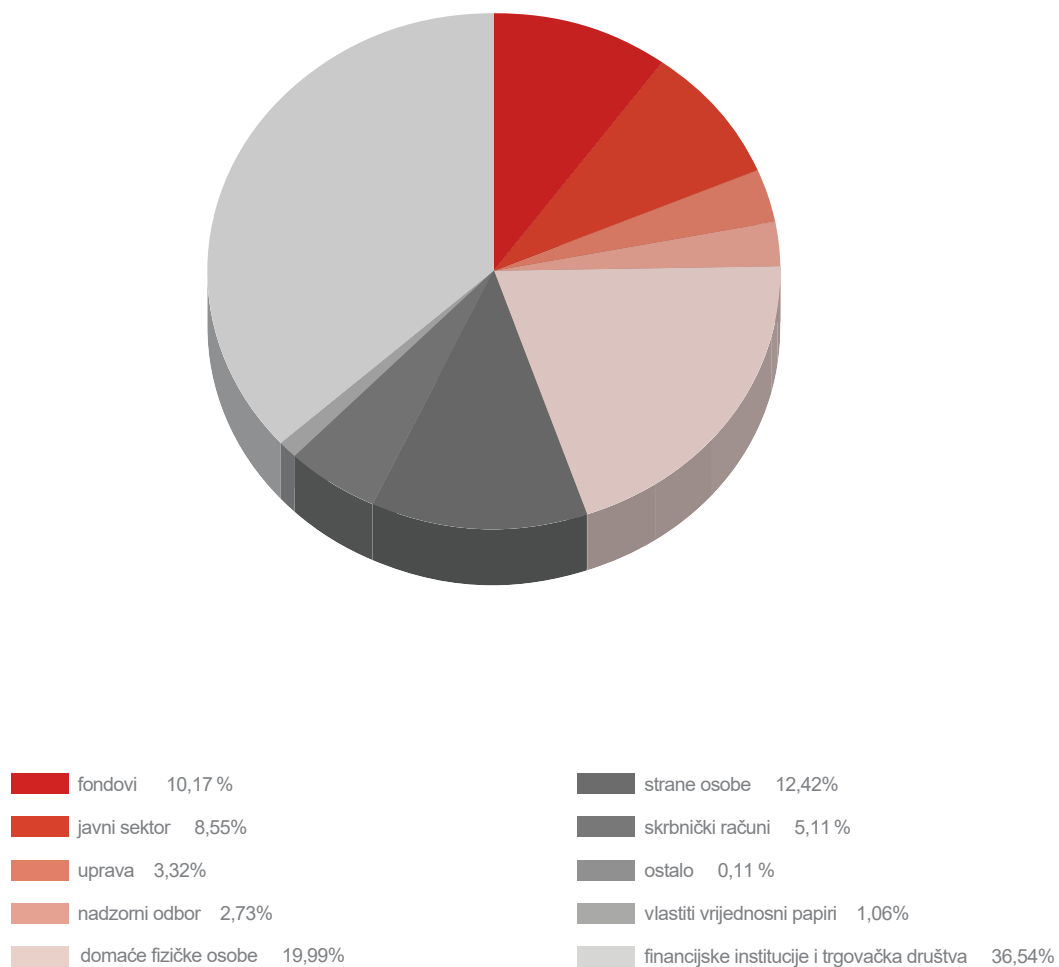
Grafikon 1.12. Broj izdavatelja koji imaju osnovanu komisiju za reviziju na dan 31.12.2018. s obzirom na tržišnu kapitalizaciju izdavatelja



Izvor: Upitnik, Zagrebačka burza

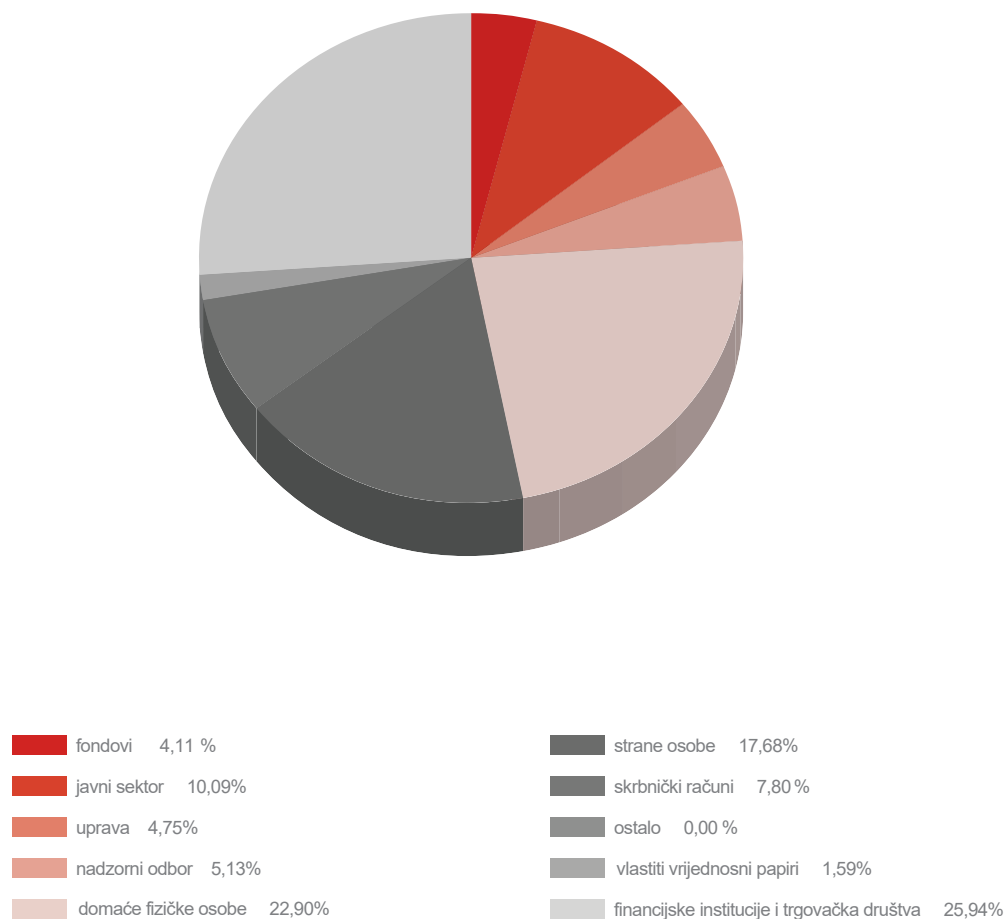
Na grafikonu 1.13. prikazana je vlasnička struktura izdavatelja koji imaju osnovanu komisiju za reviziju na dan 31. prosinca 2018., a na grafikonu 1.14. vlasnička struktura izdavatelja koji nemaju osnovanu komisiju za reviziju na dan 31. prosinca 2018. godine.

Grafikon 1.13. Vlasnička struktura izdavatelja koji imaju osnovanu komisiju za reviziju na dan 31.12.2018.



Izvor: Upitnik, SKDD

Grafikon 1.14. Vlasnička struktura izdavatelja koji nemaju osnovanu komisiju za reviziju na dan 31.12.2018.



Izvor: Upitnik, SKDD

- Kao i prethodnih godina financijske institucije i trgovačka društva prevladavaju u vlasničkoj strukturi kako izdavatelja koji imaju osnovanu komisiju za reviziju na dan 31. prosinca 2018. tako i onih koji tu komisiju na navedeni dan nemaju (36,54 % odnosno 25,94 %).

1.3.3. 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 omogućuje dioničarima izražavanje svog mišljenja o politici nagrađivanja.

1.3.4. Naknade članovima uprave

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, nadoknade izdataka, plaćanja premije osiguranja, provizije i sva ostala davanja) nadzorni odbor mora brinuti o tome da ukupni iznosi primanja budu u primjerenom 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 života i zdravlja, 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 učinak dugoročne stimulacije.

U tablici 1.1. prikazan je broj izdavatelja koji su dostavili prosječan fiksni i varijabilni bruto iznos isplaćen članovima uprave izdavatelja dionica, prosječan iznos ostalih nagrada isplaćenih članovima uprave te prosječan novčani iznos opcija koje imaju članovi uprave i odgovarajući iznos tijekom 2018., 2017. i 2016. godine. Iznosi naknada navedeni u tablici 1.1. predstavljaju prosječne isplaćene iznose za cijelu upravu (ne po članu uprave).

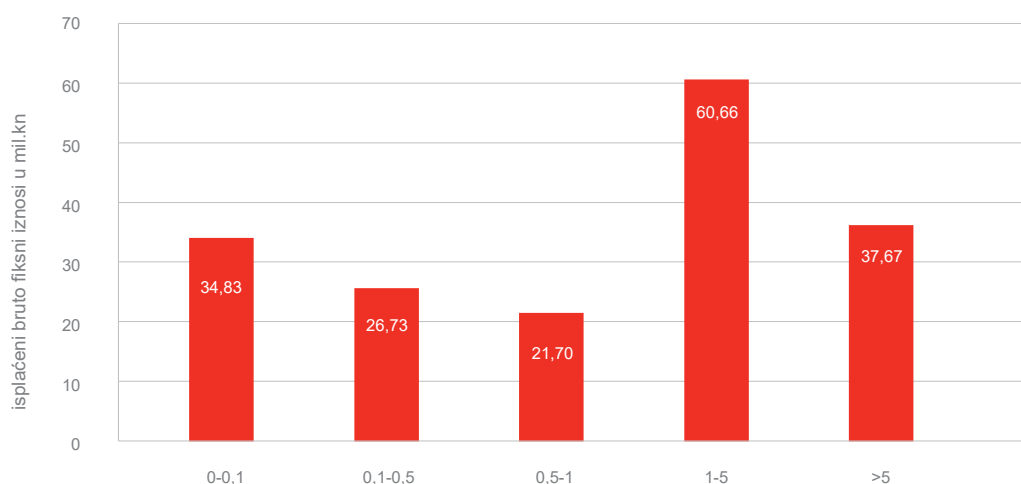
Tablica 1.1. Iznosi naknada članovima uprave izdavatelja dionica tijekom 2018., 2017. i 2016. (u kn)

		Prosječan bruto iznos isplaćen članovima uprave tijekom godine		Prosječan iznos ostalih nagrada isplaćenih članovima uprave	Prosječan novčani iznos opcija koje imaju članovi uprave
		Fiksni iznos	Varijabilni iznos		
2018.	Broj izdavatelja	73	19	10	3
	Iznos	2.487.501	2.325.776	1.197.802	12.207.100
2017.	Broj izdavatelja	69	16	14	2
	Iznos	2.175.208	1.899.286	1.186.087	12.811.131
2016.	Broj izdavatelja	72	19	7	3
	Iznos	2.236.450	1.752.400	1.349.549	11.886.341

Izvor: Upitnik

- Tijekom 2018. bruto fiksni iznos isplaćen članovima uprave kretao se u rasponu od 173,8 tis. kuna do 30,2 mil. kuna.
- Tijekom 2018. nominalno najviši bruto fiksni iznosi isplaćeni su članovima uprave u sektoru turizma te u sektoru bankarstva, dok su nominalno najniži bruto fiksni iznosi isplaćeni članovima uprave u sektoru nekretnina i fondova.
- Tijekom 2018. bruto varijabilni iznos isplaćen članovima uprave kretao se u rasponu od 20,1 tis. kuna do 8,9 mil. kuna. Kao i prethodne godine najviši bruto varijabilni iznos isplaćen članovima uprave tijekom godine bio je kod izdavatelja iz bankarskog sektora, dok je najniži bio kod izdavatelja iz sektora poljoprivrede.
- Tijekom 2018. ukupan novčani iznos opcija koje imaju članovi uprave kretao se u rasponu od 238,2 tis. kuna do 35,1 mil. kuna (izdavatelji iz sektora prehrambene industrije, sektora ostalih djelatnosti i sektora turizma).
- Tijekom 2018. ukupan iznos ostalih nagrada isplaćenih članovima uprave kretao se u rasponu od 5,6 tis. kuna do 4,4 mil. kuna.
- Ukupno 14 izdavatelja (16 izdavatelja 2017. godine) navelo je da se tijekom 2018. godišnji izvještaj o nagradama članovima uprave podnosio glavnoj skupštini.

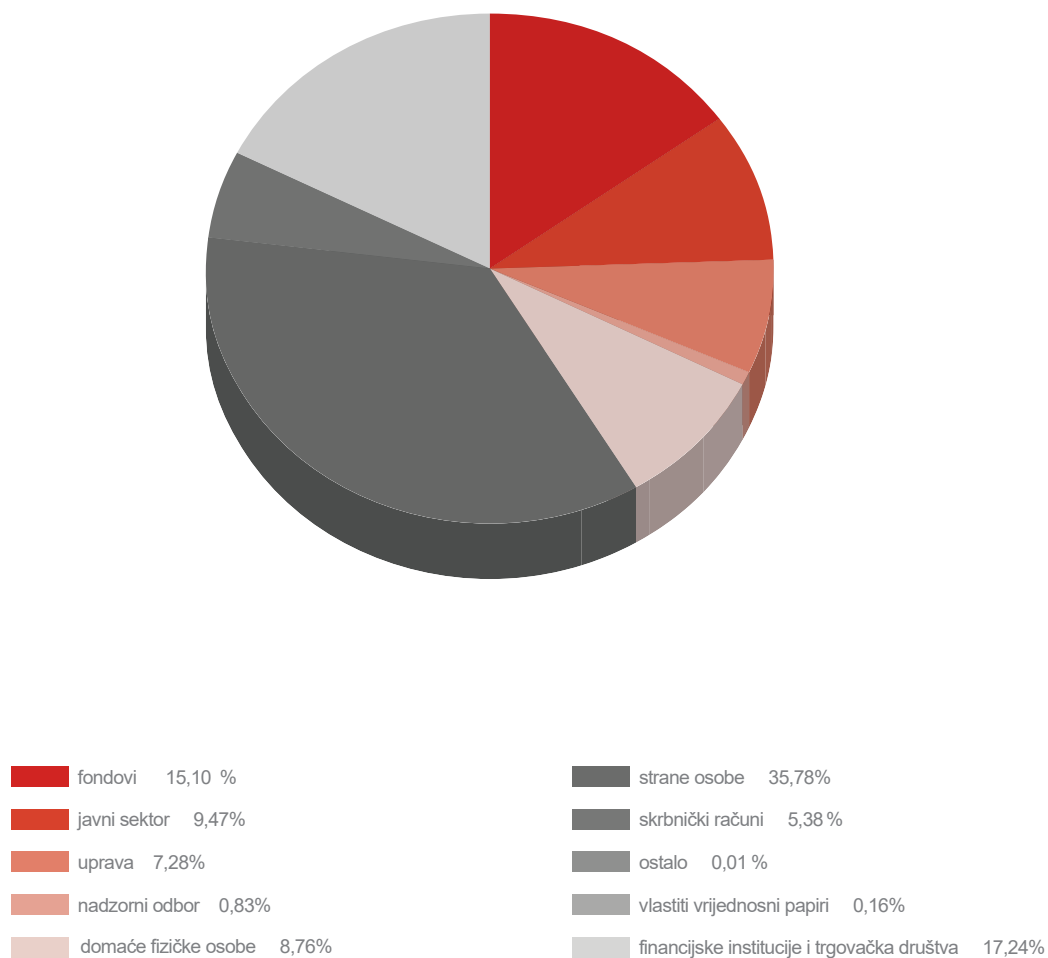
Grafikon 1.15. Ukupno isplaćeni bruto fiksni iznos članovima uprave (u mil. kn) tijekom 2018. u odnosu na tržišnu kapitalizaciju izdavatelja (u mlrd. kn)



Izvor: Upitnik, Zagrebačka burza

Izdavatelji s tržišnom kapitalizacijom 0 – 0,1 mlrd. kuna u prosjeku su tijekom 2018. članovima uprave isplatili bruto fiksni iznos od 967,5 tis. kuna, izdavatelji s tržišnom kapitalizacijom 0,1 – 0,5 mlrd. kuna u prosjeku su isplatili 1,57 mil. kuna, izdavatelji s tržišnom kapitalizacijom 0,5 – 1 mlrd. kuna isplatili su 2,4 mil. kuna, izdavatelji s tržišnom kapitalizacijom 1 – 5 mlrd. kuna isplatili su 7,6 mil. kuna, dok su izdavatelji s tržišnom kapitalizacijom većom od 5 mlrd. kuna članovima uprave tijekom 2018. u prosjeku isplatili bruto fiksni iznos od 12,6 mil. kuna.

Grafikon 1.16. Grafikon 1.16. Vlasnička struktura izdavatelja dionica koji su tijekom 2018. isplatili članovima uprave bruto fiksni iznos veći od 5 mil. kn



Izvor: Upitnik, SKDD

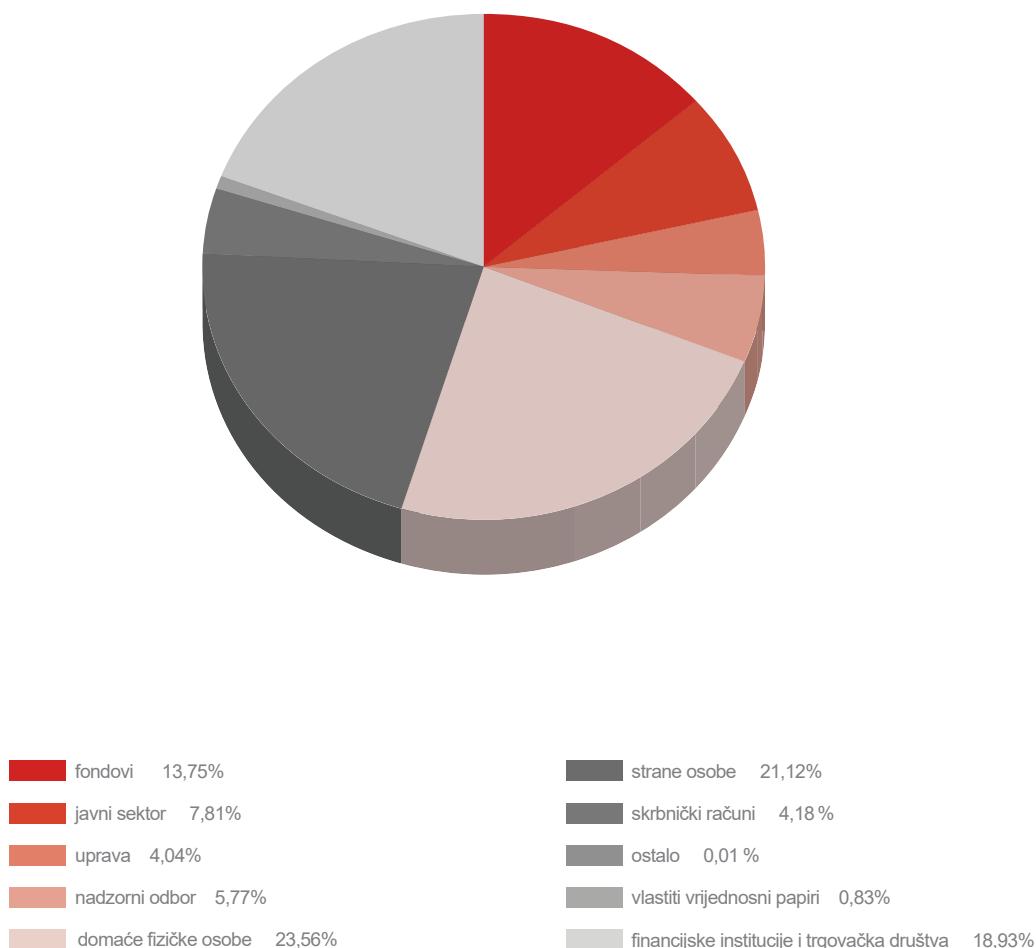
- U vlasničkoj strukturi izdavatelja koji su tijekom 2018. članovima uprave isplatili bruto fiksni iznos veći od 5 mil. kuna prevladavaju strane osobe (35,78 %), a slijede ih financijske institucije i trgovačka društva sa 17,24 % udjela.

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.

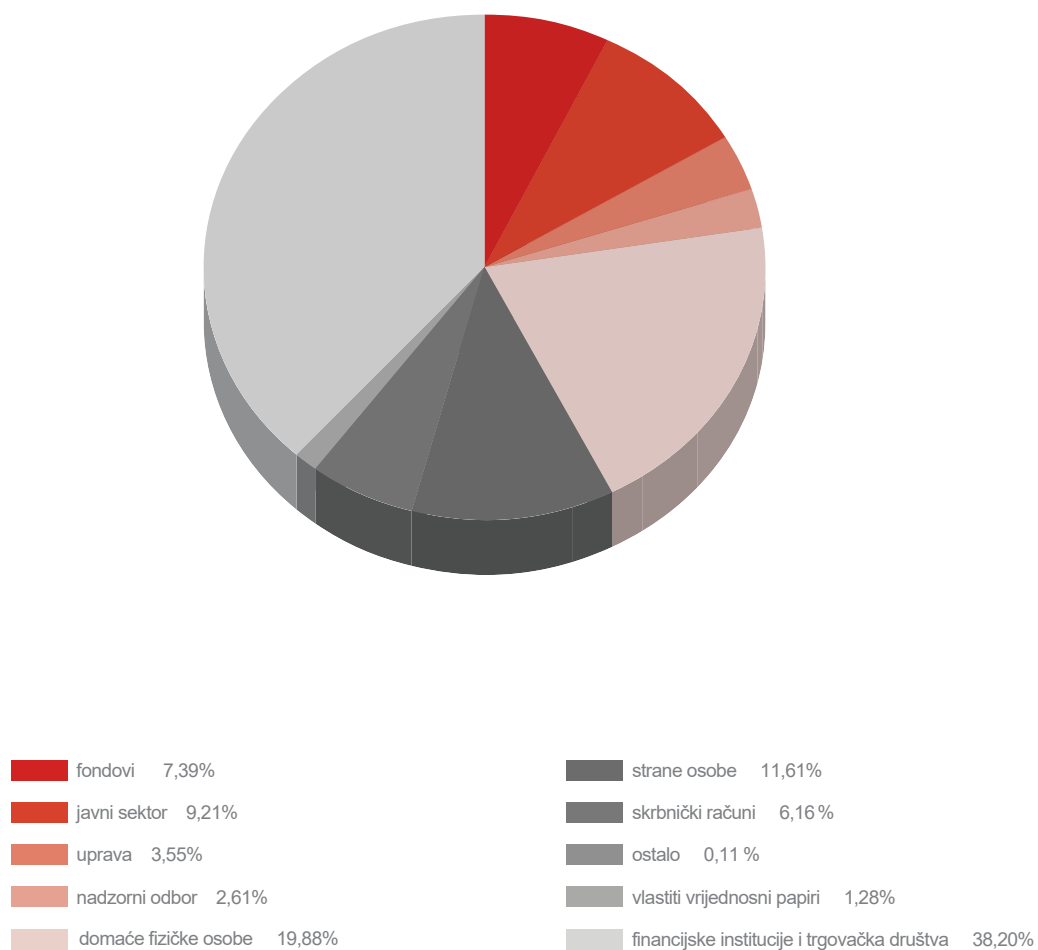
- Ukupno 23 izdavatelja (22 izdavatelja 2017. godine) navela su kako imaju politiku nagrađivanja članova uprave za 2018. godinu.
- Ukupno 17 izdavatelja koji su naveli da imaju politiku nagrađivanja uprave tu politiku ne čine dostupnom javnosti, dok su ostali izdavatelji kao mjesta javne dostupnosti podataka o politici nagrađivanja članova uprave naveli internetske stranice izdavatelja, Zagrebačke burze i Hanfe, odnosno Službeni registar propisanih informacija.

Grafikon 1.17. Vlasnička struktura izdavatelja dionica koji na dan 31.12.2018. imaju donesenu politiku nagrađivanja članova uprave



Izvor: Upitnik, SKDD

Grafikon 1.18. Vlasnička struktura izdavatelja dionica koji na dan 31.12.2018. nemaju donesenu politiku nagrađivanja članova uprave



Izvor: Upitnik, SKDD

- U vlasničkoj strukturi izdavatelja koji na dan 31. prosinca 2018. nemaju donesenu politiku nagrađivanja članova uprave prevladavaju financijske institucije i trgovačka društva (38,20 %) te domaće fizičke osobe (19,88 %), dok u vlasničkoj strukturi izdavatelja koji na dan 31. prosinca 2018. imaju donesenu politiku nagrađivanja članova uprave prevladavaju domaće fizičke osobe (23,56 %) te strane osobe (21,12 %).

Otpremnine

- Ukupno 14 izdavatelja navelo je ukupan iznos ugovorenih otpremnina članovima uprave tijekom 2018., a iznosi su se kretali od 150 tis. kuna do 11,4 mil. kuna.
- Šest izdavatelja navelo je ukupan iznos isplaćenih otpremnina članovima uprave tijekom 2018. godine, a taj iznos u prosjeku je bio 511,3 tis. kuna po izdavatelju.

1.3.5. Naknade članovima nadzornog odbora

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. Naknada 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 23 izdavatelja navela su kako je visina nagrade članovima nadzornog odbora u 2018. određena statutom izdavatelja, a njih 57 navelo je kako visinu nagrade članovima nadzornog odbora određuje glavna skupština. Ostali izdavatelji nisu odgovorili ili su odgovorili da je visina nagrade članovima nadzornog odbora određena na neki drugi način.

U tablici 1.2. prikazan je broj izdavatelja koji su dostavili prosječan fiksni i varijabilni bruto iznos isplaćen članovima nadzornog odbora izdavatelja dionica, prosječan iznos ostalih nagrada isplaćenih članovima nadzornog odbora te prosječan novčani iznos opcija koje imaju članovi nadzornog odbora i odgovarajući iznos tijekom 2018., 2017. i 2016. godine. Iznosi naknada navedeni u tablici 1.2. predstavljaju prosječne isplaćene iznose za cijeli nadzorni odbor (ne po članu nadzornog odbora).

Tablica 1.2. Iznosi naknada članovima nadzornog odbora izdavatelja dionica tijekom 2018., 2017. i 2016. (u kn)

		Prosječan bruto iznos isplaćen članovima nadzornog odbora tijekom godine		Prosječan iznos ostalih nagrada isplaćenih članovima nadzornog odbora
		Fiksni iznos	Varijabilni iznos	
2018.	Broj izdavatelja	78	7	1
	Iznos	477.511	249.462	3.267
2017.	Broj izdavatelja	71	4	0
	Iznos	431.817	291.696	0
2016.	Broj izdavatelja	78	5	0
	Iznos	406.855	774.894	0

Izvor: Upitnik

- Ukupno 78 izdavatelja navelo je ukupan bruto fiksni iznos isplaćen članovima nadzornog odbora tijekom 2018. godine. Iznosi su se kretali između 1,6 tis. kuna i 3,8 mil. kuna.
- Sedam izdavatelja navelo je ukupan bruto varijabilni iznos isplaćen članovima nadzornog odbora tijekom 2018. godine. Iznosi su se kretali između 2,3 tis. kuna i 862,9 tis. kuna.
- Ukupno 16 izdavatelja (19 izdavatelja u 2017.) navelo je kako se godišnji izvještaj o nagradama članovima nadzornog odbora podnosi glavnoj skupštini.

1.3.6. Naknade višem rukovodstvu izdavatelja dionica

- Ukupan bruto fiksni iznos isplaćen višem rukovodstvu tijekom 2018. navelo je 57 izdavatelja, a iznosi su se kretali od 12,9 tis. kuna (izdavatelj iz građevinskog sektora) do 28,9 mil. kuna (izdavatelj iz sektora turizma).
- Ukupan bruto varijabilni iznos isplaćen višem rukovodstvu tijekom 2018. navelo je 15 izdavatelja, a iznosi su se kretali od 30 tis. kuna (izdavatelj iz bankarskog sektora) do 8,3 mil. kuna (izdavatelj iz sektora turizma).
- Ukupan novčani iznos opcija koje ima više rukovodstvo na kraju 2018. navela su dva izdavatelja, i to u prosječnom iznosu od 6,9 mil. kuna.
- Ukupan iznos dogovorenih otpremnina višem rukovodstvu tijekom 2018. navelo je deset izdavatelja, a iznosi su se kretali od 86 tis. kuna do 225,9 mil. kuna.
- Ukupan iznos bruto isplaćenih otpremnina višem rukovodstvu tijekom 2018. navelo je 12 izdavatelja, a iznosi su se kretali od 86 tis. kuna do 746,1 tis. kuna.
- Ukupan iznos ostalih nagrada isplaćenih višem rukovodstvu tijekom 2018. navelo je 11 izdavatelja, a iznosi su se kretali od 23,5 tis. kuna do 3 mil. kuna.

1.3.7. Transakcije s povezanim osobama

Ukupno 24 izdavatelja navela su kako imaju interni propis postupanja u slučajevima transakcija s povezanim osobama za 2018. godinu. To su navela 22 izdavatelja za 2017. i 24 izdavatelja za 2016. godinu.

U tablici 1.3. prikazan je prosječan iznos prijavljenih transakcija 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, tijekom 2016., 2017. i 2018. godine.

Tablica 1.3. Prosječan iznos prijavljenih transakcija s povezanim osobama tijekom 2016., 2017. i 2018. (u kn)

		Prosječan bruto novčani iznos poslova (transakcija s povezanim osobama) koje je izdavatelj sklopio			
		s dioničarima koji imaju više od 5% temeljnog kapitala izdavatelja	s članovima uprave i nadzornog odbora izdavatelja	s višim rukovodstvom izdavatelja	unutar grupe kojoj pripada ili joj je na vrhu
2018.	Broj izdavatelja koji su prijavili transakciju	40	20	10	45
	Iznos transakcije	184.924.188	4.785.646	4.913.846	322.994.226
2017.	Broj izdavatelja koji su prijavili transakciju	34	19	8	45
	Iznos transakcije	161.198.802	4.910.966	8.851.501	235.074.283
2016.	Broj izdavatelja koji su prijavili transakciju	36	22	12	46
	Iznos transakcije	252.381.830	12.715.746	7.139.912	363.163.243

Izvor: Upitnik

1.3.8. 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 29 izdavatelja (27 izdavatelja 2017. godine) navelo je da imaju interni propis za prepoznavanje, sprječavanje i prijavljivanje sukoba interesa na kraju 2018. godine. Kao osnovne postavke internog propisa u vezi sa sukobom interesa izdavatelji su naveli sljedeće: identificiranje potencijalnih i/ili postojećih sukoba interesa, zaštita ulagatelja kroz sprječavanje korištenja povlaštenih informacija, stavljanje transakcija relevantnih osoba pod nadzor te borba protiv korupcije.
- Od 29 izdavatelja koji su naveli da imaju interni propis za prepoznavanje, sprječavanje i prijavljivanje sukoba interesa na kraju 2018. najviše ih je bilo iz sektora bankarstva (šest), sektora turizma (četiri) te sektora telekomunikacija i nekretnina i fondova (po tri izdavatelja iz svakog sektora).
- Tijekom 2018. kod tri izdavatelja prijavljeno je ukupno 16 slučajeva sukoba interesa, dok kod ostalih izdavatelja nije bilo prijavljivanja sukoba interesa. Dva su izdavatelja odgovorila kako su u svih 14 slučajeva sukoba interesa kod navedenih izdavatelja osobe u sukobu interesa bile suzdržane kod donošenja odluka o ulasku u transakcije s povezanim osobama.

1.3.9. Glavna skupština

Glavna skupština jedino je tijelo 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 stalno tijelo izdavatelja, tj. ona se sastaje *ad hoc*, ali najmanje jedanput godišnje.

- Prema podacima iz 108 ispunjenih Upitnika četiri izdavatelja nisu održala glavnu skupštinu tijekom 2018. godine. U 2017. godini od 102 izdavatelja koji su ispunili Upitnik njih troje nije održalo glavnu skupštinu, a prema podacima iz 110 ispunjenih Upitnika u 2016. također troje izdavatelja nije održalo glavnu skupštinu.
- Nijedan izdavatelj nije naveo razlog neodržavanja glavne skupštine.
- Prema podacima iz 108 ispunjenih Upitnika 79 izdavatelja navelo je da su održali samo jednu glavnu skupštinu tijekom 2018., njih 23 održalo je dvije, a dva su izdavatelja održala tri glavne skupštine.

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 samo jednoj glavnoj skupštini tijekom 2018. godine bilo je omogućeno glasovanje „na daljinu“ (npr. elektronički).

Interni propis rada glavne skupštine

- Ukupno 44 izdavatelja navela su kako imaju interni propis rada glavne skupštine za 2018. godinu, pri čemu je sedam izdavatelja mijenjalo navedeni propis tijekom godine.
- Kao i prethodne godine 13 izdavatelja navelo je kako su tijekom 2018. slali pozive na glavnu skupštinu preporučenim pismom.

Sudjelovanje na glavnoj skupštini

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

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

- Prosječno je na glavnim skupštinama održanim tijekom 2017. sudjelovalo 79 dioničara (21 prethodne godine). Najveći broj dioničara na jednoj glavnoj skupštini bio je 3.637, dok je na deset glavnih skupština prisutan bio samo jedan dioničar.

Ograničenja glasanja, uvjeti sudjelovanja i donošenje odluka

Dioničaru se općenito ne može 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.

- Pojedininim dioničarima na glavnoj skupštini bilo je ograničeno pravo glasa, i to na osam glavnih skupština sedam izdavatelja tijekom 2018. godine. Kao najčešći razlog ograničenja prava glasa naveden je članak 293. stavak 1. ZTD-a (davanje razrješnice članu uprave ili nadzornog odnosno upravnog odbora). U skladu s navedenom odredbom ZTD-a nitko ne može ostvarivati pravo glasa za sebe ili za nekoga drugoga kada se odlučuje o tome treba li mu se dati razrješnica, o njegovu oslobođenju od neke obveze ili o ostvarenju zahtjeva koji društvo ima prema njemu. U pogledu dionica iz kojih dioničar na taj način ne može ostvarivati pravo glasa, to za njega ne mogu učiniti ni druge osobe.

1.4. 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 društva odnosno izdavatelja, pa tako i samog korporativnog upravljanja.

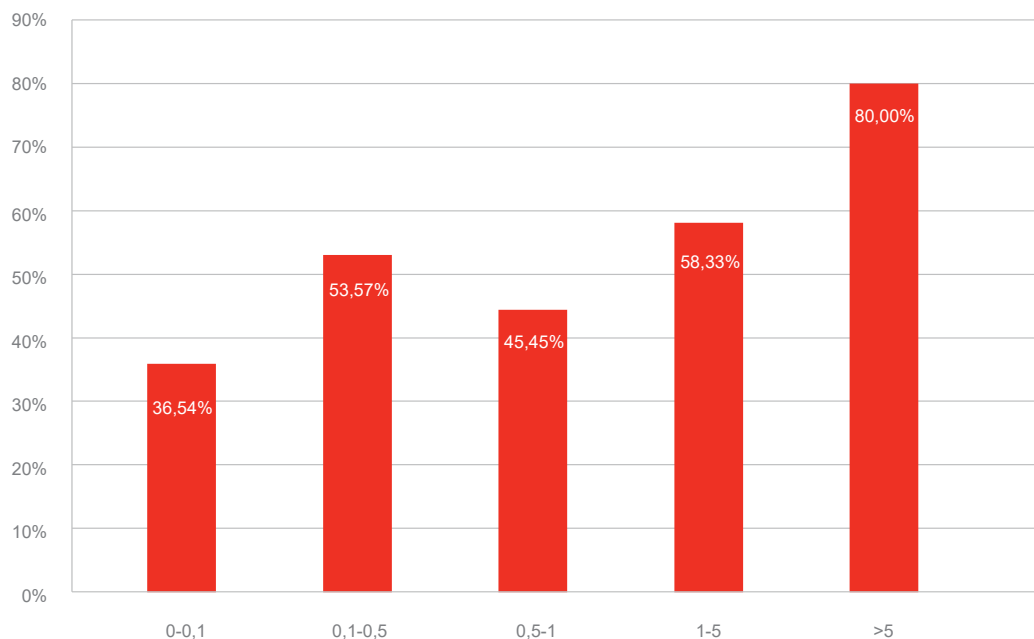
1.4.1. Unutarnja revizija i kontrola

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

Jedan od preduvjeta kvalitetnog korporativnog upravljanja u interesu svih dioničara jesu adekvatno ustrojene i učinkovite funkcije unutarnje revizije i unutarnje kontrole.

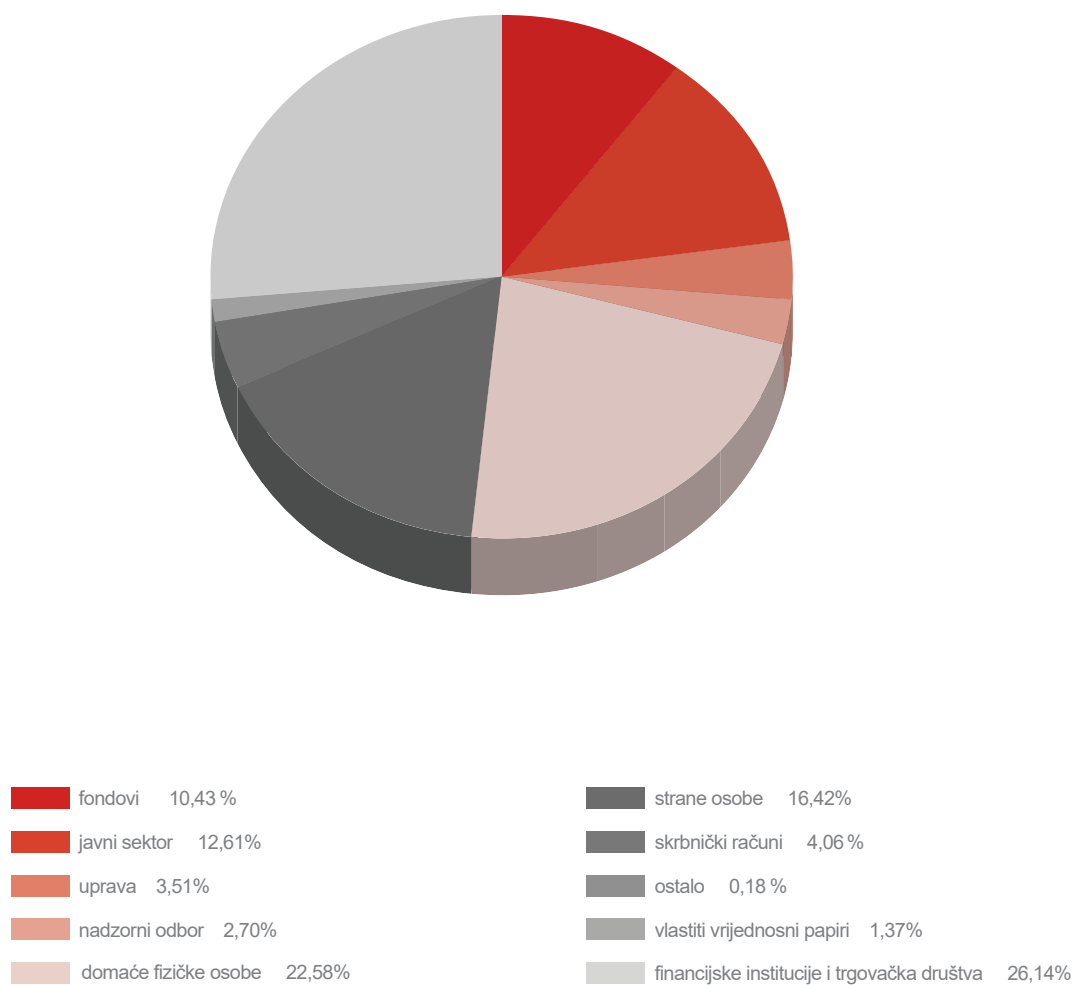
- Ukupno 50 izdavatelja koji su dostavili Upitnik za 2018., odnosno njih 46,3 %, navelo je kako imaju ustrojen sustav unutarnje revizije (u 2017. sustav unutarnje revizije imalo je 43,14 % izdavatelja koji su dostavili Upitnik, a u 2016. njih 44,55 %).
- Ukupno 50 izdavatelja koji imaju ustrojen sustav unutarnje revizije imalo je ukupnu tržišnu kapitalizaciju na dan 31. prosinca 2018. u iznosu od 102,6 mlrd. kuna (ukupna tržišna kapitalizacija 108 izdavatelja koji su dostavili Upitnik za 2018. godinu iznosila je na dan 31. prosinca 2018. godine 130,6 mlrd. kuna).
- Najviše izdavatelja koji imaju ustrojen sustav unutarnje revizije dolazi iz sektora turizma (deset) te bankarskog sektora i sektora prehrambene industrije (po osam izdavatelja iz svakog sektora).
- Ukupno 76 izdavatelja koji su dostavili Upitnik za 2018., odnosno njih 70,37 %, navelo je kako imaju ustrojen sustav unutarnje kontrole (72,59 % u 2017. te 72,73 % izdavatelja u 2016. godini).
- Najviše izdavatelja koji imaju ustrojen sustav unutarnje kontrole dolazi iz turističkog sektora (22), a zatim slijede izdavatelji iz sektora prehrambene industrije (devet) te sektora bankarstva (osam).

Grafikon 1.19. Udio izdavatelja koji imaju ustrojen sustav unutarnje revizije u odnosu na tržišnu kapitalizaciju izdavatelja (u mlrd. kn.)



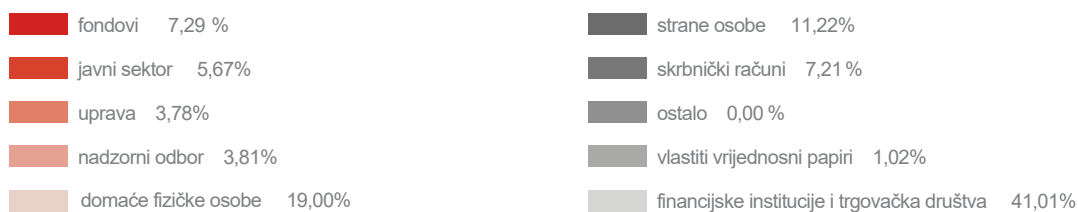
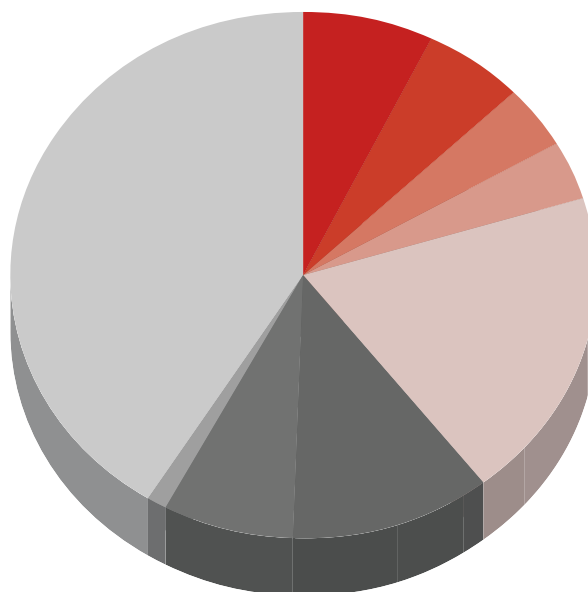
Izvor: Upitnik, Zagrebačka burza

Grafikon 1.20. Vlasnička struktura izdavatelja dionica koji na dan 31.12.2018. imaju ustrojen sustav unutarnje revizije



Izvor: Upitnik, SKDD

Grafikon 1.21. Vlasnička struktura izdavatelja dionica koji na dan 31.12.2018. nemaju ustrojen sustav unutarnje revizije



Izvor: Upitnik, SKDD

- Financijske institucije i trgovačka društva prevladavaju u vlasničkoj strukturi kako izdavatelja koji na dan 31. prosinca 2018. godine imaju ustrojen sustav unutarnje revizije tako i onih koji taj sustav na navedeni dan nemaju (26,14 % odnosno 41,01 %).

1.4.2. Upravljanje rizicima društva

Upravljanje rizicima u društvu od velike je važnosti, što se najbolje pokazalo i pokazuje se u vrijeme gospodarske i financijske krize te otežanih uvjeta poslovanja. 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 drugih rizika koji se mogu pojaviti tijekom poslovanja određenog društva.

- Ukupno 41 izdavatelj (sedam više nego prethodne godine) naveo je da ima propisan interni propis za prepoznavanje, upravljanje i sprječavanje nastanka rizika.
- Ukupno 30 izdavatelja (četiri više nego prethodne godine) navelo je kako su imenovali osobu zaduženu za upravljanje rizicima. Najviše izdavatelja koji su imenovali osobu zaduženu za upravljanje rizicima iz sektora je bankarstva (osam) te sektora prehrambene industrije i nekretnina i fondova (četiri izdavatelja iz svakog sektora).
- Ukupno 37 izdavatelja navelo je kako se tijekom 2018. materijalizirao neki od rizika, a 32 izdavatelja (86,49 %) uspjela su kontrolirati navedeni materijalizirani rizik i njime upravljati.
- Kao i prethodne godine najčešći rizici koji su se materijalizirali kod izdavatelja tijekom 2018. jesu kreditni rizik, rizik likvidnosti, operativni rizik, valutni rizik te rizik makroekonomskog okruženja.

1.4.3. Vanjska revizija

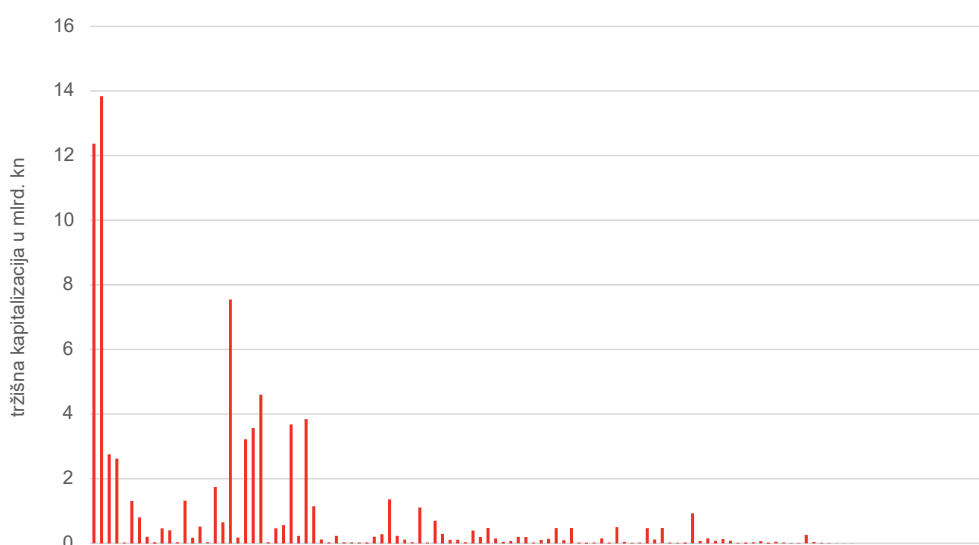
Prema Kodeksu korporativnog upravljanja društvo je dužno imati neovisne ovlaštene vanjske revizore kao važan instrument korporativnog upravljanja. Njihova je osnovna funkcija osigurati da financijski izvještaji društva adekvatno odražavaju stvarno stanje društva u cjelini. Neovisnim vanjskim revizorom 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 108 dostavljenih Upitnika za 2018. navedena su 23 različita revizorska društva koja su tijekom 2018. pružala usluge vanjske revizije izdavateljima. Najveći broj izdavatelja koji koriste usluge istog revizorskog društva jest 24.
- Ukupno 67 izdavatelja (61 izdavatelj u 2017. godini) koristilo je u 2018. usluge najvećih revizorskih društava (engl. *the Big Four*). Najviše izdavatelja koji koriste usluge navedenih revizorskih društava iz sektora je turizma (17) te bankarskog sektora i sektora prehrambene industrije (šest izdavatelja iz svakog sektora).
- Tržišna kapitalizacija izdavatelja koji koriste usluge najvećih revizorskih društava iznosi 121 mlrd. kuna, odnosno 92,65 % ukupne tržišne kapitalizacije izdavatelja koji su dostavili Upitnik za 2018. godinu.

- Prosječan broj godina korištenja usluga istog revizorskog društva od strane izdavatelja iznosi 4,89 (6,37 u 2017. godini).
- Prosječan broj godina korištenja usluga istog ovlaštenog revizora u istom revizorskom društvu iznosi 2,87 (4,32 u 2017. godini).
- Ukupno 98 izdavatelja navelo je bruto novčani iznos plaćen vanjskom revizorskom društvu za pružene usluge revizije tijekom 2018. godine. On je prosječno iznosio 360,6 tis. kuna (321,8 tis. kuna prethodne godine), a svi iznosi kretali su se u rasponu od 25 tis. kuna do 5 mil. kuna.
- Ukupno 14 izdavatelja (17 izdavatelja 2017. godine) navelo je da je tijekom 2018. isplatilo vanjskom revizorskom društvu novčani iznos za usluge različite od revizije. Prosječan isplaćeni bruto novčani iznos bio je 434,2 tis. kuna, a svi iznosi kretali su se u rasponu od 1,25 tis. kuna do 4,8 mil. kuna. Kao ostale usluge koje su vanjski revizori pružali izdavateljima tijekom 2018. navedene su usluge edukacija i seminara, usluge dubinskih snimanja te savjetovanja.
- Kao i prethodnih godina nijedan izdavatelj nije naveo da postoji povezanost vanjskog revizorskog društva i revizora s izdavateljem odnosno članovima uprave i nadzornog odbora te višeg rukovodećeg kadra izdavatelja (rodbinska i poslovna povezanost).

Grafikon 1.22. Prikaz korelacije između bruto novčanog iznosa plaćenog vanjskim revizorskim društvima za pružene usluge revizije tijekom 2018. i tržišne kapitalizacije (u mlrd. kn) 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.

- Svi izdavatelji koji su dostavili Upitnik za 2018. godinu odgovorili su kako imaju vlastite internetske stranice na hrvatskom jeziku, a 76 izdavatelja, odnosno njih 70,4 %, odgovorilo je da ima vlastite internetske stranice i na engleskom jeziku.
- Ukupno 33 izdavatelja, odnosno njih 30,56 %, navelo je da imaju ustrojen zaseban odjel ili zaposlenike koji su isključivo zaduženi za odnose s javnošću (ulagateljima). Ustrojen zaseban odjel ili zaposlenike koji su zaduženi isključivo za odnose s javnošću (ulagateljima) ima najviše izdavatelja iz sektora bankarstva (šest izdavatelja), sektora prehrambene industrije i turizma (po pet izdavatelja iz svakog sektora) te sektora telekomunikacija i ostalih djelatnosti (po tri izdavatelja iz svakog sektora).
- Ukupno 37 izdavatelja, odnosno njih 34,26 %, navelo je kako imaju objavljen kalendar važnih događanja na svojim internetskim stranicama. U 2017. godini 36,27 % izdavatelja navelo je kako imaju objavljen kalendar važnih događanja na svojim internetskim stranicama.
- Ukupno 17 izdavatelja navelo je da su održali jednu ili više konferencija za novinare tijekom 2018. godine. Najveći broj konferencija za novinare koje je održao jedan izdavatelj jest 15, a izdavatelji su u prosjeku održali tri takve konferencije. Kao najčešći razlozi sazivanja konferencija za novinare navedeni su predstavljanje rezultata poslovanja te značajnih poslova i investicija te prezentiranje novih proizvoda i novih ponuda.

1.5.2. Isplata dividende

Vlasništvo nad dionicom daje njezinu 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. Također, uprava društva uz suglasnost nadzornog odbora može donijeti odluku o isplati predujma dividende.

- Na temelju podataka iz 108 dostavljenih Upitnika 30 izdavatelja dionica, odnosno njih 27,78%, isplatilo je dividendu tijekom 2018. godine.

- Jedan je izdavatelj osim u novcu dividendu dijelom isplatio i u dionicama izdavatelja.
- Prosječan iznos dividende po dionici u 2018. iznosio je 66 kuna (u 2017. iznosio je 115,13 kuna).
- Najviše izdavatelja koji su tijekom 2018. donijeli odluku o isplati dividende bilo je kao i 2017. godine iz turističkog sektora (sedam), a zatim iz sektora bankarstva (četiri) i prehrambene industrije (četiri).
- Ukupna tržišna kapitalizacija izdavatelja koji su tijekom 2018. donijeli odluku o isplati dividende na kraju godine iznosila je 111,3 mlrd. kuna. Najveću tržišnu kapitalizaciju među izdavateljima koji su donijeli odluku o isplati dividende u 2018. imao je izdavatelj iz energetskog sektora (31,4 mlrd. kuna), a najmanju izdavatelj iz sektora transporta (113,1 mil. kuna).

2. Godišnji izvještaj o korporativnom upravljanju izdavatelja korporativnih obveznica

- Na kraju 2018. bilo je izdano ukupno 11 korporativnih obveznica devet različitih izdavatelja, od kojih je sedam dostavilo ispunjeni Upitnik za 2018. godinu.
- Kamata se kretala od 1,5 % do 10,00 %, odnosno u prosjeku je iznosila 4,4545 % (na kraju 2017. kamata je u prosjeku iznosila 4,5500 %).
- Tijekom 2018. nije bilo povlačenja korporativnih obveznica s uvrštenja na uređenom tržištu.
- Tijekom 2018. nijedan izdavatelj nije prvi put uvrstio korporativne obveznice na uređeno tržište.
- Na kraju 2018. jedan izdavatelj obveznica bio je iz financijskog (bankarski sektor), a ostalih osam iz nefinancijskog sektora. Iz nefinancijskog sektora tri izdavatelja obveznica bila su iz sektora ostalih djelatnosti, po dva iz sektora telekomunikacija i građevinskog sektora, a jedan izdavatelj bio je iz farmaceutskog sektora.
- Jedan izdavatelj korporativnih obveznica je na dan 31. prosinca 2018. godine bio u postupku likvidacije.
- Od devet izdavatelja čije su korporativne obveznice bile uvrštene na uređeno tržište Zagrebačke burze na dan 31. prosinca 2018. godine sedam ih je dostavilo ispunjen Upitnik (77,78 %).

2.1. Kapital i podrijetlo kapitala

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 31.12.2016., 2017. i 2018.

Izdavatelji obveznica	Broj izdavatelja				2016.	2017.	2018.
	2016.	2017.	2018.				
s uvrštenim dionicama	4	3	3	Temeljni kapital	1.132.737.840	1.074.997.690	1.074.997.690
				Tržišna kapitalizacija	382.968.369	455.734.693	432.693.330
bez uvrštenih dionica	10	6	6	Temeljni kapital	26.877.969.148	5.953.389.200	5.954.172.200
				Tržišna kapitalizacija	4.414.822.544	3.417.397.913	3.475.125.443
UKUPNO	14	9	9	Temeljni kapital	28.010.706.988	7.028.386.890	7.029.169.890
				Tržišna kapitalizacija	4.797.790.912	3.873.132.606	3.907.818.773

Izvor: sudski registar, Zagrebačka burza

- Od devet izdavatelja korporativnih obveznica tri su imala uvrštene i dionice na uređenom tržištu Zagrebačke burze na kraju 2018. godine.
- Ukupan temeljni kapital svih izdavatelja korporativnih obveznica ostao je gotovo nepromijenjen na kraju 2018. u odnosu na godinu prije. Temeljni kapital izdavatelja korporativnih obveznica s uvrštenim dionicama ostao je nepromijenjen na kraju 2018. u odnosu na 2017., dok se temeljni kapital izdavatelja korporativnih obveznica bez uvrštenih dionica povećao za 0,01 %.
- Ukupna tržišna kapitalizacija svih izdavatelja korporativnih obveznica neznatno se povećala za 0,9 % na kraju 2018. u odnosu na prethodnu godinu. Tržišna kapitalizacija izdavatelja korporativnih obveznica s uvrštenim dionicama smanjila se za 5,06 % na kraju 2018. u odnosu na 2017., dok se tržišna kapitalizacija izdavatelja korporativnih obveznica bez uvrštenih dionica povećala za 1,69 %.

2.1.1. Vlasnička struktura izdavatelja korporativnih obveznica

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

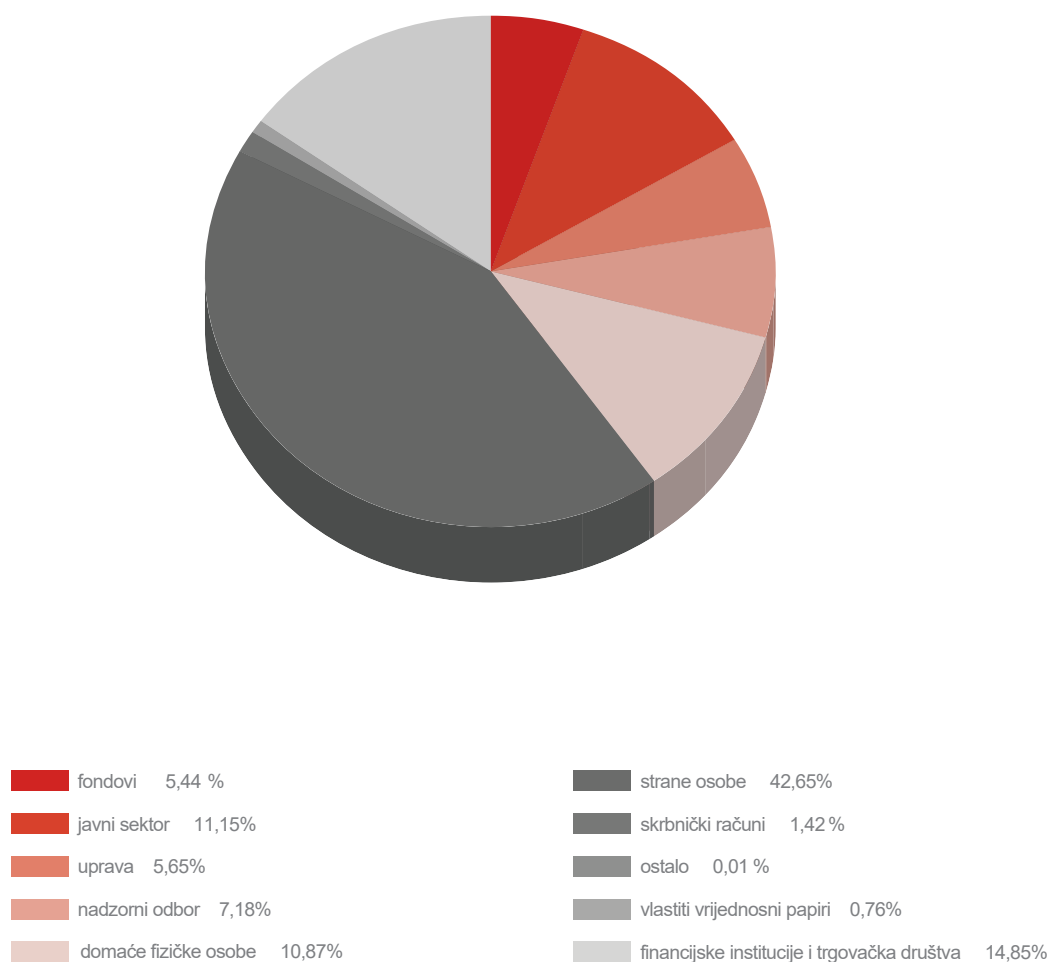
Vlasnička struktura promatrana je po grupama dioničara na način da ukupan zbroj svih grupa čini 100 % vlasničke strukture izdavatelja, što znači da jedan dioničar može biti raspoređen samo u jednu grupu.

Grupe na koje je podijeljena struktura dioničkih društava su 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 2018. prema prethodno navedenim kategorijama.

Grafikon 2.1. Vlasnička struktura izdavatelja korporativnih obveznica na dan 31.12.2018.



Izvor: SKDD

- U vlasničkoj strukturi izdavatelja korporativnih obveznica koji su osnovani kao dionička društva najveći udio imale su strane osobe, i to 42,65 % (42,61 % 2017.), zatim slijede financijske institucije i trgovačka društva s udjelom od 14,85 % (12,99 % 2017.) te javni sektor s udjelom od 11,15 % (11,15 % i u 2017.).

2.2. Tijela izdavatelja

U nastavku su analizirani podaci o tijelima 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).

Šest izdavatelja obveznica koji su oblikovani kao dioničko društvo ima dualistički sistem organizacije društva, odnosno uz glavnu skupštinu imaju još dva tijela društva: upravu, koja vodi i zastupa društvo, i nadzorni odbor, koji nadzire poslove društva, dok jedan ima monistički sustav organizacije društva.

2.2.1. Uprava

U nastavku su analizirani podaci o članovima uprave izdavatelja obveznica koji su organizirani kao dioničko društvo na dan 31. prosinca 2016., 2017. i 2018. 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.

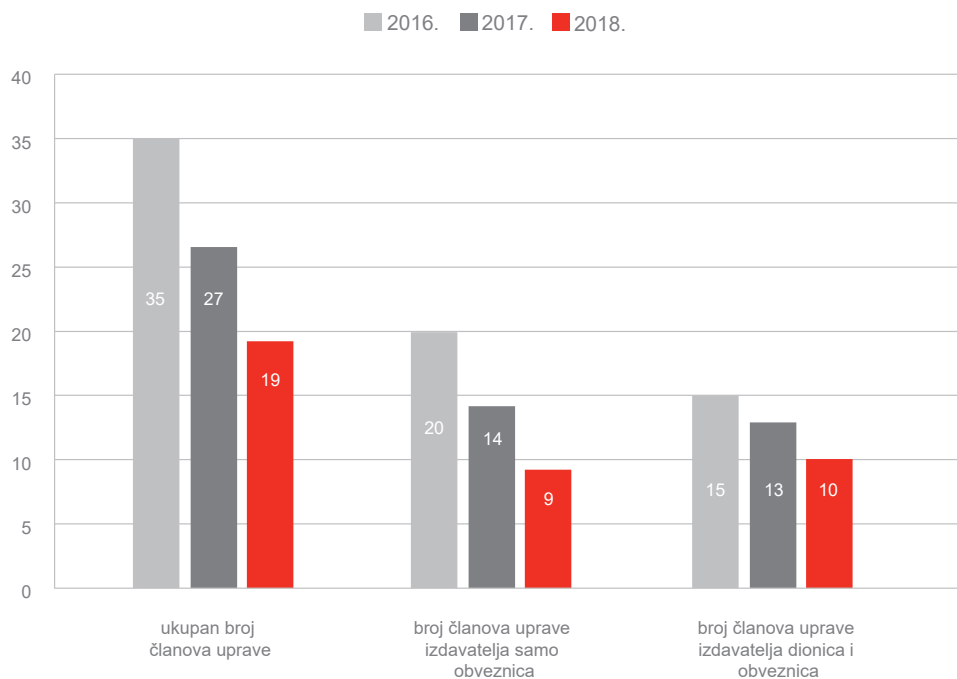
Članovi uprave mogu biti samo fizičke osobe koje su potpuno poslovno sposobne.

Podaci o veličini i strukturi uprave i nadzornog odbora analizirani su samo za one izdavatelje obveznica koji su organizirani kao dioničko društvo (sedam izdavatelja).

U nastavku je analiziran broj članova uprave dioničkih društava izdavatelja korporativnih obveznica kojih je bilo sedam na kraju 2018. i 2017. te deset na kraju 2016. godine.

Na grafikonu 2.2. prikazan je ukupan broj članova uprave izdavatelja obveznica na kraju 2016., 2017. i 2018. godine.

Grafikon 2.2. Ukupan broj članova uprave na dan 31.12.2016., 2017. i 2018.

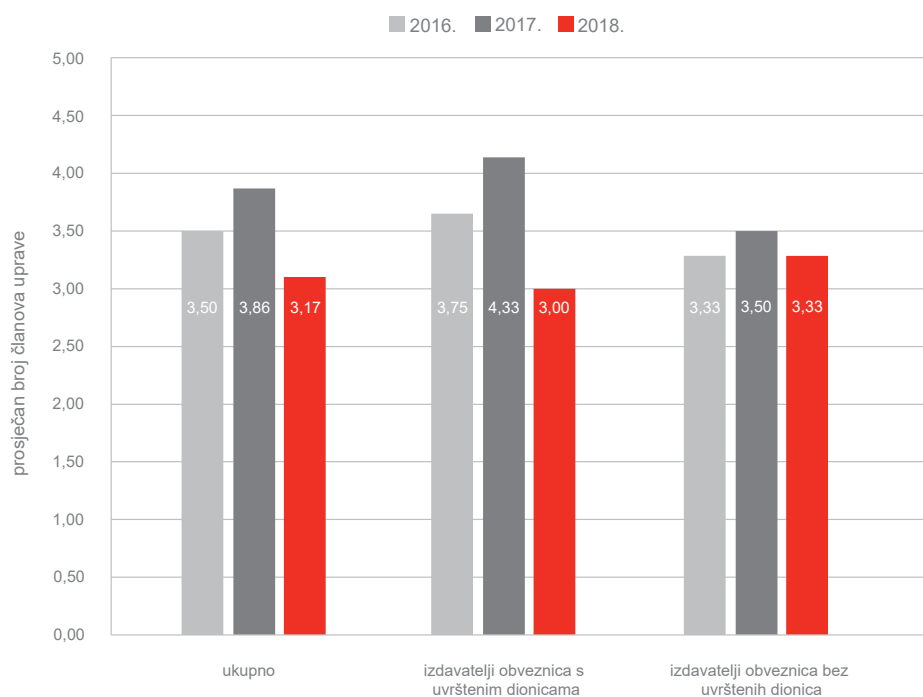


Izvor: sudski registar, Hanfa

- Na dan 31. prosinca 2018. najveći broj članova uprave bio je pet, koliko je imao jedan izdavatelj obveznica i to iz bankarskog sektora. Jedan izdavatelj imao je četiri člana uprave, tri izdavatelja imala su tri člana uprave, a jedan izdavatelj imao jednog člana uprave.

Na grafikonu 2.3. prikazan je prosječan broj članova uprave izdavatelja korporativnih obveznica na dan 31. prosinca 2016., 2017. i 2018. godine.

Grafikon 2.3. Prosječan broj članova uprave izdavatelja obveznica na dan 31.12.2016., 2017. i 2018.



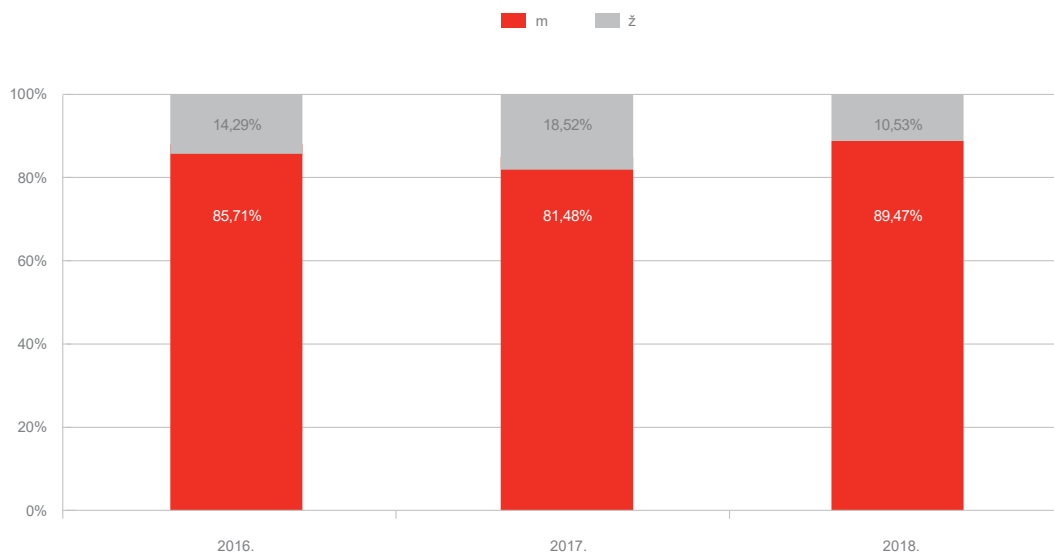
Izvor: sudski registar, Hanfa

Struktura članova uprave prema spolu, dobi i stručnoj spremi

- U upravama izdavatelja korporativnih obveznica na dan 31. prosinca 2018. godine bile su dvije žene (pet 2017.).
- Na dan 31. prosinca 2018. najviše članova uprave izdavatelja korporativnih obveznica (60 %) imalo je 45 – 55 godina, njih 30 % imalo je 35 – 45 godina, 10 % njih bilo je starije od 55 godina, a nijedan član uprave nije bio mlađi od 35 godina.
- Svi članovi uprave izdavatelja korporativnih obveznica imali su visoku stručnu spremu.

Na grafikonu 2.4. prikazan je udio žena u upravi izdavatelja korporativnih obveznica na dan 31. prosinca 2016., 2017. i 2018. godine.

Grafikon 2.4. Udio žena u upravi izdavatelja korporativnih obveznica na dan 31.12.2016., 2017. i 2018.



Izvor: sudski registar, Hanfa

Poslovník o radu uprave

- Pet izdavatelja korporativnih obveznica (71,43 %) navelo je kako imaju interni propis rada uprave (poslovník o radu uprave) za 2018. godinu.
- Jedan je izdavatelj mijenjao navedeni interni propis tijekom 2018. godine i to u dijelu nadležnosti i načina odlučivanja uprave.

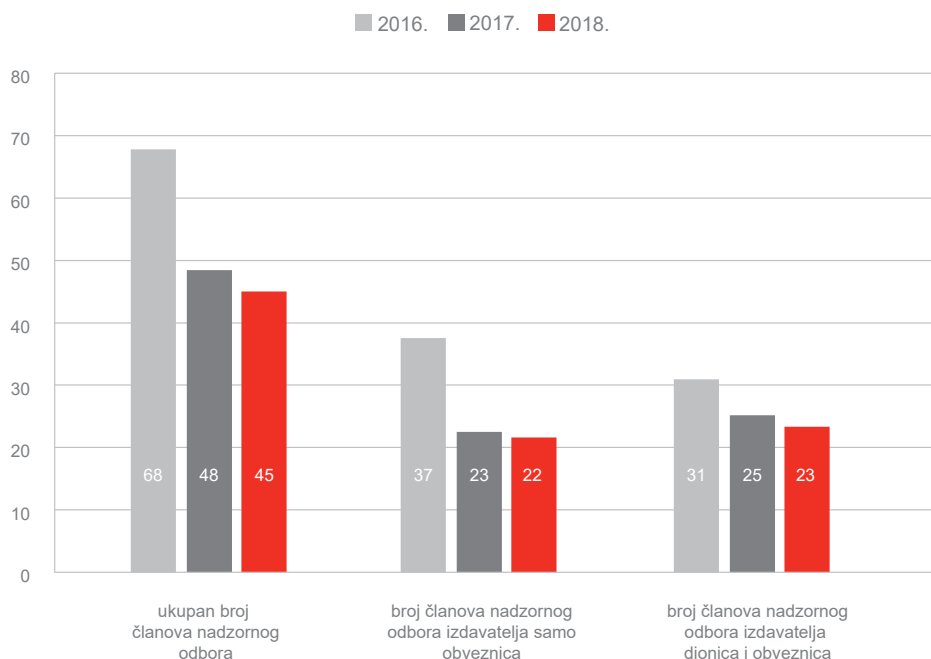
Sjednice uprave

- Četiri izdavatelja korporativnih obveznica navela su kako imaju raspored održavanja sjednica uprave za 2018., dok je jedan izdavatelj naveo kako ima mogućnost sudjelovanja na sjednicama uprave putem opunomoćenika.
- Prosječan broj održanih sjednica uprave bio je 33,16 (pri čemu je najveći broj održanih sjednica bio 56, a najmanji 11).

2.2.2. Nadzorni odbor

Na grafikonu 2.5. prikazan je ukupan broj članova nadzornog odbora izdavatelja korporativnih obveznica na kraju 2016., 2017. i 2018. godine

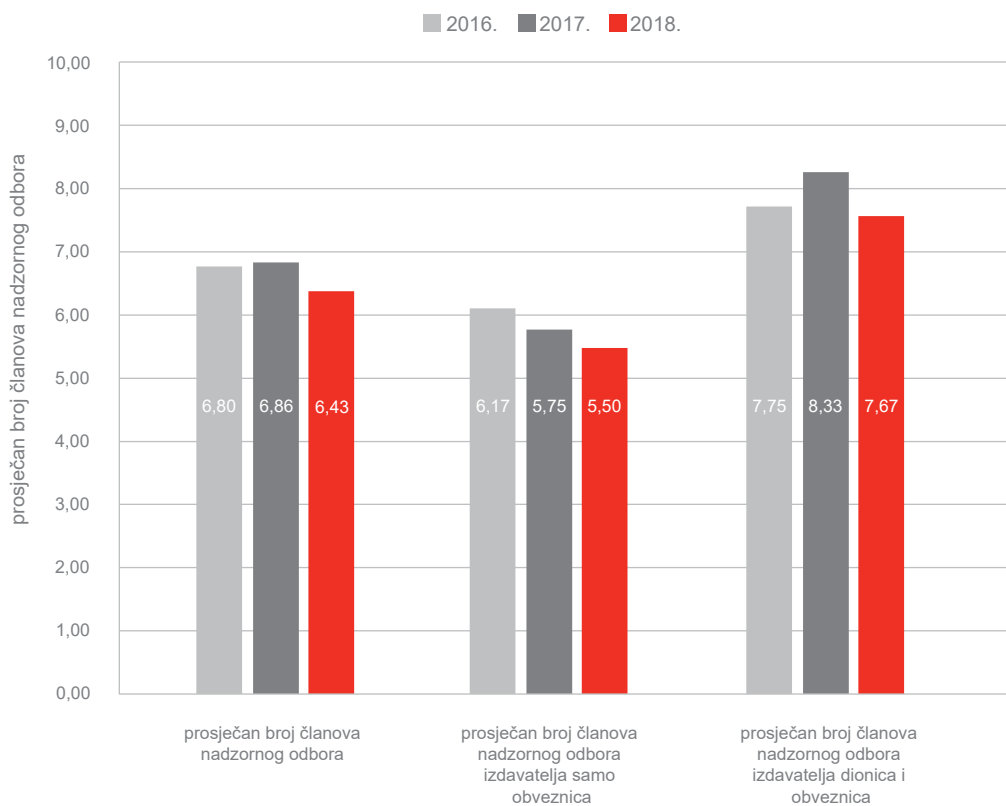
Grafikon 2.5. Ukupan broj članova nadzornog odbora na dan 31.12.2016., 2017. i 2018.



Izvor: sudski registar

Na grafikonu 2.6. prikazan je prosječan broj članova nadzornog odbora izdavatelja korporativnih obveznica na dan 31. prosinca 2016., 2017. i 2018. godine.

Grafikon 2.6. Prosječan broj članova nadzornog odbora izdavatelja korporativnih obveznica na dan 31.12.2016., 2017. i 2018.

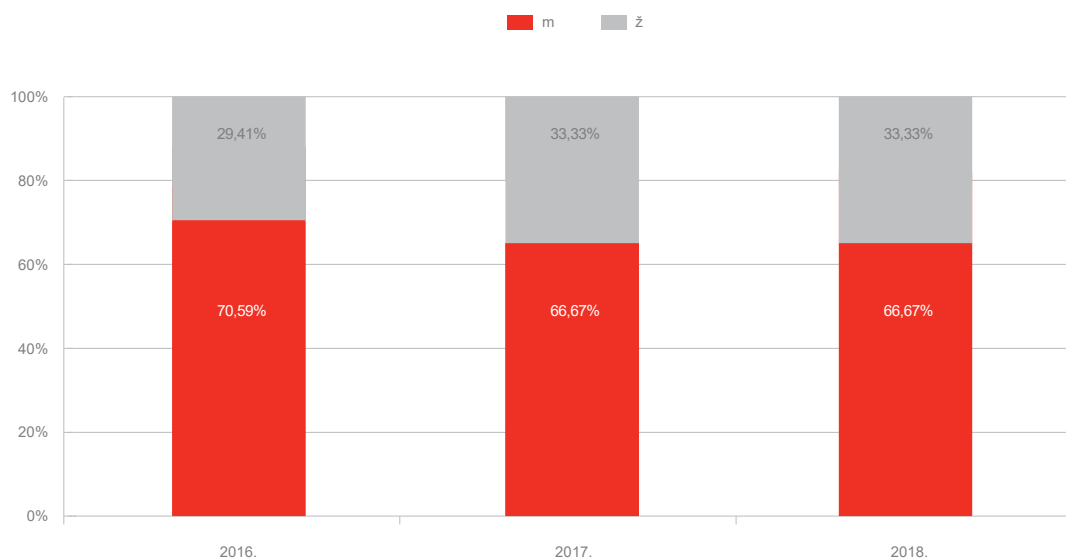


Izvor: sudski registar

Struktura članova nadzornog odbora prema spolu, dobi i stručnoj spremi

Na grafikonu 2.7. prikazan je udio žena u nadzornom odboru izdavatelja korporativnih obveznica na dan 31. prosinca 2016., 2017. i 2018. godine.

Grafikon 2.7. Udio žena u nadzornom odboru izdavatelja korporativnih obveznica na dan 31.12.2016., 2017. i 2018.



Izvor: sudski registar

- U promatranom razdoblju prosječan udio žena u nadzornim odborima izdavatelja korporativnih obveznica iznosio je 32,02 %, što je više od prosječnog broja žena u upravama izdavatelja korporativnih obveznica u istom razdoblju (14,45 %), ali je još uvijek daleko od uravnotežene zastupljenosti.
- Na dan 31. prosinca 2018. godine 36,58 % članova nadzornih odbora izdavatelja korporativnih obveznica imalo je 45 – 55 godina, njih 34,15 % imalo je više od 55 godina, 26,83 % ih je imalo 35 – 45 godina, dok ih je 2,44 % bilo mlađe od 35 godina.
- Većina članova nadzornih odbora izdavatelja korporativnih obveznica (87,8 %) imala je visoku stručnu spremu.
- Ukupno 4,88 % članova nadzornih odbora izdavatelja korporativnih obveznica imalo je titulu doktora znanosti.

Komisije nadzornog odbora

- Sedam izdavatelja navelo je da imaju osnovanu komisiju za reviziju u 2018. godini, dok po četiri izdavatelja imaju osnovanu komisiju za nagrađivanje i komisiju za imenovanja.
- Četiri izdavatelja navela su kako imaju osnovanu dodatnu komisiju u 2018. godini, a nazivi navedenih komisija su komisija za korporativno upravljanje, odbor za rizike i komisija za praćenje sinergijskih projekata.

Interne procedure rada komisija

- Šest od sedam izdavatelja koji imaju osnovanu komisiju za reviziju u 2018. navelo je da imaju i interne procedure rada komisije za reviziju.
- Tri od četiri izdavatelja koji imaju komisiju za nagrađivanje imaju donesene i interne procedure rada navedene komisije. Također, tri od četiri izdavatelja koji imaju osnovanu komisiju za imenovanja imaju interne procedure rada navedene komisije.
- Dva izdavatelja navela su da izrađuju izvješća o radu komisija, a izvješća komisija jednog izdavatelja dostupna su i javnosti.

Sastanci

- Šest od sedam izdavatelja koji imaju osnovanu komisiju za reviziju u 2018. navelo je kako se ta komisija i sastala tijekom 2018. godine. Komisije za reviziju u prosjeku su održale 3,5 sastanaka tijekom 2018. godine (4,17 tijekom 2017. godine).
- Jedan izdavatelj održao je tijekom 2018. ukupno tri sastanka komisije za nagrađivanje, a dva izdavatelja održala su ukupno osam sastanaka komisije za imenovanja.

2.3. Naknade

2.3.1. Naknade članovima uprave

Četiri izdavatelja korporativnih obveznica navela su kako imaju politiku nagrađivanja članova uprave u 2018. godini (četiri izdavatelja u 2017. i šest izdavatelja u 2016.).

U tablici 2.2. prikazan je broj izdavatelja koji su dostavili prosječan fiksni i varijabilni bruto iznos isplaćen članovima uprave izdavatelja korporativnih obveznica, prosječan iznos ostalih nagrada isplaćenih članovima uprave te prosječan novčani iznos opcija koje imaju članovi uprave i odgovarajući iznos tijekom 2018., 2017. i 2016. godine.

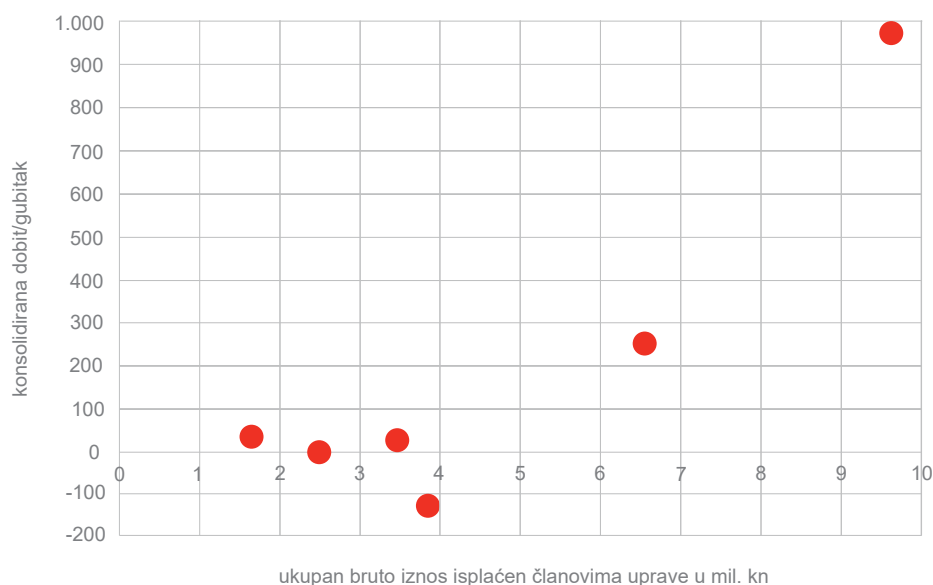
Tablica 2.2. Iznosi isplaćenih naknada članovima uprave izdavatelja korporativnih obveznica tijekom 2018., 2017. i 2016.

		Prosječan bruto iznos isplaćen članovima uprave tijekom godine		Prosječan iznos ostalih nagrada isplaćenih članovima uprave tijekom godine	Prosječan novčani iznos opcija koje imaju članovi uprave
		Fiksni iznos	Varijabilni iznos		
2018.	Broj izdavatelja	6	4	3	1
	Iznos	4.617.662	2.186.485	196.054	1.449.639
2017.	Broj izdavatelja	7	2	2	1
	Iznos	5.915.505	2.097.175	436.821	7.406.173
2016.	Broj izdavatelja	11	4	1	1
	Iznos	4.263.922	1.004.093	4.796.452	2.181.511

Izvor: Upitnik

- U 2018. došlo je do pada prosječnih bruto fiksnih iznosa isplaćenih članovima uprave, dok se prosječan bruto varijabilni iznos isplaćen članovima uprave povećao za 4,26 % u odnosu na 2017. godinu.
- Dva izdavatelja navela su kako se glavnoj skupštini podnosio godišnji izvještaj o nagradama članovima uprave.

Grafikon 2.8. Ukupan bruto fiksni iznos (u mil. kn) isplaćen članovima uprave tijekom 2018. u odnosu na konsolidirani financijski rezultat izdavatelja nakon oporezivanja (u mil. kn)



Izvor: Upitnik, Zagrebačka burza

2.3.2. Naknade članovima nadzornog odbora

- Tri izdavatelja korporativnih obveznica navela su kako visinu nagrade članovima nadzornog odbora određuje glavna skupština, a dva izdavatelja navela su kako visinu nagrade određuje statut. Ostali izdavatelji nisu odgovorili.

U tablici 2.3. prikazan je broj izdavatelja koji su dostavili prosječan fiksni i varijabilni bruto iznos isplaćen članovima nadzornog odbora izdavatelja korporativnih obveznica i prosječan iznos ostalih nagrada isplaćenih članovima nadzornog odbora te odgovarajući iznos tijekom 2018., 2017. i 2016. godine.

Tablica 2.3. Iznosi isplaćenih naknada članovima uprave nadzornog odbora izdavatelja korporativnih obveznica tijekom 2018., 2017. i 2016.

		Prosječan bruto iznos isplaćen članovima nadzornog odbora tijekom godine		Prosječan iznos ostalih nagrada isplaćenih članovima nadzornog odbora
		Fiksni iznos	Varijabilni iznos	
2018.	Broj izdavatelja	5	0	1
	Iznos	385.972	0	10.851
2017.	Broj izdavatelja	5	1	1
	Iznos	1.037.499	17.737	4.474
2016.	Broj izdavatelja	9	1	1
	Iznos	423.449	21.760	9.910

Izvor: Upitnik

- Samo je jedan izdavatelj (jednako kao i prethodne godine) naveo kako se glavnoj skupštini tijekom 2018. podnosio godišnji izvještaj o nagradama članovima nadzornog odbora.

2.3.3. Transakcije s povezanim osobama

- Četiri izdavatelja (pet izdavatelja prethode godine) navela su da imaju interni propis postupanja u slučajevima transakcija s povezanim osobama u 2018. godini.

U tablici 2.4. prikazan je iznos prijavljenih transakcija tijekom 2016., 2017. i 2018. koje je izdavatelj korporativnih obveznica 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. Prosječan iznos prijavljenih transakcija s povezanim osobama tijekom 2016., 2017. i 2018.

		Bruto novčani iznos poslova (transakcija s povezanim osobama) koje je izdavatelj sklopio			
		s dioničarima koji imaju više od 5% temeljnog kapitala izdavatelja	s članovima uprave i nadzornog odbora izdavatelja	s višim rukovodstvom izdavatelja	unutar grupe kojoj pripada ili joj je na vrhu
2018.	Broj izdavatelja koji su prijavili transakciju	2	1	1	2
	Prosječan iznos transakcije u kunama	2.702.060.938	16.172.725	22.904.727	741.990.627
2017.	Broj izdavatelja koji su prijavili transakciju	2	1	1	2
	Prosječan iznos transakcije u kunama	6.711.198.573	14.744.242	23.201.925	1.493.762.311
2016.	Broj izdavatelja koji su prijavili transakciju	2	2	1	4
	Prosječan iznos transakcije u kunama	3.780.588.017	9.111.820	29.761.977	361.361.308

Izvor: Upitnik

- Tijekom 2018., jednako kao i prethodnih godina, daleko najveći iznos transakcija s povezanim osobama izdavatelji su sklopili s dioničarima koji imaju više od 5 % temeljnog kapitala izdavatelja.

2.3.4. Sukob interesa

- Pet izdavatelja navelo je kako imaju interni propis za prepoznavanje, sprječavanje i prijavljivanje sukoba interesa u 2018. godini (jednako kao i prethodne godine). Kao osnovne postavke internog propisa u vezi sa sukobom interesa izdavatelji su naveli sljedeće: sprječavanje sukoba između privatnog i javnog interesa, smjernice za izbjegavanje korupcije i drugih sukoba interesa u odnosu s korisnicima i poslovnim partnerima te načela zabrane.
- Ni u jednom izdavatelju tijekom 2018. nije prijavljen slučaj sukoba interesa.

2.4. Revizija i kontrola

2.4.1. Unutarnja revizija i kontrola

- Pet od sedam izdavatelja koji su ispunili upitnik navelo je kako imaju ustrojen sustav unutarnje kontrole u 2018. godini.
- Također, pet od sedam izdavatelja koji su ispunili upitnik navelo je kako imaju ustrojen sustav unutarnje revizije u 2018. godini.

2.4.2. Upravljanje rizicima društva

- Četiri izdavatelja navela su kako imaju propisan interni propis za prepoznavanje, upravljanje i sprječavanje nastanka rizika u 2018. godini.
- Također, četiri izdavatelja navela su kako su imenovali osobu zaduženu za upravljanje rizicima u 2018. godini. Kao funkciju navedene osobe izdavatelji su naveli internog revizora, analitičara, člana uprave za rizike te specijalista za upravljanje financijskim rizicima.
- Kao najzastupljeniji rizici kod izdavatelja korporativnih obveznica navedeni su rizik likvidnosti, kamatni rizik, kreditni rizik, operativni te politički rizik.
- Dva izdavatelja navela su kako se tijekom 2018. materijalizirao kreditni rizik i rizik druge ugovorne strane. Kao uzroci nastajanja navedenih rizika navedene su poteškoće kod velikog trgovačkog društva partnera.
- Svi izdavatelji kod kojih se materijalizirao neki od rizika uspjeli su kontrolirati navedene rizike i njima upravljati.

2.4.3. Vanjska revizija

- Ukupno sedam izdavatelja korporativnih obveznica koristilo je usluge pet različitih vanjskih revizora tijekom 2018. godine. Pet izdavatelja koristilo je usluge najvećih revizorskih društava (engl. *the Big Four*).
- Najveći broj izdavatelja koji su koristili usluge istog revizorskog društva je tri, i to iz grupe najvećih revizorskih društava.
- Sva tri izdavatelja korporativnih obveznica koji su ujedno i izdavatelji dionica koristili su revizorske usluge društava iz grupe najvećih revizorskih društava.
- Na kraju 2018. prosječan broj godina korištenja usluga istog vanjskog revizorskog društva iznosio je 2,43 (3 u 2017. odnosno 3,67 u 2016. godini).
- Na kraju 2018. prosječan broj godina korištenja usluga istog ovlaštenog vanjskog revizora u istom revizorskom društvu iznosio je 2,43 (3 u 2017. odnosno 2,5 u 2016. godini).
- Bruto novčani iznos plaćen vanjskom revizorskom društvu za pružene usluge revizije tijekom 2018. navelo je sedam izdavatelja, a svi iznosi kretali su se od 62 tis. kuna do 2,2 mil. kuna. U prosjeku su vanjskim revizorima izdavatelji isplatili 586,4 tis. kuna za pružene usluge revizije tijekom 2018. godine. (359,7 tis. kuna u 2017.).

- Bruto novčani iznos plaćen vanjskom revizorskom društvu za ostale pružene usluge tijekom 2018. navela su dva izdavatelja te je on u prosjeku iznosio 17,5 tis. kuna. Kao usluge koje nisu revizorske, a za koje su izdavatelji tijekom 2018. isplatili novčane iznose vanjskim revizorskim društvima, navedene su usluge stručnog usavršavanja i poreznog savjetovanja.
- Nijedan 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

Broj tablice	Naziv	Stranica
1.1.	Iznosi naknada članovima uprave izdavatelja dionica tijekom 2018., 2017. i 2016. (u kn)	28
1.2.	Iznosi naknada članovima nadzornog odbora izdavatelja dionica tijekom 2018., 2017. i 2016. (u kn)	33
1.3.	Prosječan iznos prijavljenih transakcija s povezanim osobama tijekom 2016., 2017. i 2018. (u kn)	35
2.1	Temeljni kapital izdavatelja obveznica na dan 31.12.2016., 2017. i 2018.	46
2.2.	Iznosi isplaćenih naknada članovima uprave izdavatelja korporativnih obveznica tijekom 2018., 2017. i 2016.	56
2.3.	Iznosi isplaćenih naknada članovima uprave nadzornog odbora izdavatelja korporativnih obveznica tijekom 2018., 2017. i 2016.	58
2.4.	Prosječan iznos prijavljenih transakcija s povezanim osobama tijekom 2016., 2017. i 2018.	59

Popis grafikona

Broj grafikona	Naziv	Stranica
1.1.	Tržišna kapitalizacija uređenog tržišta Zagrebačke burze na dan 31.12.2016., 2017. i 2018.	7
1.2.	Vlasnička struktura izdavatelja dionica na dan 31.12.2018.	9
1.3.	Vlasnička struktura izdavatelja dionica na dan 31.12.2018. u odnosu na tržišnu kapitalizaciju (u mlrd. kn)	10
1.4.	Vlasnička struktura izdavatelja dionica na dan 31.12.2018. u odnosu na <i>free float</i>	11
1.5.	Podrijetlo kapitala izdavatelja na dan 31.12.2016., 2017. i 2018.	12
1.6.	Zastupljenost muškaraca i žena u upravama na dan 31.12.2016., 2017. i 2018.	14
1.7.	Vlasnička struktura izdavatelja dionica koji imaju interni propis rada uprave na dan 31.12.2018.	16
1.8.	Vlasnička struktura izdavatelja dionica koji nemaju interni propis rada uprave na dan 31.12.2018.	17
1.9.	Udio nezavisnih članova nadzornog odbora kod izdavatelja na vodećem i službenom tržištu u odnosu na ukupnu tržišnu kapitalizaciju	20
1.10.	Udio nezavisnih članova nadzornog odbora kod izdavatelja na redovitom tržištu u odnosu na ukupnu tržišnu kapitalizaciju	21
1.11.	Zastupljenost muškaraca i žena u nadzornim odborima izdavatelja u 2016., 2017. i 2018.	22
1.12.	Broj izdavatelja koji imaju osnovanu komisiju za reviziju na dan 31.12.2018. s obzirom na tržišnu kapitalizaciju izdavatelja	24

1.13.	Vlasnička struktura izdavatelja koji imaju osnovanu komisiju za reviziju na dan 31.12.2018.	25
1.14.	Vlasnička struktura izdavatelja koji nemaju osnovanu komisiju za reviziju na dan 31.12.2018.	26
1.15.	Ukupno isplaćeni bruto fiksni iznos članovima uprave (u mil. kn) tijekom 2018. u odnosu na tržišnu kapitalizaciju izdavatelja (u mlrd. kn)	29
1.16.	Vlasnička struktura izdavatelja dionica koji su tijekom 2018. isplatili članovima uprave bruto fiksni iznos veći od 5 mil. kn	30
1.17.	Vlasnička struktura izdavatelja dionica koji na dan 31.12.2018. imaju donesenu politiku nagrađivanja članova uprave	31
1.18.	Vlasnička struktura izdavatelja dionica koji na dan 31.12.2018. nemaju donesenu politiku nagrađivanja članova uprave	32
1.19.	Udio izdavatelja koji imaju ustrojen sustav unutarnje revizije u odnosu na tržišnu kapitalizaciju izdavatelja (u mlrd. kn.)	38
1.20.	Vlasnička struktura izdavatelja dionica koji na dan 31.12.2018. imaju ustrojen sustav unutarnje revizije	39
1.21.	Vlasnička struktura izdavatelja dionica koji na dan 31.12.2018. nemaju ustrojen sustav unutarnje revizije	40
1.22.	Prikaz korelacije između bruto novčanog iznosa plaćenog vanjskim revizorskim društvima za pružene usluge revizije tijekom 2018. i tržišne kapitalizacije (u mlrd. kn) izdavatelja	42
2.1.	Vlasnička struktura izdavatelja korporativnih obveznica na dan 31.12.2018.	46
2.2.	Ukupan broj članova uprave na dan 31.12.2016., 2017. i 2018.	48
2.3.	Prosječan broj članova uprave izdavatelja obveznica na dan 31.12.2016., 2017. i 2018.	49
2.4.	Udio žena u upravi izdavatelja korporativnih obveznica na dan 31.12.2016., 2017. i 2018.	50
2.5.	Ukupan broj članova nadzornog odbora na dan 31.12.2016., 2017. i 2018.	51
2.6.	Prosječan broj članova nadzornog odbora izdavatelja korporativnih obveznica na dan 31.12.2016., 2017. i 2018.	52
2.7.	Udio žena u nadzornom odboru izdavatelja korporativnih obveznica na dan 31.12.2016., 2017. i 2018.	53
2.8.	Ukupan bruto fiksni iznos (u mil. kn) isplaćen članovima uprave tijekom 2018. u odnosu na konsolidirani financijski rezultat izdavatelja nakon o porezivanja (u mil. kn)	56