

Komparativna analiza smjernica o raznolikosti odbora u europskim kodeksima korporativnog upravljanja

Idžojtić, Anamarija

Master's thesis / Diplomski rad

2023

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Zagreb, Faculty of Economics and Business / Sveučilište u Zagrebu, Ekonomski fakultet**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:148:632819>

Rights / Prava: [Attribution-NonCommercial-ShareAlike 3.0 Unported/Imenovanje-Nekomercijalno-Dijeli pod istim uvjetima 3.0](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2024-07-14**



Repository / Repozitorij:

[REPEFZG - Digital Repository - Faculty of Economics & Business Zagreb](#)



Sveučilište u Zagrebu

Ekonomski fakultet

Integrirani preddiplomski i diplomski sveučilišni studij

Poslovna ekonomija – smjer Menadžment

**KOMPARATIVNA ANALIZA SMJERNICA O RAZNOLIKOSTI
ODBORA U EUROPSKIM KODEKSIMA KORPORATIVNOG
UPRAVLJANJA**

Diplomski rad

Anamarija Idžojtić

Zagreb, lipanj 2023.

Sveučilište u Zagrebu

Ekonomski fakultet

Integrirani preddiplomski i diplomski sveučilišni studij

Poslovna ekonomija – smjer Menadžment

**KOMPARATIVNA ANALIZA SMJERNICA O RAZNOLIKOSTI
ODBORA U EUROPSKIM KODEKSIMA KORPORATIVNOG
UPRAVLJANJA**

**COMPARATIVE ANALYSIS OF BOARD DIVERSITY
GUIDELINES IN EUROPEAN CODES OF CORPORATE
GOVERNANCE**

Diplomski rad

Student: Anamarija Idžojtić

JMBAG studenta: 0067542447

Mentor: prof.dr.sc. Darko Tipurić

Zagreb, lipanj 2023.

Sažetak i ključne riječi

U ovom diplomskom radu analizirani su kodeksi korporativnog upravljanja u zemljama članicama Europske unije na temelju sličnosti ili razlika u njihovim smjernicama o raznolikosti odbora društava čije dionice kotiraju na europskim burzama. U prvom teorijskom poglavlju prikazan je odbor kao interni mehanizam korporativnog upravljanja, značaj raznolikosti odbora za korporativno upravljanje kao i relevantne studije provedene na ovu temu. Istraživanja su rezultirala neujednačenim zaključcima o prednostima i nedostacima raznolikosti odbora za različita poduzeća. Drugi teorijski dio rada bavi se pojavom neobvezujućih smjernica, uporabom kodeksa korporativnog upravljanja u EU te njihovim potencijalnim učinkom na unaprjeđenje raznolikosti odbora. Usporedbom kodeksa, u diplomskom radu je utvrđeno da su u različitim europskim kodeksima prioritet različite dimenzije korporativnog upravljanja te da raznolikost odbora nije jednako vrednovana u svim kodeksima. Trenutno su spolne kvote još uvijek najbolji instrument unaprjeđenja raznolikosti odbora, a kodeksi korporativnog upravljanja imaju značajan potencijal ukoliko se smjernice konkretiziraju.

Ključne riječi: raznolikost odbora, kodeksi korporativnog upravljanja, Europska unija, europsko pravo

Summary and keywords

In this master thesis the analysis of codes of corporate governance of the European Union member states is conducted based on the similarities and differences between their board diversity guidelines for companies listed on European stock exchanges. In the first theoretical part there is a depiction of the board as an internal mechanism of corporate governance, the significance of board diversity in corporate governance as well as applicable studies. Research shows inconclusive data when it comes to advantages and shortcomings of board diversity for different companies. The second theoretical part encompasses non-binding guidelines, implementation of codes of corporate governance in the EU as well as their potential effects on advancement of board diversity. Through code comparison, in this thesis it has been determined that in various European codes different dimensions of corporate governance take priority, therefore board diversity is not equally significant for all codes. At the moment, gender quotas remain the best instrument of board diversity promotion and codes of corporate governance may be of great importance if their guidelines become more concrete.

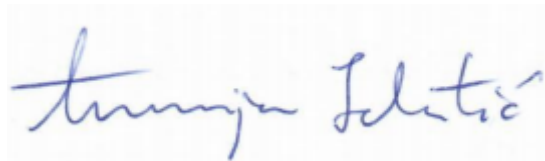
Keywords: board diversity, codes of corporate governance, European Union, European law

IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

Izjavljujem i svojim potpisom potvrđujem da je diplomski rad / seminarski rad / prijava teme diplomskog rada isključivo rezultat mog vlastitog rada koji se temelji na mojim istraživanjima i oslanja se na objavljenu literaturu, a što pokazuju korištene bilješke i bibliografija.

Izjavljujem da nijedan dio rada / prijave teme nije napisan na nedozvoljen način, odnosno da je prepisan iz necitiranog izvora te da nijedan dio rada / prijave teme ne krši bilo čija autorska prava.

Izjavljujem, također, da nijedan dio rada / prijave teme nije iskorišten za bilo koji drugi rad u bilo kojoj drugoj visokoškolskoj, znanstvenoj ili obrazovnoj ustanovi.



(vlastoručni potpis studenta)

Zagreb, lipanj 2023.

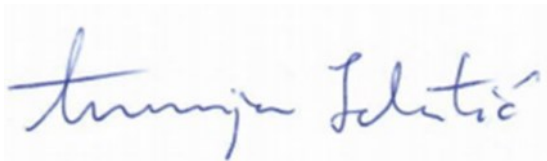
(mjesto i datum)

STATEMENT ON THE ACADEMIC INTEGRITY

I hereby declare and confirm by my signature that the final thesis is the sole result of my own work based on my research and relies on the published literature, as shown in the listed notes and bibliography.

I declare that no part of the thesis has been written in an unauthorized manner, i.e., it is not transcribed from the non-cited work, and that no part of the thesis infringes any of the copyrights.

I also declare that no part of the thesis has been used for any other work in any other higher education, scientific or educational institution.

A handwritten signature in blue ink, reading "Anđela Jelčić". The signature is written in a cursive style with a clear, legible font.

(personal signature of the student)

Zagreb, June 2023.

(place and date)

SADRŽAJ RADA

Sažetak i ključne riječi na hrvatskom jeziku

Sažetak i ključne riječi na engleskom jeziku

1. UVOD.....	1
1.1. Područje i cilj rada.....	1
1.2. Izvori i metode prikupljanja podataka.....	1
1.3. Sadržaj i struktura rada.....	1
2. RAZNOLIKOST ODBORA I KORPORATIVNO UPRAVLJANJE.....	3
2.1. Odbor kao interni mehanizam korporativnog upravljanja.....	3
2.2. Značaj raznolikosti odbora u korporativnom upravljanju.....	7
2.3. Raznolikost odbora u Hrvatskoj i Europskoj Uniji.....	12
3. ULOGA NEOBVEZUJUĆIH SMJERNICA ZA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE U UNAPRJEĐENJU RAZNOLIKOSTI ODBORA.....	15
3.1. Pojava i značaj neobvezujućih smjernica za korporativno upravljanje.....	15
3.2. Primjena kodeksa korporativnog upravljanja u zemljama Europske Unije.....	18
3.3. Važnost kodeksa korporativnog upravljanja za unaprjeđenje raznolikosti odbora.....	24
4. KOMPARATIVNA ANALIZA SMJERNICA KODEKSA KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA U ZEMLJAMA EUROPSKE UNIJE.....	27
4.1. Metodologija istraživanja.....	27
4.2. Rezultati istraživanja.....	27
4.3. Ograničenja istraživanja.....	57
5. ZAKLJUČAK.....	58
Popis izvora.....	60
Popis slika.....	67
Popis tablica.....	68
Životopis kandidatkinje.....	69

1. UVOD

1.1. Područje i cilj rada

Ovaj rad pripada području korporativnog upravljanja, preciznije području odbora kao internih mehanizama korporativnog upravljanja i mekih smjernica u obliku kodeksa korporativnog upravljanja.

Cilj ovog diplomskog rada je provesti komparativnu analizu smjernica kodeksa korporativnog upravljanja u zemljama Europske unije koje se odnose na unaprjeđenje raznolikosti odbora.

1.2. Izvori i metode prikupljanja podataka

Pri pisanju ovog diplomskog rada korištene su relevantne knjige iz područja korporativnog upravljanja, hrvatski i strani stručni članci, javno dostupne publikacije raznih institucionalnih tijela Europske unije te javno objavljeni i dostupni kodeksi korporativnog upravljanja odabranih zemalja Europske unije, na temelju kojih je i provedena komparativna analiza u ovom radu.

1.3. Sadržaj i struktura rada

Ovaj diplomski rad sastoji se od pet poglavlja, kroz koja je prikazan teorijski okvir raznolikosti odbora i kodeksa korporativnog upravljanja, kao i komparativna analiza javno dostupnih kodeksa zemalja članica Europske unije.

U uvodnom poglavlju su prikazani područje i cilj rada, izvori i metode prikupljanja podataka za njegovu izradu te sadržaj i struktura rada.

U drugom poglavlju opisana je problematika raznolikosti odbora u tri potpoglavlja. Prvo potpoglavlje prikazuje pojmovno određenje odbora kao jednog od internih mehanizama u korporativnom upravljanju. Drugo potpoglavlje približava značaj raznolikosti odbora u korporativnom upravljanju, a treće potpoglavlje prikazuje raznolikost odbora u Hrvatskoj i zemljama Europske unije.

U trećem poglavlju, koje se sastoji od tri potpoglavlja, objašnjena je uloga neobvezujućih smjernica za korporativno upravljanje u unaprjeđenju raznolikosti odbora. U prvom potpoglavlju, pojašnjena je pojava i značaj neobvezujućih smjernica za korporativno upravljanje. U drugom potpoglavlju prikazana je primjena kodeksa korporativnog upravljanja u zemljama Europske unije, a u trećem potpoglavlju važnost kodeksa korporativnog upravljanja za unaprjeđenje raznolikosti odbora.

Četvrto poglavlje pruža uvid u komparativnu analizu smjernica o raznolikosti odbora u europskim kodeksima korporativnog upravljanja.

U petom, odnosno posljednjem poglavlju iznesene su najvažnije spoznaje do kojih se došlo nakon analize. Na kraju rada je popis izvora, tablica i slika te životopis kandidatkinje.

2. RAZNOLIKOST ODBORA I KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

Raznolikost odbora, prvenstveno rodna, u posljednjih nekoliko godina aktualna je tema za brojne autore iz područja korporativnog upravljanja. Kako bi važnost raznolikosti odbora u korporativnom upravljanju u ovom poglavlju bila adekvatno prikazana, važno je istaknuti značaj odbora kao internog mehanizma korporativnog upravljanja te opći utjecaj raznolikosti na procese u poduzeću. Distinkcija između različitih tipova raznolikosti, teorijski okvir i značaj raznolikosti unutar odbora za uspješnost poduzeća također su prikazani u ovom poglavlju, kao i stanje u Europi i Hrvatskoj, odnosno zamljama relevantnima za ovaj diplomski rad.

2.1. Odbor kao interni mehanizam korporativnog upravljanja

Brojni su autori u svome radu promatrali i interpretirali korporativno upravljanje i, sukladno tome, postoje razne definicije korporativnog upravljanja. Uzimajući u obzir niz pojmovnih određenja različitih autora, generalno možemo korporativno upravljanje opisati kao sustav, strukturu, mehanizme ili politiku, procese, ali također i pravila, koja pojašnjavaju odnose između svih dijelova korporacije na način koji im omogućava ispunjenje njihovih prava i obveza korektno i proporcionalno (Alwi, 2009.). Konkretnije, korporativno upravljanje uključuje skup odnosa između menadžmenta, odbora, dioničara i interesno-utjecajnih skupina i definira okvir za postavljanje ciljeva i određivanje sredstava za postizanje tih ciljeva te praćenje izvedbe i djelotvornosti poduzeća (Tipurić, 2008.).

Mehanizmi korporativnog upravljanja mogu biti raznovrsni, međutim ovisno o kontekstu u kojemu se iskazuju ili rabe, moguće ih je identificirati kao (Tipurić, 2008.):

- 1) Interne mehanizme
- 2) Eksterne mehanizme

U interne mehanizme korporativnog upravljanja ubraja se upravni odbor (nadzorni odbor i uprava), naknade menadžmentu, koncentracija vlasništva, odnosi s interesno-utjecajnim skupinama i korporativno izvještavanje, dok se u eksterne mehanizme korporativnog upravljanja ubraja tržište za korporativnu kontrolu, pravni i regulatorni okvir, zaštita manjinskih dioničara te konkurentski uvjeti (Tipurić, 2008.).

Predmet analize u ovom radu su odbori, odnosno uprave i nadzorni odbori.

Odbor je organizacijski instrument putem kojega dioničari utječu na ponašanje menadžera kako bi osigurali da poduzećem upravljaju u njihovu interesu (Tipurić, 2008.). Odbor je iznimno važan entitet jer stvara vezu između vlasnika i menadžera, te na taj način ostvaruje ključnu

ulogu u korporativnom upravljanju (Tipurić, 2008.). U ekonomskoj teoriji drži se kako odbori obnašaju važnu internu funkciju i krucijalan su mehanizam korporativnog upravljanja za korporacije, a neki autori čak smatraju i kako su odbori najznačajnija organizacijska inovacija u području korporativnog upravljanja (Baysinger i Butler, 1985., Fama i Jensen, 1983., Rose, 2007., Wang i Dewhirst, 1992.).

Kako bi se pobliže opisao odnos između odbora i vrijednosti poduzeća te njegove učinkovitosti, najčešće se koriste agencijska teorija i teorija uslužnosti. Unutar teorijskog okvira agencijske teorije, odbori su pretpostavljeni kao mehanizmi za kontrolu i nadzor menadžera, s ciljem zastupanja interesa dioničara na način da se poveća njihova korist i spriječi oportunističko ponašanje menadžera (Fama i Jensen, 1983., Finkelstein i Hambrick, 1996.). Međutim, teorija uslužnosti odbacuje pretpostavke agencijske teorije te postulira kako treba izgraditi kontekst u kojem menadžeri percipiraju kako je usluživanje interesa dioničara također i u njihovom interesu (Tipurić, 2007.).

Ove dvije teorije objašnjavaju dvije različite vrste odnosa: u agencijskom odnosu, naglasak je na izgradnji institucijskih i ugovornih mehanizama kako menadžeri ne bi ostvarivali vlastite ciljeve na štetu ciljeva vlasnika, dok u uslužnom odnosu, ako se uspješno ostvari, takvih problema nema jer su ciljevi zajednički i stoga je i djelovanje u skupnom interesu (Tipurić, 2007.).

Različite perspektive korporativnog upravljanja, kao što su *stakeholderska* i *shareholderska* orijentacija, dovode do različitih shvaćanja uloge odbora u upravljanju korporacijom (Maassen, 2002.).

Prema *stakeholderskom* pristupu, poduzeće ne postoji isključivo zbog povećanja ili maksimizacije bogatstva njegovih vlasnika i nije instrument isključivo dioničara, već svih onih koji dobivaju resurse potrebne za njegovo normalno funkcioniranje te ne daju dioničarima za pravo da svoje interese pretpostavljaju interesima ostalih *stakeholdera* (Tipurić, 2008. prema Sisek, 2001.).

Nasuprot tome, zagovaratelji *shareholderskog* ili vlasničkog pristupa vjeruju kako se uspjeh poduzeća mjeri isključivo kroz ekonomske kategorije i ekonomskim veličinama – ponajprije dugoročnim ekonomskim profitima, tržišnom vrijednošću dionica i iznosom isplaćenih dividendi, te kao ključni cilj poduzeća postavljaju isključivo maksimiziranje bogatstva dioničara (Tipurić, 2008.).

Promatrajući odbore iz vlasničke perspektive, možemo ih smatrati unutarnjim sredstvima za poravnanje interesa menadžmenta i vlasnika korporacije te sredstvima ublažavanja agencijskih problema povezanih sa klasičnom dilemom separacije vlasništva od kontrole u dioničkim društvima (Maassen, 2002. prema Berle i Means, 1932).

Međutim, prema *stakeholderskom* pristupu, uloga odbora je iznivelirati pluralistička potraživanja onih sa stečenim pravom u korporaciji kako bi se osigurao od njih neophodan doprinos (Gedajlovic, 1993). U skladu sa *stakeholderskom* perspektivom, ta stečena prava nisu nužno ograničena na stečena prava vlasnika (Maassen, 2002.).

Uloga je odbora razriješiti agencijski problem između menadžera i dioničara putem efektivnog strateškog odlučivanja, što uključuje i određivanje kompenzacija kao i smjenjivanje oportunistički nastrojenog menadžera (Baysinger i Butler, 1985., Finkelstein i Hambrick, 1996.).

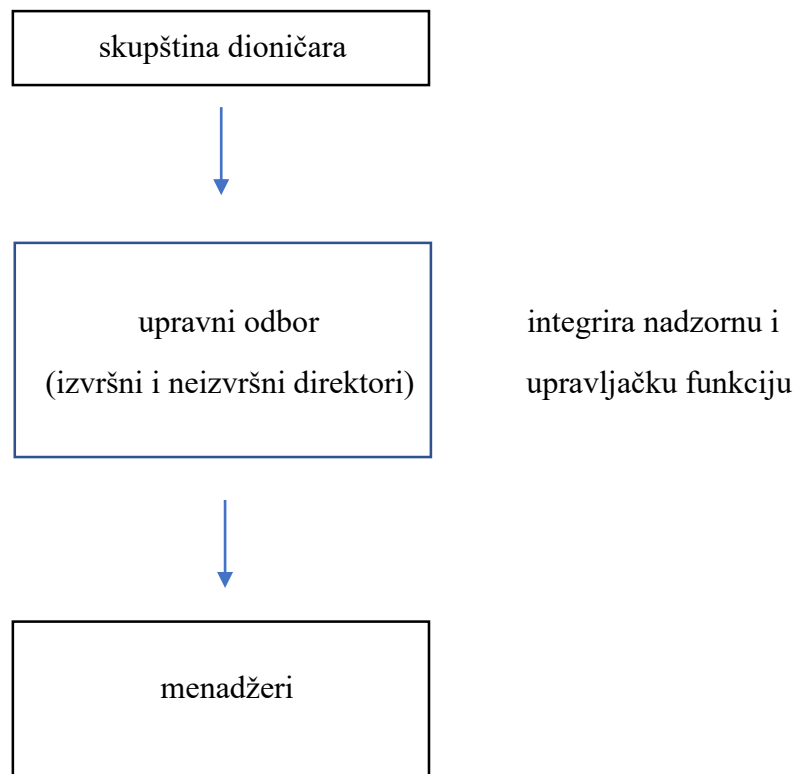
Literatura raspoznaje više modela organizacije odbora u korporacijama, kao i različite varijante tih modela. U europskim korporacijama, preciznije korporacijama sa sjedištem u zemljama članicama Europske unije, zastupljeni su:

- 1) Monistički (jednorazinski) model
- 2) Dualni (dvorazinski) model

Monističkim modelom uspostavlja se jedinstveni odbor direktora – upravni odbor (Tipurić, 2008.). Monistički model organizacije karakterističan je za poduzeća iz Sjedinjenih Američkih Država, Velike Britanije, Kanade, Australije i Krunskih zemalja Commonwealtha uključujući i Indiju. Iz tog razloga naziva se i „angloameričkim“ sustavom. Međutim, ovaj model zastupljen je i u zemljama članicama Europske unije kao što su Belgija i Finska.

Upravni odbor sastoji se od izvršnih i neizvršnih direktora koji upravljaju poduzećem. U monističkom modelu, nema jasne distinkcije između zadataka izvršnih i zadataka neizvršnih direktora, međutim kontrolna funkcija uglavnom je povjerena neizvršnim direktorima (Jungmann, 2006.). Članove odbora uglavnom izabiru i razrješuju dužnosti dioničari poduzeća.

Slika 1. 1. Model korporativnog upravljanja s jedinstvenim odborom

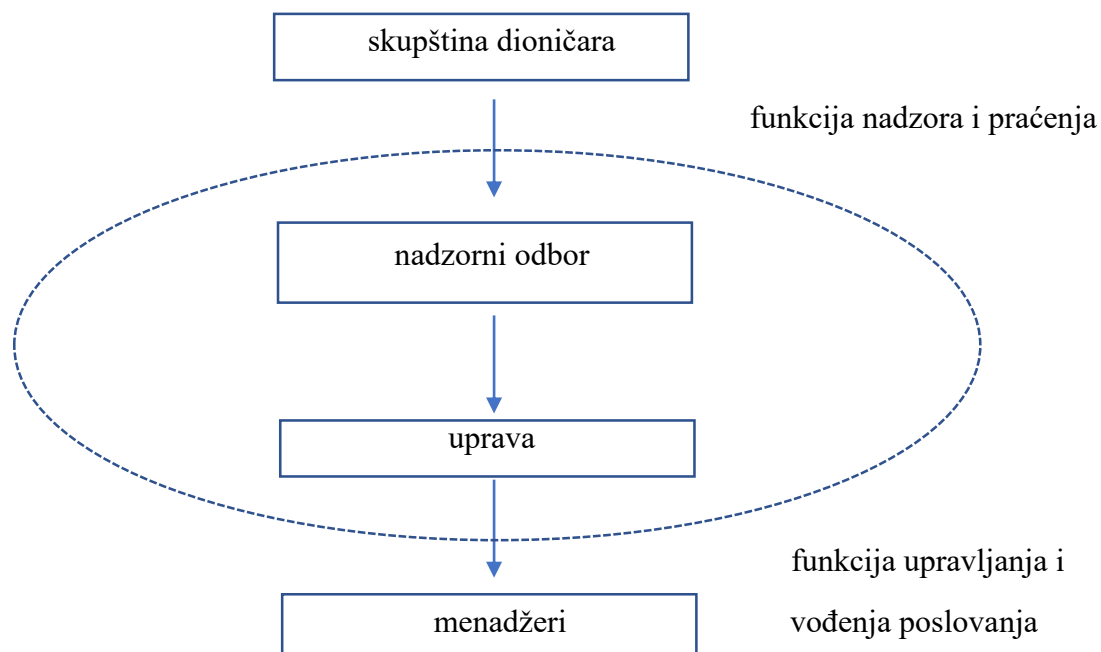


Izvor: Tipurić, D. (2008.), *Korporativno upravljanje*, Zagreb: Sinergija d.o.o.

Kontinentalne europske zemlje, poput Njemačke i Nizozemske, usvojile su varijante dualnog modela, unutar kojeg je osmišljena dodatna organizacijska razina kako bi se odvojila izvršna funkcija odbora od nadzorne funkcije (Maassen, 2002.). Dioničari na glavnoj skupštini imenuju nadzorni odbor, a nadzorni odbor imenuje upravu koja je ovlaštena voditi poslovanje i zastupati društvo (Tipurić, 2008.). Funkcije odbora također su odvojene – nadzorni odbor odgovoran je za nadzor, imenovanje i smjenu članova upravnog odbora kao i za pravovremene intervencije u slučajevima u kojima je interes poduzeća narušen, dok je upravni odbor odgovoran za svakodnevne poslove poduzeća i izvršavanje strateških zadataka putem postavljanja dugoročnih ciljeva i smjernica (Jungmann, 2006.).

Izvršni i neizvršni direktori djeluju u zasebnim odborima: upravni odbor sastoji se od izvršnih direktora, a nadzorni odbor od neizvršnih direktora ili nezavisnih, vanjskih direktora, koji nisu zaposleni u poduzeću i koji najčešće zastupaju interese radnika ili interesno – utjecajnih skupina (Jungmann, 2006.).

Slika 1.2. Dvorazinski model korporativnog upravljanja



Izvor: Tipurić, D. (2008.), *Korporativno upravljanje*, Zagreb: Sinergija d.o.o.

Nijedan od prikazanih modela nije apsolutno bolji od drugoga – njihove prednosti i nedostaci za konkretne korporacije proizlaze iz tradicionalnih i društvenih odrednica podneblja u kojem korporacija posluje te njenih internih procesa.

Za prihvaćanje tvrdnje kako aktivnost odbora ima pozitivan efekt na uspješnost poduzeća, ključno je pretpostaviti neovisnost odbora, odnosno da članovi odbora ne surađuju s okolinom i vanjskim direktorima iz vlastitog interesa, već da su motivirani izgradnjom vlastite reputacije kao ekspertnih nadzornika (Carter, Simkins i Simpson, 2003.).

2.2. Značaj raznolikosti odbora u korporativnom upravljanju.

Raznolikošću možemo smatrati bilo koju razliku u atributima između pojedinaca koja razlikuje jednu osobu od druge (Williams i O'Reilly, 1998.). Smatra se kako raznolikost (spola, nacionalnosti, godina, profesionalne pozadine) proširuje debatu unutar odbora i pomaže izbjeći „grupno razmišljanje“; povećava kreativnost i inovativnost; promiče razmjenu ideja te poboljšava vještine rješavanja problema pružajući nove uvide i perspektive u odborima (Ciavarella, 2017. prema Watson, 1993.; Siciliano, 1996.; Coffey i Wang, 1998.; Carter, Simkins i Simpson, 2003.; Schippers, 2003.). S obzirom na istaknutost raznolikosti odbora kao

dijela dobrog korporativnog upravljanja, njen odnos s vrijednošću korporacije postao je jedna od važnijih tema u srodnoj ekonomskoj literaturi (Ciavarella, 2017.).

U dosadašnjim istraživanjima provedenima na temu korporativne raznolikosti, autori su utvrdili postojanje dva različita tipa raznolikosti: uočljive i neuočljive raznolikosti. Uočljivom raznolikošću možemo smatrati demografske osobine poput spola, dobi, nacionalnosti ili etničke pozadine, odnosno vidljive atribute, dok kulturne vrijednosti ili karakteristike osobnosti predstavljaju kognitivnu raznolikost (Maznevski, 1994., Erhardt, ur. 2003.). Ipak, najveći broj istraživanja utjecaja raznolikosti na uspješnost poduzeća usredotočen je na uočljivu, demografsku raznolikost.

Te studije svoje argumente temelje na *business case* teoriji, koja naglašava važnost raznolikosti menadžmenta za vođenje poduzeća i drži kako veća korporativna raznolikost radne snage povećava kratkoročnu i dugoročnu financijsku vrijednost poduzeća (Robinson i Dechant, 1997.). Prema ovoj teoriji, glavni razlog za upravljanje raznolikošću u poduzeću je mogućnost da upravo ona postane katalizator razvoja poduzeća. Korporativna raznolikost stvara okvir za bolje razumijevanje današnjeg sve raznolikijeg tržišta putem specifičnih znanja o pojedinim kulturama te izgradnju efektivnijih globalnih odnosa pomoću kulturalnih kompetencija koje se mogu usaditi u marketinške, prodajne i strategije službe za korisnike (Robinson i Dechant, 1997.) .

Ovi zaključci usko su povezani s teorijom resursa i teorijom ljudskog kapitala, koje također služe kao teorijski okvir za ispitivanje utjecaja raznolikosti na uspješnost poduzeća (Carter, ur. 2010.).

Prema teoriji resursa, poduzeće se sastoji od brojnih resursa poput imovine, organizacijskih procesa, informacija, znanja te sposobnosti koje se efektivno može implementirati u strategije stvaranja vrijednosti (Barney, 1991.). Teorija drži kako konkurentske prednosti poduzeća, umjesto industrijske strukture, određuje njegova mogućnost da iskoristi i primjeni te resurse ako su jedinstveni ili ih je teško imitirati – stoga odbor, kao dobavljač odbornog kapitala, utječe na uspješnost poduzeća (Barney, 1991., Hillman i Dalziel, 2003.).

Usko povezana teorija ljudskog kapitala odnosi se na obrazovanje pojedinaca, njihovo iskustvo i vještine koje se mogu iskoristiti za dobrobit poduzeća (Becker, 1964.). Ljudski kapital poput kulturalnih kompetencija smatra se važnim resursom koji je rijedak i teško ga se imitira, dok se ljudski kapital poput obrazovanja od toga odvaja, posebno zbog razlika između žena i

muškaraca nastalih temeljem tradicionalno manjih ulaganja u žensko obrazovanje i stručno iskustvo (Barney, 1991.).

Korporativnu raznolikost možemo promatrati i kroz agencijsku teoriju, prema kojoj autori smatraju kako veća raznolikost u odborima povećava efektivnost nadzora i kontrolinga nad menadžerskim aktivnostima jer direktori različitih spolova, etničkih i kulturalnih pozadina mogu imati različite zahtjeve od onih s tradicionalnijim pozadinama što dovodi do veće aktivnosti u odborima (Carter, ur. 2010., Tipurić, 2007.) .

Međutim, također postoji mogućnost marginalizacije članova odbora koji nemaju tradicionalne pozadine, što neće dovesti do efektivne provedbe nadzornih i kontrolnih zadataka (Carter, ur. 2010.). Stoga, agencijska teorija ne pruža jasno predviđanje odnosa između raznolikosti u odborima i uspješnosti poduzeća, ali drži kako raznolikost odbora može biti korisna (Carter, ur. 2010.).

Prethodno navedene teorije naglašavaju prednosti raznolikosti, ali pozitivan utjecaj na uspješnost poduzeća ovisi i o integraciji skupine s raznolikostima u njegovu organizacijsku kulturu, stoga je važno spomenuti i teoriju društvenog identiteta prema kojoj ljudi definiraju sebe i druge koji dijele isti društveni identitet kao članove grupe, a sve ostale s različitim društvenim identitetom smatraju izdvojenim pojedincima koji se susreću s poteškoćama da budu prihvaćeni (Tajfel, 1979.). Poduzeća koja promoviraju raznolikost i upravljaju integracijom raznolikih grupa u svakodnevne operacije nasuprot poduzeća koja to ne čine ostvaruju jedinstvenu komparativnu prednost, jer izgrađuju imidž poželjnog poslodavca.

Najveći broj istraživanja provedenih na temu korporativne raznolikosti do sada usredotočen je na raznolikost radne snage i utjecaj te raznolikosti na uspješnost poduzeća. Raznolikost odbora tek odnedavno se istražuje te je novonastalo središte pozornosti u ekonomskoj teoriji, prvenstveno na području Sjedinjenih Američkih Država.

Istraživanja su pokazala pozitivne i negativne utjecaje raznolikosti odbora na financijske rezultate poduzeća te njihovo upravljanje (Ciavarella, 2017.). Najistraženija područja su razlike u nacionalnosti i spolu članova odbora, posebno nakon što su određene europske države uvele spolne kvote.

U nekim slučajevima, nije potvrđena statistički značajna korelacija između zastupljenosti žena u odborima i računovodstvenih i financijskih mjera – istraživanje uzorka najvećih nordijskih i

njemačkih kompanija uvrštenih na burze nije potvrdilo ikakav utjecaj ženskog doprinosa odborima na uspješnost poduzeća (Ciavarella, 2017. prema Rose 2013.).

Međutim, u mnogim je slučajevima pronađena i pozitivna korelacija između ženske prisutnosti u odborima i uspješnosti poduzeća, te je tako na uzorku španjolskih poduzeća utvrđen pozitivan utjecaj spolne raznolikosti odbora na vrijednost poduzeća (Campbell i Mínguez-Vera, 2008., prema Ciavarella, 2017.). U nekoliko istraživanja, potvrđeno je kako veći omjer žena u odborima vodi ka većoj financijskoj uspješnosti (Ciavarella, 2017. prema Hersch, 2005., Erdhart, ur. 2003. i Carter, Simkins i Simpson, 2003.).

Brojne su studije ispitivale utjecaj manjinske zastupljenosti na korporativno upravljanje (Ciavarella, 2017.). Ispitujući utjecaj članova odbora pripadnika nacionalnih manjina na uspješnost poduzeća, utvrđena je pozitivna korelacija između etničke raznolikosti odbora i efikasnog upravljanja i razvoja proizvoda (Ciavarella, 2017. prema Cook i Glass 2015.). S druge strane, istraživanje provedeno na uzorku poduzeća iz Sjedinjenih Američkih Država između 2003. i 2012. godine, pokazalo je kako spolno i etnički raznolikiji odbori, iako poboljšavaju učinkovitost poduzeća s društvenog, ekološkog i upravljačkog aspekta, ne rezultiraju nužno boljom financijskom uspješnošću (Ciavarella, 2017. prema Gupta, ur. 2015.).

Neki su autori analizirali i utjecaje raznih karakteristika članova odbora, poput njihovog obrazovanja ili stručnog iskustva, na uspješnost poduzeća. Studija o utjecaju financijskih stručnjaka, posebice komercijalnih bankara, na interna ulaganja i financiranje bankovnim zajmovima pokazuje kako financijski stručnjaci posjeduju značajan utjecaj (Ciavarella, 2017. prema Güner, ur. 2008.). Kada se odboru pridruže komercijalni bankari, vanjsko investiranje se povećava i osjetljivost novčanog toka na ulaganja se smanjuje (Güner, ur. 2008.). Članovi odbora koji su investicijski bankari, povezuju se s većim emisijama obveznica, ali gorim akvizicijama (Güner, ur. 2008.). Međutim, studija iz 2007. godine nije prikazala relevantnu povezanost između uspješnosti poduzeća i obrazovne pozadine članova njegovog odbora (Rose, 2007.).

Drugi radovi fokusiraju se na stručno iskustvo, odnosno iskustvo u industriji članova odbora poduzeća. Tako je istraživanje iz 2016. godine pokazalo kako je industrijsko iskustvo članova odbora, mjereno postotkom vanjskih direktora s prijašnjim iskustvom u toj istoj industriji, vrijedan mehanizam korporativnog upravljanja (Ciavarella, 2017. prema Drobetz, ur. 2016.).

Iz navedenoga, vidljivo je kako studije provedene na temu raznolikosti odbora nisu dovele do jedinstvenih zaključaka. Utjecaj raznolikosti odbora na uspješnost poduzeća vjerojatno je

heterogen: neka poduzeća uživaju benefite spolne, etničke, stručne i obrazovne raznolikosti, dok neka poduzeća doživljavaju poteškoće (Adams i Ferreira, 2009.). Raznolikost odbora nosi troškove i koristi, a ravnoteža između tih troškova i koristi specifična je za svako pojedino poduzeće (Adams i Ferreira, 2009.). Primjerice, raznolikiji odbori mogu biti od veće koristi za veća poduzeća čija je imovina kompleksno strukturirana te im je potreban intenzivniji nadzor i složeniji savjet članova odbora (Ciavarella, 2017.).

Zbog svega navedenoga, raznolikost se u ekonomskoj teoriji opisuje kao dvosjekli mač, koji s jedne strane povećava kreativnost, inovacije i visokokvalitetno odlučivanje izvršnih grana u poduzeću, a s druge strane povećava troškove integracije, uzima značajno vrijeme i može rezultirati većim konfliktima nastalima zbog razlika u mišljenjima (Milliken i Martins, 1996.).

Unatoč tome, uzevši u obzir prethodno navedene teorijske okvire, možemo zaključiti kako je logično očekivati da će veća raznolikost odbora dovesti do viših razina uspješnosti poduzeća. Kada govorimo o korporativnoj raznolikosti, rasprave o spolnoj raznolikosti najzastupljenije su u literaturi, političkim debatama, medijima i društvu općenito.

Izvršne su se vlasti različitih država fokusirale na dva pristupa promicanja spolne raznolikosti na rukovodećim pozicijama: sporiji, dobrovoljni pristup ili brži, zakonski obvezujući pristup (Mateos de Cabo, Grau, Gimeno i Gabaldón, 2022.). Dobrovoljni pristup promicanju spolne raznolikosti, implementiran kroz kodekse korporativnog upravljanja, pospješuje „bliskost“ ženskih direktora s ostalim direktorima u mreži, omogućujući im tako pristup informacijama (Mateos de Cabo, Grau, Gimeno i Gabaldón, 2022.). Zakonski obvezujući pristup, poput ženskih kvota, povećava ulogu ženskih direktora kao jedinstvenih „mostova“ između pod mreža, odnosno naglašava njihovu kontrolu nad informacijama (Mateos de Cabo, Grau, Gimeno i Gabaldón, 2022.).

Za razliku od dobrovoljnog pristupa, zakonski obvezujući pristup uključuje i mehanizme provođenja ili sankcije u slučaju nepridržavanja kvota, kao i regulacije koje pojašnjavaju procedure nominiranja žena za članove odbora ili stavljanja istih na „kratku listu“ (Mateos de Cabo, Grau, Gimeno i Gabaldón, 2022.). Obveznim kvotama poduzeća su primorana dodati značajan broj žena u svoje odbore kako bi dosegli cilj kvote što žene stavlja u poziciju moći, ali i stvara snažnu potražnju za ženama (Mateos de Cabo, Grau, Gimeno i Gabaldón, 2022.).

2.3. Raznolikost odbora u Hrvatskoj i Europskoj uniji

Potaknuta financijskom krizom 2008. godine, Europska komisija je 2010. godine objavila Zelenu knjigu („Green Paper“) pod nazivom „Korporativno upravljanje u financijskim institucijama i politike remuneracije“. Kao jedan od faktora neuspjeha kod provođenja uloge kontrole u odborima financijskih institucija, te jedan od uzročnika nemogućnosti odbora da se suprotstave određenim strateškim odlukama menadžmenta, Europska komisija navodi manjak raznolikosti odbora. Stav je Zelene Knjige kako, uz potrebne specifične individualne kompetencije, veća raznolikost može unaprijediti rad odbora u financijskim institucijama (Europska komisija, 2010.).

Komisija se ponovno osvrnula na problem raznolikosti odbora u 2011. godini, kada je u Zelenoj knjizi o korporativnom upravljanju iznijela detaljnije argumente u korist raznolikosti odbora, uključujući profesionalnu, rodnu, i internacionalnu raznolikost. Zaključak je kako raznolikost članova odbora i njihovih pozadina pruža raspon vrijednosti, pogleda i kompetencija za odbore, te kako raznolika iskustva vodstva, roda te nacionalne ili regionalne pozadine mogu pridonijeti sredstvima za rješavanje problema grupnog mišljenja, kao i generirati nove ideje (Europska komisija, 2011.).

Od tada, usvojena je Direktiva 2014/95/EU kojom se od određenog broja velikih kompanija, kako je najavljeno u Akcijskom planu o korporativnom upravljanju 2012., traži da priopće informacije o politikama implementiranima kao odgovor na problem raznolikosti odbora (Ciavarella, 2017.). Posebna pozornost je posvećena rodnoj raznolikosti, te je tako 2012. godine Europska komisija predložila direktivu kojom se zahtjeva da postotak pripadnica nedovoljno zastupljenog spola na pozicijama neizršnih direktora u kompanijama uvrštenima na burzu bude ciljanih 40% (Europska komisija, 2012.).

Norveška je prva europska zemlja koja je nametnula obvezu 40%-tne zastupljenosti i žena i muškaraca u odborima kompanija uvrštenih na burzi (Ciavarella, 2017.). U 2015. godini, žene su, u prosjeku, zauzimale jednu petinu svih direktorskih položaja (Mateos de Cabo, Grau, Gimeno i Gabaldón, 2022.). Osam zemalja članica EU usvojilo je zakone o ženskim kvotama, te u tim državama žene obnašaju barem četvrtinu direktorskih funkcija (EIGE, 2017). Druge su zemlje izabrale neobvezujući pristup i preporučene ciljeve u svojim korporativnim kodovima (Mateos de Cabo, Grau, Gimeno i Gabaldón, 2022.).

Nažalost, raznolikost odbora još uvijek je relativno nova problematika u ekonomskoj literaturi, te je broj istraživanja koji je proveden na ovu temu još uvijek oskudan. Većina istraživanja koja

su provedena na ovu temu, provedena su na uzorku poduzeća iz Sjedinjenih Američkih Država te većinski proučavaju problematiku spolne raznolikosti, stoga je broj istraživanja provedenih na području Europe ili Europske unije malen.

Međutim, ono što možemo sa sigurnošću kazati je, da je ideja spolne raznolikosti podržana od strane nekih europskih zemalja poput Nizozemske, Belgije i Francuske uvođenjem spolnih kvota, te da je uvođenje istih poboljšalo stanje demografske raznolikosti u radnoj snazi kao i u odborima poduzeća u tim državama.

Prema podacima *Gender Diversity Indexa* (GDI) kojeg provodi organizacija *European Women on Boards* (EWoB), neprofitna europska krovna organizacija iz Bruxellesa s ciljem postizanja spolne jednakosti na izvršnim pozicijama u europskim poduzećima, u 2021. godini u odborima STOXX Europe 600 ženska zastupljenost bila je na 35%, dok je u 2016. godini prosječna ženska zastupljenost iznosila 25% (EWoB, 2021.). Na općenitim vodećim funkcijama u europskim poduzećima u 2021. nalazi se 30% žena, a njih 19% nalazi se na izvršnim funkcijama s pravom odlučivanja (EWoB, 2021.). U prosjeku, u zemljama članicama Europske unije žene čine 29,59% neizvršnih direktora u odborima društava čije dionice kotiraju na europskim burzama (EIGE, 2022.). Međutim, taj udio nije jednako zastupljen u svim zemljama te postoji veliki jaz između države s najvećim i najmanjim udjelom (EIGE, 2022.).

Kako i EWoB zaključuje, pozitivan trend postoji, međutim napredak je spor. Cilj od 40% zastupljenosti koji je Europska Komisija postavila prije 11 godina, trenutno je postignut samo u nekolicini država članica EU (EWoB, 2021.).

Iz već spomenutih istraživanja (Rose, 2013. i Campbell i Mínguez-Vera, 2008.), vidljivo je kako su studije o spolnoj raznolikosti u odborima dovele do neuvjerljivih zaključaka – istraživanje uzorka najvećih nordijskih i njemačkih kompanija uvrštenih na burze nije potvrdilo ikakav utjecaj ženskog doprinosa odborima na uspješnost poduzeća, dok je istraživanje na uzorku španjolskih poduzeća utvrdilo pozitivan utjecaj spolne raznolikosti odbora na vrijednost poduzeća. Također, istraživanje provedeno na uzorku danskih poduzeća koja kotiraju na burzi nije rezultiralo statistički značajnim utjecajem spolne raznolikosti na Tobinov Q, koji se u tom istraživanju koristio kao mjerilo uspješnosti poduzeća (Rose, 2007.).

Međutim, empirijski dokazi također pokazuju kako su žene bolje nadzornice od muškaraca, i stoga njihovo prisustvo, odnosno uravnotežena kompozicija u odborima, može biti iznimno produktivna (Adams i Ferreira, 2009., Campbell i Mínguez-Vera, 2008.). Postoji veća mogućnost da će žene, u usporedbi s ravnopravnim članovima koji su muškarci, biti odabrane

za nadzorne komisije koje predstavljaju važan mehanizam kontrolinga u korporativnom upravljanju, pogotovo u zemljama sa slabije razvijenim eksternim mehanizmima korporativnog upravljanja (Adams i Ferreira, 2009.).

Studija provedena na 2,500 danskih poduzeća pokazala je kako spolna raznolikost može poboljšati imidž poduzeća što posljedično može pozitivno utjecati na ponašanje potrošača i dovesti do dobrih financijskih rezultata (Smith, Smith i Verner, 2005.).

Raznolikost nacionalnosti ili etnička raznolikost, mjerena u postotku stranaca u odborima, kao i dobna raznolikost članova odbora, nije se pokazala statistički značajnom za uspješnost poduzeća u skandinavskim zemljama (Randøy, Thomsen i Oxelheim, 2006.). Međutim, s obzirom na manjak istraživanja provedenih na ovu temu, empirijski dokazi o utjecaju ove vrste raznolikosti na uspješnost poduzeća ograničeni su.

U Hrvatskoj također nije proveden veliki broj istraživanja na temu raznolikosti u odborima poduzeća, ali najveći broj provedenih istraživanja odnosi se na spolnu raznolikost.

Istraživanje provedeno na uzorku hrvatskih osiguravajućih kuća pokazalo je kako je zastupljenost žena na vodećim pozicijama u osiguravajućem sektoru mala, a u hrvatskom osiguravajućem sektoru gotovo ništavna (Pavić Kramarić, Aleksić, Pejić-Bach, 2018.). Međutim, ovo je istraživanje također pokazalo kako spolna raznolikost odbora ima negativan utjecaj na uspješnost osiguravajućih kuća, mjerenu pomoću ROA i ROE, iako je utjecaj signifikantan samo za ROA (Pavić Kramarić, Aleksić, Pejić-Bach, 2018.).

Nedovoljnu zastupljenost žena u nadzornim odborima hrvatskih poduzeća potvrdilo je i istraživanje provedeno na uzorku poduzeća čije su dionice kotirale na Zagrebačkoj burzi u 2016. godini (Drmać, Pervan, Pavić Kramarić, 2017.). U nadzornim odborima u prosjeku je samo 18,09% članica, čak 45% poduzeća iz uzorka u svojim nadzornim odborima nemaju niti jednu članicu, a gotovo tri četvrtine (73,9%) poduzeća iz uzorka ima samo jednu ili niti jednu članicu u nadzornom odboru (Drmać, Pervan, Pavić Kramarić, 2017.).

Prema Godišnjem izvještaju o korporativnom upravljanju koji provodi HANFA, vrlo je visok udio izdavatelja koji još uvijek nemaju niti jednu žensku članicu uprave – čak 66% u 2020. godini (HANFA, 2021.). U 2020. godini porastao je udio žena u upravama izdavatelja dionica s 13 % na 15 %, dok se udio žena u nadzornim odborima nije značajnije mijenjao te je on u 2020. godini iznosio 21% (HANFA, 2021.).

3. ULOGA NEOBVEZUJUĆIH SMJERNICA ZA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE U UNAPRJEĐENJU RAZNOLIKOSTI ODBORA

Između ostalog, dva su paralelna procesa razlog iz kojeg problematika korporativnog upravljanja uživa sve veću pozornost političkih tijela i javnosti – globalizacija i transformacija vlasničkih struktura u poduzećima (Aguilera i Cuervo-Cazurra, 2004.). Liberalizacija i internacionalizacija gospodarstava, razvoj telekomunikacija i integracija tržišta kapitala, kao i razvoj institucionalnih investitora, privatizacija i napredak aktivizma interesno – utjecajnih skupina stvorili su pritisak na zahtjeve za efektivnijim nadzornim mehanizmima kojima bi se poboljšali sustavi korporativnog upravljanja (Aguilera i Cuervo-Cazurra, 2004.).

Značaj i pojava neobvezujućih smjernica za korporativno upravljanje te primjena kodeksa i njihova važnost za unaprjeđenje raznolikosti odbora prikazana u ovom poglavlju poslužit će kao temelj za komparativnu analizu smjernica kodeksa u odabranim zemljama Europske unije koja slijedi u četvrtom poglavlju.

3.1. Pojava i značaj neobvezujućih smjernica za korporativno upravljanje

Uz kvalitetna zakonska rješenja i razvoj nacionalnih kodeksa korporativnog upravljanja, na globalnoj razini dolazi do stvaranja supranacionalne regulative u svrhu širenja i jačanja dobre prakse korporativnog upravljanja (Tipurić, 2006.).

Razmatranje pitanja korporativnog upravljanja i regulatornog okvira povezano je s financijskim skandalima, kako u Sjedinjenim Američkim Državama, tako i u Europi, te je stoga donošenje *Sarbanes Oxley Acta* u SAD-u upozorilo na potrebu jedinstvene regulacije u Europi i jačanje kontrole internog korporativnog upravljanja, posebice financijskih i ostalih izvješća (Tipurić, 2008.).

Regulativa i dobri pravni standardi pretpostavka su kvalitetnom korporativnom upravljanju, međutim pretjerana reguliranost može kočiti poduzetničko djelovanje i usmjeriti pozornost potencijalnih ulagača u druge zemlje (Tipurić, 2008.). Stoga se postavljaju pitanja o vrsti pravnih instrumenata koji bi bili pogodni za usklađivanje na supranacionalnoj razini, kao i jesu li obvezujući pravni akti (poput uredba i direktiva) najbolji izbor, ili su pogodnije neobvezujuće meke smjernice, preporuke, mišljenja ili načela (Tipurić, 2008.).

Inspirirana institucionalnom krizom kojoj je i sama svjedočila u 1998. godini, Europska je komisija započela temeljitu debatu o napredovanju korporativnog upravljanja unutar Europske unije (Senden, 2005.). U posljednja dva desetljeća, Europska unija razvija novu regulatornu

strategiju koja naglasak stavlja na korištenje alternativnih instrumenata ili instrumenata koji su komplementarni tradicionalnom zapovjednom i nadzornom zakonodavstvu (Senden, 2005.). Ovi alternativni instrumenti, koji uključuju preporuke i dobrovoljne sporazume, često se nazivaju instrumentima *mekog* prava, samoregulacije i/ili koregulacije (Senden, 2005.).

Meko pravo dio je europskog prava od 1962. godine, kada je Europska komisija objavila „Božićno priopćenje“, priopćenje o ekskluzivnim ugovorima s komercijalnim agentima i sporazumima o patentnim licencijama (Stefan, Avbelj, Eliantonio, Hartlapp, Korkea-aho i Rubio, 2019. prema Senden i Prechal, 2001.). Od tada, a posebno nakon postignuća u internaliziranju tržišta, instrumenti *mekog* prava postali su čest izbor u djelovanju Europske komisije (Stefan, Avbelj, Eliantonio, Hartlapp, Korkea-aho i Rubio, 2019.).

Napredovanje korporativnog upravljanja u EU ključan je element ciljeva postavljenih na Samitu Vijeća Europe u Lisabonu 2000. godine (Senden, 2005.). U 2001. godini usvojena je Bijela knjiga („White Paper“), kojom rasprava o korporativnom upravljanju u EU kulminira, te se usredotočuje na razmjer u kojem su tradicionalna supranacionalna kontrola i *top – down* ustroj još uvijek najbolji smjer djelovanja (Senden, 2005.).

Rezultat različitih kultura te pogleda na korporacije i na koje načine ih se treba financirati, različiti su sustavi korporativnog upravljanja u zemaljama Europske unije – stoga je Europska komisija, u želji za unaprjeđenjem i ujednačivanjem prakse korporativnog upravljanja, sredinom 2003. godine objavila dokument pod nazivom „Modernizacija prava društava i poboljšavanje korporativnog upravljanja u Europskoj uniji – Plan pomaka naprijed“, poznatiji kao *Akcijski plan* (Tipurić, 2008.). *Akcijski plan* bavi se širokim spektrom načina upravljanja, posebno uključujući uporabu *mekog* prava (preporuka), koregulacije, dobrovoljnih sektorskih sporazuma, referentnih točaka, vršnjačkog pritiska, mreža i otvorenih metoda koordinacije (Senden, 2005.).

Zatim, Europski parlament, Europsko vijeće i Europska Komisija sporazumno sklapaju „Interinstitucionalni sporazum o boljem zakonodavstvu“ u prosincu 2003. godine, čime se po prvi put postavljaju uvjeti i okvir za korištenje mehanizama koregulacije i samoregulacije u kontekstu EU (Senden, 2005.).

Najprihvaćenija definicija *mekog* prava u europskoj literaturi prikazuje ga kao skupinu pravila ponašanja koja, principalno, nema zakonski obvezujuću snagu, ali svejedno može imati praktične i legalne efekte (Tipurić, 2008., Stefan, Avbelj, Eliantonio, Hartlapp, Korkea-aho i Rubio, 2019.).

U europskoj literaturi, autori *meko* pravo prikazuju na dva načina – opisivanjem mekih smjernica, poput preporuka, kodeksa, rezolucija i sl. ili suprotstavljajući ga takozvanom *tvrdom* europskom pravu. Europsko *tvrd*o pravo, po svojoj definiciji, ima pravno obvezujuću snagu, generira opće i vanjske efekte, usvojeno je od strane Institucija prema posebnim protokolima te pravnu osnovu vuče iz *Ugovora* (Stefan, Avbelj, Eliantonio, Hartlapp, Korkea-aho i Rubio, 2019.).

Broj instrumenata *mekog* prava, zajedno s raznolikošću područja u kojima se koriste, značajno se povećao od 1989. godine, posebice nakon potpisivanja „Ugovora iz Maastrichta“ (Stefan, Avbelj, Eliantonio, Hartlapp, Korkea-aho i Rubio, 2019.). Meke smjernice, odnosno instrumenti takozvanog *mekog* prava u recentnijim godinama sačinjavaju više od 10% europskog prava (Stefan, Avbelj, Eliantonio, Hartlapp, Korkea-aho i Rubio, 2019. prema Bogdandy, Arndt i Bast, 2004.). U određenim slučajevima, možemo kazati kako se instrumenti *mekog* prava koriste kako bi se oblikovali procesi samoregulacije i koregulacije (Senden, 2005.).

Instrumentima *mekog* prava možemo smatrati: komunikacije, kodekse ponašanja, smjernice i preporuke (Senden, 2005.).

U kontekstu europskoga prava, pravna znanost upućuje na tri ključna elementa *mekog* prava (Senden, 2005.):

- 1) *Meko* pravo bavi se „pravilima ponašanja“ ili „angažmanima“
- 2) Sporazumno je da su angažmani utemeljeni instrumentima koji nisu pravno obvezujući sami po sebi, ali nisu niti lišeni svih zakonskih učinaka.
- 3) Cilj instrumenata *mekog* prava je postići praktične efekte ili utjecati na ponašanje.

Čak i ako instrumenti nisu pravno obvezujući ili i na koji način regulirani, moguće je ustanoviti njihove ključne karakteristike promatrajući njih same, njihov sadržaj te nakanu njihovih sastavljača – iz čega proizlaze tri kategorije (Senden, 2005.).

Prva kategorija su instrumenti pripreme i informativne prirode, u što spadaju Zelene i Bijele knjige, akcijski programi i informativne komunikacije (Senden, 2005.). U drugu kategoriju spadaju interpretativni i instrumenti odlučivanja, poput komunikacija i obavijesti Komisije, određenih smjernica, kodeksa, te okvira često korištenih u područjima prava tržišnog natjecanja i državnih potpora (Senden, 2005.). Treća kategorija pokriva formalne i neformalne instrumente usmjeravanja poput rezolucija, preporuka i kodeksa ponašanja (Senden, 2005.).

Supranacionalna organizacija OECD (*Organisation for Economic Co-operation and Development*) uključena je u stvaranje zdravog konteksta korporativnog upravljanja na globalnoj razini te je tako po prvi put predstavila „Načela korporativnog upravljanja“ u 1999. godini (Tipurić, 2006.). Načela su donesena na zahtjev Vijeća OECD-a na ministarskoj razini i od tada su postala međunarodna referenca korporativnog upravljanja, čineći inicijativu za brojne reforme u javnom i privatnom sektoru (Tipurić, 2006.).

Načela, koja su 2003. godine revidirana kako bi se prilagodila nastalim promjenama, nude neobvezujuće standarde, praksu i upute za implementaciju koje se mogu prilagoditi specifičnim okolnostima pojedinih zemalja i regija (Tipurić, 2008.).

Unatoč njihovim strukturalnim razlikama, *meko* i *tvrd* pravo nisu nezavisni otoci koji operiraju u izolaciji – *tvrd* pravo možda ima prioritet, ali *meko* pravo popunjava pravne praznine kada god to zakon dopusti (Gargantini i Siri, 2023., Tipurić, 2008.).

3.2. Primjena kodeksa korporativnog upravljanja u zemljama Europske unije

S obzirom na sve veću međusobnu povezanost gospodarstava kroz međunarodnu trgovinu i komunikacije, lokalni standardi korporativnog upravljanja postaju sve važnijima za investitore (Cicon, Ferris, Kammel i Noronha, 2012.). Globalni skandali korporativnog upravljanja i neuspjeh kompanija, te posljedično i gubitak povjerenja investitora u organizacijski menadžment, potaknuli su opsežne rasprave na temu korporativnog upravljanja (Eulerich, van Uum i Zipfel, 2017.).

Kao rezultat toga, mnoge su države uspostavile regulatorne okvire koji razmatraju organizacijski menadžment i kontrolu (Eulerich, van Uum i Zipfel, 2017.). Početkom devedesetih godina 20. stoljeća gotovo sve članice Europske unije pristupile su izradi nacionalnih kodeksa korporativnog upravljanja (Tipurić, 2008.). Danas kodekse korporativnog upravljanja imaju sve zemlje članice Europske unije.

Kodeksi korporativnog upravljanja dizajnirani su kako bi apelirali na propuste u sustavima korporativnog upravljanja – oni su zbirke preporuka o „najboljoj praksi“ ponašanja i strukture odbora u poduzećima i kao takvi propisuju sveobuhvatan skup normi o ulozi i kompoziciji odbora, odnosima s dioničarima i vrhovnim menadžmentom, transparentnosti financijske revizije i informacija, te selekciji, remuneraciji i otpustu direktora i vrhovnih menadžera (Aguilera i Cuervo-Cazurra, 2004.).

Kodeksi korporativnog upravljanja djeluju unutar zakonodavnog okvira neke zemlje te se njihovo uređenje, kao i odnos sa spomenutim zakonodavnim okvirom, razlikuje od zemlje do zemlje (Tipurić, 2008.). Zakonodavstvo pokriva kompleksnije teme, poput pravila o ponudama za preuzimanje, koja također sadržavaju ključne elemente korporativnog upravljanja, ili pravila o vrijednosnicama, koja sadržavaju bazu za pravila o transparentnosti koja se često koriste za provođenje kodeksa korporativnog upravljanja (Wymeersch, 2006.).

Za razliku od temeljnih pravila upravljanja trgovačkim društvom, koja se nalaze u odgovarajućim zakonima ili drugim propisima određene zemlje, primjena kodeksa korporativnog upravljanja nije pravno obvezujuća za dionička društva (Tipurić, 2008.). S obzirom na to, potiče se pojednostavljivanje i koordiniranje informalnijih izvora korporativnog upravljanja u kodekse (Wymeersch, 2006.).

Prvi kodeks korporativnog upravljanja nastao je u Sjedinjenim Američkim državama u kasnim sedamdesetim godinama 20. stoljeća kao posljedica velikih korporativnih previranja u periodu tranzicije između integracija konglomerata i stvaranja carstava kroz neprijateljska preuzimanja od strane vrhovnih menadžera, unutar kojeg su se izravnavali poslovni, legalni, akademski i politički pritisci na značenje uloge članova odbora (Aguilera i Cuervo-Cazurra, 2004.).

Kodeksi korporativnog upravljanja rapidno su se razvijali u ranim devedesetim godinama 20. stoljeća, posebice nakon nastanka *Cadbury Committee Report: Financial Aspects of Corporate Governencea* iz 1992. godine u Ujedinjenom Kraljevstvu (Aguilera i Cuervo-Cazurra, 2004.). Nakon što je objavljen *Cadbury Report*, razvoj nacionalnih kodeksa i nacionalnih reformi korporativnog upravljanja, značajno je ubrzan te je zabilježen eksponencijalni rast broja nacionalnih kodeksa korporativnog upravljanja, iako njihova evolucija nije linearna (Cicon, Ferris, Kammel i Noronha, 2012., Aguilera i Cuervo-Cazurra, 2004.).

Do 2009. godine, Europski institut za korporativno upravljanje (ECGI), međunarodna neprofitna organizacija usmjerena na studije politika i akademske studije globalnog korporativnog upravljanja, uvrstila je kodekse za sedamdeset različitih država (Cicon, Ferris, Kammel i Noronha, 2012.).

Kodeksi korporativnog upravljanja nisu proširili samo svoj geografski doseg, već i sadržaj – inicijalno je većina kodeksa bila usmjerena na obnavljanje pouzdanja investitora pomoću boljeg nadzora nad odborima i poticanje njihove odgovornosti prema dioničarima, ali u posljednje vrijeme obuhvaćaju i transparentnost vezanu uz društvena pitanja poput društvene odgovornosti i raznolikosti (Klettner, 2016.).

Različita stručna tijela koja formiraju vlade ili nevladine institucije usvajaju kodekse korporativnog upravljanja (Tipurić, 2008.). To mogu biti vladina tijela, burzovna tijela, odbori i povjerenstva koja imenuju vlade, akademske, strukovne i gospodarske udruge, udruge poslodavaca i različite skupine ulagatelja (Tipurić, 2008.).

Klasificiramo kodekse korporativnog upravljanja prema njihovim izdavateljima u šest kategorija (Aguilera i Cuervo-Cazurra, 2004.):

- 1) Burzovni – kada je izdavatelj burza vrijednosnica, ili nadzornik burze vrijednosnica (komisija za vrijednosnice i burze)
- 2) Vladin – kada je izdavatelj središnja izvršna vlast, savezna vlada ili jedno od njenih ministarstava
- 3) Kodeks udruženja direktora – kada je izdavatelj udruženje direktora
- 4) Kodeks udruženja menadžera – kada je izdavatelj udruženje menadžera
- 5) Kodeks profesionalnog udruženja – kada je izdavatelj udruženje računovodstvenih ili pravnih stručnjaka
- 6) Kodeks udruženja investitora – kada je izdavatelj institucionalni investitor ili udruženje investitora

Kodeksi koje izdaje burza vrijednosnica u suradnji s drugim organizacijama klasificiraju se kao burzovni kodeksi (Aguilera i Cuervo-Cazurra, 2004.). Bez obzira na tehničke razloge ili razloge efikasnosti, globalni institucionalni pritisci pridonose međudržavnom izomorfizmu, ili nastanku zajedničkih organizacijskih praksi kroz vrijeme (Aguilera i Cuervo-Cazurra, 2004. prema DiMaggio i Powell, 1983.).

S obzirom na izdavatelja, kodeksi izdani od strane burze vrijednosnica potiču prisilni izomorfizam tako što nove prakse često postaju dijelom zahtjeva za poduzeća koja kotiraju na burzi (Aguilera i Cuervo-Cazurra, 2004.). Primjena kodeksa korporativnog upravljanja ponajprije je usmjerena na dionička društva koja kotiraju na burzi, ali se vrlo često preporučuje njihova primjena i na neuvrštena trgovačka društva, kao i na trgovačka društva u kojima se kao dioničar pojavljuje država (Tipurić, 2008.). Slični prisilni izomorfizam postoji kada je izdavatelj kodeksa udruženje investitora, osobito zbog njihovih eksplicitnih zahtjeva o prilagođavanju kodeksima i njihovom poštivanju (Aguilera i Cuervo-Cazurra, 2004.).

Suprotno tome, kodeksi koje izdaju vlada, direktorska udruženja i profesionalna udruženja vjerojatnije nameću normativni izomorfizam, što znači da se očekuje usklađenost konzistentna s legitimnim vrijednostima i normama (Aguilera i Cuervo-Cazurra, 2004.). Kodeksi koje izdaju

menadžerska udruženja pokroviteljstvo vjerojatnije vuku iz mimetičkog izomorfizma, odnosno iz činjenice da su usvojeni od strane drugih uspješnih igrača (Aguilera i Cuervo-Cazzura, 2004.).

Menadžerska udruženja i burze vrijednosnica inicijalni su izdavatelji kodeksa korporativnog upravljanja te su njihovi nasljednici investitorska, profesionalna i direktorska udruženja, osobito nakon 1992. godine, dok su vlade počele izdavati kodekse korporativnog upravljanja tek u kasnim devedesetim godinama 20. stoljeća (Aguilera i Cuervo-Cazurra, 2004.).

Kodeksi korporativnog upravljanja razvijeni u zemljama članicama Europske unije nisu zakonski obvezujući, i stoga sačinjavaju važnu komponentu europskog *mekog* prava, a njihov regulatorni okvir uređen je s obzirom na više mogućih slučajeva (Cicion, Ferris, Kammel i Noronha, 2012., Tipurić, 2008.).

U prvom slučaju, kodeksi imaju status preporuka – uglavnom su ih sastavila profesionalna udruženja bez sudjelovanja države te je njihova primjena dobrovoljna jer oni nemaju pravnu osnovu i nema prisilnih propisa za njihovo uvođenje, što je ključna razlika između kodeksa korporativnog upravljanja i tradicionalnog prava društava čak i u slučajevima u kojima su kodeksi obvezujući kao uvjet, što je rijetko slučaj (Tipurić, 2008., Wymeersch, 2006.). Sve navedeno, baza je za pristup *comply or explain*, na kojem se većinski temelje kodeksi korporativnog upravljanja (Wymeersch, 2006.).

Comply or explain pristupom od trgovačkih društava koja uvrstavaju svoje vrijednosne papire na burze traži se da objave primjenjuju li preporuke kodeksa, te da objasne zašto ih ne primjenjuju u slučajevima u kojima to ne rade (Tipurić, 2008.). Ako poduzeće odluči odbaciti određenu smjernicu kodeksa, prema *explain* načelu može to učiniti ukoliko za to pruži razlog (Wymeersch, 2006.). Međutim, prema *comply* načelu kodeksi pružaju značajnu fleksibilnost u sustavu koja poduzećima omogućuje da u obzir uzmu mnoštvo individualnih situacija kada se radi o postizanju dugoročnih ciljeva (Wymeersch, 2006.).

Od svog pojavljivanja u Cadbury Reportu iz 1992. godine, ovaj pristup prati razvoj kodeksa korporativnog upravljanja širom svijeta – inicijativa za pridržavanje kodeksa zasnovana je na pretpostavci da su tržišni mehanizmi ključni katalizatori dobrih praksi korporativnog upravljanja te da će odluka o nepridržavanju jedne ili više smjernica kodeksa, iako ju poduzeća slobodno mogu donijeti, nesumnjivo izazvati temeljito proučavanje od strane tržišta (Gargantini i Siri, 2023.).

Unatoč svemu, *comply or explain* pristup ima jedan značajan nedostatak. Ako je poduzeću dopušteno da zanemari određene smjernice kodeksa, pod uvjetom da objavi neku vrstu objašnjenja, postavlja se pitanje hoće li objašnjenje za taj čin biti istinito i vjerodostojno te hoće li poduzeća moći izbjeći detaljne zahtjeve kodeksa koristeći općenita standardizirana objašnjenja (Wymeersch, 2006.).

U većini kodeksa korporativnog upravljanja, središnja uloga pripada transparentnosti, koja je ključna u svim sustavima korporativnog upravljanja kojima predvode kodeksi, dok tržišta snažno utječu na prakse upravljanja (Wymeersch, 2006.). Poduzeća u svojim godišnjim izvještajima otkrivaju kako rješavaju ključne probleme korporativnog upravljanja (Wymeersch, 2006.).

U drugoj skupini slučajeva postoji neka pravna osnova i prisilni propisi za provedbu kodeksa, no većinom se odnose na javna dionička društva, odnosno dionička društva čije dionice kotiraju na burzi (Tipurić, 2008.). Razni zakoni koji su povezani s pravom društava sadržavaju odredbe korporativnog upravljanja, a kodeks korporativnog upravljanja također može donijeti neka nadležna organizacija čiji je društvo član (Tipurić, 2008.).

Treći slučaj je slučaj u kojem je kodeks izričito sadržan u zakonu i može uzrokovati pravne posljedice ako ga se ne pridržava (Tipurić, 2008.). Dvije su zemlje primjenile ovaj pristup: Njemačka i Nizozemska. U ovim državama, statuti društava sadržavaju eksplicitne odredbe kojima se određuje da se nacionalni kodeks korporativnog upravljanja mora poštovati te da dionička društva čije dionice kotiraju na burzi moraju izjaviti da se pridržavaju kodeksa korporativnog upravljanja ili izjaviti koji su razlozi iz kojih ga se ne pridržavaju (Tipurić, 2008.).

U posljednjem slučaju provedba kodeksa uređena je zakonom ili čak ustavom, kao što je *Sarbanes Oxley Actom* određeno u Sjedinjenim Američkim Državama (Tipurić, 2008.). Ovakva provedba kodeksa može biti pod nadzorom državnih tijela, što je u Europskoj uniji slučaj jedino u Španjolskoj (Wymeersch, 2006.).

Ne postoji zajednički europski kodeks korporativnog upravljanja kojim bi se objedinila pravila korporativnog upravljanja u svim zemljama članicama Europske unije. Korporativno upravljanje u EU tradicionalno se regulira na nacionalnoj razini jer bi jedinstveno uređenje na razini Unije vjerojatno bilo neuspješno, prvenstveno zbog razlika u organizaciji poslovnih aktivnosti, strukturi odbora, kompoziciji i praksi među kompanijama, kao i vlasničkim

strukturama, angažiranosti interesno – utjecajnih skupina i razinama njihovog angažmana (Papadima, 2022.).

Iako su regulacija korporativnog upravljanja i kodeksi korporativnog upravljanja individualan izbor zemalja članica, zajednička europska valuta, slobodan protok kapitala, dobara, usluga i ljudi u Europskoj uniji, konkurentski pritisci globalizacije, nove tehnologije, privatizacija državnih poduzeća te povećanje integracijske aktivnosti europskih poduzeća zahtjevaju postizanje i održavanje zadovoljavajućih standarda korporativnog upravljanja unutar Europske unije (Weil, Gotshal & Manges LLP, 2002.).

Primjena kodeksa korporativnog upravljanja postala je obvezna Direktivom 2006/46/EC, kojom se traži da se trgovačka društva čije dionice kotiraju na burzi u svojim godišnjim izvješćima pozivaju na kodeks korporativnog upravljanja te da se izjasne o implementaciji istoga na principu *comply or explain* (Horak i Bodiroga-Vukobrat, 2011.).

Godišnje izvješće, prema Direktivi, mora sadržavati ključne informacije o praksi korporativnog upravljanja u poduzeću (Horak i Bodiroga-Vukobrat, 2011.):

- 1) Informacije o metodi rada i nadležnosti glavne skupštine dioničara, opis prava dioničara te načine na koje se ta prava ostvaruju
- 2) Informacije o kompoziciji i radu menadžmenta i nadzornog odbora ili upravnog odbora i njegovih komisija
- 3) Informacije o važnim direktnim i indirektnim dioničarima kao i dioničarima s posebnim kontrolnim pravima, opis tih prava, ograničenja tih prava te informacije vezane uz njihove ugovore s poduzećem
- 4) Informacije o drugim odnosima između važnih dioničara i poduzeća
- 5) Informacije vezane uz ugovore sklopljene sa srodnim trećim stranama
- 6) Informacije o postojanju i prirodi sustava upravljanja rizikom
- 7) Izjavu o implementaciji nacionalnog kodeksa korporativnog upravljanja, ili razloge i objašnjenje za odstupanje od kodeksa.

Comply or explain pristup već je bio prihvaćen u brojnim zemljama članicama Europske unije, međutim obveza njegove primjene te minimalni zahtjevi za njegovu primjenu određeni Direktivom do tada nisu bili usklađeni (Horak i Bodiroga-Vukobrat, 2011.).

Promatrajući različite kodekse korporativnog upravljanja sastavljene u Europskoj uniji, jasno je kako između njih postoje značajne varijacije u sadržaju, pravnom statusu i porijeklu, te je njihova implementacija često utemeljena na različitim tehnikama (Wymeersch, 2006.).

3.3. Važnost kodeksa korporativnog upravljanja za unaprjeđenje raznolikosti odbora

Inicijalno je odgovornost odbora osigurati da – unutar primjenjivog zakonskog okvira – korporativno upravljanje unutar poduzeća bude uravnoteženo i u skladu s kodeksom. (Wymeersch, 2006.) Odbori bi također trebali dostatnu pažnju posvetiti vlastitom funkcioniranju i vrednovanju vlastitog upravljanja kroz uvođenje mehanizama kako bi postigli takvu usklađenost (Wymeersch, 2006.).

Od samog nastanka, glavne zadaće kodeksa korporativnog upravljanja vezane su uz strukturu i kompoziciju odbora (Gargantini i Siri, 2023.). Uzevši to u obzir, najistaknutije svojstvo kodeksa je zahtjev da prisutnost nezavisnih članova u odborima bude na zadovoljavajućoj razini, što se uobičajeno podrazumijeva kao minimalno 50% (Gargantini i Siri, 2023.).

Kroz kodekse korporativnog upravljanja također se postavljaju i zahtjevi vezani uz raznolikost odbora, u posljednjim godinama posebno spolnu raznolikost, ali i sve više kombinaciju drugih kriterija raznolikosti poput društvene i etničke pozadine (Gargantini i Siri, 2023.). Takve odredbe mogu poboljšati korporativno upravljanje jer potpomažu smanjenju grupnog razmišljanja unutar odbora (Gargantini i Siri, 2023.).

Kompozicija odbora također je ključna u efikasnosti odbora, stvaranjem internih komisija koje podupiru odbor u izvršavanju najvažnijih funkcija (Gargantini i Siri, 2023.). Kompozicija odbora i njegova organizacija tipično su uređeni kodeksima korporativnog upravljanja.

Sporiji karijerni napredak žena pripisan je smanjenom fondu kvalificiranih žena koje su spremne preuzeti pozicije u odborima, stoga se očekuje da će povećanje broja žena s pravim kvalifikacijama i karijernim iskustvom dovesti do izjednačenije spolne strukture u odborima (Mateos de Cabo, Grau, Gimeno, Gabaldón, 2022.).

Takav napredak u ovom je slučaju ovisan o dobrovoljnim mjerama koje su poduzeća voljna poduzeti kako bi postigla spolnu jednakost, a takve mjere obično uključuju preporuke u kodeksima korporativnog upravljanja kojima se sugerira poduzećima da žene promiču na vodeće pozicije (Mateos de Cabo, Grau, Gimeno, Gabaldón, 2022.).

Kodeksi korporativnog upravljanja u širokoj su upotrebi u Europskoj uniji upravo radi nastojanja da se poremeti ukorijenjena neformalna struktura moći, koja žene udaljava od

pozicija u odborima bez uplitanja u selekcijske procese (Mateos de Cabo, Grau, Gimeno, Gabaldón, 2022.). Ova strategija slična je strategiji političkih kvota kojima se nastoji postići disrupcija dugogodišnjih neformalnih normi isključivanja i povećati prisutnost žena u odborima (Mateos de Cabo, Grau, Gimeno, Gabaldón, 2022.).

Iako su dobrovoljna i zakonski obvezujuća strategija u mnogočemu slične, za razliku od kvota, kodeksi korporativnog upravljanja u mnogočemu su općeniti i, iako neki od njih targetiraju specifične ciljeve spolne ravnoteže u odborima, uglavnom poduzećima ostavljaju na izbor da sama postavljaju vlastite ciljeve (Mateos de Cabo, Grau, Gimeno, Gabaldón, 2022.). Stoga je njihova efikasnost ograničena jer preuzimaju ulogu preporuke – nitko nije odgovoran za potragu za razlozima nepridržavanja, što generalno dovodi do simboličkog prihvatanja jednakosti žena (Mateos de Cabo, Grau, Gimeno, Gabaldón, 2022.).

Brojne studije usredotočene su na faktore koji stoje iza niske proporcije žena u odborima i mnoge od njih navode manjak društvenog kapitala i ženama ograničen pristup mrežama direktora kao važan element koji sprječava probijanje *staklenog stropa* (Mateos de Cabo, Grau, Gimeno, Gabaldón, 2022.). Žene imaju ograničen pristup stvaranju bliskih odnosa s izvršnim direktorom i ostalim direktorima u poduzeću (Mateos de Cabo, Grau, Gimeno, Gabaldón, 2022.).

Mreža direktora oblik je društvene mreže u kojem su dva direktora povezana ako su članovi odbora istog poduzeća (Davis, Yoo i Bakre, 2003.). Istraživanja mreža direktora pokrivaju topološke karakteristike koje opisuju kako su parametri (primjerice direktori i odnosi) uređeni, što omogućuje identifikaciju relevantnih struktura u mreži i može se primjeniti na cijelu mrežu ili skupinu pojedinaca (Mateos de Cabo, Grau, Gimeno, Gabaldón, 2022.). Brojna istraživanja usredotočena su na utjecaj mreža direktora na razne radnje i ishode, primjerice naknade za rad i zapošljavanje (Mateos de Cabo, Grau, Gimeno, Gabaldón, 2022.).

Različiti su efekti ova dva tipa politika afirmativnog djelovanja (kvota i preporuka u kodeksima korporativnog upravljanja) koje su Europske države implementirale na postavljanje ženskih direktora u središte mreža direktora te posljedično i na ulogu žena u mrežama odbora (Mateos de Cabo, Grau, Gimeno, Gabaldón, 2022.).

Obvezne spolne kvote prisiljavaju poduzeća da dodaju znatan broj žena svojim odborima kako bi postigli utvrđeni cilj što žene stavlja u poziciju moći, stvara snažnu potražnju za ženama i intenzivira postavljanje žena u odbore te tako povećava broj žena s više direktorskih položaja (Seierstad i Opsahl, 2011.). Ubacivanje žena s više direktorskih položaja u mrežu, ali posebno

u manjim i periferalnijim poduzećima, vjerojatno ih čini jedinstvenim poveznicama između pod mreža direktora u inače izoliranim perifernim poduzećima i/ili između tih poduzeća i centralnijih poduzeća (Mateos de Cabo, Grau, Gimeno, Gabaldón, 2022.). Informacije cirkuliraju bolje unutar nego između grupa, stoga je ključni izvor društvenog kapitala za pojedinca ponašati se kao broker između inače nepovezanih grupa (Mateos de Cabo, Grau, Gimeno, Gabaldón, 2022. prema Burt, 1997.).

Poduzeća koja operiraju u skladu s kodeksom korporativnog upravljanja često su najcentralnija poduzeća zbog čega su i izložena javnoj osudi (Mateos de Cabo, Grau, Gimeno, Gabaldón, 2022.). Bliskost žena s drugim direktorima u poduzeću značajno se povećava kada kodeks korporativnog upravljanja uključuje preporuke o raznolikosti u odborima te tako kodeksi poboljšavaju njihov pristup informacijama u mreži (Mateos de Cabo, Grau, Gimeno, Gabaldón, 2022.).

Kako bi postigli ciljeve raznolikosti u odborima, kodeksi korporativnog upravljanja koriste se transparentnošću ili definicijom ad hoc politika od strane odbora, s podrškom nominacijskih komisija (Gargantini i Siri, 2023.). Izostanak kvota i sama priroda preporuka o raznolikosti kao oblika *mekog* prava, smanjila je sposobnost kodeksa korporativnog upravljanja da postignu značajne rezultate i potaknula nacionalne i političare Europske unije na intervenciju prijedlozima u obliku *tvrdog* zakona.

Međutim, iako se problem manjka žena na vodećim pozicijama može brže i efikasnije riješiti postavljanjem spolnih kvota i zabranjivanjem spolne diskriminacije, to ne znači da će se istovremeno riješiti i problem egzodusa žena iz menadžmenta (Klettner, 2016.). Kada govorimo o drugim oblicima nejednakosti u odborima, možemo donijeti isti zaključak.

Nove tehnike korporativnog upravljanja, u koje spadaju i kodeksi korporativnog upravljanja, potencijalno mogu potaknuti značajniji proces reforme korporativne kulture od tradicionalnih metoda prisile (Klettner, 2016. prema Ford i Hess, 2011.). One se koriste kako bi se savladali kompleksniji društveni problemi povezani s korporativnim ponašanjem – ne samo manjak žena na vodećim pozicijama, već i šira problematika društvene odgovornosti i poslovne etike (Klettner, 2016.). Izazov s kojim se zakon susreće je podržavanje internih inicijativa koje su jedinstvene za svaku pojedinu korporaciju (Klettner, 2016. prema Ford i Hess, 2011.). Iako su se mnoge korporacije usredotočile na spolnu jednakost, u nekim sredinama korporacije su usredotočene na rješavanje problema drugih oblika raznolikosti, poput zapošljavanja lokalnih radnika, starosjedilaca i sl. (Klettner, 2016.).

4. KOMPARATIVNA ANALIZA SMJERNICA KODEKSA KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA U ZEMLJAMA EUROPSKE UNIJE

Komparativna analiza usredotočena je na smjernice kodeksa korporativnog upravljanja koje se odnose na odbore, točnije na raznolikost unutar odbora i inicijative za poboljšanje stanja raznolikosti unutar odbora koje se u kodeksima navode. Promatraju se smjernice usredotočene na bilo kakav oblik raznolikosti, bila ona spolna, iskustvena, etnička, dobna ili nekog drugog oblika.

Utvrđivanjem razlika u smjernicama o raznolikosti odbora u kodeksima korporativnog upravljanja zemalja članica Europske unije, ukazat će se na različitosti u praksama i prioretiziranju ciljeva korporativnog upravljanja u zemljama članicama.

4.1. Metodologija istraživanja

Za potrebe ovog istraživanja, korišteni su kodeksi korporativnog upravljanja u zemljama članicama Europske unije prijavljeni u bazu korporativnih kodeksa Europskog instituta za korporativno upravljanje (ECGI). Kako bi provedeno istraživanje bilo relevantno, korišteni su aktualni kodeksi korporativnog upravljanja zemalja članica, odnosno najnovije izmijenjene verzije starih kodeksa, ukoliko postoje.

U nastavku, slijedi kratki pregled kodeksa korporativnog upravljanja u svim zemljama članicama EU usredotočen na njihove odredbe vezane uz odbore, njihovu veličinu i strukturu.

4.2. Rezultati istraživanja

Samo sadržaj kodeksa napisan je u ovom kratkom pregledu – kodeksi korporativnog upravljanja u zemljama članicama EU služe kao dopune zakonu te stoga u nekima od njih zakoni nisu posebno naglašeni niti upisani. U pregledu kodeksa, kao zakonski obvezujuće odredbe koje se kodeksom traže, opisane su one koje su kao takve zabilježene u kodeksima. Stoga, ako neka država zakonom ima određenu, primjerice, spolnu kvotu u odborima, a ona u kodeksu nije navedena, neće biti zabilježena niti u ovom kratkom pregledu. Međutim, u nastavku rada, ovi slučajevi bit će zabilježeni i takve obvezne smjernice bit će uzete u obzir u analizi.

AUSTRIJA

Posljednja verzija austrijskog kodeksa korporativnog upravljanja objavljena je 2023. godine od strane Austrijske radne skupine za korporativno upravljanje. Kodeksa se moraju pridržavati poduzeća čije dionice kotiraju na Bečkoj burzi, što uključuje i poduzeća koja su porijeklom iz drugih zemalja članica EU.

Kodeks raščlanjuje tri kategorije smjernica, odnosno pravila:

1. „L“ kategorija – oznakom „L“ u Kodeksu su označene smjernice čije je pridržavanje zakonom obvezno
2. „C“ kategorija – oznaka „C“ predstavlja smjernice kojih se poduzeća moraju pridržavati na principu *comply or explain*
3. „R“ kategorija – smjernice s oznakom „R“ preporuke su radne skupine i poduzeća ih se ne moraju pridržavati

Kodeks pretpostavlja dualistički ustroj poduzeća, te je tako nadzorni odbor razdvojen od upravnog, kao i smjernice koje se odnose na njih. Nadzorni odbor postavlja članove upravnog odbora.

Kodeksom je kao obvezno propisano razmatranje raznolikosti u nadzornom odboru, s posebnim naglaskom na ravnopravnost spolova i dobne strukture. U slučaju poduzeća iz drugih zemalja članica koja kotiraju na burzi također je poseban naglasak i na internacionalnosti članova. Ovom smjernicom, propisano je kako se nadzorni odbor mora sastojati od najmanje 30% žena, najmanje 30% muškaraca i najmanje šest predstavnika dioničara. Predstavnici osoblja također se moraju sastojati od najmanje 20% ženskih zaposlenika i najmanje 20% muških zaposlenika. Članovi odbora ne smiju biti osuđivani za kaznena djela. Članstvo u odboru smije trajati najviše 8 mandata.

Broj članova nadzornog odbora trebao bi biti najviše 10, od kojih bi većina članova trebali biti nezavisni direktori. Ove smjernice poduzeće se treba pridržavati u skladu s načelom *comply or explain*.

Izvještaj o korporativnom upravljanju obvezno mora sadržavati mjere poduzete za promicanje žena u upravnom i nadzornom odboru te vrhovnom menadžmentu. Veća dionička društva u svoj Izvještaj moraju uključiti i takozvani „koncept raznolikosti“ – strategiju raznolikosti implementiranu u slučaju postavljanja članova nadzornog i upravnog odbora koja se odnosi na

dob, spol te obrazovnu i profesionalnu pozadinu. Ciljevi, oblik i rezultati takve strategije također moraju biti uključeni u izvještaj.

BELGIJA

Aktualna verzija Belgijskog kodeksa korporativnog upravljanja počela se primjenjivati 2020. godine i napisalo ju je Vijeće za korporativno upravljanje.

U prvom dijelu Kodeksa, od poduzeća se traži da izaberu strukturu – primjena dualističkog modela novina je u belgijskom sustavu te kodeks sada pretpostavlja i podjelu na upravni i nadzorni odbor za poduzeća koja se odluče na takav ustroj.

Belgijski Kodeks služi samo kao dodatak zakonu te funkcionira samo na principu *comply or explain*, bez da uključuje zakonom definirane odredbe. Primjena kodeksa obvezna je za poduzeća čije dionice kotiraju na burzi, a njegovo pridržavanje nadzire Belgijska agencija za nadzor financijskih usluga i tržišta (FSMA).

U kodeksu nije naznačeno koliko bi odbori trebali imati članova, već samo da njihova veličina bude adekvatna za provođenje njihovih aktivnosti. Nadzorni odbor postavlja upravu, a najmanje tri direktora u nadzornom odboru trebaju biti nezavisna (ove odredbe preslikavaju se i na poduzeća s monističkim ustrojem *mutatis mutandis*). Nema jasnih određenja vezanih uz raznolikost odbora – kodeksom je propisano kako bi kompozicija odbora trebala biti određena na način da pridonosi poslovnoj aktivnosti poduzeća te se raznolikost vještina, pozadina, spola i dobi spominje samo u tom kontekstu.

Kodeksom su tražena dva dokumenta kojima se osigurava transparentnost vezana uz korporativno upravljanje u poduzeću – Povelja o korporativnom upravljanju, koja treba biti objavljena na web stranici poduzeća i Izjava o korporativnom upravljanju, koja je zaseban dio godišnjeg Izvješća.

BUGARSKA

Izdavatelj Bugarskog kodeksa je Bugarska burza 2016. godine. Kodeks uključuje samo *comply or explain* načelo te njegove odredbe nisu zakonski obvezujuće. Primjenjivati ga moraju poduzeća koja kotiraju na Bugarskoj burzi, kao i poduzeća koja to planiraju u budućnosti.

U kodeksu su razdvojene smjernice za monistički i dualistički ustroj u poduzeću. Tako za monistički ustroj, kodeks sugerira kako bi skupština trebala birati članove odbora u skladu s

pravilnicima poduzeća. Pravilnici poduzeća također određuju i kompoziciju odbora te broj članova. Nema smjernica za raznolikost unutar odbora.

Za dualistički ustroj, kodeks sugerira da nadzorni odbor postavlja upravu, a broj nezavisnih članova nadzornog odbora određen je pravilnicima poduzeća. Također nema smjernica za raznolikost unutar nadzornog i upravnog odbora.

Transparentnost poduzeća i izvještaji također su određeni pravilnicima poduzeća.

CIPAR

Ciparski kodeks iz 2019. godine napisan je od strane Ciparske burze. Određene smjernice kodeksa objavljene su u Ciparskom službenom listu, a o pridržavanju ostalih odredbi poduzeća bi se trebala očitovati u godišnjem Izvješću koje izdaju.

U prvom dijelu godišnjeg Izvješća, poduzeća trebaju izjaviti pridržavaju li se kodeksa i do koje mjere to čine, a u drugom dijelu pružiti objašnjenja za razloge iz kojih se određenih smjernica ne pridržavaju. Također, poduzeća u obzir trebaju uzeti i kodekse drugih ustanova koje se odnose na njih.

U ciparskom službenom listu objavljena je smjernica prema kojoj neovisni direktori moraju činiti najmanje trećinu uprave, a u većim poduzećima čak 50%. U Kodeksu je kratko spomenuto kako bi bilo dobro da se prilikom izbora članova odbora u obzir uzme dobna, spolna, obrazovna i profesionalna raznolikost, međutim nema smjernica za raznolikost.

ČEŠKA

Češka komisija za vrijednosnice 2004. izdala je kodeks korporativnog upravljanja, međutim radna skupina koja je na njemu radila sastojala se od članova raznih institucija. Obvezno je primjenjivanje za poduzeća čije dionice kotiraju na burzi.

Kodeks prati Načela OECD-a te se tako sastoji od 6 poglavlja. Dva su mehanizma upotrebe: smjernice koje su zakonski obvezujuće u kodeksu razlikuju se od smjernica koje su preporuke korištenjem glagola „morati“ i „trebati“. U godišnjem Izvješću, koje se oblikuje u skladu s obrascem i objavljuje na stranici SEC-a, poduzeća koja kotiraju na burzi moraju opisati pridržavaju li se kodeksa na *comply or explain* principu.

U Kodeksu, autori preferiraju dualistički ustroj, za razliku od Kodeksa iz 2001. godine u kojem su smjernice oblikovane za monistički model. Tako se Kodeksom razlikuju nadzorni i upravni odbor. U upravi i nadzornom odboru mora se promisliti o imenovanju dostatnog broja

nezavisnih direktora. Članove odbora trebala bi postaviti skupština na određeni broj godina koji ne smije premašiti pet.

Nema smjernica o raznolikosti odbora u ovom Kodeksu.

DANSKA

Autor aktualne verzije Danskog kodeksa nastale u 2017. godini je Vijeće za korporativno upravljanje. U Kodeksu nema smjernica koje su zakonski obvezujuće te se naglašava kako bi se poduzeća generalno trebala pridržavati smjernica, odnosno uzeti ih u razmatranje i informirati javnost o pridržavanju što upućuje na *comply or explain* pristup.

Comply or explain pristup propisan je člankom 107b Zakona o financijskim izvješćima kao i u Pravilnik Nasdaq Copenhagen A/S za izdavatelje vrijednosnica, te stoga Kodeks korporativnog upravljanja postaje obvezan za poduzeća koja kotiraju na burzi. Želja je da se na njegovu primjenu motivira i poduzeća koja ne kotiraju na burzi.

Pridržavanje na *comply or explain* principu definirano je pomoću dva pitanja:

1. Zašto ne slijedite smjernice?
2. Što činite umjesto toga?

Danski kodeks prepušta izbor između monističkog i dualističkog ustroja poduzećima.

Preporuka Vijeća je da nadzorni odbor na godišnjoj razini raspravlja o aktivnostima poduzeća za poticanje raznolikosti te da se pripremi i implementira politika o raznolikosti koja treba biti objavljena na web stranici poduzeća. Prema danskom Kodeksu, raznolikost uključuje dob, internacionalno iskustvo i spol. Raznolikost treba uzeti u obzir i prilikom imenovanja članova odbora, kako bi se u članovima ostvarile kvalitete koje su korisne i važne za njegovo djelovanje.

Vijeće preporuča da barem polovica od izabраниh direktora od strane glavne skupštine budu nezavisni.

ESTONIJA

Estonski kodeks iz 2006. godine rezultat je rada vijeća članova Talinske burze i Agencije za financijski nadzor. Kodeks se odnosi prvenstveno na poduzeća čije dionice kotiraju na burzi, osim investicijskih fondova registriranih kao dioničko društvo.

Smjernice kodeksa nisu zakonski obvezujuće, već se radi o *comply or explain* principu. Pridržavanje smjernica kodeksa na principu *comply or explain* treba biti obrazloženo u

Izvještaju o preporukama korporativnog upravljanja, koji je zasebno poglavlje Izvještaja menadžmenta unutar godišnjeg Izvješća.

U kodeksu nije pretpostavljen monistički model te se sve smjernice odnose na dualistički ustroj. Smjernicama kodeksa, uprava mora imati više od jednog člana i izvršnog direktora, kojeg sami biraju. Barem polovica članova nadzornog odbora trebaju biti nezavisni članovi, a ako je broj članova odbora neparan, dozvoljeno je da bude jedan nezavisni direktor manje.

U kodeksu nema smjernica o raznolikosti odbora.

FINSKA

Aktualna verzija Kodeksa je iz 2020. godine i izdan je od strane Agencije za tržište vrijednosnica. Odnosi se na poduzeća čije dionice kotiraju na Helsinškoj burzi i dodatak je zakonu te funkcionira na principu *comply or explain*.

Poduzeća koja kotiraju na Helsinškoj burzi moraju ga se pridržavati prema Pravilniku burze. Iznimka su izdavatelji vrijednosnica koje nisu dionice, kao i poduzeća čije dionice nisu na Helsinškoj burzi. Dobrovoljno se mogu pridržavati kodeksa djelomično ili u potpunosti, iako nemaju tu obvezu.

Poduzeća, prema načelu *comply or explain*, o pridržavanju smjernica ili njihovom ne pridržavanju i razlogu iz kojeg je to tako, trebaju izvijestiti na svojim web stranicama ili u godišnjim Izvještajima o korporativnom upravljanju.

Kodeks se sastoji od tri dijela: uvodnog dijela, dijela u kojem se nalaze smjernice kodeksa i dijela u kojem se nalaze načini i upute za izvještavanje. Gotovo sva poduzeća koja kotiraju na burzi u Finskoj monističkog su ustroja, te stoga smjernice Kodeksa odgovaraju monističkom modelu. Poduzeća mogu izabrati dualistički ustroj, a u tom slučaju sve se smjernice preslikavaju *mutatis mutandis*.

Skupština izabire odbor, dok je broj njegovih članova određen pravilnicima poduzeća. Obično je broj članova u odborima finskih poduzeća od 3 do 10 te se odbori sastoje isključivo od neizvršnih direktora.

Poduzeće samo određuje principe raznolikosti, uzimajući u obzir svoje poslovne operacije i razvoj. Izvršenje strategija raznolikosti također treba biti u skladu s odlukama poduzeća. Poduzeće samo može odlučiti o opsegu izvještavanja o raznolikosti odbora, međutim izvještaji

uvijek moraju uključivati ciljeve vezane uz postizanje zastupljenosti oba spola, sredstva kojima se ovi ciljevi ostvaruju te napredak u postizanju tih ciljeva.

FRANCUSKA

Aktualno izdanje Kodeksa korporativnog upravljanja u Francuskoj objavljeno je 2022. i, kao i do tada, rezultat je suradnje Francuskog društva privatnih poduzetnika (AFEP) i Mouvement des entreprises de France (MEDEF).

Poduzeća čije dionice kotiraju na burzi, u skladu s člancima L.22-10-10 i L.22.-10-20 Trgovačkog zakona određuju kodeks korporativnog upravljanja. Kodeksa se moraju pridržavati poduzeća čije dionice kotiraju na burzi na principu *comply or explain*.

Kodeks ne preferira jedan od mogućih ustroja te je poduzećima prepušteno da izaberu ustroj koji im više odgovara (monistički ili dualistički).

Broj nezavisnih direktora nije određen smjericama kodeksa, već se opisuje kao njihov značajan udio. U Francuskom zakonu postoji ženska kvota za članove odbora društava čije dionice kotiraju na burzi ili one koji zapošljavaju više od 500 osoba i u posljednje tri godine ostvaruju dobit veću od 50 milijuna eura. Kvota iznosi 40%.

Smjernice vezane uz raznolikost odbora odnose se na spolnu raznolikost, te je u Kodeksu navedeno kako odbor postavlja ciljeve za spolnu raznolikost za vrhovna tijela na prijedlog vrhovnog menadžmenta. Vrhovni menadžment zatim prezentira mjere za implementaciju ciljeva odbora, zajedno s akcijskim planom i vremenskim okvirom. Vrhovni menadžment odbor izvještava o rezultatima svojih aktivnosti na godišnjoj razini.

U godišnjem Izvješću o korporativnom upravljanju, poduzeća se očituju o pridržavanju smjernica kodeksa ili o razlozima iz kojih to nisu činila, ako je to smisleno učiniti. Odbor u Izvješću opisuje politiku spolne raznolikosti, njene ciljeve, sredstva ostvarivanja i rezultate u prethodnoj fiskalnoj godini, uključujući i razloge zašto ciljevi nisu postignuti kada je to smisleno te sredstva da se neuspjeh ispravi.

GRČKA

Autor grčkog Kodeksa korporativnog upravljanja je Helensko vijeće za korporativno upravljanje, a njegova aktualna verzija je iz 2021. godine.

Smjernice Kodeksa opisane su kao smjernice samoregulacije te je njihova primjena na dobrovoljnoj bazi. Međutim, Kodeks ima uporište i u grčkome zakonu. Kodeks se primjenjuje u poduzećima koja kotiraju na burzi.

Sastoji se iz dva područja: Dijelovi i Sekcije.

U svakoj Sekciji obvezujuće pravilo, prepisano onakvo kakvo jest u zakonu, označeno je crvenim slovima i znakom „L“. Smjernice napisane narančastim slovima i označene znakom „G“ regulacije su Okružnice Helenske komisije za tržišta kapitala o politici odlučivanja Upravnog odbora. Zatim slijede „posebne prakse“ koje su označene zelenim slovima i znakovima „C/E“ te označavaju smjernice na koje se odnosi *comply or explain* pristup. Posljednja vrsta smjernica su preporuke označene sivom bojom i znakom „R“, te poduzeće ne mora objasniti zašto ih se ne pridržava u slučaju u kojem to ne čini.

Objašnjenje razloga iz kojih se poduzeće ne pridržava svih smjernica Kodeksa prema *comply or explain* principu mora biti u skladu sa zahtjevima definiranima Kodeksom.

Prema zakonu, odbor se mora sastojati od najmanje tri i najviše petnaest članova, a broj članova određuje skupština. Poduzeće mora imati politiku određivanja članova koji su prikladni za odbor koja mora uključivati barem odredbu o kriteriju raznolikosti. Dionička društva također moraju pripremiti Izvješće o korporativnom upravljanju. Nezavisne neizvršne direktore bira skupština ili odbor, u skladu sa zakonom, te oni moraju činiti najmanje trećinu ukupnog broja članova i ne manje od dva člana. U slučaju razlomka, broj nezavisnih neizvršnih direktora bit će zaokružen na najbliži cijeli broj.

U posebnim praksama, kojih se poduzeća pridržavaju na *comply or explain* principu, navodi se kako bi politika raznolikosti u kontekstu spolne zastupljenosti trebala sadržavati specifične kvantitativne ciljeve.

Sadržaj Izvješća o korporativnom upravljanju također je naveden u Kodeksu te se Izvješće, u skladu sa zakonom, piše na godišnjoj razini, za svaku fiskalnu godinu.

HRVATSKA

Kodeks korporativnog upravljanja iz 2020. godine rezultat je suradnje Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga (HANFA) i Zagrebačke burze. Kodeks se smatra dopunom zakonu te funkcionira na *comply or explain* principu.

Namijenjen je svim društvima čije su dionice uvrštene na burzu, osim zatvorenih investicijskih fondova. Svako poglavlje Kodeksa sastoji se od svrhe, načela i odredbi. Svrha opisuje zašto su pitanja u tom poglavlju važna za djelotvorno upravljanje, načela opisuju općenite ciljeve koje društva moraju postići, a odredbe određuju dobre prakse koje omogućavaju društvima ispunjavanje ciljeva utvrđenih načelima.

Društvo je dužno na godišnjoj razini ispuniti dva upitnika: jedan kojim izjavljuju je li se društvo pridržavalo svake odredbe Kodeksa i drugi kojim pružaju detaljnije podatke o svojim praksama korporativnog upravljanja. Oba se dostavljaju HANFI, a prvi se objavljuje. Društvo treba u Upitniku, koji je dio Kodeksa, navesti pridržava li se smjernica Kodeksa ili ne te obrazložiti razloge iz kojih to ne čini.

Upitnik je također dužno objaviti na svojim web stranicama. Ako se društvo neke smjernice ne pridržava, moralo bi objasniti u kojem se dijelu ne pridržava i iz kojeg razloga, opisati mjere koje je poduzelo umjesto pridržavanja smjernice te ako se planira početi pridržavati odredbe u budućnosti naznačiti kada će početi tako postupati.

Kodeks prepušta izbor između monističkog i dualističkog ustroja poduzećima te se smjernice koje se odnose na nadzorni odbor i upravu preslikavaju i na monistički ustroj. Nadzorni odbor odgovoran je za imenovanje i opoziv članova uprave te preporučivanje kandidata nadzornog odbora glavnoj skupštini.

Svaki pet godina mora postaviti kao cilj postotak ženskih članova nadzornog odbora i uprave koji se mora ostvariti u sljedećih pet godina. Svaki cilj mora biti objavljen u godišnjem izvješću zajedno s objašnjenjem zašto je odabran te planom ostvarenja. Napredovanje prema planu mora biti objavljeno svake godine. Kodeks drži da je raznolikost članova nadzornog odbora važan čimbenik te odbor mora uključiti članove različitih spolova, dobi, profila i iskustava.

IRSKA

Irska burza kao standard međunarodnog korporativnog upravljanja prepoznaje Kodeks korporativnog upravljanja Ujedinjenog Kraljevstva. Kao zaseban dokument, usvojen je Irski aneks 2019. godine.

Kodeks korporativnog upravljanja Ujedinjenog Kraljevstva koji Irska burza usvaja potiče iz 2012. godine, a njegov autor je Vijeće za financijsko izvještavanje. Kodeks pretpostavlja monistički ustroj poduzeća, međutim nema odredbi kojima bi se nepoželjnim prikazao dualistički ustroj poduzeća.

Društva čije su dionice uvrštene na burzu moraju se pridržavati Kodeksa Ujedinjenog Kraljevstva ili, u slučaju u kojem to ne čine, opisati prirodu, opseg i razloge za nepridržavanje u godišnjem Izvješću. Stoga je načelo ovog Kodeksa *comply or explain*.

Irski aneks također se odnosi na društva koja kotiraju na burzi te uključuje 9 preporuka koje su nastale na temelju izvještaja Euronext Dublin i IAIM. Uključuje i interpretativne odredbe za društva jednake veličine kao društva koja su uključena u FTSE 100 i FTSE 350 popise.

Prema Kodeksu, s izuzetkom manjih poduzeća, nezavisni direktori trebali bi predstavljati barem polovicu odbora (ne uključujući predsjedavajućeg). Manja bi poduzeća trebala imati barem dva nezavisna neizvršna direktora. Irskim aneksom se traži od društva da objasni zašto je njihov izabrani broj nezavisnih direktora dostatan, ili da pojašni zašto se ne pridržava ove odredbe u slučaju u kojem to ne čini.

Prema Kodeksu, imenovanje članova odbora trebalo bi biti određeno zaslugama te bi se u obzir trebali uzeti benefiti raznolikosti odbora, što uključuje spolnu raznolikost. Poseban odjeljak godišnjeg Izvješća trebao bi uključivati politiku odbora o raznolikosti, što uključuje spolnu, sve mjerljive ciljeve koje je odbor postavio za usvajanje te politike, njen napredak i rezultate. U Irskom aneksu ne spominje se raznolikost odbora.

ITALIJA

Kodeks je izdalo Talijansko vijeće za korporativno upravljanje 2020. godine. On se odnosi na sva poduzeća čije su dionice uvrštene na talijansku burzu. Usvajanje kodeksa je dobrovoljno te društvo o usvajanju njegovih smjernica izvještava u Izvješću o korporativnom upravljanju, i to na principu *comply or explain*, što znači da objašnjava razloge neusvajanja određenih smjernica ukoliko ih se ne pridržava.

Svaki članak Kodeksa podijeljen je na „načela“, koja definiraju ciljeve dobre prakse korporativnog upravljanja i „preporuke“, koje upućuju na ponašanja koja se kodeksom smatraju prikladnima za ostvarenje ciljeva postavljenih u načelima.

Kodeks izbor ustroja prepušta poduzećima te se smjernice jednako primjenjuju na oba ustroja.

Prema načelima u Kodeksu značajan broj direktora u odboru treba biti neovisan te poduzeće treba usvojiti kriterije raznolikosti za kompoziciju odbora, što uključuje i spolnu raznolikost. Preporuke su u tom članku da se broj nezavisnih direktora odredi u skladu s potrebama poduzeća, ali da ipak bude najmanje dva izuzevši predsjedavajućeg. U većim društvima s koncentriranim vlasništvom, preporuča se najmanje trećina nezavisnih direktora u odboru.

Barem trećina odbora treba se sastojati od pripadnika manje zastupljenog spola te bi poduzeća trebala usvojiti mjere za promociju jednakosti između spolova i jednakih prilika za cijelu organizaciju.

LATVIJA

Autor latvijskog Kodeksa iz 2020. godine je Savjetodavna komisija za razvoj novog Kodeksa korporativnog upravljanja. Komisija je osnovana pod okriljem Ministarstva pravosuđa.

Kodeks čini 17 načela grupiranih u 10 skupina kojima se pokrivaju konceptualne dimenzije korporativnog upravljanja (poput korporativne strategije, organizacijske kulture i etike), kao i konkretni specifični problemi poput sastava odbora i nadzora izbora njegovih članova.

Kodeks je namijenjen svim poduzećima koja su voljna implementirati ga, ali nije obvezan ni za koga. Pretpostavlja dualistički ustroj društava, međutim društvima je prepušteno da izaberu ustroj koji najviše odgovara njihovoj poslovnoj klimi te se odredbe kodeksa jednako odnose na oba ustroja. Kodeks je zasnovan na *comply or explain* pristupu te služi kao dodatak zakonskim odredbama i načelima OECD-a. Objašnjenja za nepridržavanje određenih smjernica Kodeksa društvo treba prikazati u Izvješću o korporativnom upravljanju.

Prema odredbama kodeksa, mandat članova nadzornog odbora može biti maksimalno 5 godina, a veličina odbora određena je specifičnostima poduzeća i okoline u kojoj posluje. Uobičajeno je u nadzornom odboru baltičkih poduzeća pet do sedam članova. U Kodeksu se napominje kako bi se prilikom formiranja nadzornog odbora trebalo služiti načelima raznolikosti i kako oba spola moraju biti zastupljena. Raznolikost nadzornog odbora prema Kodeksu je važan katalizator efektivnosti – ako se nadzorni odbor sastoji od osoba s različitim, ali komplementarnim, kompetencijama, pogledima, obrazovanjem, radnim iskustvom, nacionalnosti te pripadnika različitih spolova i dobi, to pospješuje debatu, proširuje perspektivu i odlučivanje. Kako bi se osiguralo da se prilikom imenovanja članova nadzornog odbora koriste načela raznolikosti, društvo može osmisliti politiku raznolikosti koja bi se koristila u selekcijskom procesu. Nezavisni direktori trebaju činiti barem polovicu nadzornog odbora.

LITVA

Aktualna verzija litvanskog Kodeksa je iz 2019. godine, izdala ju je NASDAQ Vilnius i odobrila Središnja banka kao i uprava NASDAQ Vilniusa.

Kodeks je primarno namijenjen društvima čije dionice kotiraju na reguliranom tržištu Republike Litve, međutim njegovo pridržavanje preporuča se i društvima čije dionice su

uvrštene na multilateralnoj trgovinskoj platformi ili sličnim platformama. Također, kodeks je prvenstveno namijenjen litvanskim poduzećima, ali i internacionalna poduzeća koja kotiraju na burzi trebala bi izvijestiti o pridržavanju Kodeksa.

Kako bi se osiguralo pridržavanje Kodeksa, društva mogu relevantne odredbe Kodeksa uvrstiti u svoj Statut, ili odobriti interni kodeks korporativnog upravljanja, ili neki drugi prihvatljivi mehanizam.

Ustroj poduzeća u Kodeksu opisan je u skladu sa zakonom. Polovica članova nadzornog, a trećina upravnog odbora tako bi trebali biti nezavisni direktori. Nadzorni odbor postavlja glavna skupština. Nadzorni odbor treba sadržavati kolektivnu raznolikost kvalifikacija, profesionalnog iskustva i kompetencija, te se treba inzistirati na spolnoj jednakosti. Upravni odbor postavlja nadzorni odbor ili, u slučaju u kojem nadzorni odbor nije formiran, glavna skupština.

LUKSEMBURG

2017. Kodeks korporativnog upravljanja obnovljen je od strane Luksemburške burze.

Kodeks služi kao dopuna zakonu i odnosi se prvenstveno na društva čije su dionice uvrštene na luksemburškoj burzi. Kodeks pretpostavlja monistički ustroj poduzeća, ali nema smjernica kojima se nepovoljnim smatra dualistički ustroj sve dok se smjernice implementiraju *mutatis mutandis*.

Kodeks se sastoji od tri dijela:

1. Obvezna načela – čije pridržavanje je za poduzeća čije dionice kotiraju na burzi obvezno bez iznimke
2. Preporuke – kojih se poduzeća trebaju pridržavati na *comply or explain* principu, te se o njihovom pridržavanju trebaju očitati u Izjavi o korporativnom upravljanju koja je dijelom godišnjeg Izvješća
3. Smjernica – indikativne su, međutim nisu obvezujuće i društva se o njihovom pridržavanju ne moraju izjašnjavati

Transparentnost se postiže korištenjem dva dokumenta – Povelje o korporativnom upravljanju, koju su društva obvezna objaviti i ažurirati na svojim web stranicama, i već spomenute Izjave o korporativnom upravljanju.

Preporuka je unutar Kodeksa da broj nezavisnih direktora u odboru bude u skladu s poslovnom aktivnošću društva, ali da ne bude manji od dva. Članovi odbora trebaju sudjelovati u njegovom

radu svojim iskustvom i znanjem koje društvu koristi zahvaljujući njihovoj raznolikoj pozadini. Konkretnijih odredbi o raznolikosti unutar odbora nema.

Maksimalna veličina odbora smjernicom je određena na šesnaest članova, međutim preporukom je veličina opisana kao onakva kakva je dostatna za obnašanje poslovnih aktivnosti.

MAĐARSKA

Autor mađarskog Kodeksa korporativnog upravljanja iz 2012. godine je Budimpeštanska burza. Kodeks služi kao dopuna zakonu i primarno se primjenjuje na društva čije dionice su uvrštene na Budimpeštansku burzu.

Kodeksom je pretpostavljen monistički ustroj, kakav je određen i mađarskim Zakonom o trgovačkim društvima, međutim smjernice također sadržavaju zahtjeve kojih se trebaju pridržavati poduzeća s dualističkim ustrojem.

Kodeks sadrži „obvezujuće“ i „neobvezujuće“ preporuke i društvo ih se pridržava na *comply or explain* principu. U slučaju nepoštivanja „obvezujućih“ preporuka, u godišnjem korporativnom izvještaju društvo mora objasniti razloge. Društva svoje Izjave o korporativnom upravljanju rade na dva načina. Moraju dati točan, opširan i jasan prikaz korporativnih praksi koje su koristili u poslovnoj godini kao dio obveznog Izvještaja. Također moraju predložiti svoje pridržavanje svih smjernica Kodeksa, uključujući bilo koji razlog iz kojega to nisu činili, i to ispunjavajući obrazac koji je dijelom Izvješća.

Preporuka je Kodeksa da prilikom izbora kandidata za članstvo u odboru, prednost bude dodijeljena kandidatima koji pripadaju spolu koji je zapostavljen u odboru, ako kandidat posjeduje iste kvalifikacije kao drugi kandidati. Društva trebaju težiti prisutnosti oba spola u odboru.

MALTA

2022. godine, malteški Kodeks korporativnog upravljanja revidiran je za društva čije dionice kotiraju na malteškoj burzi. Autor Kodeksa je Malteška agencija za financijske usluge.

Odredbe Kodeksa nisu obvezujuće, već ih se društva na koja se odnose trebaju pridržavati po principu *comply or explain*. U godišnjem izvještaju, koji odobravaju revizori, poduzeće treba prikazati efektivne mjere koje je poduzelo kako bi se osiguralo pridržavanje Kodeksa, ili pojasniti razloge iz kojih neke odredbe nisu usvojene.

Kodeks pretpostavlja monistički ustroj poduzeća i u njemu nema smjernica koje se odnose na raznolikost odbora. Broj nezavisnih direktora u društvima određuje samo društvo, i to postavljanjem minimuma kojim bi se osigurala ravnoteža unutar odbora. Egzaktna kompozicija odbora ovisit će o okolnostima i poslovanju svakog zasebnog društva.

NIZOZEMSKA

Vijeće za nadzor Kodeksa korporativnog upravljanja je 2022. godine revidiralo Kodeks korporativnog upravljanja.

Kodeks se odnosi na:

1. Sva društva registrirana u Nizozemskoj čije su dionice ili deponirani vrijednosni papiri uvršteni na burzu vrijednosnica ili sličan oblik tržišta
2. Sva veća društva registrirana u Nizozemskoj (vrijednost bilance veća od € 500 milijuna) čije su dionice ili deponirani vrijednosni papiri uvršteni na multilateralnu trgovinsku platformu ili sličan oblik tržišta

Kodeks se sastoji od načela i odredbi dobre prakse korporativnog upravljanja te predstavlja oblik samoregulacije. Pretpostavlja dualistički ustroj, jer nizozemska poduzeća tradicionalno biraju dualističku strukturu. Pridržavanje Kodeksa temeljeno je na *comply or explain* pristupu, te se pridržavanje ili ne pridržavanje smjernica objavljuje na godišnjoj razini u Izvještaju menadžmenta ili na web stranici društva.

Upravni i nadzorni odbor kao i sva druga izvršna tijela (ako postoje) trebala bi u svom sastavu osigurati stupanj raznolikosti prikladan za društvo u obliku stručnosti, iskustva, kompetencija, drugih osobnih kvaliteta, spola ili rodnog identiteta, dobi, nacionalnosti te kulturne ili druge pozadine. Kodeks drži kako raznolikost pridonosi efektivnosti upravnog i nadzornog odbora, novim perspektivama, sprječavanju grupnog razmišljanja i timskom radu.

Od društava se traži da imaju svoju politiku raznolikosti i uključivanja kojom će postaviti specifične, prikladne i ambiciozne ciljeve kako bi postigli dobru ravnotežu spolne raznolikosti, ali i drugih aspekata raznolikosti i uključivanja koji su relevantni za društvo. Ovo se posebno odnosi na kompoziciju nadzornog i upravnog odbora te zaposlenike na menadžerskim pozicijama koje postavlja upravni odbor. Izjava o korporativnom upravljanju trebala bi pojasniti politiku i načine na koje je implementirana u praksi. Kodeksom su propisane informacije koje bi Izjava trebala sadržavati.

U nadzornom odboru, manje od polovice članova trebali bi biti nezavisni direktori. Članovi nadzornog odbora mogu biti izabrani na četiri godine i nakon toga još samo jednom, također na period od četiri godine, a ukoliko se člana želi postaviti na duže od osam godina, razlozi za to moraju biti pojašnjeni u Izvješću nadzornog odbora. Članovi uprave biraju se na period od četiri godine i ponovno se izabiru na periode od još četiri godine.

NJEMAČKA

Njemački kodeks korporativnog upravljanja iz 2022. godine sastavilo je Vladino povjerenstvo te se kao takav sastoji od:

1. Načela – zakonom obvezujuća te su u Kodeksu navedena kao podsjetnici
2. Preporuka – društva ih se trebaju pridržavati na principu *comply or explain*
3. Smjernica – od kojih društva mogu odstupati bez da to moraju pravdati.

Primjena Kodeksa obvezna je za društva čije su dionice uvrštene na burzu i društva s pristupom tržištima kapitala u skladu sa stavkom 161 (1) članka 2 njemačkog Zakona o dioničkim društvima.

Kodeks pretpostavlja dualistički ustroj. Tako nadzorni odbor prema Zakonu postavlja članove uprave. Nadzorni odbor, u skladu sa Zakonom, određuje broj članova upravnog odbora, njihove kvalifikacije kao i zakonski obvezujuću kvotu sudjelovanja žena u upravnim odborima.

Preporuka je kodeksa da se raznolikost upravnog odbora uzme u obzir kada se izabiru novi članovi, te da članovi koji su za upravni odbor izabrani po prvi puta mogu obnašati mandat od maksimalno 3 godine. Također, preporuka Kodeksa je da se na članove upravnog odbora primjenjuje dobna granica koja se treba obznaniti u Izjavi o korporativnom upravljanju.

Prilikom izbora članova za nadzorni odbor, Zakonom je propisan isti omjer predstavnika vlasnika i predstavnika zaposlenika. Preporuka je Kodeksa da se prilikom izbora članova nadzornog odbora također u obzir uzme raznolikost te da se specificira dobna granica u Izjavi o korporativnom upravljanju. Također je preporuka Kodeksa da broj nezavisnih direktora u nadzornom odboru bude prikladan vlasničkoj strukturi.

Zakonom je propisano da upravni i nadzorni odbor na godišnjoj razini pripreme izvještaj o korporativnom upravljanju u društvu u obliku Izjave o korporativnom upravljanju.

POLJSKA

2021. godine Varšavska burza unaprijedila je kodeks korporativnog upravljanja iz 2002. godine. Kodeks je obavezan za društva čije dionice kotiraju na burzi, a kako bi se implementacija Kodeksa potaknula i u drugim društvima, Poljski forum za korporativno upravljanje objavljuje godišnje vrednovanje društava u aspektu korporativnog upravljanja. *Benchmark* vrednovanja upravo je Kodeks. Kodeksom je pretpostavljeno razdvajanje nadzornog od upravnog odbora te se njegovih smjernica društva pridržavaju na *comply or explain* principu.

Preporuka je kodeksa da poduzeća osmisle strategiju raznolikosti nadzornog i upravnog odbora te da ona sadrži ciljeve i kriterije koji, između ostalog, uključuju spol, dob, stručnost, obrazovanje i profesionalno iskustvo članova. Strategijom se postavljaju vremenski okviri i nadzorni sustavi za postizanje ciljeva. Udio članova manje zastupljenog spola u svakom korporativnom tijelu treba biti najmanje 30%, što uključuje upravni i nadzorni odbor.

PORTUGAL

Posljednja verzija portugalskog Kodeksa korporativnog upravljanja objavljena je 2023. godine od strane Portugalskog instituta za korporativno upravljanje. Iako primjena Kodeksa nije ograničena na specifičnu skupinu društava, usmjerena je na dionička društva, konkretno društva čije dionice kotiraju na reguliranim tržištima te je za njih obvezna.

Kodeks je dobrovoljnog karaktera i baziran je na principu *comply or explain*. Kodeks je neutralan kada se radi o ustroju poduzeća. Strukturiran je koristeći načela i preporuke. Funkcija načela je da se ustanovi temelj za interpretaciju i primjenu preporuka, ali također i kvalitativna baza za objašnjenje.

Prema načelima Kodeksa, od društava se traži da osiguraju raznolikost kompozicije upravnog i nadzornog odbora te usvajanje individualnih kriterija zasluga. U preporukama, Kodeksom se društvima sugerira prethodno utvrđivanje zahtjeva raznolikosti, s posebnom pozornošću na jednakost između žena i muškaraca, koji bi mogli poboljšati učinak odbora i ravnotežu njegove kompozicije. Kompozicija i broj puta kada se nadzorni i upravni odbor sastaju treba biti objavljen na web stranici poduzeća.

Prema načelima u Kodeksu, broj članova upravnog odbora određuje veličina poduzeća, kompleksnost i geografska disperzija aktivnosti i troškova te željena fleksibilnost upravnog odbora. Broj neizvršnih direktora također treba biti adekvatan za uravnoteženu i prikladnu raznolikost profesionalnih vještina, znanja i iskustva upravnog odbora. Preporukom, broj

neizvršnih direktora u upravnom odboru treba biti veći od broja izvršnih direktora. Nezavisnih neizvršnih direktora u upravnom odboru treba biti više, i ne manje od trećine ukupnog broja neizvršnih direktora. Sastav nadzornog odbora društvu treba omogućiti uravnoteženu i adekvatnu raznolikost profesionalnih vještina, znanja i iskustva.

RUMUNJSKA

Bukureštanska burza je u 2015. revidirala Kodeks korporativnog upravljanja čija je primjena obvezna za sva društva čije dionice kotiraju po principu *comply or explain*. U godišnjem Izvešću društva moraju uključiti Izjavu o korporativnom upravljanju u kojoj će iskazati samoprocjenu vezanu uz odredbe Kodeksa, odnosno pojasniti zašto se nekih ne pridržavaju ukoliko je to slučaj. Sve situacije u kojima se društvo ne pridržava Kodeksa moraju biti prijavljene u skladu s Pravilnikom burze.

Kodeks ne pretpostavlja monistički ili dualistički ustroj, već su odredbe usmjerene na oba ustroja. Preporuka je Kodeksa da većina neizvršnih direktora u upravnom ili nadzornom odboru budu nezavisni. Upravni ili nadzorni odbor trebao bi imati najmanje pet članova.

Preporuka je Kodeksa da odbor i njegove komisije imaju prikladnu ravnotežu vještina, iskustva, spolne raznolikosti, znanja i neovisnosti kako bi se omogućilo efikasno obnašanje dužnosti. Međutim, nema konkretnijih odredbi kada se radi o kompoziciji odbora kao ni o njegovoj raznolikosti.

SLOVAČKA

Radna skupina Centralno europskog udruženja za korporativno upravljanje (CECGA), koju su podržali članovi Bratislavske burze i INEKO instituta kao i mnogih drugih institucija, u 2016. godini revidirala je Ujedinjeni kodeks korporativnog upravljanja koji je do tada bio dijelom svakodnevne prakse slovačkih poduzeća. Kodeks je obvezan za sva društva čije dionice su uvrštene na Bratislavsku burzu, ali se njegova upotreba preporuča svim društvima koja se potencijalno susreću s agencijskim problemom. Društva trebaju pripremiti Izjavu na principu *comply or explain* kojom specificiraju do kojeg stupnja se pridržavaju odredbi kodeksa te u godišnjem Izvešću prikazati razloge iz kojih se nisu pridržavali određene odredbe ukoliko je to bio slučaj.

Slovački kodeks utemeljen je na OECD-ovim Načelima, Preporukama 2004/913/EC i 2005/162/EC Europske Komisije te Akcijskom planu. Tekst Kodeksa podijeljen je po pojedinačnim načelima koja su preslika OECD-ovih načela, te svako od načela uključuje

„zabilješke“ koje pojašnjavaju načela. Neka su načela već uključena u slovački zakon te je toga u tekst Kodeksa uključena i indikativna lista zakonskih odredbi vezanih uz relevantnu odredbu.

Ustroj poduzeća u Slovačkoj je dualistički, a monistički je ustroj dozvoljen samo za europska poduzeća. Stoga Kodeks pretpostavlja dualistički ustroj, no njegove se odredbe u slučaju monističkog ustroja primjenjuju *mutatis mutandis*. Zakonom je također određeno da skupština bira i smjenjuje članove odbora, međutim kako bi se osiguralo efikasno djelovanje nadzornog odbora, dobra je praksa prepustiti izbor i smjenu članova upravnog odbora nadzornom odboru.

Članstvo nezavisnih direktora u nadzornom odboru uporište može pronaći u brojnim slovačkim zakonima, a Kodeksom se kao dobra praksa utvrđuje većinska prisutnost nezavisnih direktora u nadzornom odboru ako nije moguće postići da su svi direktori nezavisni. Nema odredbi o ikakvom obliku raznolikosti unutar odbora.

SLOVENIJA

Revizija slovenskog kodeksa iz 2021. godine potaknuta je brojnim krizama, među kojima je i pandemija COVID-a 19. Primjena kodeksa obvezna je za sva društva čije dionice kotiraju na Ljubljanskoj burzi, međutim njegova se primjena preporuča i za sva druga društva koja njegove odredbe smatraju korisnima. Primjena Kodeksa je na *comply or explain* principu, ali uključuje i određene zakonske odredbe kojih se društva moraju pridržavati. Kako bi u tekstu bilo jasnije, zakonski neobvezujuće odredbe pisane su u obliku „zabilješki“. Kodeks tekstom pretpostavlja dualistički ustroj društva. U skladu sa Zakonom, sva društva koja su podložna reviziji u godišnjim Izvješćima moraju imati i Izjavu o korporativnom upravljanju.

Nadzorni odbor određuje aspekte raznolikosti prikladne za upravni i nadzorni odbor društva u skladu sa zakonima i preporukama Kodeksa. Politika raznolikosti definira ciljeve za postizanje raznolikosti u upravnim i nadzornim odborima s aspekta spola, dobi, profesionalnih kompetencija ili drugih osobnih karakteristika članova u skladu sa ciljevima društva. Politika raznolikosti implementira se uključivanjem specifičnih ciljeva i kriterija koji se odnose na raznolikost u internim djelovanjima društva, koja definiraju procedure za izbor članova odbora društva kao i druge procese u društvu.

Politika raznolikosti specifično određuje ciljeve spolne raznolikosti te definira omjer oba spola u odborima, ovisno o njihovoj veličini, ciljevima poduzeća, utjecaju selekcijskog procesa članova odbora na poduzeće i drugim procesima u poduzeću. Također postavlja specifične

ciljeve za svaki aspekt raznolikosti i za svako tijelo zasebno te načine na koje će se implementirati kao i domašaj procedura ljudskih potencijala i drugih procesa u poduzeću.

Ako se Politika raznolikosti u društvu ne implementira, razlozi se moraju pojasniti u Izjavi o korporativnom upravljanju koja uključuje vremenski okvir unutar kojeg će društvo pripremiti Politiku raznolikosti. Nadzorni odbor sastoji se od broja članova koji je dostatan za efikasne rasprave i usvajanje kvalitetnih odluka. Izbor članova mora biti u skladu s Politikom raznolikosti u društvu, o čemu se izvještava u Izjavi. Svi članovi nadzornog odbora moraju biti nezavisni. Članovi nadzornog odbora postavljaju upravni odbor. Komisija za nagrađivanje mora nadzirati provođenje Politike raznolikosti i Politike nagrađivanja za članove nadzornog i upravnog odbora.

Upravni odbor sastoji se od više članova, koji osiguravaju predano i odgovorno postizanje ciljeva poduzeća. Izbor članova upravnog odbora mora biti u skladu sa Statutom društva i njegovom Politikom raznolikosti.

ŠPANJOLSKA

Španjolski kodeks korporativnog upravljanja, napisan od strane Nacionalne komisije za tržište vrijednosnih papira, revidiran je 2020. godine. Potreba za revizijom Kodeksa nastala je, između ostalog, radi financijskih kriza, ali i radi uvrštavanja brojnih odredbi Kodeksa u španjolske zakone. Stoga, te odredbe više nisu dijelom Kodeksa čije se usvajanje temelji na *comply or explain* principu.

Comply or explain princip također je naveden u španjolskom Zakonu o trgovačkim društvima te se od društava traži da stupanj pridržavanja preporuka korporativnog upravljanja te opravdanja za njihovo ne pridržavanje prikažu u svojim godišnjim Izvješćima o korporativnom upravljanju. Drugim riječima, španjolsko zakonodavstvo društvima prepušta odluku o primjenjivanju preporuka iz Kodeksa, ali od njih traži razumno objašnjenje za sve devijacije kako bi se osigurala informirana procjena dioničara, investitora i tržišta. Kodeks je usmjeren na sva poduzeća čije dionice kotiraju na burzi, ali ga mogu primjenjivati i druga poduzeća.

Kodeks tekstem pretpostavlja monistički ustroj društava. Preporuka je Kodeksa da broj članova u odboru bude optimalan za njegovo efikasno funkcioniranje, sudjelovanje svih članova i agilno odlučivanje te se taj broj postavlja između pet i petnaest. Selekcija bi trebala uravnotežiti znanje, iskustvo, dob i spol članova odbora. Društva se potiče na javnu predanost raznolikosti odbora od prvog stadija identifikacije potencijalnih kandidata, kao i na usvajanje politike za

poticanje raznolikosti koja uključuje mjere kojima se usigurava da postoji značajan broj ženskih članova.

Nominacijska komisija u svojem Izvješću treba obznaniti rezultate analize kompetencija potencijalnih članova odbora kao i stupanj poklapanja s politikom raznolikosti. Također, na godišnjoj razini, nominacijska komisija trebala bi kontrolirati primjenu politike raznolikosti i o njoj izvijestiti u godišnjem Izvješću o korporativnom upravljanju.

Većina članova odbora trebaju biti neizvršni direktori, a zadovoljavajući broj članova, koji je barem 50% u skladu sa zakonom, nezavisni direktori. Kako bi se promovirala spolna raznolikost u odboru, preporuka je da ženskih direktora bude najmanje 40% do 2022. godine, a ne manje od 30% prije početka 2022. godine. Potpuni odbor bi na godišnjoj razini trebao provesti evaluaciju, usvajanje i, gdje je potrebno, usvojiti akcijski plan kako bi se detektirale slabosti u, između ostalog, raznolikosti članova odbora i njihovih kompetencija.

Društva bi također trebala usvojiti prikladnu okolišno i društveno održivu politiku, kao neobveznu moć odbora, i izvijestiti transparentno i dovoljno detaljno o njenom razvoju, usvajanju i rezultatima. Okolišno i društveno održiva politika trebala bi identificirati i uključivati načela, obveze, ciljeve i strategije vezane uz raznolikost.

ŠVEDSKA

Švedski kodeks korporativnog upravljanja rezultat je rada Švedskog odbora za korporativno upravljanje, te je njegova revidirana verzija iz 2020. godine. Kodeks je dodatak zakonu i njegova primjena nije obvezna te društva mogu odstupati od određenih odredbi, ali moraju izvijestiti o svakoj devijaciji, opisati vlastita rješenja i napisati zašto. Kodeks je primarni instrument samoregulacije.

Primjena Kodeksa obvezna je za sva društva čije dionice su uvrštene na regulirano tržište u Švedskoj, međutim dobrovoljno ga mogu primjenjivati i druga društva. Primjena ovog Kodeksa, kodeksa države u kojoj društvo ima registrirano sjedište ili kodeksa države na čijoj burzi društvo također ima uvrštene dionice, obvezna je za sva strana društva. Kodeks se sastoji od seta numeriranih pravila za koja se društva moraju odlučiti hoće li ih primjenjivati ili ne, a ukoliko se odluče da neće, razloge za to moraju objasniti. Također, neke odredbe u Kodeksu preklapaju se sa zakonodavstvom te je stoga njihova primjena obvezna, dok neke odredbe preuzimaju formu smjernica i njihova primjena nije obvezna niti su potrebna pojašnjenja.

Odredbe u poglavlju 10, koje se tiču izvještavanja o korporativnom upravljanju i održivosti, obvezne su za sva društva čije dionice su uvrštene na švedske burze, bez iznimke. Prema švedskom Zakonu o trgovačkim društvima, društvo mora imati tri odlučna tijela u hijerarhijskom odnosu: skupštinu dioničara, odbor i glavnog direktora društva. Također mora postojati kontrolno tijelo, statutarna revizija, koju postavlja skupština dioničara.

Odbor se ne smije sastojati od manje od tri člana, od kojih jedan mora biti njegov predsjednik. Kodeksom se preporuča da najviše jedan od direktora odabranih od strane skupštine dioničara može biti u timu izvršnog menadžmenta u poduzeću ili jednoj od njegovih podružnica. Uobičajeno, tu poziciju obnaša glavni direktor, međutim također je uobičajeno da niti jedan član tima izvršnog menadžmenta ne bude istovremeno i član odbora. Stoga se odbori švedskih društava čije dionice su uvrštene na burzu sastoje u potpunosti ili većinski od neizvršnih direktora.

Kodeksom se također preporuča da većina članova odbora budu nezavisni direktori. Barem dva člana moraju biti nezavisni i od većinskih dioničara društva, što je u skladu sa Zakonom o trgovačkim društvima. Kompozicija odbora treba biti prikladna operativnosti društva, fazi njegovog razvoja i drugim relevantnim faktorima. Društvo treba težiti ravnoteži između spolova u odborima. Članove odbora postavlja skupština dioničara. Članovi odbora postavljaju se na vremenski period do iduće godišnje skupštine dioničara.

O pridržavanju Kodeksa društvo se mora na godišnjoj razini izjasniti u Izvješću o korporativnom upravljanju i na svojoj web stranici, te su dijelovi koje Izvješće mora sadržavati u Kodeksu navedeni i pojašnjeni. Na svojim web stranicama, društvo mora imati odvojen dio posvećen korporativnom upravljanju, gdje su dostupna Izvješća unatrag deset godina, zajedno s dijelom revizijskog izvješća koji se tiče korporativnog upravljanja ili pisanu izjavu revizora o Izvješću o korporativnom upravljanju.

Sve navedeno dodatno možemo sažeti tabličnim prikazom.

Tablica 4.1. Tablični prikaz karakteristika kodeksa korporativnog upravljanja u zemljama članicama Europske unije vezanih uz raznolikost odbora i njeno poticanje

	DRŽAVA	IZDAVATELJ	GODINA IZDAVANJA AKTUALNE VERZIJE KODEKSA	KODEKS SADRŽAVA OBVEZNE SMJERNICE O RAZNOLIKOSTI KOJIH SE DRUŠTVO MORA PRIDRŽAVATI	KODEKS SADRŽAVA SMJERNICE O RAZNOLIKOSTI KOJIH SE DRUŠTVO PRIDRŽAVA NA <i>COMPLY OR EXPLAIN</i> PRINCIPU	RAZNOLIKOST ODBORA POTIČU KONKRETNE SMJERNICE	U IZVJEŠĆIMA O KORPORATIVNOM UPRAVLJANJU POSEBNO JE NAGLAŠENO IZVJEŠTAVANJE O PRIDRŽAVANJU SMJERNICA O RAZNOLIKOSTI	OD DRUŠTVA SE TRAŽI DA USVOJI NEKI OBLIK STRATEGIJE O RAZNOLIKOSTI
1.	AUSTRIJA	Austrijska radna skupina za korporativno upravljanje	2023.	DA	NE	DA	DA	DA
2.	BELGIJA	Vijeće za korporativno upravljanje	2020.	NE*	DA	NE	NE	NE
3.	BUGARSKA	Bugarska burza	2016.	NE	NE	NE	NE	NE
4.	CIPAR	Ciparska burza	2019.	NE	NE	NE	NE	NE
5.	ČEŠKA	Radna skupina Češke komisije za vrijednosnice	2004.	NE	NE	NE	NE	NE
6.	DANSKA	Vijeće za korporativno upravljanje	2017.	NE	DA	NE	NE	DA
7.	ESTONIJA	Talinska burza i Agencija za financijski nadzor	2006.	NE	NE	NE	NE	NE
8.	FINSKA	Agencija za tržište vrijednosnica	2020.	NE	DA	NE	DA	DA
9.	FRANCUSKA	AFEP i MEDEF	2022.	DA	DA	DA	DA	DA
10.	GRČKA	Helensko vijeće za korporativno upravljanje	2021.	DA	DA	NE	DA	DA
11.	HRVATSKA	HANFA i Zagrebačka burza	2020.	NE	DA	NE	DA	NE
12.	IRSKA	Irska burza (Irski aneks) i Vijeće za financijsko izvještavanje (UK kodeks iz 2012.)	2019.	NE	DA	NE	DA	DA
13.	ITALIJA	Talijansko vijeće za korporativno upravljanje	2020.	NE*	DA	DA	DA	NE
14.	LATVIJA	Savjetodavna komisija za razvoj novog Kodeksa korporativnog upravljanja.	2020.	NE	DA	NE	NE	DA
15.	LITVA	NASDAQ Vilnius	2019.	NE	DA	NE	NE	NE

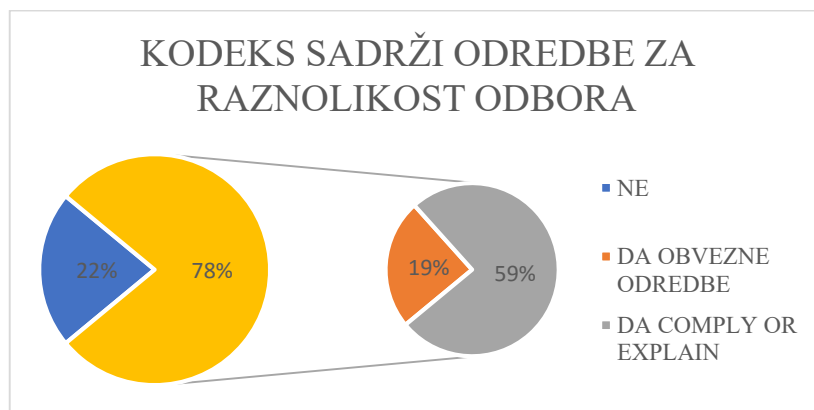
16.	LUKSEMBURG	Luksemburška burza	2017.	NE	DA	NE	NE	NE
17.	MAĐARSKA	Vijeće za korporativno upravljanje Budimpeštanske burze	2020.	NE	DA	NE	NE	NE
18.	MALTA	Malteška agencija za financijske usluge	2022.	NE	NE	NE	NE	NE
19.	NIZOZEMSKA	Vijeće za nadzor Kodeksa korporativnog upravljanja	2022.	NE*	DA	NE	DA	DA
20.	NJEMAČKA	Vladino povjerenstvo	2022.	DA	DA	DA	DA	DA
21.	POLJSKA	Varšavska burza	2021.	NE	DA	DA	NE	DA
22.	PORTUGAL	Portugalski institut za korporativno upravljanje	2023.	NE*	DA	NE	DA	NE
23.	RUMUNJSKA	Bukureštanska burza	2015.	NE	DA	NE	NE	NE
24.	SLOVAČKA	CECGA, Bratislavska burza, INEKO i ostali	2016.	NE	NE	NE	NE	NE
25.	SLOVENIJA	Ljubljanska burza	2021.	NE	DA	DA	DA	DA
26.	ŠPANJOLSKA	Nacionalna komisija za tržište vrijednosnih papira	2020.	NE	DA	DA	DA	DA
27.	ŠVEDSKA	Švedski odbor za korporativno upravljanje	2020.	NE	DA	NE	NE	NE

* u kodeksu korporativnog upravljanja nema smjernica koje upućuju na takve zakonske odredbe, međutim poznato je da u zakonima ovih zemalja postoji obvezna spolna kvota kojom je propisana proporcija svakog spola u nadzornim ili upravnim odborima

Iz kratkih prikaza i tablice, možemo iščitati kako nemaju svi kodeksi korporativnog upravljanja u zemljama Europske unije smjernice kojima se potiče diskusija o raznolikosti odbora u društvima čije dionice kotiraju na europskim burzama. U dvadeset i jednom kodeksu možemo pronaći smjernice o raznolikosti odbora, bilo da se radi o obveznim smjernicama ili smjernicama kojih se društva pridržavaju na *comply or explain* principu. Odnosno, u 77,77% kodeksa korporativnog upravljanja u EU potiče se rasprava o raznolikosti odbora. U preostalim 22,23% to nije slučaj.

Od dvadeset i jednog kodeksa u kojima postoje smjernice vezane uz raznolikost odbora, obvezne smjernice spomenute su u samo četiri, dok se u ostalih sedamnaest kodeksa od društava traži da se tih smjernica pridržavaju na principu *comply or explain*.

Slika 4.3. Raznolikost odbora kao sadržaj kodeksa korporativnog upravljanja u EU



Kada govorimo o obveznim smjernicama, rodna raznolikost zastupljena je u svakom kodeksu, dok ostali oblici raznolikosti nisu. U francuskom i grčkom kodeksu, rodna raznolikost je jedini oblik raznolikosti koji se zahtjeva obveznim smjernicama, dok se u njemačkom kodeksu zahtjeva i iskustvena raznolikost, a u austrijskom i raznolikost nacionalnosti.

Zemlje koje su u svojim kodeksima korporativnog upravljanja uključile zakonski obvezujuće smjernice vezane uz raznolikost odbora to su učinile u obliku spolnih kvota. U tablici vidimo kako se radi o četiri države – Austriji, Francuskoj, Grčkoj i Njemačkoj.

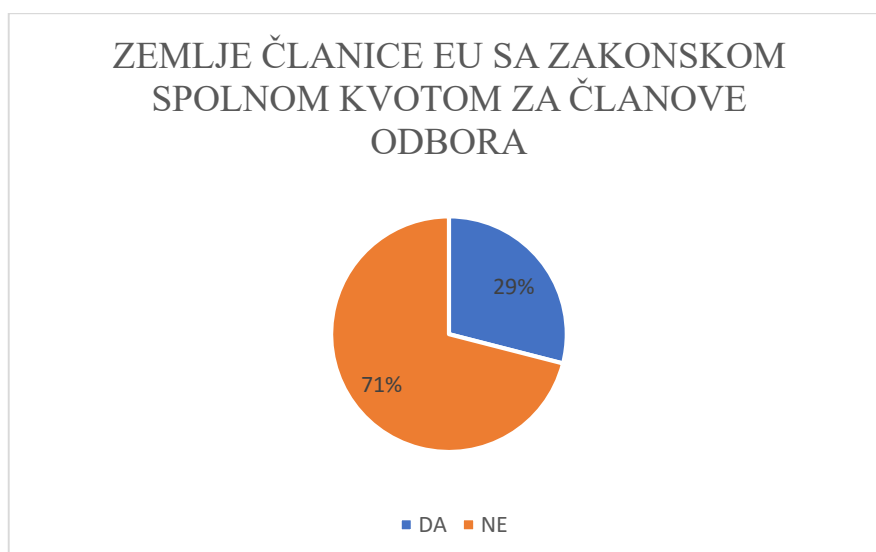
Austrija je u 2018. usvojila Zakon o jednakosti žena i muškaraca kao neizvršnih direktora u odborima društava, kojim se zahtjeva najmanje 30%-tna prisutnost žena u nadzornim odborima najvećih austrijskih kompanija. Francuskim zakonom, koji je spomenut i u kratkom pregledu francuskog Kodeksa, spolna kvota je 40%.

U Grčkoj je 2020. prihvaćen amandman Zakona kojim se kvota na ženske članove odbora postavlja na minimalno 25%. Njemački FüPoG iz 2015. postavlja omjer kao prisutnost najmanje 30% oba spola u nadzornim odborima te od tada nedovoljno zastupljeni spol mora popunjavati mjesta u odborima.

Četiri države također imaju zakonske kvote, međutim one se ne spominju u njihovim kodeksima korporativnog upravljanja, a to su Belgija, Italija, Portugal i Nizozemska. Belgijski zakon iz 2011. godine traži da barem trećina direktora u odborima budu žene ili muškarci. Talijanski Zakon 120/2011 zahtjeva od talijanskih poduzeća da od 2012. u odborima barem petina članova budu žene, a od 2015. očekuju da se omjer popne na jednu trećinu. U Portugalu Zakonom 62/2017 od 2018. udio svakog spola zastupljenog u nadzornom i upravnom odboru ne smije biti manji od 33,3% za javna poduzeća. Ovo se odnosi na izvršne i neizvršne direktore. Za privatna poduzeća, nakon 1.1. 2018. taj udio ne smije biti manji od 20%, a od 1.1.2020. od 33,3%. U Nizozemskoj je od 2022. u upotrebi Zakon prema kojem u nadzornim odborima poduzeća mora biti barem trećina članova svakog spola.

Gotovo svi od navedenih zakona donešeni su nakon 2012., godine, odnosno nakon „Komunikacije Europske komisije o jednakosti spolova u poslovnom vodstvu“. Europska komisija je kao cilj 2012. godine postavila 40% ženskih članova odbora u poduzećima u Europskoj uniji. Iako su se brojne članice protivile donošenju takve direktive, te ona stoga sve do 2022. nije donešena, spomenutih osam zemalja članica ipak se odlučilo uvesti takvu kvotu u svoje zakone prije sada usvojene Direktive 2022/2381. Stoga, 29,63% zemalja članica EU ima zakonsku spolnu kvotu za članove odbora domaćih poduzeća.

Slika 4.4. Zakonska spolna kvota u zemljama članicama EU



Kodekse također možemo promatrati s obzirom na 2012. godinu i početak rasprave o važnosti raznolikosti odbora unutar Europske unije. Od dvadeset i sedam kodeksa, samo dva su još uvijek starija od Komunikacije komisije. To su češki i estonski kodeks. U oba kodeksa, nema smjernica o raznolikosti odbora, ne traži se izvještavanje o raznolikosti odbora niti se od poduzeća traži da formiraju vlastitu strategiju o raznolikosti. Iako je nacrt Zakona koji je postojao uz Komunikaciju naišao na negodovanje od strane većine zemalja članica EU, te posljedično i nije usvojen, njegov utjecaj na korporativno upravljanje u poduzećima koja kotiraju na europskim burzama ne može biti zanemaren.

Međutim, samo revidiranje kodeksa nakon 2012. godine nije nužno značilo i usvajanje smjernica o raznolikosti odbora. Tako u šest od dvadeset i sedam kodeksa, iako su izdani u recentnijim godinama, još uvijek nema smjernica o raznolikosti odbora niti se od društava traži formiranje vlastite strategije o raznolikosti ili izvještavanje o istoj.

U tablici niže, izdvojeni su svi kodeksi koji nemaju smjernice za raznolikost odbora.

Tablica 4.2. Kodeksi koji ne sadrže smjernice za raznolikost odbora

	DRŽAVA	GODINA IZDAVANJA AKTUALNE VERZIJE KODEKSA	KODEKS SADRŽAVA OBVEZNE SMJERNICE O RAZNOLIKOSTI KOJIH SE DRUŠTVO MORA PRIDRŽAVATI	KODEKS SADRŽAVA SMJERNICE O RAZNOLIKOSTI KOJIH SE DRUŠTVO PRIDRŽAVA NA <i>COMPLY OR EXPLAIN</i> PRINCIPU
1.	BUGARSKA	2016.	NE	NE
2.	CIPAR	2019.	NE	NE
3.	ČEŠKA	2004.	NE	NE
4.	ESTONIJA	2006.	NE	NE
5.	MALTA	2022.	NE	NE
6.	SLOVAČKA	2016.	NE	NE

Promatrajući ovu tablicu, možemo primjetiti kako 50% kodeksa koji ne sadrže smjernice za raznolikost odbora potječu iz slavenskih zemalja, odnosno zemalja istočne Europe.

Prema europskom inovacijskom pokazatelju (EIS), koji sve države dijeli u četiri kategorije u skladu s komparativnom analizom inovacijskog djelovanja u državama članicama EU, Estonija, Češka i Malta spadaju u kategoriju umjerenih inovatora, a, Slovačka i Bugarska spadaju u

kategoriju inovatora u nastajanju. Jedino Cipar od izdvojenih zemalja spada u kategoriju snažnih inovatora. Stoga možemo kazati da se u svim spomenutim zemljama, potencijalno s iznimkom Cipra, promjene teško usvajaju i da su inovacije još uvijek spore i nedostižne s obzirom na ostatak zemalja članica EU. Predvodnici inovacija u EU još uvijek su zemlje sjeverne i srednje Europe, a analizirajući njihove kodekse korporativnog upravljanja, također možemo kazati kako su i predvodnici dobrih praksi korporativnog upravljanja.

Veliki broj kodeksa korporativnog upravljanja u zemljama članicama EU prvenstveno je orijentiran na zaštitu manjinskih dioničara – stoga je raznolikost odbora sekundarno pitanje.

Prema globalnom indeksu održive konkurentnosti (GSCI), najveću održivu konkurentnost od svih zemalja uključenih u indeks ima Švedska, te je tako i najbolje rangirana zemlja u EU (GSCI, 2022.). Najgore rangirana zemlja u EU je Cipar, koji se na ljestvici svih uvrštenih zemalja nalazi na 54. mjestu (GSCI, 2022.). Uz iznimku Estonije, sve države od šest spomenutih nalaze se na donjoj polovici ljestvice (GSCI, 2022.).

Povratkom na tablicu 3.1 moguće je primjetiti da, kada govorimo o dvadeset i jednom kodeksu u kojima postoje smjernice o raznolikosti odbora, samo u njih sedam postoje konkretnije inicijative i zahtjevi za postizanje raznolikosti. Radi se o austrijskom, francuskom, talijanskom, njemačkom, poljskom, slovenskom i španjolskom kodeksu korporativnog upravljanja. Odmah možemo primjetiti kako su spolne kvote u zakonu četiri od ovih sedam zemalja. Konkretno smjernice opisane su u kratkom pregledu kodeksa korporativnog upravljanja ranije u ovom radu.

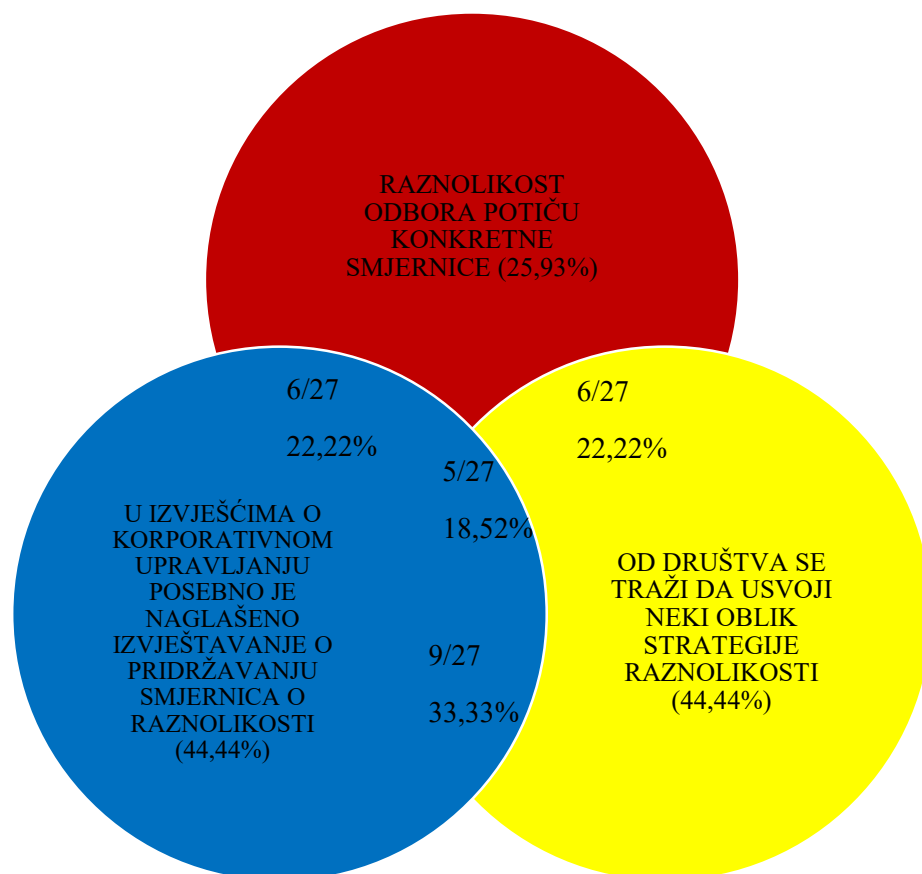
Društvima je u većini kodeksa prepušteno da sama odaberu instrumente kojima će postići raznolikost, ali i mjerila na temelju kojih će ju vrednovati. Bez jasno postavljenih kriterija u pogledu raznolikosti odbora, teško je postići zadovoljavajuću razinu raznolikosti. Također, nije logično za očekivati da će društva značajno reagirati na zahtjeve za raznolikošću ako oni nisu jasno definirani te ako ne postoje posljedice – pogotovo ako društvo mora uložiti dodatne resurse kako bi se raznolikost odbora postigla.

U tri četvrtine europskih kodeksa postoje smjernice kojima se ukazuje na potrebu za postizanjem raznolikosti odbora, međutim samo u trećini tih kodeksa izdavatelji kodeksa postavljaju specifične uvjete za njeno postizanje u obliku omjera članova pojedinog spola. Raznolikost na koju su kodeksi korporativnog upravljanja fokusirani gotovo u svim slučajevima je isključivo spolna.

Svim kodeksima korporativnog upravljanja u zemljama članicama EU od društava se traži da sastave neki oblik Izvješća o korporativnom upravljanju, međutim samo u dvanaest kodeksa naglašena je potreba da se u Izvješće uvrsti i stanje raznolikosti odbora. Odnosno, u 44,44% kodeksa raznolikost odbora smatra se dovoljno značajnim problemom te se od društva traži da se očituje o sastavu svojih odbora te svojem djelovanju kako bi taj sastav učinili raznolikijim.

U dvanaest zemalja članica, kodeksom korporativnog upravljanja od poduzeća se zahtjeva da usvoje neki oblik strategije raznolikosti, bilo da se radi samo o strategiji raznolikosti odbora ili općenito o strategiji raznolikosti unutar svih odjela u poduzeću.

Slika 4.5. Vennov dijagram odabranih karakteristika kodeksa iz tablice 3.1.



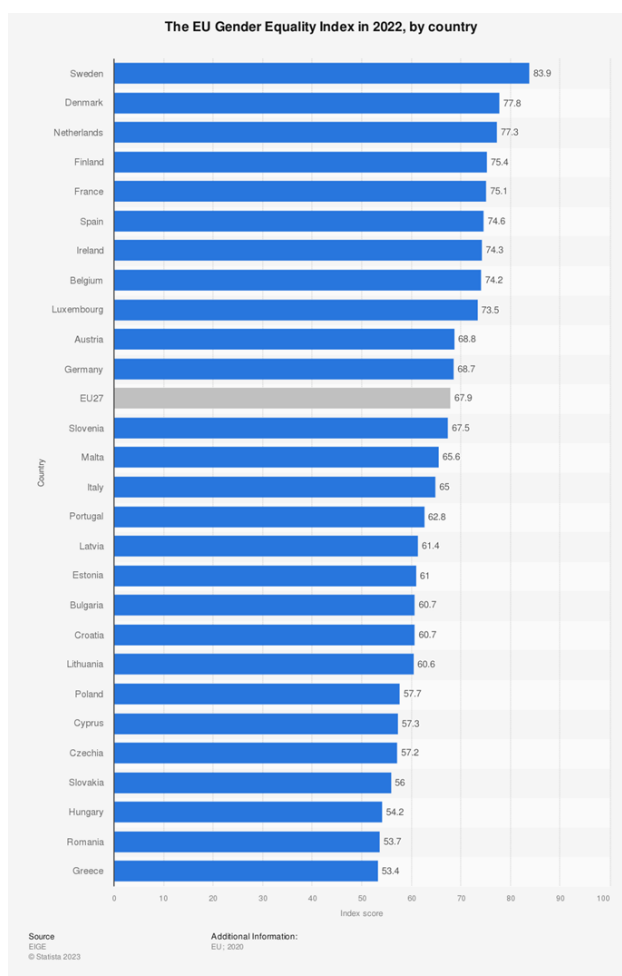
Važno je i napomenuti o kojim se kodeksima radi. Konkretno smjernice za raznolikost odbora te potrebu izvještavanja o njihovom provođenju nameću austrijski, francuski, talijanski, njemački, slovenski i španjolski kodeks.

Izvjestavanje o pridržavanju smjernica te usvajanje nekog oblika strategije raznolikosti zahtjeva se austrijskim, finski, francuskim, grčkim, irskim, nizozemskim, njemačkim, slovenskim i španjolskim kodeksom.

Talijanski, hrvatski i portugalski kodeks jedini su kodeksi kojima se traži da društvo u godišnjem izvješću o korporativnom upravljanju obvezno spomene stanje raznolikosti odbora bez da od društva zahtjeva usvajanje strategije raznolikosti. Suprotno, latvijski, danski i poljski kodeks jedini su kodeksi koji od poduzeća ne traže izvještavanje o stanju raznolikosti odbora u godišnjem izvješću, ali zahtjevaju da društvo razvije i usvoji neki oblik strategije o raznolikosti.

Konkretna smjernica raznolikosti odbora i usvajanje strategije o raznolikosti uvršteno je u sadržaj šest kodeksa, i to su austrijski, francuski, njemački, poljski, slovenski i španjolski kodeks. Pet kodeksa koji sadržavaju konkretne smjernice za raznolikost odbora te od društva traže da o pridržavanju tih smjernica izvijeste u godišnjem Izvješću kao i usvajanje nekog oblika strategije raznolikosti su austrijski, francuski, njemački, slovenski i španjolski.

Slika 4.6. Indeks spolne jednakosti EU po zemljama članicama u 2022. godini



Izvor: Statista (2023.), *The EU Gender Equality Index In 2022, by country* [e-publikacija], preuzeto s <https://www.statista.com/statistics/1209683/the-eu-gender-equality-index-by-country/>

Na prethodno opisanom grafu možemo primjetiti kako su ispod prosjeka i neke države koje ne spadaju u šest zemalja bez smjernica o raznolikosti odbora u kodeksima korporativnog upravljanja – Italija, Portugal i Grčka rangirane su također ispod prosjeka EU iako imaju zakonske spolne kvote.

Raznolikost, kao i jednakost, teško se postižu te ovise o ekonomskim i geopolitičkim faktorima koji se razlikuju od zemlje do zemlje. Raznolikost odbora i jednakost žena u poslovnom vrhu samo su dio ukupnog problema nejednakosti spolova, što je vidljivo i iz priloženog grafa. Međutim možemo kazati kako nema manjka inicijative u ovim zemaljama iako rangiraju nisko, za razliku od ranije spomenutih šest.

Najpotpunijim kodeksima korporativnog upravljanja u kontekstu raznolikosti odbora u članicama EU možemo smatrati pet kodeksa koji sadržavaju konkretne smjernice za raznolikost odbora, od društva traže da o pridržavanju tih smjernica izvijeste u godišnjem Izvješću te usvajanje nekog oblika strategije raznolikosti. To su austrijski, francuski, njemački, slovenski i španjolski kodeks.

Udio neizvršnih ženskih direktora u austrijskim poduzećima prema EIGE indeksu iznosi 33%, dok ju isti indeks rangira kao desetu zemlju članicu EU prema spolnoj jednakosti. 37% neizvršnih direktora u njemačkim poduzećima su žene, a EIGE indeks ju stavlja na jedanaesto mjestu prema spolnoj jednakosti u zemljama članicama EU.

Francuska i Španjolska rangiraju nešto bolje. Udio neizvršnih ženskih direktora u francuskim poduzećima je 47% dok je u španjolskim poduzećima 42%. Prema indeksu spolne jednakosti Francuska je na petom, a Španjolska na šestom mjestu u Europskoj uniji.

Udio neizvršnih ženskih direktora u slovenskim poduzećima je 24%, a prema indeksu spolne jednakosti nalazi se na dvanaestom mjestu. Slovenija je tako jedina od navedenih pet država koja se nalazi ispod europskog prosjeka prema indeksu spolne jednakosti.

U ovih pet država, prosječno 36,6% neizvršnih direktora u društvima koja kotiraju na burzi su žene, što je više od europskog prosjeka.

4.3. Ograničenja istraživanja i preporuke za buduća istraživanja

Kodeksi korporativnog upravljanja zemalja članica EU većinski su usredotočeni na zaštitu manjinskih dioničara ili na korporativno izvještavanje, odnosno transparentnost izvještavanja. U velikom broju kodeksa, smjernice za raznolikost odbora, ako uopće postoje, od niske su važnosti i nisu jasno definirane.

S obzirom na takvu neodređenost smjernica te *comply or explain* pristup kodeksa, društvima je prepušteno da u praksi sama određuju sve determinante vezane uz raznolikost odbora te stoga njihovi rezultati u odnosu na druge države članice prema nekim parametrima mogu biti iznenađujući.

Također, smjernice za raznolikost odbora u kodeksima, ako uopće postoje, gotovo su u potpunosti ograničene na spolnu raznolikost, te je stoga vrlo teško utvrditi važnost suvislog kodeksa korporativnog upravljanja za stimulaciju raznolikosti odbora u europskim društvima ukoliko ona nije isključivo spolna.

S obzirom da je istraživanje u ovom diplomskom radu provedeno samo šest mjeseci nakon usvajanja Direktive 2022/2381, odnosno takozvane „Direktive o ženama u odborima“ kojom se kao cilj postavlja prisutnost žena u odborima u omjeru najmanje 40% do lipnja 2026. godine, preporuka je za slična buduća istraživanja da u obzir uzmu i vremenski okvir.

Posljedice ove Direktive u većini zemalja EU još uvijek nisu vidljive jer nije prošlo dovoljno vremena. Cilj koji je postavljen kratkoročan je i konkretan, ali je za očekivati da će u različitim zemljama zbog raznih geopolitičkih, društvenih, tradicionalnih i ekonomskih faktora već spomenutih u ovom radu napredak teći različitim tempom.

Također, vrlo je vjerojatno da će usvajanjem Direktive diljem zemalja doći do promjena u zakonodavstvu u nekim zemljama članicama, kao i u usmjerenju korporativnog upravljanja. Pretpostavka je da će kodeksi korporativnog upravljanja, pogotovo oni koji ne datiraju iz ovog desetljeća, vjerojatno biti revidirani u bliskoj budućnosti i to posebno za raznolikost odbora.

5. ZAKLJUČAK

Raznolikost u poslovnoj sredini još uvijek je relativno novo područje istraživanja te je količina istraživanja provedenih na temu raznolikosti odbora još uvijek mala i često specifično vezana samo uz određena područja ili industrije. Stoga su i rezultati provedenih studija neujednačeni. Ono što nedostaje su opširne kohezivne unakrsne studije o raznolikosti odbora kako bi se utvrdio njen konkretni utjecaj na poslovanje poduzeća.

Najveći broj istraživanja na temu prvenstveno spolne raznolikosti proveden je na području Sjedinjenih Američkih Država, dok su istraživanja u Europskoj uniji i Hrvatskoj još uvijek vrlo oskudna.

Dosada provedena istraživanja na temu raznolikosti odbora naišla su na ograničenja koja su vezana uz geografske, političke, društvene i industrijske specifičnosti poslovnog okruženja pojedinih poduzeća. Prednosti i nedostaci raznolikosti odbora u pojedinom poduzeću ovise o nizu čimbenika te za sada nije donešen jedinstveni zaključak o njenoj važnosti koji bi generalno obuhvatio većinu poduzeća ili industrija.

Međutim, sa sigurnošću možemo kazati kako je Europska unija raznolikost odbora prepoznala kao važnu dimenziju korporativnog upravljanja i u skladu s time Europska komisija, a kasnije i Europski parlament, kao cilj postavljaju 40%-tnu prisutnost žena u odborima društava čije dionice kotiraju na europskim burzama.

Meko pravo važan je element europskog prava od svog inicijalnog pojavljivanja, a kodeksi korporativnog upravljanja ključni su instrumenti u području korporativnog upravljanja koji služe kao dopune zakonu u zemljama članicama. Na razini Europske unije nema supranacionalne politike korporativnog upravljanja te stoga svaki kodeks ima svoje specifičnosti koje su potaknute geografskom, političkom, društvenom, tradicionalnom i drugim raznolikostima zemalja članica.

Sukladno tome, različite dimenzije korporativnog upravljanja i njihove problematike u kodeksima korporativnog upravljanja zemalja od različitih su važnosti te su smjernice koje su usmjerene na pojedine probleme drukčije formirane i različitog opsega. Stoga ni raznolikost odbora u kodeksima korporativnog upravljanja različitih zemalja članica nije jednako vrednovana.

Komparativnom analizom europskih kodeksa utvrđeno je kako u dvadeset i jednome postoje smjernice koje se bave pitanjem raznolikošću upravnih ili nadzornih odbora, bilo da je njihovo

pridržavanje obvezno zakonom ili na principu *comply or explain*. To također znači da u njih šest takvih smjernica nema.

Moguće je zaključiti kako je inicijativa Europske komisije bila uspješna u podizanju svijesti o važnosti poslovne raznolikosti, pošto u aktualnim verzijama kodeksa tri četvrtine zemalja članica postoje smjernice za unaprjeđenje spolne raznolikosti u odborima društava koja kotiraju na europskim burzama.

Uz iznimku Slovačke, države koje imaju kodekse korporativnog upravljanja bez smjernica o raznolikosti također imaju i spolno neraznolike odbore. U prosjeku, u zemljama članicama Europske unije žene čine 29,59% neizvršnih direktora u odborima društava čije dionice kotiraju na europskim burzama, dok u zemljama u kojima kodeksi korporativnog upravljanja ne sadrže smjernice o raznolikosti taj udio iznosi 16,50%.

Suprotno tome, u pet zemalja u kojima u kodeksima korporativnog upravljanja postoje smjernice za unaprjeđenje raznolikosti odbora, naglašeno izvještavanje o pridržavanju smjernica raznolikosti kao i usvajanje nekog oblika strategije o raznolikosti, prosjek žena nezavisnih direktora u društvima čije dionice kotiraju na burzi veći je od europskog prosjeka i iznosi 36,60%.

Od dvadeset i jednog kodeksa koji sadržavaju smjernice o raznolikosti odbora, samo u njih sedam te su smjernice konkretno određene. Od sedam zemalja u kojima su smjernice jasno određene, njih čak četiri zakonski su uvele spolne kvote.

Kao instrument mekog prava, kodeksi korporativnog upravljanja mogu značajno utjecati na brojne dimenzije korporativnog upravljanja u Europi, međutim velika im je mana nedorečenost i nedefiniranost smjernica. Trenutno su najuspješniji instrument unaprjeđenja raznolikosti odbora zakonske kvote, međutim kodeksi korporativnog upravljanja zahvaljujući svojoj fleksibilnosti imaju potencijal postati boljim i sveobuhvatnijim instrumentima kojima se mogu postići slični, ako ne i učinkovitiji rezultati u ovom području.

Popis izvora

1. Akkermans, D., van Ees, H., Hermes, N., Hooghiemstra, R., Van der Laan, G., Postma, T. i van Witteloostuijn, A. (2007.), Corporate Governance in the Netherlands: an overview of the application of the Tabaksblat Code in 2004, *Corporate Governance: An International Review*, 15(6), 1106-1118. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2007.00634.x>
2. Adams, R. B. i Ferreira, D. (2009.), Women in the Boardroom and Their Impact on Governance and Performance, *Journal of Financial Economics*, 94(2), 291-309. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2008.10.007>
3. Aguilera, R. V. i Cuervo-Cazurra, A. (2004.), Codes of Good Governance Worldwide: What is the Trigger?, *Organization Studies*, 25(3), 415-443. <https://doi.org/10.1177/0170840604040669>
4. Alwi, S. (2009.), Dividend and Debt Policy as Corporate Governance Mechanism: Indonesian Evidence, *Jurnal Pengurusan*, 29 (2009), 111-127. <https://doi.org/10.17576/pengurusan-2009-29-07>
5. AMF (2016.), *Comparative study: corporate governance codes in 10 European countries* [e-publikacija], preuzeto 15. veljače 2023. s <https://www.amf-france.org/en/news-publications/publications/reports-research-and-analysis/comparative-study-corporate-governance-codes-10-european-countries>
6. Barney, J. (1991.), Firm Resources and Sustained Competitive Advantage, *Journal of Management*, 17(1), 99-120. <http://dx.doi.org/10.1177/014920639101700108>
7. Baysinger, B. D. i Butler, H. N. (1985.), Corporate Governance and the Board of Directors: Performance Effects of Changes in Board Composition, *Journal of Law, Economics, & Organization*, 1(1), 101-124. <https://doi.org/10.1093/oxfordjournals.jleo.a036883>
8. Becker, G. S. (1964.), *Human capital : a theoretical and empirical analysis, with special reference to education*, New York, NY: National Bureau of Economic Research
9. Belcredi, M. i Ferrarini, G. (2013.), *Boards and Shareholders in European Listed Companies: Facts, Context and Post-Crisis Reforms*, Cambridge: Cambridge University Press.
10. Bernardi, R. A., Bosco, S. M. i Vassill, K. M. (2006.), Does Female Representation on Boards of Directors Associate with Fortune's 100 Best Companies to Work for List?, *Business & Society*, 45(2), 235-248. <https://doi.org/10.24857/rgsa.v16n2-014>

11. Buble, M., Cingula, M., Dujanić, M., Dulčić, Ž., Gonan Božac, M., Galetić, L., Ljubić, F., Pfeifer, S. i Tipurić, D. (2005.), *Strateški menadžment*, Zagreb: Sinergija d.o.o.
12. Campbell, K. i Mínguez-Vera, A. (2008.), Gender Diversity in the Boardroom and Firm Financial Performance, *Journal of Business Ethics* 83(3), 435-451. <https://doi.org/10.1007/s10551-007-9630-y>
13. Carter, D. A., D'Souza, F., Simkins, B. J i Simpson, W. G. (2010.), The Gender and Ethnic Diversity of US Boards and Board Committees and Firm Financial Performance, *Corporate Governance: An International Review*, 18(5), 396-414. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2010.00809.x>
14. Carter, D. A., Simkins, B. J. i Simpson, W. G. (2003.), Corporate Governance, Board Diversity, and Firm Value, *The Financial Review*, 38(1), 33-53. <https://doi.org/10.1111/1540-6288.00034>
15. CFA Institute (2016.), *Corporate Governance Policy in the European Union* [e-publikacija], preuzeto 16. veljače 2023. s <https://www.cfainstitute.org/en/advocacy/policy-positions/corporate-governance-policy-in-the-european-union>
16. Ciavarella, A. (2017.), Board diversity and firm performance across Europe, *CONSOB Working Papers*, 85, 7-29. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3084114>
17. Cicon, J. E., Ferris, S. P., Kammell, A. J. i Noronha, G. (2012.), European Corporate Governance: a Thematic Analysis of National Codes of Governance, *European Financial Management*, 18(4), 620-648. <https://doi.org/10.1111/j.1468-036X.2010.00542.x>
18. Cuomo, F., Mallin, C. i Zattoni, A. (2016.), Corporate Governance Codes: A Review and Research Agenda, *Special Issue: Review of corporate governance*, 24(3), 222-241. <https://doi.org/10.1111/corg.12148>
19. Davis, G. F., Yoo, M., i Baker, W. E. (2003.), The Small World of the American Corporate Elite, 1982-2001, *Strategic Organization*, 1 (3), 301–326. <https://doi.org/10.1177/14761270030013002>
20. Drmać, I., Pervan, M. i Pavić Kramarić, T. (2017.), Zastupljenost žena u nadzornim odborima i utjecaj na profitabilnost poduzeća, *Ekonomski misao i praksa*, 26 (2), 453-476. preuzeto 3. ožujka 2023. s <https://hrcak.srce.hr/191283>

21. EIGE (2017.), *Gender Equality Index 2017* [e-publikacija], preuzeto 7. ožujka 2023. s <https://eige.europa.eu/gender-equality-index/2017>
22. EIGE (2022.), *Gender Equality Index 2022* [e-publikacija], preuzeto 7. ožujka 2023. s <https://eige.europa.eu/gender-equality-index/2022>
23. Eisenhardt, K. M. (1989.), Agency Theory: An Assessment and Review, *Academy of Management Review*, 14(1), 57-74. <https://doi.org/10.2307/258191>
24. Erhardt, N. L., Werbel, J. D. i Shrader, C. B. (2003.), Board of Director Diversity and Firm Financial Performance, *Corporate Governance: An International Review*, 11 (2), 102-111. <https://doi.org/10.1111/1467-8683.00011>
25. Eulerich, M., van Uum, C. i Zipfel, S. (2017.), Comparing Corporate Governance Codes in Germany and Eastern Europe – An Analysis of Different Corporate Governance Characteristics, *Corporate Ownership & Control*, 14(3-1), 170-179. <https://doi.org/10.22495/cocv14i3c1art2>
26. Europska komisija (2011.), *Green Paper - Corporate governance in financial institutions and remuneration policies* [e-publikacija], preuzeto 6. ožujka 2023. s <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/1788e830-b050-447c-8214-77ed51b13241>
27. Europska komisija (2011.), *Green Paper - The EU corporate governance framework* [e-publikacija], preuzeto s <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/3eed7997d40b-4984-8080-31d7c4e91fb2/language-en>
28. EWoB (2021.), *Gender Diversity Index of Women on Boards and in Corporate Leadership* [e-publikacija], preuzeto 2. ožujka 2023. s <https://europeanwomenonboards.eu/portfolio/gender-diversity-index-2021/>
29. Fama, E. F. i Jensen, M. C. (1983.), Separation of Ownership and Control, *The Journal of Law & Economics*, 26(2), 301-325. <http://dx.doi.org/10.1086/467037>
30. Finkelstein, S. i Hambrick, D. C. (1996.), *Strategic Leadership: Top Executives and Their Effects on Organizations*, Eagan, MN: West Publishing Company
31. Gargantini, M. i Siri, M. (2023.), Corporate Governance Codes, u: Birkmose, H. S., Neville, M., Engsig Sørensen, K. (ur.), *Instruments of EU Corporate Governance: Effecting Changes in the Management of Companies in a Changing World* (str. 1-34.), Milan: Università Bocconi

32. Gedajlovic, E. (1993.), Ownership, Strategy and Performance: Is the Dichotomy Sufficient?, *Organization Studies*, 14(5), 731-752. <https://doi.org/10.1177/017084069301400507>
33. Günner, A. B. i Malmendier, U. (2008.), Financial expertise of directors, *Journal of Financial Economics*, 88(2), 323-354. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2007.05.009>
34. HANFA (2021.), *Godišnji izvještaj o korporativnom upravljanju 2020*. [e-publikacija], preuzeto 19. lipnja 2023. s <https://www.hanfa.hr/publikacije/godisnji-izvjestaj-o-korporativnom-upravljanju/#>
35. Hermes, N., Postma, T. J. B. M. i Zivkov, O. (2007.), Corporate governance codes and their contents: An analysis of Eastern European codes, *Journal of East European Management Studies*, 12(1), 53-74. <https://doi.org/10.5771/0949-6181-2007-1-53>
36. Hillman, A. J. i Dalziel, T. (2003.), Boards of directors and firm performance: Integrating agency and resource dependence perspectives, *The Academy of Management Review*, 28(3), 383–396. <https://doi.org/10.2307/30040728>
37. Horak, H., i Bodiřoga-Vukobrat, N. (2012.), EU Member States' Experience with the 'Comply or Explain' Principle in Corporate Governance, *Croatian Yearbook of European Law and Policy*, 7, 179–200. preuzeto 1. ožujka 2023. s <https://www.cyelp.com/index.php/cyelp/article/view/119>
38. Jungmann, C., (2006.), The Effectiveness of Corporate Governance in One-Tier and Two-Tier Board Systems – Evidence from the UK and Germany, *European Company and Financial Law Review*, 3(4), 426-474. <https://doi.org/10.1515/ECFR.2006.019>
39. Klettner, A. (2016.), Corporate Governance Codes and Gender Diversity: Management-based Regulation in Action, *UNSW Law Journal*, 39 (2), 715-740. preuzeto 16. ožujka 2023. s <http://hdl.handle.net/10453/67726>
40. Maassen, G. F. (2002.), *An International Comparison of Corporate Governance Models*, Amsterdam: Spencer Stuart
41. Mateos de Cabo, R., Grau, P., Gimeno, R., i Gabaldón, P. (2022.), Shades of Power: Network Links with Gender Quotas and Corporate Governance Codes, *British Journal Management*, 33(2), 703-723. <https://doi.org/10.1111/1467-8551.12454>

42. Maznevski, M. L. (1994.), Understanding our differences: Performance in decision-making groups with diverse members, *Human Relations*, 47(5), 531–552. <https://doi.org/10.1177/001872679404700504>
43. Mensi-Klarbach, H., Leixnering, S. i Schiffinger, M. (2021.), The Carrot or the Stick: Self-Regulation for Gender-Diverse Boards via Codes of Good Governance, *Journal of Business Ethics*, 170, 577-593. <https://doi.org/10.1007/s10551-019-04336-z>
44. Milliken, F. i Martins, L. (1996.), Searching for Common Threads: Understanding the Multiple Effects of Diversity in Organizational Groups, *Academy of Management Review*, 21(2), 402-434. <https://doi.org/10.1177/001872679805101005>
45. Nielsen, S. i Huse, M. (2010.), The Contribution of Women on Boards of Directors: Going Beyond the Surface, *Corporate Governance: An International Review*, 18(2), 136-148. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2010.00784.x>
46. Papadima, R. (2022.), Codes and Model Laws: A EU-US Comparison of Their Role in Shaping Company Law, *European Company Law*, 19(2), 40-46. <https://doi.org/10.54648/eucl2022007>
47. Pavić Kramarić, T., Aleksić, A., Pejić- Bach, M. (2018.), Measuring the impact of board characteristics on the performance of Croatian insurance companies, *International journal of engineering business management*, 10(1), 1-13. <https://doi.org/10.1177/1847979018765864>
48. Pearce, J. A. i Zahra, S. A. (1991.), The relative power of CEOs and boards of directors: Associations with corporate performance, *Strategic Management Journal*, 12(2), 135-153. <https://doi.org/10.1002/smj.4250120205>
49. Prijedlog Direktive Europskom parlamentu i vijeću o poboljšanju rodne ravnoteže među neizvršnim direktorima poduzeća čije dionice kotiraju na burzi i povezanim mjerama, Europska komisija 2012/0299 (COD) (2012.)
50. Ragins, B. R., Townsend, B. i Mattis, M. C. (1998.), Gender Gap in the Executive Suite: CEOs and Female Executives Report on Breaking the Glass Ceiling, *Academy of Management Perspectives*, 12(1), 28-42. <https://doi.org/10.5465/ame.1998.254976>
51. Ramirez, S. A. (2003.), A Flaw in the Sarbanes-Oxley Reform: Can Diversity in the Boardroom Quell Corporate Corruption?, *St. John's Law Review*, 77(4), preuzeto 12. veljače 2023. s <https://scholarship.law.stjohns.edu/lawreview/vol77/iss4/7/>

52. Randøy, T., Thomsen, S. i Oxelheim, L. (2006.), *A Nordic perspective on corporate board diversity* [e-publikacija], preuzeto 23. ožujka 2023. s <https://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:707100/FULLTEXT02>
53. Robinson, G. i Dechant, K. (1997.), Building a Business Case for Diversity, *The Academy of Management Executive*, 11(03), 21-31. <https://doi.org/10.5465/AME.1997.9709231661>
54. Rose, C. (2007), Does female board representation influence firm performance? The Danish evidence, *Corporate Governance: An International Review*, 15(2), 404-413. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2007.00570.x>
55. Seierstad, C. i Opsahl, T. (2011.), For the few not the many? The effects of affirmative action on presence, prominence, and social capital of women directors in Norway, *Scandinavian Journal of Management*, 27(1), 44-54. <https://doi.org/10.1016/j.scaman.2010.10.002>
56. Senden, L. A. J. (2005.), Soft Law, Self-Regulation and Co-Regulation in European Law: Where Do They Meet?, *Electronic Journal of Comparative Law*, 9(1), preuzeto 12. ožujka 2023. s <http://www.ejcl.org>
57. Smith, N., Smith, V. i Verner, M. (2005.), Do Women in Top Management Affect Firm Performance? A Panel Study of 2500 Danish Firms, *International Journal of Productivity and Performance Management*, 55(7), 569-593. <https://doi.org/10.1108/17410400610702160>
58. Stefan, O. A., Abvelj, M., Eliantonio, M., Hartlapp, M., Korkea-aho, E., i Rubio, N. (2019.), EU Soft Law in the EU Legal Order: A Literature Review, *King's College London Law School Research Paper Forthcoming*, preuzeto 24. travnja 2023. s https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3346629
59. Tajfel, H. (1979.), Individuals and groups in social psychology, *British Journal of Social and Clinical Psychology*, 18(2), 183.-190. <https://doi.org/10.1111/j.2044-8260.1979.tb00324.x>
60. Tipurić, D. (2006.), *Nadzorni odbori i korporativno upravljanje*, Zagreb: Sinergija d.o.o.
61. Tipurić, D. (2008.), *Korporativno upravljanje*, Zagreb: Sinergija d.o.o.
62. Wang, J. i Dewhirst, H. D. (1992.), Boards of directors and stakeholder orientation, *Journal of Business Ethics*, 11, 115-123. <https://doi.org/10.1007/BF00872318>

63. Weil, Gotshal & Manges LLP, (2002.), *Comparative Study Of Corporate Governance Codes Relevant to the European Union And Its Member States* [e-publikacija], preuzeto 11. svibnja 2023. s
https://www.odce.ie/Portals/0/Documents/Company%20law%20and%20you/Corporate%20Governance/corp-gov-codes-rpt-part1_en.pdf
64. Williams, K. Y. i O'Reilly, C. A. (1998.), Demography and Diversity in Organizations: A Review of 40 Years of Research, *Research in Organizational Behavior*, 20, 77-140. preuzeto 12. ožujka 2023. s
https://www.researchgate.net/publication/234022034_Demography_and_Diversity_in_Organizations_A_Review_of_40_Years_of_Research
65. Wymeersch, E. (2006.), Corporate Governance Codes and their Implementation, *University of Gent Financial Law Institute, WP 2006-10*, 1-11. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.931100>
66. Zimmerli, W. Ch., Richter, K. i Holzinger, M. (2007.), *Corporate Ethics and Corporate Governance*, Berlin: Springer Science & Business Media

Popis slika

1. Slika 1. 1. Model korporativnog upravljanja s jedinstvenim odborom.....	6
2. Slika 1.2. Dvorazinski model korporativnog upravljanja.....	7
3. Slika 4.3. Raznolikost odbora kao sadržaj kodeksa korporativnog upravljanja u EU.....	50
4. Slika 4.4. Zakonska spolna kvota u zemljama članicama EU.....	51
5. Slika 4.5. Vennov dijagram odabranih karakteristika kodeksa iz tablice 3.1.....	54
6. Slika 4.6. Indeks spolne jednakosti EU po zemljama članicama u 2022. godini.....	55

Popis tablica

1. Tablica 4.1. Tablični prikaz karakteristika kodeksa korporativnog upravljanja u zemljama članicama Europske unije vezanih uz raznolikost odbora i njeno poticanje..... 48
2. Tablica 4.2. Kodeksi koji ne sadrže smjernice za raznolikost odbora..... 52

Životopis kandidatkinje

Anamarija Idžojić

Državljanstvo: hrvatsko

Datum rođenja: 11/07/1996

Spol: Žensko

Tel. (+385) 919796644

E-adresa: idojtic.ana@gmail.com

Adresa: Nehajska 36, 10000 Zagreb (Hrvatska)

OBRAZOVANJE I OSPOSOBLJAVANJE

Srednjoškolsko obrazovanje

IV. gimnazija Zagreb [2012 – 2015]

Adresa: Ul. Žarka Dolinara 9, 10000 Zagreb

Studij, smjer Menadžment i organizacija

Ekonomski fakultet Zagreb [09/2015 – Trenutačno]

Adresa: Kennedyjev trg 1, 10000 Zagreb (Hrvatska)

RADNO ISKUSTVO

Referentica nabave

Efcon line d.o.o. [07/2019 – 05/2021]

Mjesto: Zagreb

Voditeljica odjela prodaje

Efcon line d.o.o. [05/2021 – Trenutačno]

Mjesto: Zagreb

Zemlja: Hrvatska

MREŽE I ČLANSTVA

Europski parlament mladih Hrvatske (EMPH)

[Zagreb, 2014 – 2016]

JEZIČNE VJEŠTINE

Materinski jezik/jezici: hrvatski

Drugi jezici: engleski (C1) i njemački (B1)