

Dr. sc. Nikolina MALETA, docentica  
Sveučilište u Mostaru, Pravni fakultet  
[nikolina.maleta@pf.sum.ba](mailto:nikolina.maleta@pf.sum.ba)

UDK: 368.04 : 347.51  
7. travnja 2022.  
Prihvaćeno: 27. travnja 2022.  
*Izvorni znanstveni rad*

Petar ČARAPINA, univ. bacc. iur.  
student diplomskog studija Pravo,  
Sveučilište u Mostaru, Pravni fakultet  
[petar.carapina@pf.sum.ba](mailto:petar.carapina@pf.sum.ba)

## OSIGURANJE OD ODGOVORNOSTI DIREKTORA I MENADŽERA U GOSPODARSKIM DRUŠTVIMA - D&O OSIGURANJE

*Sažetak: Direktori i menadžeri imaju ključnu ulogu u sustavu korporativnog upravljanja. Dok gospodarsko društvo za svoje obveze odgovara svojom imovinom, direktori i menadžeri, kao zastupnici i predstavnici gospodarskog društva, u pravilu su osobno odgovorni za radnje poduzete u ime društva. To znači da je njihova osobna imovina ugrožena u slučaju tužbe protiv gospodarskog subjekta i njegovih organa. Jedan od načina zaštite osobne imovine korporativnih direktor jeste dakle, kvalitetna polica osiguranja od profesionalne odgovornosti. Takva vrsta osiguranja poznata je kao osigurateljna zaštite od odgovornosti direktora i menadžera (D&O insurance). Glavna svrha ove vrste osiguranja je zaštita imovine društva te osobne imovine direktora i menadžera društva kako bi oni mogli bez rizika osobne odgovornosti obavljati svoje korporativne poslove.*

*U ovome radu analizira se nastanak, okolnosti razvoja te osnovne značajke D&O polica osiguranja u suvremenom korporativnom društvu. Osim navedenoga, rad donosi osvrt na tržište D&O osiguranja u Federaciji BiH te se analizira utjecaj trenutnih gospodarskih prilika na trendove korporativnih rizika i daljnju aktualizaciju D&O osiguranja.*

***Ključne riječi:** osiguranje od odgovornosti, D&O osiguranje, gospodarsko društvo, korporacija, direktori i menadžeri*

### 1. Uvod

U suvremenom korporativnom upravljanju menadžerska uloga vrlo je složena i odgovorna. Korporativno upravljanje standard je društava kapitala, a kada se govori o odgovornosti direktora i menadžera ona je naravno kompleksnije uređena u dioničkim društvima u odnosu na društva s ograničenom odgovornošću. Osiguranje od odgovornosti direktora i menadžera standard je dioničkih društava s većim brojem dioničara i većim iznosom temeljnog kapitala koja se u međunarodnom korporativnom pravu često tituliraju kao korporacije<sup>1</sup>, ali u novije vrijeme postaje i standardom malih i srednjih

<sup>1</sup> Pod pojmom korporacija u gospodarskom pravu uobičajeno se podrazumijeva dioničko društvo koje javno kotira na burzi i ima veći broj dioničara i dionica. Međutim, u korporativnom smislu, posebice u zemljama anglosaksonskog pravnog sustava, korporacija podrazumijeva bilo koji oblik društva kapitala kojemu je osnovna karakteristika ograničena odgovornost vlasnika za obveze društva. U širem smislu, korporacija ne mora nužno biti sinonim za statusnopravni oblik gospodarskog društva već se može vezati za različite vidove udruživanja i organizacije. Više vidi: korporacija. *Hrvatska enciklopedija, mrežno izdanje*. Leksikografski zavod Miroslav Krleža, 2021. Pristupljeno 31. 3. 2022. <http://www.enciklopedija.hr/Natuknica.aspx?ID=33256>

U ovome radu nadalje koristimo izraz korporacija za označavanja svih oblika društava kapitala, privatnih i javnih, a koji su složene statusnopravne strukture te kojima je svojstveno posjedo-

gospodarskih društava. U korporacije je oduvijek bilo poželjno usmjeriti ulaganja, jer u pravilu predstavljaju stabilne gospodarske subjekte i okosnica su gospodarskog razvoja. Brojni čimbenici doprinijeli su takvom pozicioniranju korporacija na korporativnom tržištu, uključujući njezinu sposobnost akumulacije kapitala od više zasebnih ulagača, ali i njihovu ograničenu osobnu odgovornost za obveze korporacije. U tom kontekstu govorimo o pravnoj odvojenosti korporacije i njenih vlasnika dakle, dioničara štiteći ih od osobne odgovornosti za obveze korporacije.

Neupitno je da se u suvremenim poslovnim i pravosudnim standardima korporativni direktori i menadžeri suočavaju sa značajnom izloženošću odgovornosti koja proizlazi iz njihovih uloga i titula, bez obzira na to koliko su učinkovito, pažljivo ili u dobroj vjeri donesene njihove odluke. Osiguranje direktora i menadžera, koje se uobičajeno naziva D&O osiguranje - *Directors & Officers Liability Insurance* (dalje u tekstu: D&O osiguranje), osmišljeno je kako bi zaštitilo menadžere, direktore, kao i korporacije kojima služe od odgovornosti koja proizlazi iz radnji poduzetih tijekom poslovanja u izvršavanju njihovih funkcija. Tužbe protiv direktora i menadžera mogu proizlaziti iz osnova običajnog prava zbog kršenja fiducijarne dužnosti do grupnih tužbi dioničara zbog kršenja propisa o vrijednosnim papirima. Čak i kada su ove tužbe neutemeljene, korporacije, kao i pojedini direktori i menadžeri, i dalje se mogu suočiti sa značajnim troškovima obrane i nagodbe kao i s velikom štetom njihovome korporativnom ugledu. D&O osiguranje, zajedno s odštetama, ima i funkciju pokrića troškova sudskih postupaka, ali i onu osnovnu zaštitu od temeljne izloženosti korporativnoj odgovornosti.

Danas su standardi korporativnog upravljanja regulirani na međunarodnoj razini, tržišta su povezana i prekogranično poslovanje je razvijenije, a postoji i veća svijest o pravima potrošača i samih dioničara te jača koordinacija i stroži nadzor regulatora. Jasno je da se opseg obveza direktora kontinuirano širi u kvantitativno i kvalitativno te da podrazumijeva opsežna stručna znanja, vještine i sposobnosti. U suvremenom korporativnom upravljanju to je iznimno zahtjevna uloga koja ujedno podrazumijeva i veliki opseg odgovornosti. Upravo zbog toga, direktori bi trebali razmišljati o korištenju osiguranja kao mehanizma zaštite njihove osobne imovine. D&O osiguranje, koje je predmet ovoga rada, povezano je i s tendencijom razvoja ljudskih potencijala prema kojemu velike korporacije bi trebale kvalitetno upravljati rizikom kako bi uspjele privući i zadržati najbolje menadžere i korporativne direktore. Upravo kvalitetno pokriće osiguranja menadžerske odgovornosti mehanizam je koji privlači kvalitetne menadžere i u suvremenom korporativnom upravljanju postaje nezaobilazan standard. D&O osiguranje ne predstavlja izbjegavanje odgovornosti već predstavlja suvremenu potporu u radu menadžera sukladno njihovim kompetencijama, ali im daje širinu u odlučivanju i oslobađa ih tereta straha u njihovom korporativnom djelovanju.

## 2. Osnovne značajke osiguranja od odgovornosti direktora i menadžera

Direktori i menadžeri imaju ključnu ulogu u sustavu korporativnog upravljanja. Međutim, ujedno su i osobe koje su najizloženije korporativnim rizicima. Direktori i menadžeri mogu biti tuženi u sporovima u kojima tužitelji postavljaju visoke odštetne zahtjeve zbog povrede korporativnih dužnosti. Menadžerska odgovornost uglavnom se veže za korporacije kao oblike gospodarskih društava s najsloženijom korporativnom upravljačkom strukturom. Međutim, u suvremenom gospodarstvu menadžerska odgovornost veže se i za manje složene oblike poslovanja, pa tako i za neprofitne organizacije. S obzirom na navedeno, upravo se korporacije najčešće oslanjaju na osiguranje

---

vanje D&O polica osiguranja. Ako se u tekstu ističe posebnost nekog statusnopravnog oblika, posebno se terminološki to i naglašava.

kako bi zaštitile svoje korporativne direktore i menadžere od financijskog rizika koji proizlazi iz osobne odgovornosti nastale tijekom obavljanja njihovih dužnosti i djelovanja u ime korporacije.<sup>2</sup> Činjenica je da moderne korporacije čine veliki postotak osiguranika; točnije, više od 50% ukupnih premija osiguranja, a s ciljem zaštite od rizika i postizanja maksimalne vrijednosti i stabilnosti korporacije na tržištu.<sup>3</sup> Zapravo, korporacije ukupno troše više novca na premije osiguranja nego na isplatu dividendi.<sup>4</sup> Kao posebna vrsta osiguranja koja je izravno povezana s korporativnim upravljanjem i odnosom između dioničara i menadžera javlja se osiguranje od odgovornosti direktora i menadžera.<sup>5</sup> D&O osiguranjem, direktori i menadžeri korporacije osigurani su od rizika da ih dioničari i druge osobe tuže zbog kršenja njihovih menadžerskih dužnosti.<sup>6</sup> Dakle, D&O polica osiguranja štiti osobe s menadžerskim odgovornostima u slučaju spora za naknadu štete zbog neke skrivljene radnje u vršenju korporativnih poslova za vrijeme trajanja police osiguranja. Osiguranje pokriva gubitke koje pretrpi osiguranik temeljem zahtjeva koji proizlaze iz skrivljene radnje u obavljanju korporativne funkcije, ali i troškove pravnog zastupanja.

Općenito govoreći, glavni direktori i menadžeri korporacija imaju zakonsku dužnost nadzirati druge niže rangirane menadžere društva kako bi osigurali zaštitu interesa dioničara, zaposlenika, vjerovnika i drugih osoba s pravnim interesom. Ako ne ispune tu dužnost, direktori i menadžeri javnih, privatnih i neprofitnih organizacija mogu se suočiti s osobnom odgovornošću za odluke koje donose u ime poslovnih subjekata za koje rade. Poput drugih izloženosti odgovornosti, cilj nametanja odgovornosti u ovom slučaju je spriječiti direktore i menadžere u poduzimanju radnji koje mogu štetno utjecati na vrijednost dionica ili udjela, a samim tim i na imovinu te tržišnu vrijednost društva. Zahtjeve za utvrđivanje odgovornosti direktora i menadžera mogu podnijeti dioničari, zaposlenici, regulatori, potrošači i konkurenti. Izostanak neograničene osobne odgovornosti vlasnika društva kapitala osnovna je prednost u odnosu na vlasnike društava osoba. Stoga je razumljivo kako i menadžeri žele izbjeći osobnu odgovornost u svome korporativnom djelovanju. Upravo je polica D&O osiguranja jedan od glavnih korporativnih mehanizama privlačenja najsposobnijih i kvalificiranih direktora i menadžera određenoj korporaciji.<sup>7</sup>

## 2.1. Povijesni pregled razvoja D&O osiguranja

Prvu policu D&O osiguranja formulirao je i plasirao na američko tržište Lloyd London u vremenu kad odšteta direktorima i menadžerima nije bila pravno regulirana.<sup>8</sup>

<sup>2</sup> Vidi: SLAUGHTER, S. R., Statutory and Non-Statutory Responses to the Director and Officer Liability Crisis, *Indiana Law Journal*, vol. 63, br. 1, 1987., str. 181.

<sup>3</sup> Vidi: PARK, M., What drives corporate insurance demand? Evidence from directors' and officers' liability insurance in Korea, *Journal of Corporate Finance*, vol. 51, 2018., str. 236.

<sup>4</sup> Vidi: KALTCHEV, G. D., Dynamic Panel Models with Directors' and Officers' Liability Insurance Data, *Contributions to Economic Analysis*, 2006., str. 351-352.

<sup>5</sup> *Ibid.*

<sup>6</sup> ROGDER, A., *An Introduction to Insurance and Insurance Law*, U: R. Merkin (Ur.), *Insurance Law: An Introduction*, Routledge, New York, 2013., str. 2.

<sup>7</sup> Vidi: AMBROSE, J. M., CARROLL, A. M., REGAN, L., *The Economics of Liability Insurance*, U: G. Dionne (Ur.), *Handbook of Insurance*, Springer Science Business Media, New York, 2013., str. 335.

<sup>8</sup> FindLaw Attorney Writers: *Directors and Officers Liability Insurance*, 2008., dostupno na: <https://corporate.findlaw.com/corporate-governance/directors-and-officers-liability-insurance.html> (1.2.2022.)

D&O osiguranje proširilo se u SAD-u 1930.-ih godina nakon sloma burze i donošenja saveznih zakona o vrijednosnim papirima, ali je svoju značajniju ekspanziju doživjelo tek 1960.-ih i 1970.-ih godina. Svrha uvođenja D&O polica osiguranja bila je zaštita direktora od tužbi dioničara za utvrđivanje njihove odgovornosti, iako su tada zakonske osnove na odštetu bile blaže i sažetije regulirane u usporedbi s modernim zakonodavstvom.<sup>9</sup> Međutim, krajem 20. i početkom 21. stoljeća, došlo je do dramatičnog porasta parnica koje pokreću dioničari protiv korporacija, direktora i menadžera. Ako analiziramo SAD, gdje su se prvotno i plasirale D&O police osiguranja, ukupne grupne nagodbe koje su u razdoblju između 1996. i 1999. godine iznosile 1 milijardu dolara, samo u 2006. godini porasle su na 10,6 milijardi dolara.<sup>10</sup> Drugim riječima, od sredine 1999. godine, veličina D&O namirenja, posebice u grupnim tužbama zbog kršenja propisa o vrijednosnim papirima, dramatično se povećala. Tijekom tog razdoblja bilo je više od 30 nagodbi ili presuda u iznosu većem od 100 milijuna dolara, od kojih je gotovo polovica iznosila više od 200 milijuna dolara.<sup>11</sup>

Značaj D&O polica osiguranja aktualiziran je tijekom financijske krize 2008. i 2009., a ponovnu aktualizaciju značaja ovakvih polica osiguranja svjedočimo tijekom trenutne financijske i gospodarske krize uzrokovane prvenstveno pandemijom Covid 19, ali i ekonomskim posljedicama trenutnih ratnih zbivanja. Dakle, svaka kriza, pa tako i trenutna, neizravno potiče daljnja širenja i aktualizaciju D&O osiguranja od odgovornosti.

D&O osiguranje izvorno je osmišljeno prvenstveno kao mehanizam prijenosa rizika za zaštitu osobne imovine direktora i menadžera koji se suočavaju s odgovornostima za pogreške ili propuste počinjene tijekom obavljanja dužnosti. Njegova sekundarna svrha bila je jamčiti obvezne korporativne odštete onim pojedincima kojima su bile određene zakonom ili definirane odštetnim sporazumom. No, kako su korporacije postale osjetljivije na potencijalno visoke odštete i troškove obrane, počele su se oslanjati na D&O osiguranje kao mehanizam za osiguranje vlastitih obveza, kao i obveza svojih direktora i menadžera. Danas je D&O osiguranje temeljna komponenta korporativnog prijenosa rizika.<sup>12</sup>

## 2.2. Uloga D&O osiguranja u suvremenom korporativnom sustavu

Police D&O osiguranja mogu u pravilu zaključiti svi gospodarski subjekti, a pokriće ove vrste osiguranja ključno je za korporacije, javna poduzeća i njihove menadžere.<sup>13</sup>

<sup>9</sup> ROMANO, R., What Went Wrong With Directors' and Officers' Liability Insurance? Delaware Journal of Corporate Law, vol. 14, br. 1, 1989., str. 4.

<sup>10</sup> BAILEY, D. A., D&O liability in the post-Enron era, International Journal of Disclosure and Governance, vol. 2, br. 2, 2005, str. 159-160.

<sup>11</sup> Prema BAILEY, D. A., *op.cit.*, ističe se nagodba od čak 2,83 milijarde dolara u grupnoj tužbi dioničara protiv Cendant Corp. i njegovih direktora i menadžera. U tužbi se navodi da su optuženici knjigovodstvenom prijevarom umjetno napuhali vrijednost dionica korporacije, zbog čega je korporacija nekoliko godina prepravljala svoja financijska izvješća. Glavni tužitelji u parnici bila su tri najveća javna mirovinska fonda u zemlji: New York State Common Retirement Fund, New York City's Pension Funds i California Public Employees Retirement System.

<sup>12</sup> MCCUTCHEON, M. E., Directors and officers liability insurance: Tensions between corporate and individual insureds, International Journal of Disclosure and Governance, vol. 3, br. 2, 2006., str. 148.

<sup>13</sup> VIDİ: MarshMcLennan: D&O Liability Trends and Strategies for 2022., dostupno na: <https://www.brinknews.com/risk-in-context-podcast-do-liability-trends-and-strategies-for-2022/> (18.3.2022.)

Najviše odštetnih zahtjeva u sudskim sporovima prema direktorima i menadžerima proizlazi iz tužbi dioničara.<sup>14</sup> Kao rezultat toga, D&O osiguratelj služi kao posrednik između oštećenih dioničara i menadžera koji su im nanijeli štetu. Ova posrednička uloga ima važne implikacije na korporativno upravljanje.<sup>15</sup> Stoga, ne čudi da je posljednjih godina D&O osiguranje postalo važna komponenta korporativnog osiguranja. Taj je rast potaknut i činjenicom da nezadovoljni ulagači optužuju korporacije i njihove direktore i menadžere za prijevaru kad god se cijena dionice dramatično i neočekivano smanji.<sup>16</sup> D&O pokriće sada imaju mnoge korporacije i uobičajeno je da direktori, posebice neizvršni direktori, odbiju preuzeti menadžersku dužnost ako korporacija za njih nije ugovorila D&O osiguranje.<sup>17</sup>

D&O osiguranje se brzo razvija u zapadnim zemljama i ima relativno velik opseg pokrića.<sup>18</sup> Zapravo, D&O premješta rizik s direktora i menadžera na korporaciju kojom upravljaju, a zatim na osiguratelja kao treću stranu s konačnim rezultatom izostanka menadžerske osobne odgovornosti za prouzrokovane korporativne štete. Ako dioničari tuže, i korporacija spor izgubi, odštetu i troškove postupka plaća korporacija ili njezin osiguratelj.<sup>19</sup> Također, D&O osiguranje štiti direktore i menadžere i od financijskih posljedica tužbi nezadovoljnih investitora.<sup>20</sup>

Korporacije s većom izloženošću korporativnim rizicima najvjerojatnije će uložiti u D&O osiguranje, jer ono smanjuje očekivane gubitke i u konačnici sprječava insolventnost društva. Također, vrlo je vjerojatno da će i manje korporacije kupiti D&O osiguranje zbog stvarne učinkovitosti osigurateljnog pokrića i održavanja likvidnosti korporacije. Osim toga, vrlo je vjerojatno da će i korporacije s progresivnom stopom rasta i razvoja poslovanja zaključiti policu D&O osiguranja, jer se očekuje da će osiguranje eliminirati rizik ulaganja u tu korporaciju.<sup>21</sup> Dakle, D&O osiguranje jednako je privlačno i korisno i za manja i za veća gospodarska društva iako su u praksi najviše vezana za velike korporacije, ustanove i javna poduzeća. Ipak, čak i velike organizacije mogu tražiti od svojih direktora i menadžera da se oslone na zakonske i statutarne odredbe o naknadi štete, a ne na D&O osiguranje što je nerijetko slučaj kod nas u Bosni i Hercegovini.

<sup>14</sup> GILLAN, S. L., PANASIAN, C. A., On Lawsuits, Corporate Governance, and Directors' and Officers' Liability Insurance, *Journal of Risk and Insurance*, vol. 82, br. 4, 2014., str. 793-794.

<sup>15</sup> TRAUTMAN, L. J., ALTENBAUMER-PRICE, K., D&O Insurance: A Primer, *American University Business Law Review*, vol. 1, 2012., str. 3-4.

<sup>16</sup> Kako navode BOUBAKRI, N., BOUSLIMI, L. U Directors' and officers' liability insurance and analyst forecast properties, *Finance Research Letters*, vol. 19, 2016., str. 24. nije iznenađujuće da čak 95% korporacija s popisa Fortune 500 ugovara D&O osiguranje. Prema godišnjim anketama koje provodi Tillinghast Towers Perrin, oko 20% korporacija imalo je barem jednu tužbu protiv svojih direktora u prethodnih deset godina, a oko 50% potraživanja prema javnim korporacijama proizlazi od zahtjeva dioničara.

<sup>17</sup> MERKIN, R., STEELE, J., *Insurance and the Law of Obligations*, Oxford University Press, Oxford, 2013, str. 187.

<sup>18</sup> ZHAO, Y., HU, J., SHU, X., Litigation Risk, Judicial Transparency and Directors' and Officers' Liability Insurance, *Journal of Financial Risk Management*, vol. 5, 2016., str. 213.

<sup>19</sup> GRIFFITH, S. J., Uncovering a Gatekeeper: Why the SEC Should Mandate Disclosure of Details concerning Directors' and Officers' Liability Insurance Policies, *University of Pennsylvania Law Review*, vol. 154., 2006., str. 1163.

<sup>20</sup> BARRESE, J., SCORDIS, N., Managerial bias in corporate governance and the effect of D&O insurance: A literature review and synthesis, *International Journal of Disclosure and Governance*, 2006., vol. 3, br. 3, str. 188.

<sup>21</sup> O'SULLIVAN, N., The Demand for Directors' and Officers' Insurance by Large UK Companies, *European Management Journal*, vol. 20, no. 5, 2002., str. 574.

Često se ističe da je primarni cilj D&O police osiguranja odvratiti korporativne menadžere i direktore od ponašanja štetnog za dioničare. Ipak, u korporativnom smislu vrlo je značajna uloga i osiguratelja koji obveze iz D&O police osiguranja izvršava prema uvjetima korporativne politike. D&O osiguratelji vrše procjenu rizika, odbijajući korporacije s najgorim izvedbenim standardima korporativnog upravljanja i povećavajući premije osiguranja korporaciji s većom izloženošću korporativnim rizicima. Nadalje, D&O osiguratelji mogu pratiti i nadzirati korporativne standarde i praksu upravljanja svojih osiguranika i nastojati ih poboljšati preporukama, kojima je često i uvjetovano izdavanje police ili smanjenje premija što im daje svojevrsni karakter obveznosti. U konačnici, D&O osiguratelji mogu aktivno sudjelovati u postupku po odštetnim zahtjevima, boriti se protiv neopravdanih zahtjeva i potraživanja, upravljati troškovima obrane i uskratiti osiguranje direktorima i menadžerima koji su u svojim korporativnim prekršajima djelovali prijekorno.<sup>22</sup>

### 2.3. Svrha D&O osiguranja

Osnovna svrha D&O police osiguranja je zaštita i osiguranje od odgovornosti direktora i menadžera primarno velikih korporacija, ali i drugih poslovnih subjekata za korporativne prekršaje. Korporativno upravljanje, kao i trgovanje vrijednosnim papirima često podrazumijeva odgovornost direktora i menadžera za propuste koje učine u obavljanju svojih korporativnih ovlaštenja i dužnosti. Fenomen proizlazi iz prirode poslovnog subjekta, koji je samostalna pravna osoba, ali kojim zapravo upravljaju njegovi menadžeri, direktori, odvjetnici, računovođe i drugi ovlašteni zastupnici. Kada se otkrije korporativni prekršaj, to obično uključuje odgovornost višeg rukovodstva i direktora.<sup>23</sup> Međutim, za korporativne prekršaje odgovara i sama korporacija, pa D&O osiguranje ima svrhu štititi i korporaciju.

Može se dakle, reći da je D&O ugovor o osiguranju svojevrsni mehanizam korporativnog upravljanja koji u procjeni rizika ne trpi velike pogreške. Stoga, osiguratelji provode sveobuhvatno predviđanje i procjenu rizika parnica i potencijalnih troškova sudskog spora protiv direktora i menadžera osigurane korporacije, a sudski spor predstavlja ostvarenje rizika korporativnog upravljanja. Glavni rizik s kojim se suočavaju direktori i menadžeri povezan je sa sporovima s dioničarima, a glavna izloženost odgovornosti su parnice u vezi s vrijednosnim papirima na temelju lažnog predstavljanja.<sup>24</sup> Činjenica je da postoji mnogo sudskih sporova usmjerenih kako protiv korporacija, tako i protiv njihovih direktora i menadžera, a svaka financijska kriza aktualizira navedene sporove. Posljedično, postoji dinamično tržište D&O osiguranja.<sup>25</sup>

Tužitelji direktora i menadžera za naknadu štete koja nastane u obavljanju njihovih korporativnih dužnosti mogu biti dioničari, koji ih tuže ili u ime korporacije ili u vlastito ime, a mogu biti i treće osobe kao što su zaposlenici korporacije, vjerovnici, investitori, dobavljači, kupci ili državni regulatori.<sup>26</sup> Direktori i menadžeri odgovor-

<sup>22</sup> BAKER, T., GRIFFITH, S. J., Predicting Corporate Governance Risk: Evidence from the Directors' & Officers' Liability Insurance Market, *The University of Chicago Law Review*, vol. 74, 2007., str. 488-489 i 1797.

<sup>23</sup> STEMPEL, J. W., SWISHER, P. N., KNUTSEN, E. S., *Principles of insurance law*, LexisNexis, New York, 2012., str. 1151.

<sup>24</sup> BOYER, M. M., STERN, L. H., Is corporate governance risk valued? Evidence from directors' and officers' insurance, *Journal of Corporate Finance*, vol. 18, br. 2, 2012., str. 350.

<sup>25</sup> STEMPEL, J. W. i sur., *op. cit.*, str. 1152.

<sup>26</sup> Isto tako: YOUNGMAN, I., *Directors' and officers' liability insurance*, second edition, A guide to international practice, CRC Press, Woodhead publishing limited, Cambridge England, 1999., str. 7.

ni su dioničarima za povredu svoje fiducijarne dužnosti. Ova dužnost podrazumijeva lojalnost i dužnu pažnju prema korporaciji u izvršavanju zakonskih ovlaštenja. Većina korporacija nadoknađuje direktorima i menadžerima troškove obrane i rješavanja sudskih sporova, obično prema odštetnom standardu koji je određen zakonom ili statutom korporacije. D&O osiguranje od odgovornosti zauzvrat nadoknađuje korporaciji ove troškove, umanjene za odbitnu franšizu i druge odbitne troškove te izravno plaća štetu direktora i menadžera kada korporacija to ne može.<sup>27</sup>

Suvremeno korporativno upravljanje podrazumijeva svakodnevno odlučivanje, a ponekad donošenje brzih i istovremeno ključnih odluka za nastavak poslovanja. Takve odluke mogu rezultirati zahtjevima za odštetu protiv odgovornih osoba gospodarskog subjekta, dakle, protiv direktora i menadžera. Svrha police D&O osiguranja je dakle, osigurati pokriće za štetu, uključujući troškove obrane, koja proizlazi iz potraživanja dioničara ili drugih osoba protiv direktora i menadžera osobno zbog radnji povezanih s njihovim korporativnim dužnostima. Takve radnje mogu se odnositi na svaku stvarnu ili navodnu radnju, pogrešku, propust, pogrešnu ili obmanjujuću izjavu ili povredu dužnosti od strane odgovorne osobe u svojstvu direktora ili menadžera korporacije, a kojom je prouzrokovana šteta dioničarima ili nekim trećim osobama.

#### 2.4. Opseg pokrića D&O police osiguranja

Razvoj korporativnog poslovanja pratilo je i proširenje opsega pokrića D&O polica osiguranja. Kada se govori o korporativnoj odgovornosti treba razlikovati odgovornost direktora za pogreške koje naprave u obavljanju korporativnih dužnosti od odgovornosti gospodarskog društva za štetu koju direktori u vršenju dužnosti počine trećim osobama.<sup>28</sup> U tom kontekstu treba razlikovati i pokriće D&O polica osiguranja. Tako suvremene D&O police mogu uključivati više mogućih pokrića (koji se u SAD-u nazivaju A, B, C,....)<sup>29</sup>. Osnovno pokriće (*A-side coverage*) podrazumijeva osobno pokriće koje štiti svakog pojedinog menadžera ili direktora, dok prošireno pokriće (*B-side coverage* i *Insuring Agreement C*) osigurava pokriće samog poslovnog subjekta, dakle, korporacije. C pokriće obično se i naziva pokrićem poslovnog subjekta iako i B pokriće koje štiti korporaciju od njezinih obveza plaćanja odštete za štetu koju počine menadžeri, također osigurava pokriće korporativnom subjektu. Može se dakle, zaključiti kako je D&O osiguranje u značajnoj mjeri zapravo korporativno osiguranje.<sup>30</sup>

Mnoge zemlje u osnovi još uvijek slijede tradicionalni pristup D&O osiguranju koji uključuje samo izravno pokriće gubitaka direktorima i menadžerima uključujući i pravne troškove, a koji su posljedica tužbi za naknadu štete zbog njihovih skrivljenih radnji u obavljanju korporativnih dužnosti. Osnovno pokriće primjenjuje se u slučajevima kada sama korporacija ne nadoknađuje navedenu štetu svojim direktorima i menadžer-

<sup>27</sup> CHALMERS, J. M. R., DANN, L. Y., HARFORD, J., Managerial Opportunism? Evidence from Directors' and Officers' Insurance Purchases, *Journal of finance*, vol. LVII, br. 2, 2002., str. 613.

<sup>28</sup> PETROVIĆ TOMIĆ, N., Osiguranje od odgovornosti direktora i članova upravnog odbora akcionarskog društva, Pravni fakultet Univerziteta u Beogradu, Beograd, 2011., str. 37.

<sup>29</sup> A, B i C pokriće karakteristično je za sadržaj D&O polica osiguranja. Međutim, iako ih ne nazivaju nužno jednako, i europske zemlje slijede istu podjelu pokrića D&O osiguranja. Vidi: FELDMAN R., LEVIN, K, France, U: P. S. Granof, H. Nicholls (Ur.), *The Global Directors and Officers Deskbook*, str. 106., dostupno na: <https://www.kramerlevin.com/images/content/1/5/v4/1531/1411-The-Global-Directors-and-Officers-Deskbook-Feldman-Reid-French-Chapter.pdf> (5.2.2022.)

<sup>30</sup> BAKER, T., GRIFFITH, S. J., The Missing Monitor in Corporate Governance: The Directors' & Officers' Liability Insurer, *The Georgetown Law Journal*, vol. 95, 2007., str. 1802-1803.

rima.<sup>31</sup> Ako pak korporacija nadoknađuje štetu svojim direktorima i menadžerima, primjenjuje se prošireno pokriće prema kojemu se korporacija namiruje za štetu koju je nadoknadila svojim direktorima (što odgovara B pokriću), ali ovo pokriće se ne odnosi na pokriće štete za koju je odgovorna sama korporacija odnosno kada je sama korporacija tuženik u tužbi dioničara (C pokriće). Razlikovanje ove dvije vrste pokrića police D&O osiguranja važno je zbog grupnih tužbi za štete u vezi s vrijednosnim papirima ili za štete zbog drugih korporativnih prijestupa. Ove tužbe uobičajeno kombiniraju više odštetnih zahtjeva, tako da su usmjerene izravno protiv direktora i menadžera i uključuju njihovu osobnu odgovornost, a istovremeno su usmjerene i protiv same korporacije te mogu kombinirati i odštetne zahtjeve protiv drugih zastupnika kao što su računovođe, odvjetnici i drugi vanjski zastupnici.<sup>32</sup> Stoga, standardna grupna polica D&O osiguranja koju zaključuju korporacije, uključuje dvije vrste pokrića: (a) izravno pokriće troškova direktorima i menadžerima kada nadoknada od korporacije nije moguća i (b) povrat troškova odštete korporaciji koju ona kompenzira svojim menadžerima.<sup>33</sup> Osiguranje od odgovornosti same korporacije opcionalne je prirode i u pravilu nije uobičajeno pokriće D&O osiguranja.

Pokriće je osigurano sve dok direktor ili menadžer ne prekrši svoju fiducijarnu dužnost prema dioničarima i korporaciji. Drugim riječima, osiguranje pokriva direktore i menadžere pod uvjetom da odštetni zahtjev nije proizašao iz njihovog propusta da postupe „pošteno i u dobroj vjeri“, što znači da direktori i menadžeri nisu prekršili svoju fiducijarnu dužnost da interese korporacije stave ispred svojih vlastitih interesa.<sup>34</sup> Isključenja od pokrića D&O police osiguranja uobičajeno su smrt, tjelesna osljedna ili bolest, zatim dokazano prijevarne ili nepoštene radnje, potom nezakonito ostvarenje osobne koristi osiguranika, šteta temeljena na tajnom dogovoru između tužitelja i osiguranika i dr.<sup>35</sup> Dakle, D&O osiguranje ne pokriva radnje koje su bile svjesno prijevarne, uključuju očite sukobe interesa ili za koje je trebalo biti poznato da su nezakonite. Također ne pokriva ni samu korporaciju, odnosno ako se u tužbi imenuje samo korporacija, ali ne i direktori i menadžeri kao tuženi.<sup>36</sup>

Ograničenja koja D&O osiguratelj definira uvjetima osiguranja temeljit će se na procjeni rizika, konkretnim uvjetima osiguranja, ponuđenim pokrićima, dostupnoj premiji i iznosu reosiguranja.<sup>37</sup> Uobičajeno je na međunarodnom tržištu osiguranja da D&O polica osiguranja pokriva štete za koje je odštetni zahtjev podnesen tijekom trajanja vremena pokrića police (*claim's made* klauzula<sup>38</sup>).<sup>39</sup> Međutim, u našem zakonodavstvu

<sup>31</sup> Više vidi: FindLaw Attorney Writers, *op.cit.*

<sup>32</sup> Isto tako: STEMPEL, J. W. i sur., *op. cit.*, str. 1152.

<sup>33</sup> CHALMERS, J. M. R., *op. cit.*, str. 613.

<sup>34</sup> CORE, J. E., 'The directors' and officers' insurance premium: an outside assessment of the quality of corporate governance, *Journal of Law, Economics, and Organization*, vol., 16, br. 2, 2000., str. 450

<sup>35</sup> MORRIS, G. D., DUNNE, P., *Non-executive Director's Handbook*, Elsevier, Oxford, 2008., str. 424.

<sup>36</sup> CHALMERS, J. M. R., *op. cit.*, str. 613.

<sup>37</sup> REDINGTON, W. C., *Underwriting community bank directors' and officers' insurance*, *International Journal of Disclosure and Governance*, vol. 13, br. 3, 2016., str. 240

<sup>38</sup> *Claim's made* klauzula nekarakteristična je za bosanskohercegovačko pravo osiguranja, a podrazumijeva da je policom osiguranja pokrivena samo ona šteta za koju je odštetni zahtjev podnesen tijekom trajanja ugovora o osiguranju. Vidi: DŽIDIĆ, M, ČURKOVIĆ, M, *Pravo osiguranja*, Pravni fakultet Sveučilišta u Mostaru, Mostar 2017., str. 255.

<sup>39</sup> Isto tako: FindLaw Attorney Writers, *op.cit.*



prihvaćeno je načelo *loss occurrence*<sup>40</sup>, pa je pretpostavka da se za potrebe bosanskohercegovačkog tržišta osiguranja D&O polica osiguranja prilagođava navedenom načelu.<sup>41</sup>

## 2.5. Prednosti i nedostatci D&O osiguranja

Zastupljenost D&O osiguranja u pojedinim državama ovisi o nacionalnim korporativnim standardima, korporativnoj kulturi, ali i općenito gospodarskim prilikama. Nedvojbeno je kako pokriće D&O police osiguranja ima određene prednosti i potiče razvoj standarda korporativnog upravljanja. Naime, pokriće pravne odgovornosti korisno je za dioničare jer samom zaključenju D&O police osiguranja prethodi kontrola, procjena rizika i odobrenje osiguratelja, pa stoga se zaključenje ove police osiguranja može smatrati svojevrsnim mehanizmom nadzora poslovanja. Vanjski nadzor od strane D&O osiguratelja može smanjiti vjerojatnost korporativnih prekršaja. Osim toga, zaključenjem D&O police osiguranja, rizik odgovornosti dioničara prenosi se na D&O osiguratelje u slučaju ostvarenja osiguranog slučaja i sudskog spora. Štoviše, police D&O osiguranja često predstavljaju tržišnu prednost korporacije kojom privlače i omogućavaju angažiranje najposobnijih direktora i menadžera te može biti i mehanizam za smanjenje razlika u naknadama i plaćama izvršnih direktora.<sup>42</sup> Korporacije koje zaključuju ovu vrstu osiguranja privlačnije su na tržištu menadžerima od onih koje nemaju D&O policu, jer ova vrsta osiguranja smanjuje njihov osobni rizik i olakšava cjelokupni proces korporativnog upravljanja. Dakle, još jedna od prednosti D&O osiguranje koju možemo istaknuti jeste svojevrsno ublažavanje procesa korporativnog odlučivanja. Naime, ako je korporacija pokrivena D&O osiguranjem, direktori i menadžeri spremniji su preuzeti rizik, donositi rizičnije korporativne odluke i manje je vjerojatno da će odbiti rizične projekte. Ova prednost D&O osiguranja podrazumijeva da će osiguranje biti korisnije samim korporacijama s većim mogućnostima ulaganja.<sup>43</sup> U konačnici, korporacije s D&O osiguranjem imaju veću vrijednost od onih bez, jer je D&O osiguranje postalo jedan od ključnih standarda suvremenog korporativnog upravljanja. Stoga je objavljivanje, marketing i promocija D&O osiguranja<sup>44</sup> od koristi i široj javnosti, posebice investitorima, jer im pruža informacije o korporacijama koje su pouzdane za ulaganja.<sup>45</sup>

S druge strane, potrebno je istaknuti i određene nedostatke i potencijalno negativne učinke D&O osiguranja. Moglo bi se tvrditi kako je važan instrument korporativnog upravljanja sposobnost dioničara da članove uprave smatraju osobno odgovornima za loše upravljanje korporacijom, tako što protiv njih mogu pokrenuti sudski postupak i ostvariti naknadu štete ako se utvrdi njihova odgovornost za loše upravljanje. Međutim, čini se kako D&O osiguranje uklanja i zamjenjuje ovaj mehanizam korporativnog upravljanja. To je dovelo do reguliranja tržišta D&O osiguranja za koje se može očeki-

<sup>40</sup> Prema ovom načelu pokrivena je šteta koja je nastala, odnosno kojoj je uzrok nastao za vrijeme trajanja ugovora o osiguranju, ali bez obzira je li odštetni zahtjev podnesen tijekom ili nakon isteka osigurateljnog pokrića. Više vidi: DŽIDIĆ, M, ČURKOVIĆ, M, *op.cit.*, str. 255. – 262.

<sup>41</sup> Isto tako: VOJKOVIĆ, H., Osiguranje od odgovornosti članova uprava, nadzornih odbora i prokurista trgovačkih društava, Zbornik Pravnog fakulteta Zagreb, vol. 58, br. 4, 2008., str. 1036.

<sup>42</sup> HSIN-YI, C., Does directors' and officers' liability insurance affect firms' investment decisions?, Investment Management and Financial Innovations, vol. 12, br. 3, 2015., str. 47

<sup>43</sup> HWANG, J. H., KIM, B., Directors' and officers' liability insurance and firm value, Journal of Risk and Insurance, vol. 85, br. 2., 2016., str. 448.

<sup>44</sup> Više o marketing i promociji D&O osiguranja vidi: YOUNGMAN, I., *op. cit.*, str. 124. - 139.

<sup>45</sup> HUANG, L. S., Directors and officers liability insurance and default risk, The Geneva Papers on Risk and Insurance - Issues and Practice, vol. 1, br. 34, 2021., str. 4-5.

vati da će kontinuirano rasti uslijed daljnjeg razvoja tržišta i uslijed financijskih kriza i korporativnih skandala<sup>46</sup>, a za koje možemo reći kako su postali uobičajena periodična gospodarska pojava. Nadalje, s obzirom na to da D&O osiguranje smanjuje financijski rizik direktora i menadžera povezan s tužbama, to može rezultirati smanjenim nadzorom nadzornog odbora nad aktivnostima menadžera i financijskim stanjem korporacije. Upravo to je bio glavni razlog spore ekspanzije i slabe zastupljenosti D&O osiguranje u pojedinim zemljama kontinentalne Europe.<sup>47</sup>

Drugi nedostatak D&O polica osiguranja može se definirati kao menadžerski oportunistizam. Naime, kako za kupnju osiguranja obično nije potrebno odobrenje dioničara, direktori i menadžeri mogu zaključiti D&O policu osiguranja kako bi služili vlastitim interesima, a ne interesima korporacije. U takvim slučajevima kupnja D&O osiguranja od strane korporacije može odražavati oportunistizam uprave ili nadzornog odbora, koji primaju naknade iz osiguranja, ali osobno ne plaćaju premije.<sup>48</sup> Osim toga, nerijetko se događa da veća pokrivenost D&O osiguranjem dovodi do agresivnijeg upravljanja profitom.<sup>49</sup>

I konačno, možemo istaknuti nedostatak D&O osiguranja u zaštiti korporativnog ugleda menadžera. Iako D&O uvjeti osiguranja mogu obuhvaćati i pokriće troškova popravljivanja ugleda direktora i menadžera, realno je zapitati se je li to dovoljna zaštita ugleda i je li šteta na ugledu realno popravljiva šteta. To nije izravni nedostatak D&O police osiguranja, ali jeste određena slabost osigurateljnog pokrića i korporativni rizik za kojega u praksi još nema prikladnog mehanizma zaštite. Zaštita korporativnog ugleda direktora i menadžera trebala bi se usmjeriti više na preventivne mjere zaštite negoli na popravljivanje već nastale štete. Prema mnogim klauzulama o odšteti, direktori i menadžeri mogu tražiti povrat odštete samo nakon konačnosti sudske odluke ili nagodbe. Do tada, direktor može izgubiti svoj korporativni ugled, jer zbog samog spora, osude javnosti i medija može doći do negativnog utjecaja na njegovu menadžersku reputaciju uslijed čega prestaje biti visoko cijenjen član uprave.<sup>50</sup>

### 3. Poredbeni prikaz standarda D&O osiguranja u Europi

Većina europskih zemalja, posljednjih godina pooštrava svoje regulatorne mehanizme s ciljem veće kontrole korporativnih aktivnosti gospodarskih subjekata što se neminovno odražava i na tržište D&O osiguranja. Osobito su značajne zakonodavne inicijative država povodom pandemije Covid-19, pa i one privremenog karaktera, koje imaju značajan utjecaj na organizaciju poslovanja, a neizravno i na opseg pokrića D&O police osiguranja.

Od svih europskih zemalja, D&O osiguranje obvezno je samo u Rumunjskoj i to od 2006. (Art. 153Č12 (3) Zakona o osnivanju gospodarskih društava)<sup>51</sup>. Međutim, ob-

<sup>46</sup> EGGER, P., RADULESCU, D., REES, R., Heterogeneous Beliefs and the Demand for D&O Insurance by Listed Companies, *The Journal of Risk and Insurance*, vol. 82, br. 4, 2015., str. 823.

<sup>47</sup> BOYER, M. M., TENNYSON, S., Directors' and Officers' Liability Insurance, Corporate Risk and Risk Taking: New Panel Data Evidence on the Role of Directors' and Officers' Liability Insurance, *The Journal of Risk and Insurance*, vol. 82, br. 4, 2015., str. 754.

<sup>48</sup> *Ibid.*

<sup>49</sup> HWANG, J. H., KIM, *op. cit.*, str. 448-449.

<sup>50</sup> SIEGEL, J. B., A desktop guide for nonprofit directors, officers, and advisors: avoiding trouble while doing good, John Wiley & Sons, Hoboken, 2006., str. 602-603

<sup>51</sup> Legea nr. 31 din 16 noiembrie 1990 1) societăților - Republicare (la data 15-Feb-2013 Actul modificat de Art. 18, punctul 1. din titlul IV din Legea 76/2012), Tekst Zakona dostupan

veznost ove vrste osiguranja ne mora nužno podrazumijevati puni opseg konzumiranja osigurateljnog pokrića, jer se često D&O police osiguranja zaključče samo radi ispunjenja zakonske obveze bez prikladne procjene rizika i odgovarajućeg pokrića.

U Velikoj Britaniji D&O osiguranje vezano je uglavnom za velike korporacije, ali tržište ovog osiguranja za mala i srednja gospodarska društva također je u stalnom porastu.<sup>52</sup> Britanski Zakon o gospodarskim društvima iz 2006.<sup>53</sup> propisuje u članku 232 (2) mogućnost da se društvo osigura od odgovornosti direktora i menadžera. Ekspanzija D&O polica osiguranja na britanskom tržištu zabilježena je nakon financijske krize 2008. i nastavljena u godinama koje su uslijedile. Upravo u Velikoj Britaniji javljaju se novi rizici kao osnova derivativnih tužbi dioničara protiv direktora koji krše svoju fiducijarnu dužnost u pogledu održivih ulaganja, zaštite okoliša i klimatskih promjena.<sup>54</sup>

Reformom zakonodavstva 2011. - 2012. u Turskoj je napravljen veliki iskorak ka modernizaciji i reformi standarda korporativnog upravljanja. Novi turski Trgovački zakon (broj 6102)<sup>55</sup> neizravno u članku 361. st. 2. određuje mogućnost osiguranja društva za štetu koju skrivaju članovi upravnog odbora u obavljanju svojih poslova, dakle, D&O osiguranje koje je kvalificirano kao osiguranje od odgovornosti. Prema Zakonu, ono nije obvezno, već dobrovoljno, a direktori i menadžeri mogu samostalno kupiti D&O osiguranje.<sup>56</sup>

Među prvim europskim zemljama koje su plasirale ovu vrstu osiguranja treba istaknuti Njemačku koja je ujedno među državama s najviše parnica povezanih s D&O osiguranjem, prvenstveno zbog pojačanog regulatornog nadzora u područjima mita i korupcije kao i prava tržišnog natjecanja te zbog porasta internih zahtjeva za odštetu<sup>57</sup>

na engleskom jeziku na: [https://www.fondulproprietatea.ro/files/live/sites/fondul/files/en/corporategovernance/Legea%2031\\_1990\\_engleza.pdf](https://www.fondulproprietatea.ro/files/live/sites/fondul/files/en/corporategovernance/Legea%2031_1990_engleza.pdf) (12.3.2022.)

<sup>52</sup> O'NEILL, J.J., What You Need to know: D&O in the UK, dostupno na [https://www.linkedin.com/pulse/what-you-need-know-do-uk-jennifer-j-o-neill?trk=pulse-article\\_more-articles\\_related-content-card](https://www.linkedin.com/pulse/what-you-need-know-do-uk-jennifer-j-o-neill?trk=pulse-article_more-articles_related-content-card) (2.2.2022.)

<sup>53</sup> Companies Act 2006 dostupno na: <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/contents> (2.2.2022.)

<sup>54</sup> Nizozemski sud je 2021. donio presudu protiv Royal Dutch Shell kojom je naredio Shellu da do 2030. smanji redukciju štetnih plinova za 45%. Ovo je prva presuda ovakve prirode protiv gospodarskog društva privatnog sektora. Nastavno na ovu presudu ClimateEarth kao jedan od dioničara Shella najavljuje tužbu protiv njegovih 13 direktora. Više vidi: FRY, W., Directors of Shell Face Potential Shareholders Derivative Action in UK Court, 2022., dostupno na: [https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=0a576f07-f9bd-4356-88af-03772dd75040&utm\\_source=Lexology+Daily+Newsfeed&utm\\_medium=HTML+email+-+Body+-+General+section&utm\\_campaign=Lexology+subscriber+daily+feed&utm\\_content=Lexology+Daily+Newsfeed+2022-03-29&utm\\_term=](https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=0a576f07-f9bd-4356-88af-03772dd75040&utm_source=Lexology+Daily+Newsfeed&utm_medium=HTML+email+-+Body+-+General+section&utm_campaign=Lexology+subscriber+daily+feed&utm_content=Lexology+Daily+Newsfeed+2022-03-29&utm_term=) (27.3.2022.); Isto tako: DAY, J., ClientEarth Threatens Legal Action Against Shell's Directors in England and Wales, 2022. dostupno na: <https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=07bf4a64-ffe5-4669-a725-3fc03c5115ae> (29.3.2022.)

<sup>55</sup> TÜRK TİCARET KANUNU, Kanun No. 6102. Zakon dostupan na engleskom jeziku na: [https://www.pwc.com/tr/en/publications/ttp-assets/pages/ttp-a\\_blueprint\\_for\\_the\\_future.pdf](https://www.pwc.com/tr/en/publications/ttp-assets/pages/ttp-a_blueprint_for_the_future.pdf) (15.3.2022.)

<sup>56</sup> SAYFA, A., D&O liability insurance under the new Turkish commercial code, Ersoybilgehan, dostupno na: <https://www.ersoybilgehan.com/tr/yayin-detay/do-liability-insurance-under-the-new-turkish-commercial-code/> (10.03.2022.)

<sup>57</sup> Razlikovanje unutarnje i vanjske odgovornosti direktora i menadžera svojstveno je za njemačko pravo. Unutarnja odgovornost podrazumijeva odgovornost direktora i menadžera prema samom gospodarskom društvu, dok vanjska odgovornost podrazumijeva menadžersku odgovornost prema dioničarima i svim drugim osobama izuzev samog gospodarskog društva. Više vidi: PETROVIĆ TOMIĆ, N., *op. cit.*, str. 42. - 45.

koji posebno karakteriziraju njemačko tržište D&O osiguranja.<sup>58</sup> U Njemačkoj također ne postoji zakonska obveza na sklapanje D&O police osiguranja, a sadržaj D&O ugovora o osiguranju stvar je autonomije volje stranaka.<sup>59</sup> Međutim, njemački Zakon o dioničkim društvima<sup>60</sup> ipak neizravno određuje neke elemente ugovora o D&O osiguranju. Tako propisuje obveznu odbitnu franšizu od 10% ili u iznosu od najmanje 1,5 puta iznosa fiksne godišnje naknade člana uprave (§93(2) AktG). U usporedbi s međunarodnim standardima, njemačke police D&O osiguranja štite širok krug osiguranika, prije svega bivše (uključujući i one koji su napustili službu prije početka pokrića iz police) kao i buduće imenovane i *de facto* članove uprave i nadzornog odbora.<sup>61</sup> Njemačka sudska praksa također stvara novu pravnu regulaciju sadržaja polica D&O osiguranja. Tako je vrlo značajna presuda njemačkog Saveznog suda pravde<sup>62</sup> kojom je potvrđeno kako u opseg pokrića D&O police osiguranja spada i ovlaštenje društva da tuži svoje direktore i menadžere za izvršena plaćanja nakon što je društvo postalo nelikvidno ili prezaduženo sukladno ranije važećem članku 64. stavak 1. Zakona o društvima s ograničenom odgovornošću.<sup>63 64</sup>

Austrijsko zakonodavstvo nema posebnu pravnu regulaciju D&O osiguranja, ali je ovo osiguranje svejedno popularno u Austriji i vrlo slično konceptu njemačke pravne regulacije<sup>65</sup>. Ono što je specifično za austrijsko tržište D&O osiguranja jeste oskudna sudska praksa u ovom području.<sup>66</sup> To može biti rezultat stabilnog korporativnog su-

<sup>58</sup> BOARD AGENDA, Board Directors' Guide to D&O Liability Insurance: Special Report from Board Agenda in association with AIG, 2020., dostupno na: <https://www.aig.lu/content/dam/aig/emea/regional-assets/documents/board-directors-guide-to-do-liability-insurance-november-2020.pdf> (10.03.2022), str. 13.

<sup>59</sup> WAGNER, G., KLEIN, F., Directors' and Officers' Liability in Germany, U: S. Deakin, H. Koziol, O. Riss (Ur.), Directors & Officers (D&O) Liability, De Gruyter, Berlin, 2018., str. 197.

<sup>60</sup> AktienGesetz (AktG) iz 1965. (BGBl. I str. 1089), koji je zadnji put izmijenjen 10. kolovoza 2021. (BGBl. I str. 3436).

<sup>61</sup> FASSBACH, B., WETTICH, C., The nuts and bolts' of D&O insurance in Germany, Financier Worldwide Magazine, dostupno na: <https://www.financierworldwide.com/the-nuts-and-bolts-of-do-insurance-in-germany#.YjYGa-rMJEZ> (10.03.2022).

<sup>62</sup> Bundesgerichtshof, 18 November 2020, IV ZR 217/19

<sup>63</sup> Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung (GmbHG) iz 1892. (revidirana verzija; BGBl. T. III broj: 4123-1) koji je zadnji put izmijenjen 10. kolovoza 2021. (BGBl. I str. 3436).

<sup>64</sup> Presuda njemačkog Saveznog suda pravde označava privremeni završetak dugotrajne kontroverze u vezi s D&O osiguranjem. Ova rasprava pokrenuta je odlukom Višeg regionalnog suda u Dusseldorfu iz srpnja 2018. (Predmet br. 4 U 93/16). Tamošnje sudsko vijeće nadležno za sporove o pravu osiguranja zaključilo je, s detaljnim obrazloženjem, da osiguravajuće pokriće police osiguranja D&O ne pokriva potraživanja društva prema tada važećem članku 64. st.1. GmbHG i izričito je potvrdilo ovakav stav i u presudi iz lipnja 2020. (Predmet br.: 4 U 134/18). Više vidi: NOERR, Claims under section 64 German Limited Liability Companies Act included in D&O insurance coverage - German Federal Court of Justice provides clarity, 2020. dostupno na: <https://www.noerr.com/en/newsroom/news/claims-under-section-64-german-limited-liability-companies-act-included-in-do-insurance-coverage> (13.3.2022.)

<sup>65</sup> Više vidi: THE LEGAL 500, Liabilities of Directors and Officers in Austria – Introduction and Risk Mitigation through D&O Insurance, 2017., dostupno na: <https://www.inhouselawyer.co.uk/legal-briefing/liabilities-of-directors-and-officers-in-austria-introduction-and-risk-mitigation-through-do-insurance/> (15.2.2022.)

<sup>66</sup> Vidi: KAROLLUS, M., RIEDLER, K., Directors' and Officers' Liability in Austria, U: S. Deakin, H. Koziol, O. Riss (Ur.), Directors & Officers (D&O) Liability, De Gruyter, Berlin, 2018., str. 66-67.

stava u Austriji, a s druge strane i nedostatka svijesti sudionika korporativnog tržišta o opsegu pokrivača D&O police.

U Francuskoj je veliki fokus na ulozi direktora u korporativnoj kulturi i ponašanju te su sve češće pod istragama ili tuženi za moguće prekršaje i kaznena djela.<sup>67</sup> Učestalost i ozbiljnost zahtjeva za osiguranjem od odgovornosti direktora i menadžera porasli su u Francuskoj posljednjih godina, što odražava sve agresivnije provođenje regulatornih mjera. U posljednje vrijeme došlo je do značajnog porasta broja i ozbiljnosti tužbi koje proizlaze iz kaznenih postupaka.<sup>68</sup> Regulatori su aktivniji posljednjih godina, dok su nove kaznene i antikorupcijske politike podržane snažnom političkom voljom.<sup>69</sup>

Španjolsko zakonodavstvo ne regulira posebne odredbe o ovoj vrsti osiguranja, ali velika većina malih i srednjih gospodarskih društava ugovara D&O policu osiguranja tako da u novije vrijeme poprima neformalni karakter obveznosti.<sup>70</sup> U Španjolskoj dakle, nije obvezno sklopiti policu osiguranja od odgovornosti direktora ili dati bilo koju drugu vrstu jamstva kao preduvjet imenovanje za člana uprave, ali je široko rasprostranjena i obveznost joj se određuje u skladu s menadžerskim ugovorom ili statutom korporacije.<sup>71</sup>

Italija se ubraja u države koje nemaju posebnu regulativu za ovu vrstu osiguranja, ali je D&O polica osiguranja česta u praksi. Pokriće D&O polica uobičajeno se odnosi i na pravne troškove i naknade za sudjelovanje u službenim istragama. Direktor korporacije je osiguranik, koji sklapa ugovor s društvom za osiguranje. Stoga je direktor dužan platiti premiju osiguranja. Međutim, moguće je da korporacija snosi trošak premije te također može sklopiti ugovor u ime direktora.<sup>72</sup> Aktualizacija tržišta D&O osiguranja posljednjih godina u Italiji u prvi plan kao rizike odgovornosti direktora i menadžera stavlja rizik likvidacije, stečaja, nakon čega slijede kazneni postupci poput prekršaja vezanih uz sigurnost i prevenciju na radnom mjestu te kaznena djela protiv okoliša.<sup>73</sup> U Italiji je također osjetan utjecaj strože regulatorne politike te se javljaju i rizici vezani za fiskalna i porezna kaznena djela, pa ne iznenađuje podatak kako su najčešće stranke u sudskim postupcima povodom sporova iz D&O osiguranja banke i druge financijske institucije, a slijedi ih energetski sektor, telekomunikacijske i farmaceutska industrija.<sup>74</sup>

Norveško zakonodavstvo ne sadrži puno odredbi koje se posebno bave policama D&O osiguranja. Odjeljak 1-3 (2) norveškog Zakona o osiguranju<sup>75</sup> daje općenitu slobodu ugovaranja za takozvane police osiguranja velikih korporacija. Takva sloboda sklapanja ugovora nastaje ako je osiguranje, između ostalog, povezano s poslovanjem

<sup>67</sup> BOARD AGENDA, *op. cit.*, str. 14.

<sup>68</sup> RPC, Current developments/trends in shareholder/ D&O claims in Europe, 2021., dostupno na: <https://www.rpc.co.uk/perspectives/insurance-and-reinsurance/current-developments-trends-in-shareholder-d-and-o-claims-in-europe/> (20.3.2022.)

<sup>69</sup> Vidi: BOARD AGENDA, *op. cit.*, str. 14.

<sup>70</sup> FERNÁNDEZ, R., NIETO, H. P., Directors and Officers' Liability Insurance (Spain), Practical Law UK Articles w-029-8356, 2021., str. 1.

<sup>71</sup> DEL OLMO, P., Directors' and Officers' Liability in Spain, U: S. Deakin, H. Koziol, O. Riss (Ur.), Directors & Officers (D&O) Liability, De Gruyter, Berlin, 2018., str. 547-548.

<sup>72</sup> SCARSO, A. P., MATTIONI, M., Directors' and Officers' Liability in Italy, U: S. Deakin, H. Koziol, O. Riss (Ur.), Directors & Officers (D&O) Liability, De Gruyter, Berlin, 2018., str. 288

<sup>73</sup> Vidi: <https://www.assiteca.it/2018/02/assicurazione-d-o-italia/> (23.3.2022.)

<sup>74</sup> *Ibid.*

<sup>75</sup> Lov om forsikringsavtaler, LOV-1989-06-16-69, zadnja izmjena LOV-2020-04-17-25 od 01.03.2022

te ako su ispunjeni propisani uvjeti koji se odnose na broj zaposlenika korporacije, prihod te vrijednost imovine.<sup>76</sup> Prevladava stajalište da se takva sloboda ugovaranja odnosi i na D&O osiguranje.<sup>77</sup>

Nizozemski propisi također ne reguliraju obvezu zaključivanja polica D&O osiguranja. Prema korporativnim standardima u Nizozemskoj, osobna odgovornost direktora i menadžera trebala bi biti izuzetak u odnosu na korporaciju, jer oni u pravilu djeluju u ime i za račun korporacije, a vlasnici korporacije nemaju pravo na derivativne tužbe prema direktorima i menadžerima.<sup>78</sup> Međutim, upravljanje rizicima dio je nizozemskog Zakona o korporativnom upravljanju iz 2016. Upravljanje rizicima velikih multinacionalnih korporacija uključuje D&O pokrivenost. Zastupljenost D&O osiguranja također se povećava i u sektoru malih i srednjih korporacija. Ugovaranje franšiza postaje uobičajena praksa, omogućujući osigurateljima da prilagode svoje police individualno direktorima, menadžerima i korporacijama.<sup>79</sup>

U Republici Hrvatskoj ovo osiguranje također nije obvezno, a aktivnija promocija D&O osiguranja u Hrvatskoj počela je 2014. Zakon o trgovačkim društvima<sup>80</sup> regulira obvezu članova uprave trgovačkog društva da u obavljanju svojih poslova djeluju za dobrobit društva, savjesno i kao dobri gospodarstvenici (čl. 252.), a u protivnom odgovaraju za štetu. Specifično je isključenje odgovornosti članova uprave ako su u svome djelovanju slijedili uputu glavne skupštine društva. ZTD posebno propisuje i odgovornost članova uprave i nadzornog odbora za štetu koja nastane iskorištavanjem utjecaja društva (čl. 273.). Od 2017. Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (HANFA) vodi u službenim statističkim podacima i podatke o rizicima D&O osiguranja.<sup>81</sup> U razdoblju 2017. – 2019. bilježi se značajniji porast broja polica D&O osiguranja, dok u 2020. ta stopa rasta je samo 3%<sup>82</sup> što je očekivano s obzirom na stagnaciju poslovanja u 2020.

#### 4. Odgovornost direktora i menadžera prema zakonodavstvu Federacije Bosne i Hercegovine

Zakon o gospodarskim društvima FBiH<sup>83</sup> propisuje osnovne elemente odgovornosti gospodarskog društva i organa u društvima kapitala. Člankom 24. ZGD definirane su osobe s ovlaštenjima za zastupanje gospodarskog društva na način da su to osobe koje

<sup>76</sup> Odjeljak § 1-3 (2) točka a) norveškog Zakona o osiguranju propisuje obvezno ispunjavanje najmanje dva od tri sljedeća kriterija; a) korporacija ima više od 200 zaposlenih, b) ima prihod od najmanje 100 milijuna NOK prema posljednjem financijskom obračunu c) prema posljednjoj bilanci posjeduje imovinu vrijednu najmanje 50 milijuna NOK.

<sup>77</sup> SKJEFSTAD, A., STRANDBERG, M., *Directors' and Officers' Liability in Norway*, U: S. Deakin, H. Koziol, O. Riss (Ur.), *Directors & Officers (D&O) Liability*, De Gruyter, Berlin, 2018., str. 417-418

<sup>78</sup> RPC, *op.cit.*

<sup>79</sup> WUISMAN, I. S., WOLF, R. A., *Directors' and Officers' Liability in the Netherlands*, U: S. Deakin, H. Koziol, O. Riss (Ur.), *Directors & Officers (D&O) Liability*, De Gruyter, Berlin, 2018., str. 362-363.

<sup>80</sup> „Narodne novine RH“ broj: 111/93, 34/99, 121/99, 52/00, 118/03, 107/07, 146/08, 137/09, 125/11, 152/11, 111/12, 68/13, 110/15, 40/19, 34/22 (u daljem tekstu: ZTD).

<sup>81</sup> Vidi: <https://www.hanfa.hr/publikacije/statistika/#section1> (27.3.2022.).

<sup>82</sup> Razlog tomu je vjerovatno globalna stagnacija poslovanja uzrokovana pandemijom Covid – 19 koja se tako odrazila i na tržište osiguranja. Za 2021. godinu nažalost službeni podatci HANF-e nisu bili dostupni u vrijeme pisanja ovoga rada.

<sup>83</sup> „Službene novine Federacije BiH“ broj: 81/15 i 75/21 (u nastavku: ZGD)

su upisane u registar društava te su takvim osobama date ovlasti za poduzimanje svih radnji i obavljanje svih poslova u ime i za račun društva u okviru ovlaštenja upisanih u registar. Ako osobe koje imaju ovlaštenja za zastupanje prekorače svoje ovlasti, odgovaraju za štetu koja time nastane gospodarskom društvu i trećim osobama. Osobama kojima je povjereno obavljanje određenih poslova u okviru registrirane djelatnosti društva, Zakon daje ovlaštenje poduzimati sve radnje i sklapati poslove koji se uobičajeno obavljaju uz poslove koji su toj osobi povjereni (čl. 25. st. 1 ZGD). Dakle, ZGD ovim odredbama daje mogućnost obavljanja menadžerskih poslova i osobama koje nisu formalnopravno registrirane kao zastupnici društva (tj. nisu *de facto* direktori, prokuristi i dr.). Za štetu koju ove osobe prouzrokuju prema trećim osobama djelujući u ime društva, ali uz prekoračenje svojih ovlasti, odgovara gospodarsko društvo ako treće osobe nisu znale ili nisu mogle znati za to prekoračenje (čl. 25. st. 2. ZGD).<sup>84</sup>

ZGD definira i odgovornost organa u društvima kapitala u kojima je uprava odgovorna za zakonitost poslovanja gospodarskog društva. Odgovornost uprave koju mogu činiti direktor ili direktor i izvršni direktor propisana je člancima 23. i 264. ZGD.<sup>85</sup> Članak 260. ZGD propisuje neograničenu solidarnu odgovornost članova nadzornog odbora zbog neizvršavanja ili neurednog izvršavanja njihovih obveza. Međutim, u kontekstu osiguranja od menadžerske odgovornosti, bitno je razmotriti zakonsku regulaciju dužne pažnje menadžera. Članak 32. ZGD definira odgovornost, između ostalih, članova uprave, predsjednika i članova nadzornog odbora, zastupnika i prokurista kao osoba koje imaju posebnu dužnost prema gospodarskom društvu i koje svoje poslove obavljaju savjesno, s pažnjom dobrog gospodarstvenika<sup>86</sup> i to u razumnom uvjerenju da djeluju u najboljem interesu društva.<sup>87</sup> Izvršavanje obveza uz dužnu pažnju, stručno i savjesno nameće i Zakon o javnim poduzećima u Federaciji BiH (čl. 15. u vezi s čl. 4.)<sup>88</sup>, i to između ostalih, i osobama s menadžerskim ovlastima, dakle, zastupnicima, članovima nadzornog odbora i odbora za reviziju. I drugi propisi iz oblasti korporativnog upravljanja definiraju odgovornost direktora za specifične korporativne poslove.<sup>89</sup>

<sup>84</sup> Ove odredbe ZGD odgovaraju i odredbama Zakona o obveznim odnosima FBiH („Službeni list SFRJ“ broj: 29/78, 39/85, 45/89 – odluka USJ i 57/89, „Službeni list RBiH“ broj: 2/92, 13/93, 13/94 i „Službene novine Federacije BiH“ broj: 29/03 i 42/11) koji u članku 172. propisuje odgovornost pravne osobe, ali za štetu koju prouzrokuje njen organ (ne bilo koja osoba) u vršenju ili u vezi s vršenjem svoje funkcije te se propisuje i regresno pravo pravne osobe prema osobi koja je štetu počinila namjerno ili krajnjom nepažnjom.

<sup>85</sup> U Republici Srpskoj poslovanje vode direktor, odnosno upravni odbor, koji su prema slovu Zakona o privrednim društvima („Službeni glasnik Republike Srpske“ broj: 127/08, 58/09, 100/11, 67/13, 100/17, 82/19) odgovorni za vođenje poslovnih knjiga i unutarnji nadzor poslovanja društva sukladno zakonu (čl. 305. ZPD RS). Osim direktora i upravnog odbora ZPD regulira i posebne ovlasti izvršnih direktora i izvršnog odbora. Slučajevi zakonske odgovornosti članova upravnog odbora taksativno su navedeni u članku 319 ZPD.

<sup>86</sup> Zakon o osiguranju FBiH („Službene novine Federacije BiH“ broj: 23/17) primjerice u članku 40. st. 6 propisuje sljedeće: „Članovi uprave društva za osiguranje solidarno odgovaraju društvu za osiguranje za štetu koja nastane kao posljedica činjenja, nečinjenja i propuštanja ispunjavanja svojih dužnosti, osim ako ne dokažu da su u ispunjavanju svojih dužnosti upravljanja društvom za osiguranje *postupali s pažnjom dobrog i savjesnog gospodarstvenika.*“

<sup>87</sup> Istu odredbu sadrži i Zakon o privrednim društvima Republike Srpske u svome članku 31.

<sup>88</sup> „Službene novine Federacije BiH“ broj: 8/05.

<sup>89</sup> Primjerice, Zakon o računovodstvu i reviziji u FBiH („Službene novine FBiH“ broj: 15/21) u članku 32. propisuje odgovornost i dužnu pažnju direktora, drugih članova uprave te članova nadzornog odbora za istinito i fer prikazivanje podataka u financijskim izvješćima. Isto tako, Kodeks korporativnog upravljanja Sarajevske burze predviđa obvezu članova uprave na pošteno i savjesno obavljanje svojih dužnosti (točka 5.4.), kao i zabranu donošenja odluka temeljem osobnog interesa (točka 5.5.).

Postupanje direktora i menadžera s dužnom pažnjom isključuje njihovu odgovornost. U Bosni i Hercegovini D&O polica osiguranja daleko je manje zastupljena nego u zemljama zapadnog tržišta osiguranja, a na našem tržištu djelomično je prisutna u javnim poduzećima te u gospodarskim društvima koja djeluju kao društva kćeri inozemnih društava. Dobrim dijelom na naše tržište ulaze i posredstvom akvizicije stranih društava nad domaćim kada se detaljno preispituje poslovanje društva te uoči značajna izloženost rizicima menadžerske odgovornosti. Dakle, naša zemlja pripada europskom krugu država u kojima D&O osiguranje nije obvezno niti je posebno regulirano pravnim propisima. Međutim, za razliku od većine drugih europskih država, u Bosni i Hercegovini ova vrsta polica osiguranja dosta je manje zastupljena na tržištu, a o istima se ne vode ni službeni statistički podatci.

## 5. Utjecaj Covid-19 pandemije i suvremenih korporativnih rizika na razvoj tržišta D&O osiguranja

Može se reći kako je pandemija korona virusa utjecala tranzicijski i na tržište D&O osiguranja, koje je u protekloj 2021. relativno stabilizirano. Prekid poslovanja kao rizik koji se teško mogao ranije predvidjeti u kontekstu općeg *lock down*-a 2020., postao je predmetom regulacije ugovora o osiguranju te je dodatno aktualizirao i pitanja odgovornosti menadžera. Odgovornost menadžera u organizaciji poslovanja s prilagodbom zdravstvenim i pandemijskim uvjetima te prikladna zaštita zdravlja zaposlenika rizici su koji su aktualizirali potrebu ugovaranja D&O polica osiguranja. Sve to učinilo je tržište D&O osiguranja izazovnim te povećalo premije i nadzor osiguratelja.<sup>90</sup> Međutim, 2022. neizvjesna je za cjelokupno gospodarstvo pa tako i ukupno tržište osiguranja. U prognozama za 2022. mogla se predvidjeti visoka stopa inflacijskog rasta uzrokovana gospodarskim posljedicama pandemije, ali dodatni pritisak na globalnu ekonomiju zbog rata u Ukrajini opteretio je ukupno poslovanje. Primarno je poremećen i bankarski sustav, a svjedoci smo kako se upravo rizik bankarskog sektora 2008. brzo transformirao u sustavni rizik. Svemu treba pridodati i stalnu izloženost rizicima klimatskih promjena, sve veću involviranost cyber rizika u raznim sferama poslovanja, nametanje okvira održive ekonomije kao i sve oštriju regulatornu politiku. Posljedično, uvjeti poslovanja vrlo brzo i dinamično se mijenjaju te rezultiraju stalnom potrebom za izmjenama i prilagodbama korporativne politike.

Direktori i menadžeri velikih korporacija kao glavne rizike poslovanja u Europi u 2021. istaknuli su redom cyber rizik<sup>91</sup>, rizik gubitka podataka, regulatorne rizike, rizik parnica, rizik mita i korupcije te zdravstvene i sigurnosne rizike.<sup>92</sup> Nalazimo se u vremenu velike gospodarske neizvjesnosti te se teško mogu predvidjeti svi mogući korporativni rizici, ali do sada poznati rizici pokazuju relativno visoku stopu rasta. Osim toga, neki novi korporativni rizici kao osnova odgovornosti direktora i menadžera ulaze

<sup>90</sup> Vidi: MarshMcLennan, *op.cit.* Isto tako: FERNÁNDEZ, R., NIETO, H. P., *op. cit.*, str. 9. - 10.

<sup>91</sup> Matrica izloženosti cyber riziku značajno odstupa od svih ostalih rizika te direktori i menadžeri smatraju kako je poslovanje znatno izloženo ovoj vrsti rizika. Lloyd's London zahtjeva od 1. siječnja 2021. da se u policama D&O osiguranja isključivo uključi ili isključi pokriće cyber rizika, a stanje na tržištu je takvo da se uglavnom u policama osiguranja uključuje pokriće i ove vrste rizika vjerovatno po zahtjevu osiguranika zbog prevelike koncentracije cyber rizika u korporativnom okruženju..

<sup>92</sup> Global FINEX, D&= Liability Survey 2021., str. 7, dostupno na: [https://web.willistowerswatson.com/rs/742-LZY-231/images/479013%20WTW%20D%26O%20Liability%20Survey%20Report%202021\\_USA.pdf](https://web.willistowerswatson.com/rs/742-LZY-231/images/479013%20WTW%20D%26O%20Liability%20Survey%20Report%202021_USA.pdf) (18.3.2022.)



na velika vrata u 2022. Prvenstveno, tu spada rizik povezan s održivim ulaganjima odnosno održivim razvojem te novi standardi koje regulatori nameću.<sup>93</sup> Tako se početkom ove godine u Velikoj Britaniji pojavljuje prva potencijalna tužba povezana s odgovornošću direktora za rizike vezane za klimatske promjene i održivi razvoj (slučaj *ClientEarth i Royal Dutch Shell*).<sup>94</sup>

Godina je započela nestabilno, a pojedine gospodarske implikacije nezamislive su za 21. stoljeće (kao npr. privremena ili umjetno izazvana ograničena dostupnost osnovnih živežnih namirnica). Globalna zbivanja poput pandemije Covid-19, oružanih sukoba, gospodarske nestabilnosti, socijalnih i društvenih previranja prisiljavaju gospodarska društva na ubranu prilagodbu zahtjevima ekoloških, socijalnih i upravljačkih standarda (*environmental, social and governance* – ESG), osiguravajući njihovu usklađenost s dugoročnim korporativnim strategijama.<sup>95</sup> Sve to otvara priliku za razvoj nekih novih ili ekspanziju nekih do sada manje zastupljenih korporativnih proizvoda, pa tako i D&O osiguranja.

## 6. Zaključak

Menadžerska funkcija u sustavu korporativnog upravljanja iznimno je zahtjevna te podrazumijeva i veliki opseg odgovornosti. Korporativni direktori i menadžeri suočavaju se s velikim rizikom osobne odgovornosti bez obzira koliko pažljivo i učinkovito donosili odluke i obavljali svoju poslovnu funkciju. Stoga, D&O osiguranje predstavlja korporativni mehanizam zaštite direktora, ali i samog gospodarskog društva. U suvremenom korporativnom upravljanju D&O polica osiguranja standard je potpore radu direktora i menadžera koji zajedno s njihovim kompetencijama omogućuje neopterećeno odlučivanje i funkcionalnije korporativno djelovanje.

Većina europskih zakonodavstva eksplicitno ne regulira D&O osiguranje, već samo ostavlja mogućnost da se ono dobrovoljno ugovori. Bez obzira na to, posljednjih godina primjetan je trend povećavanja broja ovih policia i u kontinentalnoj Europi. Kao jedan od razloga ističe se pojačana osjetljivost europskih gospodarskih društava na tužbe zbog sporova iz poslova s vrijednosnim papirima, odnosno zbog potraživanja prema europskim društvima koje posluju u Sjedinjenim Državama, a koje su ustvari kolijevka D&O osiguranja.

Članovi uprave, nadzornog odbora i druge osobe s menadžerskim ovlastima svoje poslove obavljaju uz osobnu odgovornost za razliku od dioničara i vlasnika udjela kojima je odgovornost ograničena i svedena na standard poslovnog rizika. Kako bi se zaštitili od osobnog rizika odgovornosti vlastitom imovinom za korporativni prijestup, direktori i menadžeri trebali bi inzistirati na D&O osiguranju i poticati afirmaciju i aktualizaciju ovog međunarodnog korporativnog standarda i u našoj državi.

<sup>93</sup> Europski Parlament i Vijeće su 23.2.2022., nakon nekoliko odgoda, usvojili prijedlog Direktive o dužnoj pažnji za održivo poslovanje i izmjeni Direktive (EU) 2019/1937. Prijedlog Direktive posebno naglašava i dužnost direktora gospodarskih društava, na koja se ista odnosi, da djeluju u najboljem interesu društva što uključuje i uspostavljanje, nadgledanje te praćenje provođenja propisa društva kojima se regulira dužna pažnja (*due diligence*), a sve s obzirom na ljudska prava, klimatske promjene i zaštitu okoliša. Isto tako: STEPTOE & JOHNSON LLP, The EU's long-awaited proposed rules on corporate sustainability due diligence, dostupno na: <https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=42f612f9-4ab1-4a62-a177-9a8c13fef2f5> (27.2.2022.)

<sup>94</sup> Vidi: *supra* (bilj. 54).

<sup>95</sup> GANADO ADVOCATES, ESG in the Boardroom (2), 2022., dostupno na: <https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=7b3b902d-7d26-4157-be24-2ea403d145ab> (30.3.2022.)

Na zastupljenost D&O osiguranja u nekoj državi utječe više elemenata. U prvom redu to su gospodarske prilike, kako globalne tako i nacionalne, zatim stupanj razvijenosti tržišta i industrije osiguranja, nacionalni korporativni standardi, korporativna kultura i dr. Sve to treba uzeti u obzir pri procjeni zastupljenosti polica D&O osiguranja u Bosni i Hercegovini, pa tako i na tržištu Federacije BiH. Zakon o osiguranju Federacije BiH daje opću klasifikaciju osiguranja od odgovornosti ne navodeći kao posebnu vrstu rizika i osiguranja osiguranje od odgovornosti direktora i menadžera, pa čak ni osiguranje od profesionalne odgovornosti (vidi čl. 9.). Stoga, ni društva za osiguranje ne vode službenu evidenciju o broju zaključenih polica, premijama i odštetnim zahtjevima po ovim vrstama osiguranja. U svrhu aktualizacije ove vrste osiguranja od odgovornosti afirmativno bi mogla djelovati Agencija za nadzor osiguranja Federacije BiH i uvesti obvezu vođenja službenih evidencija i po ovim vrstama osiguranja te predložiti potrebne izmjene zakonodavstva. Sve ovo u konačnici imalo bi funkciju povećanja transparentnosti i povjerenja korporativne javnosti te stabilizaciju tržišta osiguranja, ali i cjelokupnog korporativnog tržišta BiH.

Nikolina MALETA, PhD, Assistant Professor  
University of Mostar, Faculty of Law  
[nikolina.maleta@pf.sum.ba](mailto:nikolina.maleta@pf.sum.ba)

Petar ČARAPINA, LL.B.  
graduate student of Law,  
University of Mostar, Faculty of Law  
[petar.carapina@pf.sum.ba](mailto:petar.carapina@pf.sum.ba)

## DIRECTORS AND OFFICERS LIABILITY INSURANCE IN COMPANIES – D&O INSURANCE

*Summary:* Directors and managers of the company are the key actors in corporate governance. While company is liable for its obligations with its assets, directors and managers, as agents and representatives of the company, are generally personally liable for actions taken on behalf of the company. This means that their personal property is endangered in the event of a lawsuit against the economic entity and its management. One way to protect the personal assets of corporate directors is, therefore, a quality professional liability insurance policy. This type of insurance is known as D&O insurance. The main purpose of this insurance is to protect the company's assets and directors and managers' personal assets so that they can perform their corporate affairs without the risk of personal liability.

This paper analyses the origin, development circumstances and basic features of D&O insurance policies in a modern corporate society. In addition to the above, the paper provides an overview of the D&O insurance market in the Federation of Bosnia and Herzegovina and analyses the impact of current economic conditions on corporate risk trends and further updating of D&O insurance.

**Keywords:** liability insurance, D&O insurance, company, corporation, directors and managers