

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

**DEJANSKI KONCERN IN KORPORATIVNO UPRAVLJANJE V
BANČNI SKUPINI**

Ljubljana, maj 2016

SAŠA KOVAČIĆ

IZJAVA O AVTORSTVU

Spodaj podpisani Saša Kovačić, študent Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, izjavljam, da sem avtor magistrskega dela z naslovom Dejanski koncern in korporativno upravljanje v bančni skupini, pripravljenega v sodelovanju s svetovalcem prof. dr. Krešimirjem Puharičem.

Izrecno izjavljam, da skladno z določili Zakona o avtorskih in sorodnih pravicah (Ur. l. RS, št. 21/1995 s spremembami) dovolim objavo magistrskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

S svojim podpisom zagotavljam, da:

- je predloženo besedilo rezultat izključno mojega raziskovalnega dela;
- je predloženo besedilo jezikovno korektno in tehnično pripravljeno skladno z navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, kar pomeni, da sem:
 - poskrbel, da so dela in mnenja drugih avtorjev oziroma avtoric, ki jih uporabljam v magistrskem delu, citirana oziroma navedena skladno z navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, in
 - pridobil vsa dovoljenja za uporabo avtorskih del, ki so v celoti (v pisni ali grafični obliki) uporabljena v tekstu, in sem to v besedilu tudi jasno zapisal;
- se zavedam, da je plagiatorstvo – predstavljanje tujih del (v pisni ali grafični obliki) kot mojih lastnih – kaznivo po Kazenskem zakoniku (Ur. l. RS, št. 55/2008 s spremembami);
- se zavedam posledic, ki bi jih na podlagi predloženega magistrskega dela dokazano plagiatorstvo lahko predstavljalo za moj status na Ekonomski fakulteti Univerze v Ljubljani, skladno z relevantnim pravilnikom.

V Ljubljani, dne 24. 5. 2016

Podpis avtorja: _____

KAZALO

UVOD	1
1 DEJANSKI KONCERN	3
1.1 Opredelitev	3
1.2 Posebne oblike vplivanja.....	5
1.2.1 Vplivanje s funkcijo nadzornega sveta.....	5
1.2.2 Vplivanje z izvajanjem glasovalne pravice na skupščini odvisne družbe ...	6
1.2.3 Ravnanje obvladujoče družbe z odvisno družbo	7
1.3 Enostavni in kvalificirani dejanski koncern	8
1.4 Domneva o koncernu.....	9
1.5 Dajanje navodil.....	9
1.6 Škodljiva navodila.....	11
1.7 Poročilo o odvisnosti	12
2 KORPORATIVNO UPRAVLJANJE	13
2.1 Opredelitev	13
2.2 Enotirno in dvotirno korporativno upravljanje.....	15
2.2.1 Enotirni sistem upravljanja gospodarskih družb	16
2.2.2 Dvotirni sistem upravljanja gospodarskih družb	18
2.2.3 OECD-načela korporativnega upravljanja.....	19
2.2.4 OECD-načela za korporativno upravljanje družb v državni lasti.....	21
3 PRIMERJALNI VIDIK KORPORATIVNEGA UPRAVLJANJA V ANGLO-AMERIŠKEM IN EVROPSKEM PRAVNEM SISTEMU ..	24
3.1 Korporativno upravljanje v ZDA	25
3.2 Nemški sistem korporativnega upravljanja	29
3.2.1 Uprava	29
3.2.2 Nadzorni svet.....	30
3.2.3 Skupščina.....	31
3.2.4 Kodeks o upravljanju družbe	31
3.3 Korporativno upravljanje na Japonskem	32
3.4 Korporativno upravljanje v Franciji	33
3.5 Korporativno upravljanje v Švici in Italiji	35
3.6 Korporativno upravljanje na Cipru, Švedskem in v Bolgariji.....	38
4 KORPORATIVNO UPRAVLJANJE V SLOVENIJI	40
4.1 Model korporativnega upravljanja v Sloveniji	42
4.2 Položaj in funkcija uprave in nadzornega sveta v dvotirnem sistemu	45
4.3 Upravni odbor v enotirnem sistemu	47

5 VLOGA ZUNANJEGA REVIZORJA.....	52
5.1 Pomen zunanjega revizorja	52
5.2 Evropska pobuda.....	54
5.3 Status revizorja.....	55
5.4 Neodvisnost revizorja	56
5.5 Odgovornost revizorja.....	58
5.6 Posebna revizija	59
6 KORPORATIVNO UPRAVLJANJE V NOVI LJUBLJANSKI BANKI.....	60
6.1 Skupščina banke.....	62
6.2 Nadzorni svet	63
6.3 Uprava.....	65
6.4 Kolektivni organi odločanja.....	66
7 KORPORATIVNO UPRAVLJANJE IN VLOGA DELNIČARJEV..	68
7.1 Pravica delničarja do obveščnosti	68
7.2 Obveščnost članov organov družbe.....	69
7.3 Politika dividend	70
7.4 Načelo enakega obravnavanja delničarjev	72
SKLEP.....	73
LITERATURA IN VIRI.....	77

UVOD

V trenutnih razmerjih med slovenskimi bančnimi skupinami, torej glede razmerij med nadrejenimi bankami (obvladujočimi družbami) in njihovimi (odvisnimi) družbami, gre vsebinsko za t. i. dejanski koncern. Slovenska bančna zakonodaja se je opredelila za uporabo pojma »bančna skupina«. Izhajajoč iz vsebinske razlike med pojmovanjem dejanskega koncerna po Zakonu o gospodarskih družbah (Ur. l. RS, št. 65/99 – UPB, 33/11, 91/11, 32/12, 57/12, 44/13 – odločba Ustavnega sodišča, 82/13 in 55/15, v nadaljevanju ZGD-1) in bančne skupine po Zakonu o bančništvu (Ur. l. RS, št. 25/2015, v nadaljevanju ZBan-2), lahko sklepam, da med obema pojmomoma ni vsebinske razlike, saj se v obeh primerih organi odvisne družbe ravnaajo tako, da upoštevajo lastno odločitev in interese lastne družbe. Treba je poudariti, da je odvisna družba pravno samostojna družba, ki jo neposredno ali posredno obvladuje druga družba (obvladujoča družba). Bistvena značilnost koncerna je povezanost pravno samostojnih družb pod enotnim vodstvom. Do povezave pod enotnim vodstvom lahko pride zaradi dejanskih razmerij, zlasti zaradi večinske kapitalске udeležbe ene družbe v drugi, zaradi česar nastane stanje odvisnosti in možnosti, da ena družba neposredno ali posredno vpliva na vodenje druge družbe.

Koncernsko pravo ima tudi varovalne mehanizme, s katerimi odvisna družba lahko prepreči nedovoljeno uveljavljanje interesov obvladujoče družbe. Za tovrstne primere ZGD-1 v 547. členu določa odgovornost obvladujoče družbe in njenih zakonskih zastopnikov. Gre za t. i. *ex lege* (po samem zakonu) odškodninsko odgovornost.

Z vidika korporacijskega prava se upošteva le tista možnost odločilnega vpliva, ki temelji na korporacijskopravni podlagi. Odvisnost, ki izhaja iz povsem gospodarskih ali drugih dejanskih okoliščin (dejanska oziroma gospodarska odvisnost), še ne utemeljuje odvisnosti v smislu prvega odstavka 529. člena ZGD-1. Dejanska odvisnost, ki lahko izhaja iz različnih industrijskih pogodb o dobavi, obsežnih kreditnih razmerij s širokimi kontrolnimi pravicami bank kot kreditodajalk in tudi tesne povezave prek franšizinga, torej sama po sebi ne utemeljuje odvisnosti v korporacijskopravnem smislu, čeprav lahko v tovrstnih pogodbenih razmerij nastanejo situacije, ki so zelo podobne odvisnosti, temelječi na večinskem deležu (Emmerich & Habersack, 2010, str. 48). Razlog za takšno stališče, ki tako v teoriji kot sodni praksi prevladuje, je predvsem v tem, da gre za vprašanje ekonomsko šibkejše stranke pred vsiljenimi pogodbenimi pogoji. Res je, da lahko tudi iz tovrstnih primerov izvirajo nevarnosti za manjšinske delničarje in upnike, vendar je to le stranska posledica. Jedro problema je varstvo ekonomsko šibkejše stranke (Drygala, Staake & Szalai, 2012, str. 632).

Evropska komisija (2011, str. 1) navaja, da je korporativno upravljanje gospodarskih družb tradicionalno opredeljeno kot sistem, s katerim se gospodarske družbe vodijo in obvladujejo. Gre za sklop razmerij med poslovodstvom gospodarske družbe, njegovim nadzornim organom, delničarji in drugimi deležniki.

Monks in Minow (2001, str. 1) razlagata korporativno upravljanje kot razmerja med njenimi organi (skupščino in upravo) in ostalimi deležniki (zaposlenimi, delničarji, dobavitelji). Schleifer in Vishny (1996, str. 2) navajata, da korporativno upravljanje določa načine, na podlagi katerih si delničarji zagotovijo pozitiven donos na vloženi kapital. Takšen pristop, ki namen in cilj delniške družbe uvršča v kontekst zagotavljanja »bogastva« za delničarje, usmerja korporativno upravljanje v smeri oblikovanja nadzornih mehanizmov na podlagi razmerja principal – agent, pri čemer se poudarja, da odgovornost menedžmenta mora biti izrecno rezervirana samo za delničarje. Shelmerdine & Walter (2001, str. 142) opredeljujeta korporativno upravljanje kot sistem, s pomočjo katerega se gospodarske družbe ustrezno vodijo in nadzirajo.

Bistvo učinkovitega korporativnega upravljanja je dajati organom družbe (upravnemu odboru in nadzornemu svetu) in menedžmentu (upravi) prava izhodišča za doseg ciljev ter zagotoviti primeren nadzorni mehanizem nad vodenjem poslov družbe (OECD, 2009a, str. 11).

Korporativno upravljanje v gospodarskih družbah dviguje stopnjo zaupanja, ki je potrebna za pravilno delovanje tržnega gospodarstva. Večje zaupanje znižuje stroške kapitala in gospodarskim družbam daje podlago za rast (Evropska komisija, 2011, str. 2).

Med povezanimi družbami obstaja možnost vpliva ene družbe na vodenje poslov v drugi družbi. Družba, ki ima možnost vplivati na druge družbe, lahko ta vpliv izkoristi za uresničitev svojih ciljev. Namesto družbe, ki ima svoj neodvisni organ vodenja, ki vodi družbo v interesu vseh njenih družbenikov oziroma delničarjev, upnikov in same družbe, se pogosto pojavljajo situacije, v katerih organ upravljanja na podlagi vplivov, ki prihajajo iz druge družbe, vodi poslovanje družbe tako, da to odgovarja neposrednim ali posrednim interesom te druge družbe. Seveda takšno upravljanje ni v interesu vseh preostalih družbenikov ali delničarjev, upnikov in tudi ne v interesu same družbe (Emmerich & Sonnenschein, 2000, str. 22).

Pomen korporativnega upravljanja v bančni skupini je zelo pomemben, saj mora banka ravnati v skladu s pravili o obvladovanju tveganj, ki so določena v skladu z določili 128. člena ZBan-2. Glede na navedeno v bančni skupini so vsa razmerja vzpostavljena tako, da lahko nadrejena banka upravlja in spremlja tveganja na ravni celotne bančne skupine.

V magistrskem delu kot vzorčni primer obravnavam bančno skupino Nove Ljubljanske banke.

NLB, d. d., je kot matična banka NLB Skupine v 100-odstotni lasti Republike Slovenije. NLB Skupino sestavljajo NLB, d. d., ter še 6 bank in 38 družb. Glavna dejavnost NLB Skupine je bančništvo, ki ga dopolnjujejo druge finančne dejavnosti, kot so lizing, faktoring, zavarovalništvo in upravljanje premoženja. Pri tako številčni sestavi bančne skupine so

bistvenega pomena konsolidacija, razvoj poslovanja odvisnih družb in razvoj korporativnega upravljanja (NLB, d. d., 2014, str. 71).

Cilji magistrskega dela so:

- Primerjati enotirno in dvotirno korporativno upravljanje v bankah ter ugotoviti prednosti in slabosti obeh sistemov. Namen je določiti učinkovit sistem upravljanja, ki zmanjšuje tveganja za delničarje, upošteva njihove interese ter ne nazadnje omogoča optimalno mero vplivov deležnikov na delovanje banke.
- Strniti primerjalni prikaz korporativnega upravljanja v anglo-ameriškem in evropskem pravnem sistemu. Namen je poudariti pristojnosti, obveznosti, omejitve in odgovornosti v delovanju organov vodenja in nadzora v izbranih državah.
- Preučiti pravni položaj delničarjev v skladu z ZGD-1. Namen je poudariti okvir zaščite in izvajanja pravic delničarjev.

Doseganje ciljev naloge izhaja iz naslednjih tez:

- dvotirni sistem upravljanja je bolj primeren za banke, saj jasno določa in omejuje pristojnosti organov vodenja in organov nadzora;
- slovenski ZGD-1 zagotavlja ustrezen okvir zaščite in izvajanja pravic delničarjev;
- korporativno upravljanje v delniški družbi je naravnano v izključnem interesu delničarjev.

Magistrsko delo je vsebinsko razdeljeno na sedem poglavij. Po uvodni opredelitvi v prvem poglavju je obravnavan dejanski koncern, v drugem poglavju analiziram korporativno upravljanje s poudarkom na opredelitvi enotirnega in dvotirnega sistema korporativnega upravljanja, v tretjem in četrtem poglavju so obravnavani primerjalnopravni vidiki korporativnega upravljanja v anglosaksonskem in evropskem pravnem sistemu ter v Republiki Sloveniji, peto poglavje govori o vlogi zunanjega revizorja, šesto poglavje obravnava korporativno upravljanje v NLB, d. d., sedmo poglavje pa govori o vlogi delničarjev pri korporativnem upravljanju. Prikazane so tudi sklepne ugotovitve, do katerih sem prišel med izdelavo magistrskega dela.

1 DEJANSKI KONCERN

1.1 Opredelitev

ZGD-1 definira dejanski koncern v prvi alineji prvega odstavka 530. člena. V skladu s to določbo dejanski koncern sestavljata najmanj ena obvladujoča in ena odvisna družba, ki sta med seboj tako povezani, da gre za enotno vodstvo obvladujoče družbe.

Kocbek et al., (2014, str. 35) pravijo, da ZGD-1 ne govori o enotnem upravljanju obvladujoče družbe, temveč o enotnem vodstvu, pri čemer želi poudariti, da se enotno vodstvo obvladujoče družbe nanaša tudi na vodenje odvisne družbe. Kljub dejstvu, da ZGD-1 v prvi alineji prvega odstavka 530. člena poudarja, da gre za enotno vodstvo obvladujoče družbe, je treba vendarle upoštevati, da sta v dejanskem koncernu udeleženi dve samostojni pravni osebi. Enotno vodstvo torej nikakor ne pomeni, da odvisna družba na obvladujočo družbo »prenese« pravico vodenja odvisne družbe. Gre za to, da organi vodenja v dejanskem koncernu ne odločajo o vseh zadevah samostojno, ampak se zaradi koncernskih interesov menedžment odvisne družbe podredi volji obvladujoče družbe.

Pri dejanskem koncernu obvladujoči družbi ne pripadajo zakonsko dopustna (določena) sredstva, ki bi ji omogočala, da bi vselej lahko uveljavila svojo voljo pri odvisni družbi. Uprava odvisne družbe je po prvem odstavku 265. člena ZGD-1 zavezana družbo voditi v dobro (odvisne) družbe, in sicer ne glede na koncernske interese. Vendar pa obvladujoča družba razpolaga s sredstvi (pri (večinski) kapitalski udeležbi), ki ji omogočajo poseg v notranjo strukturo odvisne družbe oziroma postavitev vodstvene in nadzorne strukture odvisne družbe ali pa (vsaj) vplivanje na ravnanje vodstva ali nadzornikov v odvisni družbi. Tako lahko obvladujoča družba postavi upravo (organ vodenja) in nadzorni svet v skladu s svojimi željami oziroma na ta mesta postavi »svoje ljudi«, ki bodo odvisno družbo vodili v interesu oziroma v skladu z navodili obvladujoče družbe. Zato je ZGD-1 vzpostavil varovalni sistem (od 545. do 548. člena) za odvisno družbo, njene delničarje in upnike, če bi vodstvo odvisne družbe (bodisi v dopustnih okvirih 545. člena ZGD-1 bodisi ob kršitvi svojih dolžnosti) zaradi varovanja svojih interesov oziroma zaradi zavarovanja pred osebnimi posledicami ugodilo (obvladujočemu) vplivu (željam) obvladujoče družbe. Možnost vplivanja na odvisno družbo z obveznostjo nadomestitve prikrajšanja oziroma škode je treba razumeti kot zakonsko priznavanje dejanskih okoliščin v praksi, ko obvladujoča družba svoj obvladujoči položaj izkoristi za vodenje odvisne družbe; prvi odstavek 545. člena ZGD-1 tako določa dopustne meje vplivanja obvladujoče družbe na odvisno. Pomembno vprašanje dejanskega koncerna je, kako intenzivno je lahko vplivanje obvladujoče družbe na odvisno oziroma kje so še meje dopustnega vplivanja in vodenja odvisne družbe. Za to, da se vplivanje pripiše njej, je potrebno, da prihaja iz njenega delovanja, česar pa ne smemo interpretirati (pre)ozko. Preozka interpretacija bi lahko pomenila poseganje v načelo, da uprava odvisne družbe vodi družbo na lastno odgovornost in samostojno (Drnovšek, 2005, str. 441).

Če se pri dejanski odvisnosti upošteva kapitalaska udeležba, ki je manjšinska, to še ne pomeni, da je podana odvisnost po prvem odstavku 529. člena ZGD-1. Udeležba mora že sama po sebi omogočati vpliv na družbo, ki se nato z različnimi spremljevalnimi (dejanskimi) okoliščinami le nadgradi (oziroma utrdi) in na koncu ustvari za delničarja podoben pravni položaj, kot če bi bil v družbi imetnik večinskega deleža (kombinirano obvladovanje) (Podgorelec et. al, 2014, str. 50).

1.2 Posebne oblike vplivanja

Vplivi obvladujoče družbe na odvisno družbo so večinoma »neformalni«, v obliki različnih smernic, priporočil, nasvetov ipd., bodisi v pisni bodisi v ustni obliki. Možnost, da bodo njena pričakovanja uresničena, pa si je povečala že s tem, da je v organe odvisne družbe imenovala zastopnike svojih interesov, potem naprej v nadzorni svet in prek njega še v upravo (Podgorelec et al., 2014, str. 67).

V družbah, ki sestavljajo koncern, so velikokrat člani posloводства obvladujoče družbe istočasno tudi člani nadzornih organov v odvisnih družbah. Na ta način se zagotovi enotno vodenje koncerna.

Razlikujemo lahko med dvojnimi mandati »od zgoraj navzdol« in od »spodaj navzgor«. Mogoči sta kombinaciji obeh. Pri dvojnih mandatih od »zgoraj navzdol« obvladujoča družba želi enotno vodenje koncerna na vseh področjih delovanja. Za izvedbo navedenega obvladujoča družba v odvisno družbo napoti tudi svoje kadre, ki skrbijo za učinkovito harmonizacijo koncernskih interesov. Dvojne mandate »od spodaj navzgor« srečamo predvsem v decentralno vodenih koncernih, v koncernih s heterogenimi področji delovanja in pri holdinško-koncernskih oblikah povezanih družb. Pri takšnih oblikah povezav člani organov, ki zastopajo družbo, predstavljajo interese odvisne družbe v vodstvu koncerna (na primer upravi obvladujoče družbe), prinesejo v vodstvo koncerna panožna znanja, s katerimi razpolaga družba hči, ter na splošno predstavljajo družbo hči.

Dvojni mandati v praksi dostikrat predstavljajo problem, saj se oseba z dvojnimi mandatom lahko hitro znajde v navzkrižju interesov. Pri opravljanju svoje funkcije mora ravnati v interesu vsake družbe, v kateri je imenovana ali za posloводство obvladujoče družbe ali za člana nadzornega organa v odvisni družbi. Če tega ne stori, njeno ravnanje pomeni opustitev dolžne skrbnosti pri vodenju poslov obvladujoče družbe in/ali dolžne skrbnosti pri izvajanju nadzorne funkcije pri organih nadzora v odvisni družbi (Kropff, 2000, str. 816).

Pri zagotovitvi, da bo član uprave delniške družbe ravnal v interesu družbe, v kateri opravlja funkcijo člana uprave, ima pomembno vlogo tudi nadzorni svet te družbe, vendar je njegova vloga lahko manjša tedaj, ko so člani uprave obvladujoče družbe tudi v nadzornem svetu odvisne družbe. Ravnanje člana (z dvojnimi mandatom) poslovodnega organa odvisne družbe, ki je le-tej v škodo, je treba obravnavati kot ravnanje, na katero je vplivala obvladujoča družba (Drnovšek, 2005, str. 442).

1.2.1 Vplivanje s funkcijo nadzornega sveta

V dejanskem koncernu je posloводство obvladujoče družbe manj prisotno pri vodenju poslov odvisne družbe kot pri pogodbenem koncernu. Glede na spremenjeni položaj posloводства v obvladujoči družbi se spreminja tudi vloga nadzornega sveta, ki se ne nanaša

samo na nadzor posloводства obvladujoče družbe, temveč posredno s pristojnostjo posloводства obvladujoče družbe tudi na nadzor posloводства v vseh članicah celotnega koncerna. Pri tem je zlasti pomembno, da nadzorni svet posloводства ne nadzoruje toliko z vidika varovanja premoženjskih interesov kot varovanja skupne podjetniške strategije v koncernu. Ker je nadzor v koncernu funkcionalen, se ta ne nanaša izključno na posloводство obvladujoče družbe, temveč tudi posredno na posloводства odvisnih družb (Kocbek, Ivanjko, Bratina, & Podgorelec, 2011, str. 145).

V praksi je kar pogost pojav, da so člani uprave obvladujoče družbe istočasno tudi člani nadzornega sveta odvisne družbe. Glede na razmerja, ki se ustvarjajo v skupinah povezanih družb, ni dopustno, da bi bil član nadzornega sveta obvladujoče družbe istočasno tudi član uprave odvisne družbe.

Člani nadzornega sveta obvladujoče družbe nimajo pravice sodelovati na sejah nadzornega sveta odvisne družbe. Če je treba odpraviti določeno napako v poslovodu odvisne družbe, bo nadzorni svet to posredoval poslovodu obvladujoče družbe. V sistemu povezanih družb je dovoljen dvojni mandat le tedaj, ko gre za članstvo v več nadzornih svetih. Tudi poslovodja obvladujoče družbe je lahko član nadzornega sveta odvisne družbe. Dvojni mandati praviloma povzročajo nasprotja med obveznostmi oziroma dolžnostmi glede na to, da ima vsaka družba v sistemu povezanih družb status samostojne pravne osebe. Omenjena interesna nasprotja je mogoče preprečiti z ureditvijo prepovedi glasovanja o določenih vprašanjih, ki nasprotje interesov (Kocbek et al., 2010, str. 148).

Nadzornemu svetu odvisne družbe obvladujoča družba nima pravice dajati navodil. Njegove pristojnosti ostanejo enake, spremenjena je le pravica dajati soglasja k poslom posloводства. Če nadzorni svet ne da soglasja za določen posel, ki naj bi ga opravilo posloводство odvisne družbe, soglasje pa je predvideno v statutu, mora posloводство o tem obvestiti obvladujočo družbo (Kocbek et al., 2014, str. 82).

Glede na navedeno sklepam, da nadzorni svet obvladujoče družbe ne nadzoruje neposredno dela uprave oziroma organa vodenja odvisne družbe. Ta nadzor opravlja za to pristojni organ v odvisni družbi. To je lahko nadzorni svet odvisne družbe ali pa skupščina, če odvisna družba nima nadzornega sveta.

1.2.2 Vplivanje z izvajanjem glasovalne pravice na skupščini odvisne družbe

Obvladujoča družba ima vse vzvode, da lahko svoj vpliv uresniči na skupščini odvisne družbe. Lastništvo delnic, ki ji omogoča večinsko glasovalno pravico ali kvalificirano večino, pomeni, da obvladujoča družba lahko vedno izglasuje skupščinske sklepe, ki so v njenem interesu. Če obvladujoča družba meni, da so predlogi skupščinskih sklepov v nasprotju z njenimi interesi, ima na voljo uporabo mehanizma nasprotnega predloga v skladu z določili 300. člena ZGD-1. Treba je poudariti, da ZGD-1 omogoča uveljavitev nasprotnega

predloga tudi v primeru »pasivnosti« delničarja (neveljavitev nasprotnega predloga v roku 7 dni, v skladu z določili 1. odstavka 300. člena ZGD-ja). Obvladujoča družba namreč lahko svoj nasprotni predloga poda tudi na sami skupščini, v skladu z določili 6. odstavka 300. člena ZGD-1.

Vpliv obvladujoče družbe je podan tudi v primerih: i) ko skupščina odloča o vprašanih vodenja poslov, in sicer na zahtevo uprave (6. odstavek 293. člena ZGD-1), ii) sprejemanja sklepov o podjetniških pogodbah, v skladu z določili 534. člena ZGD-1, ter v primeru pripojitev in spojitvev, v skladu z določili 585. člena oziroma 616. člena ZGD-1. Prav tako lahko obvladujoča družba vpliva na odvisno družbo pri sprejemanju sklepa o delitvi bilančnega dobička na sami skupščini. Na podlagi določil 5. odstavka 230 člena ZGD-1 o uporabi bilančnega dobička odloča skupščina. Pred sprejetjem sklepa skupščine o delitvi bilančnega dobička ima obvladujoča družba možnost preko svojih predstavnikov vplivati na ravnanja nadzornega sveta in uprave odvisne družbe v zvezi z razporeditvijo dobička v druge rezerve na podlagi določil 3. odstavka 230. člena ZGD-1 ali vplivati na upravo in nadzorni svet ter s tem preprečiti sprejetje sklepa, s katerim bi se predlagalo za odvisno družbo koristno dodatno razporejanje dobička v druge rezerve iz dobička. Prav tako skupščina lahko uporabi mehanizem na podlagi določil 6. odstavka 230. člena ZGD-1. Skupščina lahko sprejme sklep, da poleg morebitnih zneskov iz tretjega ali četrtega odstavka 230. člena ZGD-1 odvede dodatni znesek.

Glede uporabe dobička tudi za druge namene valje statutarna svoboda. Torej, skupščina s sklepom o uporabi bilančnega dobička lahko odloči, da se ta uporabi tudi za nagrajevanje delavcev ali za nagrajevanje članov poslovodstva ali nadzora (udeležba pri dobičku).

1.2.3 Ravnanje obvladujoče družbe z odvisno družbo

Odvisna družba lahko obvladujočo družbo pooblasti, da zanjo sklepa določene pravne posle oziroma opravlja določena dejanja. Takšna pooblastitev načeloma ni sporna, vendar pa odvisna družba ne more pooblastiti obvladujoče družbe, da bi ta (zanjo) odločala o škodljivosti določenega ravnanja oziroma sklenitve pravnega posla, saj je to v izključni pristojnosti vodstva odvisne družbe. Vodstvo odvisne družbe ravna v nasprotju s svojimi pristojnostmi in dolžnostmi, če presojo o škodljivosti ravnanja prepusti obvladujoči družbi. V skladu z določili 545. člena ZGD-1 v dejanskem koncernu vodstvo odvisne družbe ni (zakonsko) podrejeno vodstvu obvladujoče družbe oziroma njenim navodilom. Zgolj v presoji poslovodstva odvisne družbe je, ali bo navodilom obvladujoče družbe sledilo ali ne. Preden jim lahko sledi, mora preveriti, ali je zaželeno ravnanje obvladujoče družbe škodljivo za odvisno družbo, ali je prikrajšanje takšno, da ga je mogoče nadomestiti, in ali je obvladujoča družba prikrajšanje zmožna in pripravljena nadomestiti. Na podlagi določil 548. člena ZGD-1 je organ vodenja odvisne družbe dolžan ugotoviti posledice svojih odločitev za odvisno družbo; njegova dolžnost je oceniti škodljivost ravnanja, ki ga zahteva obvladujoča družba, in višino prikrajšanja, ki ga bo utrpela odvisna družba. Navedeno se

presoja po okoliščinah v času, ko se odloča o sklenitvi pravnega posla oziroma o ravnanju v skladu z voljo obvladujoče družbe (Kocbek et al., 2014, str. 95).

1.3 Enostavni in kvalificirani dejanski koncern

Definicijo enostavnega dejanskega koncerna je moč razbrati iz določil 1. odstavka 545. člena ZGD-1, ki določa, da obvladujoča družba ne sme izrabiti svojega položaja v razmerju do odvisne družbe na način, da bi s svojim ravnanjem pripravila odvisno družbo k škodljivem ravnanju. Kot izjema velja pravilo, če obvladujoča družba prikrajšanje nadomesti.

O kvalificiranem dejanskem koncernu govorimo takrat, ko vplivi obvladujoče družbe niso samo v določenih časovnih obdobjih, ampak obvladujoča družba odvisno družbo dejansko neprekinjeno vodi. To pomeni, da odvisna družba na obvladujočo družbo prenese določene funkcije, ki jih sicer ta potrebuje za svoje samostojno delovanje.

Pri takšnem vplivu na odvisno družbo varovalni sistem (od 545. do 548. člena ZGD-1) pravzaprav ni več uporaben. Varovalni sistem, ki ga določa ZGD-1 v skladu s 545., 546., 547. in 548. členom, je namreč naravnán na posamezne »ukrepe« obvladujoče družbe in je primeren za decentralizirane dejanske enostavne koncerne z ohlapno vodstveno strukturo. Z vidika oblikovanja kvalificiranega koncerna je pomembno vprašanje, kako vzpostavitev vodstvene in nadzorne personalne strukture vpliva na obravnavanje (ne)kvalificiranosti koncerna. Tukaj gre za personalne povezave v vodstvenih strukturah koncernskih družb. Predvsem izstopa vprašanje tako imenovanih dvojnih mandatov. Dvojni mandati ne pomenijo kvalificiranega koncerna. Prav tako kvalificirani koncerni ne pomenijo povezave med upravo in nadzornim svetom, celo takrat ne, ko je celotni nadzorni svet odvisne družbe sestavljen iz članov uprave obvladujoče družbe. Primerjalnopravna rešitev je ustrezna, saj so personalne povezave v vodstveni in nadzorni strukturi učinkovit način oziroma sredstvo uveljavitve pravic obvladujoče družbe v koncernu. Predpostavljamo, da personalna unija pomeni nedovoljene (škodljive) vplive za odvisno družbo, bi bilo neupravičeno in tudi zakonsko neutemeljeno (Drnovšek, 2005, str. 444).

Nemška teorija razlikuje koncern, v katerem ima obvladujoča družba možnost izvajati vpliv na odvisno družbo, in koncern, v katerem obvladujoča družba tudi dejansko izvršuje svoj vpliv na odvisno družbo. Takšen vpliv je lahko škodljiv za odvisno družbo, njene družbenike in upnike. Obvladujoča družba pa ima interes koordinirati delo odvisnih družb v interesu celotnega koncerna, zato govorimo o srečanju dveh nasprotujočih si interesov, interesov odvisne družbe in interesov obvladujoče družbe oziroma z obvladujočo družbo povezanih drugih družb (Kocbek et al., 2014, str. 93).

1.4 Domneva o koncernu

Domneva o koncernu je podana v 2. odstavku 530. člena ZGD-1. Gre za to, da je koncern razmerje med obvladujočo in odvisnimi družbami.

Na dejansko stanje odvisnosti navezuje ZGD-1 še nadaljnjo domnevo o enotnem vodenju. Večinski delež in odvisnost sta torej med seboj neposredno povezana pravna pojma – odvisnost kot potencialni obstoj koncerna v primeru večinskega deleža (Podgorelec et al., 2014, str. 48).

Navedeno domnevo je mogoče ovreči. Treba je dokazati, da družba z večinskim deležem ne more obvladovati družbe v večinski lasti. Ne zadostuje dokaz, da družba večinske udeležbe dejansko ne uporablja za obvladovanje družbe v večinski lasti. Pomemben je dokaz, da večinska udeležba ne omogoča obvladovanja in da ne obstajajo nobene druge okoliščine za obvladovanje. Domneva, da je med obvladujočo in odvisno družbo razmerje podrejenosti odvisne družbe, o kateri je v ZGD-1 govora na več mestih (na primer v 527., 529. in 530. členu), je torej »*praesumptio iuris*«, ne pa »*praesumptio iuris et de iure*«. V praksi srečujemo tudi možnost posebnega dogovora o neodvisnosti, kar pomeni, da se domnevana kapitalska odvisnost omeji ali izključi s pogodbo. To je tako imenovana pogodba o neodvisnosti, ki ureja razmerja med obvladujočo in odvisno družbo na način, da je odvisna družba kljub večinski kapitalski udeležbi obvladujoče družbe samostojna družba, ki lahko samostojno upravlja svoje ključne funkcije.

Omenjena pogodba o neodvisnosti bi bila mogoča tudi v našem pravnem sistemu, s tem da bi praviloma morala biti sklenjena tako kot vse druge podjetniške pogodbe v notarski obliki in vpisana v sodni register ter objavljena v Uradnem listu RS. Pogodba o neodvisnosti ne vpliva na druga razmerja, ki so vzpostavljena in urejena z ZGD-1 v določilih o povezanih družbah. Pogodba o neodvisnosti je torej pogodbeno razmerje med dvema družbama (obvladujočo in odvisno), ki določa omejitve obvladujoči družbi pri vodenju in upravljanju odvisne družbe (npr. omejitve pri glasovalnih pravicah) (Kocbek et al., 2014, str. 33–34).

1.5 Dajanje navodil

V ZGD-1 pojem navodila ni opredeljen. Navodilo ni samo obvezna smernica, zahteva ali ukaz, temveč tudi priporočilo, namig ali drugačno neobvezujoče navodilo, za katero se pričakuje, da bo izpolnjeno. Kot navodilo je moč šteti tudi zahtevo obvladujoče družbe, da se posli odvisne družbe sklepajo s soglasjem obvladujoče družbe. Odvisna družba se mora na podlagi pogodbe o obvladovanju podrediti interesom obvladujoče družbe ali interesom drugih od obvladujoče družbe odvisnih družb. Navodila pomenijo konkretna sporočila odvisni družbi, kako posluje. Navodila so lahko namenjena omejevanju pooblastil, ki jih ima poslovodstvo po zakonu ali aktu o ustanovitvi, ali pa gre za navodila, s katerimi se usmerja delovanje poslovodstva odvisne družbe. Praviloma gre v praksi za navodila, ki so koristna

za odvisno družbo in posredno tudi za obvladujočo družbo. Če gre za navodila, ki niso koristna za odvisno družbo, jih mora odvisna družba spoštovati, a pod pogojem, da gre za koristi obvladujoče družbe ali celotnega koncerna.

Navodila se lahko nanašajo na sprotno poslovanje, pa tudi na notranje ravnanje posloводства, na primer sklic skupščine, določanje dnevnega reda in podobno. Navodila odvisni družbi daje posloводство obvladujoče družbe ne glede na to, za kakšno vrsto družbe gre, in sicer v imenu obvladujoče družbe. Če ima položaj obvladujoče družbe podjetnik posameznik, daje navodila on sam ali pa jih daje oseba, ki jo za to pooblasti. Navodila lahko daje tudi oseba, ki jo pooblasti posloводство, vendar odgovornost za navodilo ostaja zakonitemu zastopniku, to je poslovodu. ZGD-1 v prvem odstavku 541. člena sicer govori o pravici obvladujoče družbe, da daje navodila za vodenje poslov odvisni družbi, vendar ne gre samo za pravico, temveč tudi za obveznost obvladujoče družbe. To stališče je zlasti sporno v nemški teoriji. Ali gre tudi za obveznost, je treba ugotavljati na podlagi konkretnega razmerja, in sicer v luči odgovornosti obvladujoče družbe za izgubo odvisne družbe. Navodila za vodenje poslov daje obvladujoča družba poslovodu odvisne družbe. Navodila ni mogoče dajati prek skupščine ali nadzornega sveta odvisne družbe. V praksi se pogosto postavlja vprašanje, ali lahko posloводство obvladujoče družbe daje navodila tudi drugim, zlasti vodilnim osebam odvisne družbe. Takšna rešitev je primerna in jo praksa tudi pogosteje potrjuje, vendar ni utemeljena v zakonu.

Na podlagi določil drugega odstavka 541. člena ZGD-1 mora posloводство odvisne družbe izpolnjevati navodila obvladujoče družbe (Kocbek et al., 2014, str. 79–80).

Obseg pravice do navodil je po navedeni določbi zelo širok, vendar je omejen na vodenje poslov družbe. Pravica do navodil za vodenje poslov po svojem smislu ne odpira možnosti, da bi obvladujoča družba dajala navodila za odločitve, ki ne sodijo v pristojnost posloводства. Po enotnem mnenju teorije je zato nedopustno dajati navodila drugim organom družbe (Emmerich & Sonnenschein, 2000, str. 310). Zakonska ureditev tega vprašanja je kogentna, zato tudi ni dopustno s pogodbo o obvladovanju razširiti pravice do navodil in dovoliti obvladujoči družbi, da daje navodila skupščini ali nadzornemu svetu (541. člen ZGD-1).

Navodilo je izjava obvladujoče družbe oziroma njenega posloводства, ki mora biti sporočena poslovodu odvisne družbe. Lahko je ustno ali pisno, lahko pa je tudi dano s konkludentnim dejanjem. Za navodilo ni potrebno, da je oblikovano kot zahteva. Tudi nasvet je lahko navodilo. Obseg navodil je lahko različen. Navodilo se lahko nanaša na celotno vodenje poslovanja odvisne družbe ali na posamezna opravila oziroma področja. Oblika, način in vsebina navodil so lahko podrobneje opredeljeni v pogodbi o obvladovanju, sicer pa je to treba presojati z vidika konkretne prakse in okoliščin, v katerih delujeta obvladujoča in odvisna družba, ni pa izrecne zakonske zapovedi, da bi se način, postopek in oblika dajanja navodila opredelili v pogodbi o obvladovanju. ZGD-1 posebej nalaga poslovodu odvisne

družbe, da pri svojem ravnanju upošteva navodilo obvladujoče družbe. V prvem odstavku 541. člena ZGD-1 je zakonodajalec določil pozitivni pogoj, da morajo biti navodila koristna interesom obvladujoče družbe.

1.6 Škodljiva navodila

Na podlagi določbe prvega odstavka 545. člena ZGD-1 je moč sklepati, da v dejanskem koncernu škodljivo vplivanje ni dopustno. Vendar prepoved škodljivih vplivov ni absolutna, saj je ZGD-1 omilil prepoved, če obvladujoča družba prikrajšanje nadomesti. To torej pomeni, da so škodljivi vplivi dovoljeni, vendar pod pogojem, da je povzročeno prikrajšanje kasneje izravnano, in sicer na enega od načinov, določenih v drugem odstavku 545. člena ZGD-1. Izravnava prikrajšanja na enega od omenjenih zakonskih načinov izključuje protipravnost škodljivih vplivov obvladujoče družbe in s tem njeno odgovornost ter tudi odgovornost organov odvisne družbe (Podgorelec et al., 2014, str. 63).

ZGD-1 razlikuje škodljivost navodila za odvisno družbo in koristnost za koncern in s koncernom povezane družbe. Navodilo sme biti škodljivo za odvisno družbo le, če je sočasno koristno za koncern. Na škodljivost navodila mora vedno paziti poslovodstvo in škodljivega navodila ne sme izpolniti, če ni koristno za koncern. Pri ugotovitvi, kaj je koristno za koncern, mnenje poslovodstva odvisne družbe ni merodajno. Če je torej navodilo škodljivo za odvisno družbo in ni koristno za koncern, ga ne sme izpolniti; če je škodljivo za odvisno družbo, vendar je koristno za koncern, ga mora izpolniti. Škodljivo navodilo je torej po 541. členu ZGD-1 pogojno dovoljeno, če je koristno za koncern; za koncern nekoristno navodilo pa je vedno dovoljeno in ga poslovodstvo mora izpolniti, tudi če je škodljivo za družbo. Oceno škodljivosti navodila oceni poslovodstvo, oceno koristnosti pa ne. To ločevanje je bistveno za odgovornost članov poslovodstva odvisne družbe. Poslovodstvu odvisne družbe ni dovoljeno presojeti, ali so navodila koristna za obvladujočo družbo ali ne, temveč jih je, kljub oceni, da niso koristna, dolžno izpolnjevati. Na podlagi določil 2. odstavka 541. člena ZGD-1 poslovodstvu odvisne družbe ni dano pooblastilo, da zavrne izpolnitev navodila, tudi če presodi, da je škodljivo za obvladujočo družbo, tako kot je to v nemškem in hrvaškem pravu. V hrvaškem pravu je poslovodstvo odvisne družbe pooblaščen, da zavrne izpolnitev navodila, če ugotovi, da navodilo očitno ne služi interesom obvladujoče družbe (drugi odstavek 793. člena hrvaškega Zakona o gospodarskih družbah – ZTD). Enako rešitev najdemo v nemškem pravu (drugi odstavek, člena. 308. nemškega Aktiengesetz, v nadaljevanju AktG). V omenjenih pravnih ureditvah je torej poslovodstvu odvisne družbe dana možnost določenega nadzora nad interesi obvladujoče družbe, kar pa v ZGD-1 ni predvideno. Pri izpolnjevanju navodil organ vodenja odvisne družbe ne sme ravnati v nasprotju z zakonom, prav tako ne sme izpolniti navodila, ki je v nasprotju s statutom oziroma z družbeno pogodbo odvisne družbe. Tudi navodila, ki se nanašajo na spremembo statuta odvisne družbe, ni dovoljeno izpolniti, saj je sprememba statuta v pristojnosti skupščine. Navodil ni mogoče dajati nadzornemu svetu in tudi ne skupščini (Kocbek et al., 2014, str. 81–82).

Zakonodajalec ne govori o škodi, ampak o prikrajšanju, kar ni identično s samo škodo, čeprav z gospodarskega vidika med prikrajšanjem in škodo ni razlike. Če so navodila odvisni družbi povzročila zmanjšanje premoženja ali zmanjšanje poslovnih priložnosti, je za odvisno družbo nastopilo prikrajšanje.

Prikrajšanje, ki bi nastalo odvisni družbi v poslovnih razmerjih z obvladujočo družbo, vendar takšno poslovanje ne bo posledica, se ne šteje kot prikrajšanje po prvem odstavku 545. člena ZGD-1. Med vplivanjem na odvisno družbo in povzročeno škodo mora biti podana vzročna zveza. Čas, ki je primeren za ocenjevanje, ali je škoda nastala zaradi vpliva obvladujoče družbe ali ne, je trenutek ravnanja odvisne družbe, ne pa trenutek vpliva, glede na to, da se na primer med dajanjem nasveta in dejansko izvršitvijo tega nasveta lahko spremenijo okoliščine. Pri tem je bistveno ravnanje poslovodstva odvisne družbe kot dobrega gospodarstvenika (Kocbek et al., 2014, str. 94).

1.7 Poročilo o odvisnosti

Na podlagi določil 3. odstavka, 545. člena ZGD-1 poslovodstvo odvisne družbe mora sestaviti poročilo, ki obravnava razmerja med odvisno in obvladujočo družbo. To poročilo je treba sestaviti v obdobju prvih treh mesecev poslovnega leta.

Če poslovodstvo te naloge ne izpolni, je odškodninsko odgovorno (1. odstavek 548. člena ZGD-1). ZGD-1 v določilih 3., 4. in 5. odstavka 545. člena namenja posebno pozornost vsebini in načinu priprave tega poročila. Poročilo mora obravnavati vse pravne posle med odvisno in obvladujočo družbo, prav tako tudi vsa storitvena ali opustitvena ravnanja, ki jih je odvisna družba opravila v interesu obvladujoče družbe. V poročilu se navedejo tudi vsa plačila, če so bila izplačana.

Poročilo mora vsebovati opis razlogov in koristi, ki jih je imela odvisna družba, in tudi prikrajšanj. Če je družba dobila kakršno koli nadomestilo v obliki ugodnosti, je treba v poročilu napisati, katere so te ugodnosti. ZGD-1 v 4. odstavku 545. člena posebej določa, da mora poročilo ustrezati načelu vestnosti in verodostojnosti. Prvo načelo določa, da mora poslovodstvo vestno in skrbno napisati to poročilo. Gre za subjektivni standard, ki opredeljuje odnos poslovodstva do dejstev in ocen, da mora temeljiti na resničnih dejstvih oziroma listinah. Načeli vestnosti in verodostojnosti tako s subjektivnega (vestnost ravnanja poslovodstva) kot z objektivnega vidika (dejanske resnične okoliščine) zagotavljata, da je poročilo resnično, pravilno in utemeljeno z dejstvi, ki jih je mogoče naknadno preveriti. Poročilo o razmerjih z obvladujočo družbo mora biti v vseh pogledih vplivanja realna slika dejanskega obstoja okoliščin. Zahteva iz 5. odstavka 545. člena ZGD-1, da je treba pojasniti okoliščine v času sklenitve pravnega posla, pomeni, da mora družba oziroma organ vodenja pojasniti svoje takratne ocene o prikrajšanju, ki ga bo družba utrpela. Temu pojasnilu sledi podatek, ali je organ vodenja dovolj skrbno in vestno varoval interese odvisne družbe. Po eni strani določba sili organ vodenja odvisne družbe k skrbnem vodenju, po drugi pa mu

olajšuje odklonitev ravnanja, ki ga brez ustreznega nadomestila zahteva obvladujoča družba (Kocbek et al., 2014, str. 97).

V osmem odstavku 60. člena ZGD-1 je izrecno določeno, da poročilo o odvisnosti ni sestavni del letnega poročila. Navedeno pomeni, da poročilo delničarjem ni dostopno, prav tako ga ne morejo zahtevati od organa vodenja odvisne družbe. Poročilo se posreduje zunanjemu revizorju in nadzornemu svetu, ki v zvezi s tem izvajata svoje dolžnosti. Na podlagi določil 1. odstavka 282. člena ZGD-1 mora nadzorni svet opraviti preverbo sestavljenega letnega poročila in preverbo predloga za uporabo bilančnega dobička, posredovani s strani uprave. Za navedeno preverbo ima nadzorni svet pravico pregledovanja in preverjanja vseh podlag za letno poročilo.

V skladu z določili 4. člena Stališč 2 – Revizorjev pregled poročila o razmerjih z obvladujočo družbo (Ur. l. RS, št. 5/2007) – zunanji revizor izvede postopke, s katerimi bo ugotovil, ali je pridobil ustrezne informacije in dejstva, ki so potrebna za njegovo oceno: ali poročilo vsebuje vse predpisane elemente na podlagi tretjega in petega odstavka 545. člena ZGD-1, ali so vsa dejstva razkrita in ali navedbe družbe v zadostni meri podpirajo podane predstavitev in razkritja.

Na podlagi navedenega je moč sklepati, da je poročilo o odvisnosti v informacijskem smislu za delničarje precej omejeno, saj se javno objavi le končno pojasnilo na podlagi petega odstavka 545. člena ZGD-1. Ker je poslovno poročilo sestavni del letnega poročila, letno poročilo pa se v skladu z 58. členom ZGD-1 javno objavi, se torej javno objavi tudi končno pojasnilo (Podgorelec et al., 2014, str. 76).

2 KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

2.1 Opredelitev

Začetki korporativnega upravljanja sežejo v leto 1600, ko je londonska družba trgovcev s Kraljevsko listino dobila pooblastilo, da trguje v Indiji z ustanovitvijo Vzhodnoindijske družbe. Družba je začela z 218 člani (delničarji), ki so sestavljali Court of Proprietors in so izvolili Court of Directors, ki je bil odgovoren za vodenje družbe. Court of Directors je imel guvernerja, namestnika guvernerja in 24 direktorjev. Upravljalna struktura te družbe je bila zelo podobna današnji družbi (torej Court of Directors je analogen današnjemu upravnemu odboru – odboru direktorjev) (Cadbury, 2002, str. 2). Direktorji družbe so bili neposredno odgovorni skupščini. Kraljevska listina je postavila omejitve, znotraj katerih je družba lahko delala (meje pooblastil). Te omejitve sestavljajo: zakoni in drugi predpisi, sklepi skupščine in ustanovitveni akt družbe (Cadbury, 2002, str. 3).

Poskus določitve pojma korporativnega upravljanja se je začel predvsem v ZDA po objavi Načel korporativnega upravljanja s strani Ameriškega pravnega inštituta (1994) oziroma v

Veliki Britaniji od objave Poročila Kedburijevega komiteja (1992), ki je promoviral Kodeks dobre prakse (angl. *Code of Best Practise*). Strokovna literatura precej spoštuje definicijo korporativnega upravljanja, ki je dana v poročilo tega komiteja: »Korporativno upravljanje je sistem, s katerim se gospodarska družba usmerja in nadzoruje. Korporativno upravljanje določa pravice in obveznosti med različnimi subjekti znotraj družbe, kot so člani uprave, delničarji in druge osebe, ki so interesno povezani z družbo in določajo pravila ter postopke za sprejetje poslovnih odločitev«. Poročilo Visoke skupine ekspertov EU (2002) razume korporativno upravljanje kot sistem, ki ima svoje osnove v gospodarskem pravu, v katerem se urejajo notranja razmerja med različnimi subjekti v družbi, deloma tudi v širšem zakonskem okviru in praksi poslovanja v različnih državah (Vasiljević, 2007, str. 19).

Korporativno upravljanje lahko opredelimo kot enega najpomembnejših dejavnikov, ki pripomore k izboljšanju ekonomske učinkovitosti in rasti kot tudi povečanju zaupanja vlagateljev. Gre za razmerja med poslovodstvom družbe, organi nadzora, lastniki in drugimi deležniki. Učinkovit sistem korporativnega upravljanja v družbah in v celotnem nacionalnem gospodarstvu prispeva h gradnji stopnje zaupanja, ki je potrebna za pravilno delovanje tržnega gospodarstva. Učinkovito korporativno upravljanje je pomembno tudi za celotno nacionalno gospodarstvo, saj pozitivno vpliva na zaupanje, ki je nujno za razvito tržno gospodarstvo. To spodbuja gospodarsko rast, saj so stroški kapitala manjši, prav tako družbe bolj učinkovito izrabljajo svoje vire (Vlada Republike Slovenije, 2004, str. 11).

Dobro korporativno upravljanje omogoča ravnotežje med tistim, kar želi poslovodstvo, in tistim, kar želijo delničarji. Za ustrezno ravnotežje je zelo pomembno, da imajo menedžerji dovolj spodbude za delo v imenu delničarjev in da so delničarji ustrezno obveščeni o dejavnostih menedžerjev (Sale, 2004, str. 460).

Gregoričeva (2003, str. 9) opredeljuje korporativno upravljanje v ožjem smislu, pri čemer poudarja pomen upravljanja kot sklop procesov, ki vlagateljem omogočajo minimiziranje transakcijskih stroškov in stroškov agenta. Prav tako poudarja, da gre pri korporativnem upravljanju gospodarskih družb za sistem kontrolnih pravic, pri čemer lastniki želijo vzpostaviti takšen sistem, ki je z vidika cen njihovih delnic najboljši (Gregorič, 2003, str. 9).

Cassidy (2003, str. 32–37) navaja definicijo družbeno odgovornega upravljanja, ki vključuje ustvarjanje in izvajanje procesov, katerih namen je optimizirati donos delničarjev, hkrati pa zadovoljiti tudi legitimna pričakovanja ostalih deležnikov družbe.

Eno od prvih definicij korporativnega upravljanja v Sloveniji je podal že Lipovec (1987, str. 52), in sicer: »Upravljanje je organizacijska funkcija, ki je opredeljena družbenoekonomsko in ki zagotavlja družbeni način gospodarjenja, je vir vse oblasti v podjetju, ki se dinamično razvija v proces določanja cilja podjetja, splošne poslovne politike in drugih važnejših odločitev, s čimer zastopa, varuje in razvija interese nosilca upravljanja«.

Nedvomno je, da ni enotne definicije korporativnega upravljanja. Ne glede na to, da ni enotne opredelitve pojma korporativnega upravljanja, nekatere značilnosti vendarle najdemo pri vseh sistemih korporativnega upravljanja (Dimitrič, 2010, str. 2):

- 1.) Med organi vodenja in nadzora ter delničarji obstaja natančno določeno razmerje. V okviru teh razmerij so določene tudi njihove medsebojne odgovornosti. Organi nadzora nadzorujejo posloводство, posloводство vodi družbo, delničarji uresničujejo svoje pravice na skupščini družbe.
- 2.) Različni interesi med organi vodenja in nadzora, med organi vodenja in delničarji, med notranjimi in zunanjimi člani upravnega odbora itd.
- 3.) Organi družbe v skladu s svojimi pristojnostmi sodelujejo pri vodenju in nadzoru družbe. Delničarji uresničujejo svoje pravice na skupščini delničarjev. Upravni odbor v enotirnem sistemu izvaja aktivnosti upravljanja družbe in nadzira izvajanje njenih poslov, izvršni direktorji vodijo poslovanje družbe na dnevni ravni. V dvotirnem sistemu je uprava odgovorna za samostojno vodenje poslov družbe, nadzorni svet pa vodenje poslov družbe nadzoruje.

Korporativno upravljanje je bistvenega pomena za pravilno razumevanje odnosov med delničarji, organi vodenja in nadzora ter vsemi ostalimi deležniki. Navedene odnose obravnavajo predpisi (zakonodaja, kodeksi) ter dobra praksa in priporočila. Neučinkovito korporativno upravljanje povzroči izgubo zaupanja vlagateljev, saj neustrezno upravljanje lahko ogrozi njihov interes. To povzroči umik delničarjev iz lastniške strukture, kar povzroči kapitalsko neustreznost družbe in nezmožnost nadaljnega delovanja (Bajuk, 2007, str. 1).

2.2 Enotirno in dvotirno korporativno upravljanje

Korporativno upravljanje delniških družb je v posameznih pravnih redih različno urejeno. Če želimo primerjati različne sisteme korporativnega upravljanja, moramo dobro poznati razlike med njimi, saj so v nasprotnem primeru primerjave neprimerne in neustrezne (Bajuk et al., 2003, str. 5).

Pri prvi skupini razlike gre za dva različna sistema korporativnega upravljanja, in sicer kontinentalni in anglosaksonski sistem. Pri drugi skupini razlik gre za tri različne modele trga kapitala in njihovih vplivov na poslovanje in upravljanje gospodarskih družb, pri čemer so značilni različni načini financiranja družb in različne funkcije trgov kapitala (Bajuk, 2007, str. 5).

Korporativno upravljanje družb je v Evropi različno urejeno. Gre za osnovno delitev na enotirni in dvotirni sistem korporativnega upravljanja. To delitev poznajo vse evropske države, čeprav nekatere med njimi poznajo vmesne oblike korporativnega upravljanja ali kombinacijo enotirnega in dvotirnega sistema (Bajuk et al., 2003, str. 10).

2.2.1 Enotirni sistem upravljanja gospodarskih družb

Za enotirni sistem je značilno, da je upravljanje družbe v pristojnosti skupščine in upravnega odbora. Upravni odbor je sestavljen iz zunanjih članov (nimajo delovnega razmerja v družbi) in notranjih članov. Notranji člani predstavljajo izvršne direktorje in so najvišje poslovodstvo v družbi (angl. *executives*). Pristojnosti upravnega odbora so z zakonom določene, pri čemer lahko upravni odbor sprejme sklep, da se določene pristojnosti in odgovornosti prenesejo na izvršne direktorje. V primeru, da je predsednik upravnega odbora istočasno še glavni izvršni direktor, nastane resen dvom, ali je upravni odbor prevzel vodenje družbe tudi na dnevni ravni, kar sodi v pristojnosti izvršnih direktorjev. Enotirni sistem je najbolj značilen za Veliko Britanijo in ZDA, prevzet je tudi v Franciji, Švici, Italiji in na Švedskem (Pučko, 2007, str. 3).

V tem sistemu gre za tesnejšo povezavo organov upravljanja družbe (nadzorni in poslovodni organ), s čimer bi se zagotovilo boljše sodelovanje, hitrejši prenos informacij in kakovostnejše delo. Značilnosti tega sistema je delitev članov upravnega odbora na izvršilne in neizvršilne člane ter delitev na notranje in zunanje člane. Po mnenju Bajuka (2007, str. 141) izvršilni člani odločajo v korist družbe in vseh delničarjev, neizvršni pa skrbijo za interese delničarjev in nadzor nad delom izvršilnih članov. Prav tako so po njegovih navedbah notranji člani tisti, ki imajo razmerje z družbo, v kateri izvajajo svojo funkcijo. Zunanji člani so tisti, ki niso v nobenem razmerju z družbo.

Ključni ekonomski postavki tega modela sta, da je upravljanje gospodarske družbe v rokah lastnikov, ki družbo upravljajo neposredno ali z imenovanjem svojih predstavnikov. Podjetja zasledujejo cilj v smeri čim večjega dobička, pri čemer tveganje pri poslovanju podjetja pripada lastnikom. Če podjetje ustvari dobiček, ta pripada samo lastnikom. Ostali udeleženci (angl. *stakeholders*) ne nosijo bremena za izgubo, zato imajo pravico do plačila v skladu s pogodbo (MacAvoy & Millstein, 2003, str. 2).

Neizvršni direktorji kot člani upravnega odbora nadzirajo poslovanje podjetja. Notranji člani upravnega odbora predstavljajo menedžerje družbe in so v upravni odbor imenovani s strani lastnikov gospodarske družbe. So v razmerju tako do lastnikov kot tudi do upravnega odbora. Kot navaja Pučko (2007, str. 4) so razmerja notranjih članov urejena v dve smeri, in sicer do lastnikov in do samega upravnega odbora, ki kot kolegijski organ nadzoruje njihovo menedžersko funkcijo. Samo nadzorna funkcija med člani upravnega odbora pa ne more imeti pričakovane učinkovitosti, saj lahko hitro privede do nezaupanja s strani lastnikov podjetja, kadar se interesi menedžerjev postavijo nad interesi lastnikov.

Upravni odbor ima v enotirnem modelu upravljanja predvidene določene pristojnosti, s katerimi lahko zmanjšuje nevarnosti, ki bi nastale ob spremembi oziroma zmanjšanju zaupanja med notranjimi člani upravnega odbora ter lastniki. V primerjavi z dvotirnim sistemom upravljanja, kjer so pristojnosti nadzornega sveta natančno opredeljene v

zakonskih in podzakonskih predpisih (kot npr. v določbah 272., 281., 281.a in 282. člena ZGD-1), ima upravni odbor širše pristojnosti (267. 281. in 281.a člena ZGD-1). Medtem ko je nadzorni svet pristojen za imenovanje in nadziranje uprav, ima upravni odbor poleg pristojnosti nadzornega sveta še možnost odločanja o strateških vprašanjih podjetja. O tekočem poslovanju podjetja pa odločajo izvršni direktorji podjetja. Enotirnost in dvotirnost upravljanja je torej najbolj povezana z vprašanjem, kdo usmerja in nadzira poslovanje podjetja, ali gre za en organ (upravni odbor) ali za dva organa (uprava in nadzorni svet). Pučko (2007, str. 4) navaja, da je s to delitvijo pristojnosti v enotirni model upravljanja »vgrajeno varovalo«, s katerim se skuša zagotoviti, da menedžment vsaj o strateških odločitvah ne more odločati v nasprotju z interesi lastnikov.

Od zunanjih članov upravnega odbora se pričakuje in zahteva visoka stopnja neodvisnosti, strokovnosti in odgovornosti ob sprejemanju odločitev, saj le-to potrebujejo za učinkovito upravljanje enotirnega modela v razmerju do lastnikov in drugih članov podjetja. Predsednik upravnega odbora sklicuje in vodi seje, izjavlja svojo voljo, predstavlja, objavlja in zastopa odločitve upravnega odbora. Pučko navaja (2007, str. 5), da mora biti predsednik upravnega odbora močna osebnost z visoko stopnjo strokovnosti, saj mu vse to omogoča, da zavzema neodvisna stališča do strateških vprašanj, ki se nanašajo na razvoj in delo podjetja. Njegova funkcija je tudi zastopanje upravnega odbora, pridobivanje ključnih informacij za delo upravnega odbora ter nadziranje izvršnih direktorjev podjetja. Zaradi navedenih razlogov Pučko (2007, str. 5) poudarja, da mora biti za svoje delo dobro motiviran in nagrajen. Lastnosti dobrega predsednika upravnega odbora morajo imeti tudi vsi njegovi člani, da se lahko zagotovi najvišja stopnja učinkovitosti pri vodenju in upravljanju podjetja.

Primerjalna prednost enotirnega sistema uprave je v kombinaciji specializiranega znanja in veščin, ki jih imajo izvršni direktorji, splošnega znanja ter širine izkušenj neizvršnih članov (Cadbury, 2002, str. 50). Neizvršni člani omogočajo upravnemu odboru »kapaciteto« za opravljanje funkcije nadzora izvršnih organov, medtem ko izvršni člani omogočajo dvigovanje stopnje informiranosti upravnega odbora (Acquaye, 2006, str. 733).

Primerjalna praksa je odgovorila na zahtevo za večjo navzočnost neizvršnih direktorjev na način, da se je povečalo število članov neizvršnih direktorjev (Fernandes, 2005, str. 15). Upravni odbor kot »insajderski« organ vse bolj postaja »outsajderski« organ. Število neizvršnih članov raste in pogosto je to število še večje, kot je »*de minimis*« dobra praksa korporativnega upravljanja (Plessis, McConvill, & Vagaric, 2005, str. 75).

Od člana upravnega odbora se lahko pričakuje, da bo objektivno in nepristransko odločal o sprejetju odločitev, in sicer samo če je neodvisen od družbe, članov izvršnega odbora in kontrolnega delničarja, kot tudi povezanih družb, članov uprave povezanih družb in kontrolnih delničarjev povezanih družb. Neodvisnost se tradicionalno definira kot svoboda od kontrole in vplivov drugih (Marchesani, 2005, str. 332).

2.2.2 Dvotirni sistem upravljanja gospodarskih družb

Značilnost dvotirnega sistema upravljanja je, da ima poleg skupščine delničarjev še dva organa, in sicer upravo in nadzorni svet. Najvišjo funkcijo v podjetju predstavlja enočlanska ali veččlanska uprava, ki na tak način predstavlja individualni ali kolektivni organ. Za člana uprave se lahko določi vsaka fizična oseba, tudi če ni delničar. Udeležba zaposlenih pri dobičku in soudeležba pri upravljanju podjetja je značilna za večje delniške družbe. Predstavniki zaposlenih so tako tudi člani nadzornega sveta, kar določata Zakon o sodelovanju delavcev pri upravljanju (Ur. l. RS, št. 42/2007) in ZGD-1. Druga skupina članov nadzornega sveta pa zastopa interese delničarjev, ki jih imenuje skupščina. Člane nadzornega sveta tako z izjemo predstavnika/ov zaposlenih izvolijo delničarji na svoji skupščini. Glavna naloga nadzornega sveta je nadzor nad vodenjem poslovanja ter imenovanje in odpoklic članov uprave, kar mu daje pravico, da od uprave zahteva poročanje o pomembnih vprašanjih. ZGD-1 in druga zakonodaja (npr. ZBan-2) s tega področja jasno določata razmerja med upravo in nadzornim svetom v dvotirnem modelu upravljanja. Pučko (2007, str. 6) opredeljuje menedžment kot zaupniški organ nadzornega sveta, ki so mu podeljene pristojnosti in pooblastila za odločanje. Dvotirni sistem je značilen predvsem za nemški model korporativnega upravljanja. Pučko nadalje navaja, da v nemškem sistemu ni integracije funkcije upravljanja in poslovanja, saj sta ti dve funkciji bolj jasno ločeni kot v enotirnem (angleško-ameriškem) modelu upravljanja. Pučko nadalje navaja, da sta v dvotirnem sistemu povezani dve interesni skupini, in sicer na eni strani lastniki podjetja, na drugi strani pa zaposleni, ki so preko svojih predstavnikov lahko vključeni v upravljanje družbe, kar je različno v primerjavi s klasičnim razmerjem lastnik podjetja – menedžment.

Dvotirni sistem nadzora je sistem nadzora v kontinentalnem sistemu upravljanja gospodarskih družb. Omogoča bolj neodvisen (in personalno ločen) nadzor, vendar ga nikakor sam po sebi ne zagotavlja. Nadzorniki so načeloma bolj neodvisni kot v enotirnem sistemu, vendar so zaradi osebne ločenosti od uprave lahko tudi slabše obveščeni o zadevah družbe (oziroma ta nevarnost se vsaj poveča glede na enotirni sistem). Dejstvo je, da so nekateri nadzorni sveti bolj neučinkoviti pri svojem nadziranju kot nekateri odbori direktorjev oziroma njihovi zunanji, neizvršni člani, velja pa lahko tudi obratno. V dvotirnem sistemu uprave velja nezdržljivost istočasnega članstva v upravi in nadzornem svetu družbe. Nezdržljivost članstva je logična posledica jasne razmejitev v pristojnostih uprave in nadzornega sveta (Barbić, 2000, str. 410). V tem sistemu so vsi člani nadzornega sveta neizvršni direktorji, uprava pa je v celoti sestavljena od izvršnih članov (Armour & McCahery, 2006, str. 459).

Osnovna prednost dvotirnega sistema je hkrati tudi njegova največja pomanjkljivost. Člani nadzornega sveta so preveč oddaljeni od upravljanja družbe, zaradi česar nimajo možnosti učinkovitega nadzora dela uprave (Cheffins, 2004, str. 619). V nasprotju z navedenim enotirni sistem ne prepoveduje, da bi ista oseba lahko bila član upravnega in izvršnega odbora. Priporočljivo je, da je določeno število izvršnih direktorjev istočasno v upravnem in

izvršnem odboru. V primerjavi z dvotirnim sistemom, kjer obstaja stroga delitev pristojnosti nadzornega sveta in uprave, v enotirnem sistemu med upravnim in nadzornim organom obstaja zelo tesno razmerje, saj je izvršni odbor organ, ki izvaja sklepe in strategijo upravnega odbora. Lahko rečemo, da je izvršni odbor podaljšana roka upravnega odbora. Intenzivna menjava informacij, ki je nujna v razmerju med obema odboroma, se najbolje izvaja s članstvom izvršnih direktorjev v upravnem odboru. Izvršni direktorji imajo v upravnem odboru specializirana znanja o družbi, kadrih in poslovnih možnostih, ki so zelo pomembna za sprejetje odločitev s strani upravnega odbora (Langevoort, 2001, str. 806).

Nemški model (in njegove prilagoditve), ki je bil uveden v prakso upravljanja delniških družb v osrednjih evropskih tranzicijskih državah, je v praksi pokazal več slabosti. Zaradi široke razpršitve lastništva po olastnjenju prejšnjih družbenih oziroma državnih podjetij je omogočil najvišjim menedžerjem ravnanje, ki je pogosto kar precej odstopalo od interesov lastnikov (Kozarzewski, 2001, str. 2061). Tudi Pavlik (2001, str. 114) navaja pomanjkljiv nadzor lastnikov in zaposlenih nad obnašanjem menedžmenta. Razloge za to lahko najdemo med drugim v neizkušenosti in prenizki strokovni usposobljenosti nadzornikov ter njihovi pasivnosti, s katero niso opravili svoje vloge. Tudi pomanjkljiva zakonodaja je dopuščala oškodovanja lastnikov, predvsem malih delničarjev.

Slabosti, ki so se pokazale v modelu dvotirnega upravljanja v mnogih podjetjih, so pripeljale do združevanja funkcije lastnika in menedžerja. Pučko navaja (2007, str. 8), da so menedžerji uspešno zlorabljali svoj položaj (še posebej med večjimi lastniki) na račun slabe zakonodaje v odnosu do malih delničarjev, in sicer z uporabo notranjih informacij, »proxy mehanizma« in z izkoriščanjem nevednosti nadzornikov. Po drugi strani je ta model kratkoročno omogočal razvijanje paternalističnega odnosa posloводства do svojih zaposlenih, še posebej v smeri ohranjanja delovnih mest. Zakonska regulacija je namreč dajala prednost ohranjanju delovnih mest in zniževanju tveganja bank kot posojilodajalcev, ne pa udeležbi lastnikov pri dobičku.

Pučko (2007, str. 7) še navaja, da je uveljavljen model upravljanja podpiral obnašanje menedžerjev v smeri, ki ni sledil interesom lastnikov družbe, temveč potrebam interesnih skupin. Uporabljene metode neodplačnega lastninjenja prej družbenih oziroma državnih podjetij so takšno zanemarjanje interesov lastnikov celo »opravičevale«. To je menedžmentu omogočalo, da se je organizacijska kultura, podedovana iz prejšnjega sistema, v podjetju bistveno počasneje spreminjala, kot bi se ob uveljavljenem enotirnem modelu upravljanja.

2.2.3 OECD-načela korporativnega upravljanja

Organizacija za gospodarsko upravljanje in razvoj (v nadaljevanju OECD) z načeli korporativnega upravljanja skrbi za usmeritev in razvoj le-tega v državah članicah, kakor tudi v nečlanicah. Dokument je razdeljen na dva dela, in sicer so v prvem delu opredeljene smernice, v drugem delu pa so smernice dopolnjene z opombami, ki podajo razlago,

priporočila, alternative, koristne napotke pri izvedbi smernic.

Načela OECD (2009a, str. 14–26) določajo usmeritve za:

1. zagotovitev osnovnih pogojev učinkovitega upravljanja (kot so npr. preglednost trgov, ustrezna zakonodaja, ločena odgovornost med zakonodajno, izvršno in nadzorno funkcijo, ki morajo slediti strokovnosti, integriteti, pravočasnosti in jasnosti pri sprejemanju odločitev ...),
2. pravice delničarjev (kot je npr. zaščita in izvajanje pravic delničarjev, priložnost sodelovanja in vplivanja na skupščinah delničarjev, pravica do obveščenosti glede sprememb v družbi ...),
3. nepristransko in enakopravno obravnavo delničarjev (kot so npr. enake pravice ne glede na višino deležev delničarjev, zaščita manjšinskih delničarjev pred zlorabami ...),
4. vlogo deležnikov (kot je npr. priznanje pravic po zakonu, sporazumih, priznanje odškodnin ob kršitvah pravic ...),
5. objavljanje podatkov in transparentnost (kot je npr. pravočasnost in natančnost objavljenih informacij, zagotovitev rednih revizij, enakopraven in enostaven dostop do informacij ...),
6. naloge in odgovornost odbora (kot je npr. strateško vodenje, nadzor nad menedžmentom, odgovornost do delničarjev in družbe, dobra informiranost, etičnost ravnanj, zagotavljanje integritete ...).

Načela OECD (2009a, str. 11) so se oblikovala skozi dolgoletne izkušnje na globalnem trgu, zato predstavljajo nekakšno »zbirko dobre prakse na trgu«. Osredotočena so na izboljšanje upravljanja v različnih vrstah družb, in sicer na javne, finančne, nefinančne, delniške in tudi nedelniške družbe (kot so družbe v zasebni in državni lasti). OECD z omenjenimi načeli korporativnega upravljanja pomaga oblikovati državno politiko posamezne države, da doseže boljšo kakovost pravnih, institucionalnih in regulatornih sistemov, s katerimi lahko vsaka oblikuje učinkovit in uspešen razvoj korporativnega upravljanja. Vsaka država lahko navedena načela in smernice postavi v svoj okvir korporativnega upravljanja glede na gospodarski in kulturni razvoj in posebnosti države.

Za učinkovito korporativno upravljanje ne more obstajati samo en model. Glede na prakso, ki jo spremlja v državah članicah in nečlanicah OECD, le-ta navaja (2009b, str. 13), da obstaja nekaj skupnih elementov, ki so osnova dobremu upravljanju. Na tej osnovi so tudi oblikovana načela, saj se lahko uporabljajo v praksi na različnih modelih upravljanja.

V Načelih OECD (2009a, str. 12) se obravnavajo problemi korporativnega upravljanja, ki ločujejo lastništvo od nadzora. Pri tem namreč ne gre samo za razmerja med delničarji in menedžerji, temveč tudi za razmerja med večinskimi in manjšinskimi delničarji. Zaradi različnosti pri obravnavanju lastninskih pravic so načela prilagodljiva in morajo biti dopolnilna za različne pristope izvajanja nadzora.

Po navedbah OECD (2009b, str. 12–13) imajo pomembno vlogo v korporativnem upravljanju večinski delničarji (kot posamezniki, združenja, holdinške družbe ...), institucionalni vlagatelji (kot lastniki kapitala) in tudi upniki (kot zunanji nadzorniki). OECD (2009b, str. 12–13) navaja, da morajo države vzpostaviti temeljni institucionalni in pravni okvir za učinkovito upravljanje. Vloge med omenjenimi deležniki se med državami razlikujejo, saj so odvisni od različne zakonodaje, odločitev upravljavskih politik družb ter razmer na trgu. Za zagotovitev stabilnejših dolgoročnih virov financiranja ter za mednarodno in globalno povezovanje in tuje investiranje morajo države zagotoviti kredibilna okolja za večje zaupanje vlagateljev ter v poslovno prakso vpeljati mednarodno sprejeta načela.

Ker načela niso obvezujoča, podajajo le usmeritve in predloge za uresničevanje ciljev. Če želijo družbe v spreminjajočem tržnem okolju ostati konkurenčne, morajo upravljanje prilagoditi novim priložnostim in zahtevam. Vlade držav nosijo zato veliko odgovornost za oblikovanje učinkovitega regulatornega okvira, ki mora biti prilagodljiv na nove razmere, za odzivanje na pričakovanja delničarjev ter drugih deležnikov (OECD, 2009a, str. 13).

V Sloveniji in ostalih evropskih državah je finančna kriza postavila korporativno upravljanje pred nove izzive, saj se od nacionalnih vlad pričakuje jasna in odločna politika ter vzpostavitev novih pravnih, institucionalnih in regulatornih okvirjev za transparentno, odgovorno in strokovno upravljanje. Poleg že prejetih in uveljavljenih načel korporativnega upravljanja se v gospodarstva vključuje nove vrednote, standarde in načela. Vse bolj pomemben koncept za učinkovito korporativno upravljanje predstavlja družbena odgovornost podjetij do zaposlenih ter ekološki vidiki, zato se oblikujejo novi standardi za večjo povezanost med zaposlenimi, managementom ter lastniki z namenom učinkovitejšega razvoja kadrov, boljše kakovosti delovnega okolja, sobivanja ter spoštovanja naravnega okolja.

V slovenski praksi korporativnega upravljanja so sprejeta »Novelirana Načela OECD za korporativno upravljanje ter Smernice OECD/G20 za korporativno upravljanje družb v državni lasti«, ki jim družbe tudi sledijo.

2.2.4 OECD-načela za korporativno upravljanje družb v državni lasti

Glede na usmeritve OECD (2009b, str. 8) se morajo države pri zastavljanju politike upravljanja družb v državni lasti držati treh načel, ki opredeljujejo, kako naj država ravna kot lastnik. Nedvoumna in jasna politika lastništva v državnih podjetjih, odgovornost pri upravljanju družb ter odgovornost parlamentu pri izvajanju te politike so trije pogoji za dobro upravljanje, saj prispevajo k transparentnosti, učinkovitosti ter odgovornosti.

- Transparentnost: oblikovanje lastniške politike

V smernicah OECD (2009a, str. 9) napotuje, da morajo države s svojo politiko delovati na

način, da svojim državljanom in potencialnim investitorjem v državno premoženje jasno predstavijo svoje cilje, politiko lastništva ter svoja pričakovanja.

Po priporočilih OECD (2015, str. 1–4) se mora Slovenija držati strogega in jasnega režima pri zagotavljanju transparentnosti, s katerim oblikuje lastniško politiko za strateška državna podjetja ter za neodvisnost uprave in nadzornikov Slovenskega državnega holdinga (SDH). Ugotovitve OECD v Zbirki reform za Slovenijo (OECD, 2014, str. 13) so, da sprejeta predmetna zakonodaja iz leta 2014 omogoča transparentno in operativno delovanje SDH, in to tudi v primeru, ko se vladajoča politika ne bi mogla sporazumeti glede strategije upravljanja premoženja. OECD v nadaljevanju priporoča, da bi morala biti prednostna naloga Slovenije zagotovitev takšne strategije upravljanja premoženja, s katero se bodo zagotavljali učinkovit nadzor nad lastništvom državnega premoženja ter strokovnost in neodvisnost članov upravnega odbora SDH. Učinkovito izvajanje Zakona o Slovenskem državnem holdingu ter zagotovitev dostopnosti podatkov in transparentnosti pri delovanju podjetij v državni lasti je tako ključnega pomena za izboljšanje korporativnega upravljanja slovenskih podjetij v državni lasti.

- Učinkovitost: izvajanje lastniške politike

Izkušnje iz preteklosti kažejo, da država slabo upravlja lastno premoženje, saj še vedno obstaja politična in strokovna dilema, ali vso državno lastnino odprodati zaradi umika države iz gospodarstva ali ne. Evropska komisija in OECD sta Slovenijo že večkrat opozorila na prevelik vpliv države v gospodarstvu ter hkrati tudi na prepočasen napredek pri njenem umiku iz gospodarstva. V Zbirki reform za močno in trajnostno osvežitev Slovenije OECD ugotavlja (OECD; 2015, str. 13), da so slovenska podjetja v državni lasti najbolj pogosta v mrežnih sektorjih, kot so promet, energija in komunikacije, najdemo jih pa tudi v sektorju bančništva in zavarovalništva ter celo v nekaterih predelovalnih dejavnostih. Ker pa, tako OECD (2009a, str. 9), samo umik ne more nadomestiti proaktivne politike, je državi nastajala škoda. Gospodarska zbornica Slovenije ugotavlja (GZS, 2015), da je zaradi slabega upravljanja in poslovanja družb v državnem lastništvu Slovenija izgubila za 1,5 milijarde evrov potencialnega dobička, kar spodbuja potrebo po bolj strateškem ravnanju države. Zato je politična in strokovna dilema, ali naj se država umakne iz gospodarstva ali ne, napačna pot, saj nam je OECD že leta 2009 svetovala (2009a, str. 9), da je potrebno iskati odgovore na vprašanja, kako učinkovito upravljati državno premoženje, da bo država dosegla jasno zastavljene cilje.

Smernice OECD iz leta 2009 so (2009a, str. 10) bile zelo jasne glede izvajanja lastniške politike držav. Če hočejo vlade držav dosledno izvajati lastniško politiko, morajo temu ustrezno organizirati centralizacijo nadzora nad upravljanjem državne lastnine. Pomembne naloge vlad so postavitve centralnega nadzora nad imenovanjem svojih predstavnikov v nadzorne svete ter koordinacija državnih nadzornikov in nadzor nad njihovim delovanjem, da bi dosegala zastavljene cilje. Načelo neodvisnosti nadzornikov pri izvajanju vladne

lastniške politike pa ne more biti enako kot neodvisnost nadzornikov v podjetju z razpršenim lastništvom.

Slovenija je sledila priporočilom in smernicam OECD ter tako v letu 2014 s sprejetjem zakonodaje, ki je omogočila delovanje centralnega organa – Slovenskega državnega holdinga, ter v letu 2015 s sprejetjem Strategije za upravljanje kapitalskih naložb države državnega holdinga (Ur. l. RS, št. 53/15) naredila pomemben korak k transparentnemu, učinkovitemu in družbeno odgovornemu upravljanju državnega premoženja.

- Odgovornost: polaganje računov pred državljani kot nosilci lastninske pravice

V smernicah OECD (2009a, str. 11) je opredeljeno, da mora vlada pri oblikovanju lastniške politike dobiti dovoljenje državljanov oziroma njenih predstavnikov v parlamentu. Vlada mora namreč parlamentu predstaviti svojo lastniško politiko in o izvajanju te politike ter njenih rezultatih tudi letno poročati. Da bi država lahko temu sledila, mora izdelati in sprejeti politiko in strategijo za upravljanje z državnim premoženjem, ki mora biti podrejena razvojnim ciljem. OECD je leta 2009 v svojem dokumentu opozorila na problem politične kulture v Sloveniji, ki bo z oblikovanjem takšne strategije na preizkušnji, saj bo morala slediti razvojnim ciljem Slovenije in ne posameznim strankarskim interesom.

Slovenija je na podlagi usmeritev OECD leta 2015 sprejela Strategijo za upravljanje kapitalskih naložb države, s katero so Slovenski državni holding, delničarji, širši kapitalski trg in državljani pridobili jasno vizijo upravljanja družb v državni lasti oziroma osnovno orodje za učinkovito lastništvo države ter učinkovitejše korporativno upravljanje z jasno določenimi cilji, pričakovanimi ekonomskimi, javnofinančnimi in družbenimi učinki (SDH, 2016)

Razlogi za nizko donosnost slovenskega državnega premoženja izhajajo iz slabega korporativnega upravljanja v preteklosti, zato je toliko bolj pomembno, da v današnjem času (ko je strategija upravljanja kapitalskih naložb sprejeta) država v nadzorne svete imenuje sposobne, visoko strokovne in zaupanja vredne posameznike, ki bodo sposobni nadzirati uprave družb v državni lasti v skladu s sodobnimi načeli korporativnega upravljanja (Združenje Manager, 2016).

Da bi se Slovenija lahko približala učinkovitemu upravljanju državnih družb, je v prihodnje pomembno izboljšati še organizacijsko kulturo ter razmisliti o velikosti in sestavi organov upravljanja državnih podjetij, kjer bi morali enakopravno sodelovati predstavniki države, zaposleni, stroka in predstavniki širšega družbenega interesa. Nadzorni svet SDH bi lahko bil po zgledu Nemčije mnogo večji, kjer bi poleg predstavnikov delavcev iz podjetij bili v upravljanju še predstavniki civilne družbe (sindikati, upokojenci), na strani kapitala pa predstavniki izvršne oblasti in delodajalskih združenj. S tem bi se zagotovila večja transparentnost pri upravljanju in tudi večja odgovornost do državnega premoženja.

3 PRIMERJALNI VIDIK KORPORATIVNEGA UPRAVLJANJA V ANGLO-AMERIŠKEM IN EVROPSKEM PRAVNEM SISTEMU

Angloameriški model korporativnega upravljanja temelji na trgu vrednostnih papirjev (borzi), na katerem se zbira lastniški in dolžniški kapital, nizka koncentracija lastništva, enotirni sistem upravljanja, relativno visoka zaščita manjšinskih delničarjev in prevladujoča vloga institucionalnih vlagateljev (Thomsen, 2003, str. 35).

Bruner (2011, str. 309) navaja, da naj bi sicer v Združenih državah Amerike in Veliki Britaniji imeli podoben sistem korporativnega upravljanja, vendarle pa obstajajo tudi številne razlike, med katerimi so najpomembnejše: i) v Veliki Britaniji imajo delničarji večjo moč pri zamenjavi odbora direktorjev, saj delničarji, ki imajo 5 % kapitala, lahko zahtevajo zamenjavo odbora direktorjev; ii) večje pristojnosti pri prevzemih; iii) večji poudarek glede interesov delničarjev pri določanju dolžnosti odbora direktorjev.

Bajuk navaja (2007, str. 144), da je glavna značilnost borznega trga povezana z razpršeno delničarsko strukturo, ki jo sestavljajo fizični osebe in finančne institucije. Pravila o notranjem trgovanju so zelo stroga, kar onemogoča, da bi delničarji imeli takšno imetništvo delnic, s katerim bi lahko aktivno sodelovali v vodenju družbe. Posledica navedenega je, da delničarji nimajo velikega vpliva na menedžment družbe. Če delničar družbi ne zaupa, proda delnice in izstopi iz njene lastniške strukture. Delničar svojo voljo uveljavlja s prodajo delnic in ne s pravico do glasovanja, kar jasno kaže, da delničarje zanimajo kratkoročni interesi pri vstopu in/ali izstopu s trga lastniškega in dolžniškega kapitala. Delničarji so torej neaktivni, brez vpliva na menedžerje. Glede na navedeno sklepam, da je edini cilj družbe, da poveča tržno vrednost delnic, kar ji omogoča zasledovanje interesov delničarjev.

Na kakovostno korporativno upravljanje vpliva tudi prevzemni trg. Likvidnost kapitala in razpršenost delničarskih struktur sta poglobljena razloga, da so pri ameriških družbah močno prisotni prevzemi (Bajuk, 2007, str. 144).

Bajuk (2007, str. 145) ugotavlja, da se evropski kontinentalni sistem deli na dva sistema, in sicer na romanski in germanski. Razlike se nanašajo na dejansko moč in zaščito velikih delničarjev, pravice manjšinskih delničarjev in pravice zaposlenih. Prvi prvem sistemu gre za upravljanje, kot ga poznamo v Italiji, Franciji, Španiji, Portugalski, Grčiji, pri drugem gre za upravljanje, kot ga poznamo v Nemčiji, Avstriji, skandinavskih državah in tudi Sloveniji. Ključno razlikovanje med obema sistemoma upravljanja je v ciljnih gospodarskih družb.

Za kontinentalni model je značilno, da je maksimizacija vrednosti delnic za imetnike le-teh tesno povezana s povečevanjem bogastva družbe in zadostitvijo interesov deležnikov. Ključni sta torej dolgoročna vzdržnost in rast, ki ju dosežemo s krepitvijo kapitala in ne s povečevanjem vrednosti delnic (npr. dividenda in doseganje višje tržne cene delnice). Navedeno je povezano z drugačno ureditvijo lastniških in upravljavskih razmerij, prav tako

je popolnoma drugačna vloga delniških trgov. V evropskem okolju korporativnega upravljanja prevladujejo delniške strukture z velikim vplivom na organe upravljanja, možnosti za prevzeme niso velike, saj veliko delniških družb sploh ni uvrščenih na organizirani delniški trg.

3.1 Korporativno upravljanje v ZDA

V Združenih državah Amerike ni enotnega zveznega zakona, ki ureja pravo gospodarskih družb. To vprašanje je v pristojnosti posameznih držav, predpisi po državah pa se razlikujejo. Ameriško gospodarsko pravo lahko razdelimo na štiri dele: 1) pravo posameznih držav, 2) precendenčno pravo posameznih držav, 3) zvezno pravo, 4) t. i. mehko pravo. Vsi štirje deli imajo svojo pomembno vlogo in jih obravnavamo kot celoto (Eisenberg, 2005a, str. 176).

Na splošno poznamo pri poslovni dejavnosti v ZDA naslednje oblike (Pinto & Branson, 2013, str. 6):

- samostojni podjetnik (angl. *sole proprietorship*),
- osebne družbe (angl. *partnership*),
- kapitalske družbe (angl. *corporation*).

Druga najmanjša ameriška država Delaware izstopa po napredni in zelo spremenljivi zakonodaji. Prav tako ima učinkovita sodišča (»Delaware Chancery Court je verjetno najboljše sodišče na svetu na področju gospodarskega prava«). V državi Delaware ima sedež več kot polovica ameriških odprtih družb in velja za »zavetišče« za korporacije (Markham, 2006, str. 256).

V ZDA velja zakon o kapitalskih družbah – Model Business Corporation Act (v nadaljevanju MBCA). MBCA je sprejelo ameriško pravniško združenje (angl. *American Bar Association*). Kot del prava gospodarskih družb se v širšem smislu uporabljajo še: Zakon o vrednostnih papirjih iz leta 1933 (angl. *Security Act*), Zakon o trgu vrednostnih papirjev iz leta 1934 (angl. *Securities Exchange Act*), Enotni zakon o postopku v zvezi z zasebnimi vrednostnimi papirji iz leta 1995 (angl. *Private Securities Uniform Act*) ter Enotni standardi o postopkih v zvezi z vrednostnimi papirji iz leta 1998 (angl. *Securities Uniform Standard Act*) (American Bar Association, 2005, str. 13).

V ameriškem pravnem sistemu gre za t. i. »poslovne korporacije«, med katere sodi tudi delniška družba. Po slovenskem pravnem sistemu bi šlo za t. i. kapitalske družbe. Glede na navedeno je jasno, da korporacije skrbijo za interese delničarjev. Gre za stališče, da imajo delničarji pravico upravljati družbo in da jim je družba zaupana (Davies & Worthington, 2012, str. 691–692).

Ameriško gospodarsko pravo je določeno na ravni posameznih držav, kjer je večina držav

prevzela t. i. »modelne zakone«. Na področju gospodarskega prava velja MBCA. Omenjeni zakon je v veljavi že od leta 1954 in je bil večkrat spremenjen, pri čemer je bila zadnja sprememba uvedena leta 2011 – *Revised Model Business Corporation Act* (v nadaljevanju RMBCA). Zakon je odobrila komisija za gospodarsko pravo Ameriškega pravnškega združenja in se uporablja v 29. državah (American Bar Association, 2005, str. 19–20).

Upošteva tradicionalno delitev, člane odbora direktorjev sestavljajo izvršni in neizvršni direktorji, čeprav se v ZDA bolj uporabljata pojma zunanji (angl. *outside directors*) in notranji direktorji (angl. *inside directors*). Ideja o navzočnosti zunanjih direktorjev se je postopoma uvajala od leta 1950 in po priporočilih Newyorške borze (leta 1956) o »vključitvi zunanjih direktorjev v odbore«. Leta 1987 je Harold Williams, predsednik ameriške komisije za vrednostne papirje (angl. *Securities and Exchange Commission*), podal predlog, da odbore odprtih korporacij sestavljajo izključno zunanji direktorji, z izjemo glavnega izvršnega direktorja (v nadaljevanju angl. *CEO*).

Čeprav Williamsov predlog ni zaživel, je vsaj javnosti predstavil potrebo po neodvisnih članih odborov. Zagovorniki predloga verjamejo, da če bo večina članov odbora neodvisnih, bo odbor imel dovolj moči v razmerju do glavnega izvršnega direktorja in bo tako zaščitil interese delničarjev (Charan, 2005, str. 25–26).

V skladu z določili člena 8.01 RMBCA ameriška gospodarska družba ima odbor direktorjev. Gre za izrecno zakonsko določbo. Izjema je določena v členu 7.32 RMBCA, če delničarji sklenejo sporazum, na podlagi katerega se lahko odboru direktorjev odvzamejo ali omejijo pooblastila in se prenesejo na delničarje. V skladu z določili 8.03. člena RMBCA ima odbor direktorjev enega ali več članov, ki se imenujejo na prvi letni skupščini. V skladu z določili člena 8.05 RMBCA se prvi člani odbora direktorjev imenujejo v ustanovitvenem aktu, pri čemer njihov mandat traja do prve naslednje letne skupščine delničarjev. V skladu z določili člena 8.08 RMBCA je lahko vsak član odbora direktorjev večkrat izvoljen, brez omejitev. V skladu s točko b) člena 8.01 RMBCA lahko odbor direktorjev samostojno izvaja vse pristojnosti v zvezi z vodenjem družbe.

V skladu z določili točke c) člena 8.01 MBCA je odbor direktorjev odgovoren za:

1. poslovno uspešnost in izvajanje planov;
2. glavna tveganja, ki jim je družba lahko izpostavljena;
3. spremljanje uspešnosti in določanje plačil za vodstvo;
4. politike in prakse za spodbujanje skladnosti poslovanja z zakonom in etičnim ravnanjem;
5. za pripravo računovodskih izkazov družbe;
6. učinkovitost notranjih kontrol;
7. ureditev in zagotavljanje ustreznih in pravočasnih informacij;
8. sestavo odbora in njegovih komisij, pri čemer imajo pomembno vlogo neodvisni člani.

Delničarji izvolijo odbor direktorjev, ki lahko pooblasti izvršne direktorje za vodenje družbe. Odbor direktorjev ima vse pristojnosti za vodenje družbe. Delničarji ne morejo posegati v pristojnost odbora direktorjev, lahko pa svoje nestrinjanje z delovanjem odbora direktorjev izkažejo na način, da skupščina delničarjev sprejme sklep o razrešitvi (Davis, 2012, str. 389).

V skladu z določili RMBCA imajo delničarji naslednje pristojnosti: imenovanje članov odbora direktorjev in dajanje priporočil odboru direktorjev, ki se nanašajo na poslovanje (člen 8.03), razrešitev članov odbora direktorjev (člen 8.08), sprememba notranjih aktov družbe (člen 10.20), skupaj z odborom direktorjev dajejo soglasje za statusne spremembe in spremembe ustanovitvenih aktov (člena 10.03 in 11.03), dajejo soglasje za odtujitev pomembnega dela sredstev družbe, ki je zunaj okvirjev rednega poslovanja (člen 12.02) in izvajajo pregled poslovnih listin iz utemeljenih razlogov (člen 16.02).

V skladu z določili člena 7.21 RMBCA velja načelo, da delničarji imajo glasovalno pravico, razen če predpisi ali interni akti družbe ne določajo drugače. Delničarji svojo volilno pravico izvršujejo na skupščini delničarjev. V skladu z določili členov 7.01 in 7.02 RMBCA lahko delničar uresničuje svojo volilno pravico na dveh skupščinah, in sicer na letni ali izredni skupščini.

V večini ameriških korporacij je sprejeto pravilo, da je ista oseba lahko predsednik odbora (angl. *chairman*) in CEO. Gre za stališče, da bi tisti, ki največ ve o poslovnih transakcijah, moral nadzorovati tudi realizacijo teh transakcij. Tukaj se lahko hitro vzpostavi konfliktno razmerje, saj je lahko nadzor glede na to, da so »nadzirani« istočasno tudi tisti, ki nadzorujejo, manj kakovosten (Dravis, 2007, str. 4–5).

Dualizem dvojnega vodenja CEO in predsedovanje odboru direktorjev lahko povzročita problem zaradi prevelike koncentracije moči ene osebe, saj je težje doseči neodvisen nadzor nad delom CEO, ki je hkrati tudi predsednik odbora direktorjev (Deutsch, 2006, str. 1–2)

Na problematiko navedenega dualizma opozarjajo tudi Grove, Patelli, Victoravich in Pisun (2011, str. 421), ki poudarjajo, da pravilo »dvojnega vodenja« lahko povzroči neučinkovit in neobjektiven nadzor nad vodenjem poslova CEO.

V skladu z določili člena 8.30 MBCA mora odbor direktorjev delovati v dobri veri in v najboljšem interesu za družbo ter s skrbnostjo, ki se zahteva v podobnih okoliščinah. Njegove glavne pristojnosti so: skrb za naložbe delničarjev, imenovanje in razrešitev ključnih zaposlenih, prenos pooblastil na menedžment za t. i. dnevno vodenje družbe in nadzor nad poslovanjem (Mayer, Warner, & Siedel, 2012, str. 660).

Bainbridge (2003, str. 6) meni, da člani odbora direktorjev morajo pri svojem delu izpolnjevati tri dolžnosti zaupnega ravnanja do družbe (t. i. fiduciarna dolžnost): dolžnost skrbnega ravnanja (angl. *duty of care*), dolžnost vestnosti (angl. *duty of good faith*) in

dolžnost zvestobe (angl. *duty of loyalty*). Navedene dolžnosti se uporabljajo kot sestavni del načela proste poslovne presoje (angl. *free judgment rule*). V okviru tega načela se obravnavajo dejanja članov odbora direktorjev, ki so bila opravljena znotraj dopustnih okvirjev proste presoje (angl. *safe harbour*).

Uporaba načela proste podjetniške presoje (angl. *business judgment rule*) omogoča članom odbora direktorjev, da ne odgovarjajo za svoje odločitve pod pogojem, da so delovali na podlagi veljavnih informacij, v dobri veri in v najboljšem interesu za družbo. Navedeno pomeni, da tudi napačna presoja ne bo pomenila njihove osebne odgovornosti (Bainbridge, 2003, str. 7). Gre za to, da so člani odbora direktorjev sprejeli poslovno odločitev, ki se je kasneje pokazala kot napačna, vendar znotraj okvirja proste presoje. V nasprotnem primeru bi člani odbora direktorjev lahko odgovarjali za opustitev dolžnosti skrbnega ravnanja.

Dolžnost skrbnega ravnanja (angl. *duty of care*) in dolžnost zvestobe (angl. *duty of loyalty*) se štejeta za tradicionalne dolžnosti, ki jih morajo spoštovati člani odbora direktorjev. Dolžna skrbnost zahteva od menedžerjev, da sprejemajo odločitve, pri katerih nimajo osebnega interesa, upoštevajoč najboljši interes družbe, dobičkonosnost družbe in dobiček delničarjev. Standard vodenja družbe v okviru dolžnosti skrbnega ravnanja zahteva, da menedžerji z dolžno skrbnostjo pridobijo informacije, potrebne za sprejemanje odločitev (Eisenberg, 2005b, str. 27).

Brown (2015, str. 133) ugotavlja, da so tudi v ameriškem poslovnem okolju osebne in druge povezave med delničarji in člani odbora direktorjev. Poudarja, da gre za »mit«, da so člani odbora direktorjev imenovani na podlagi svojih izkušenj in referenc. Pri imenovanju najboljših oseb v odbore direktorjev je pomembna tudi politika določanja omejitev pri imenovanju za člane odbora direktorjev. Raziskava NACD – *The National Association of Corporate Directors, Public Company Governance Survey* – je pokazala, da ima samo 50 % javnih družb predpisane omejitvene pogoje za članstvo v odborih direktorjev (Subramanian, 2015, str. 8).

Lipton, Lipton in Katz (2014, str. 1) ugotavljajo, da morajo člani odbora direktorjev upoštevati načelo »*Tone at the Top*«, torej ravnanje odbora direktorjev, ki upošteva spoštovanje korporacijske kulture, načela etičnih standardov, načela pravičnega ravnanja, strokovnosti, integritete, in sicer popolnoma v skladu z zakonskimi zahtevami in etičnimi strateškimi cilji.

Za neodvisno delovanje odbora direktorjev je ključna t. i. informacijska dolžnost menedžmenta. Na ta način bo upravljanje družbe potekalo na najvišji ravni in bo le-ta imela zagotovljen trajnostni uspeh. Upoštevajoč navedeno, bo lahko odbor direktorjev pripravil ustrezne podlage za merjenje svoje učinkovitosti in učinkovitosti menedžmenta (Thomas, Schrage, Bellin, & Marcote, 2009, str. 1–9).

Večino odborov direktorjev v ZDA sestavljajo člani, ki upoštevajo samo finančni vidik delovanja družbe, brez zadostnega upoštevanja tudi družbene odgovornosti, vplivov na okolje in zaposlene (Lawler & Worley, 2012, str. 1–5).

Hamilton (2000, str. 351) ugotavlja, da so se v ZDA začetki korporativnega upravljanja začeli kot posledica oživitve trgovanja ZDA z Evropo po koncu druge svetovne vojne. Takrat so izvršni direktorji imeli velik vpliv na sprejemanje strateških usmeritev, medtem ko odbor direktorjev ni bil pomemben del korporativnega upravljanja.

Po Meyerju (2000, str. 21) je odbor direktorjev pristojen za nadziranje vodenja poslov izvršnih direktorjev, pri čemer je za učinkovito delo le-teh pomembno, da so neodvisni.

Subramanian (2015, str. 3) ugotavlja, da je danes največji neuspeh korporativnega upravljanja prevelik poudarek na kratkoročni uspešnosti družbe. Menedžerji so deležni neizprosne pritiska za doseg planiranih četrtletnih dobičkov, v primeru slabših rezultatov se bodo pojavile špekulacije o padcu delnic, kar bo povzročilo negotovost, ali bodo menedžerji še naprej vodili družbo.

3.2 Nemški sistem korporativnega upravljanja

V Nemčiji obstaja dvotirni sistem. Kot organi delujejo: uprava (nem. *Vorstand*), nadzorni svet (nem. *Aufsichtsrat*) in skupščina (nem. *Hauptversammlung*). Pri vodenju družbe uprava odgovarja nadzornemu svetu in je avtonomna pri svojih odločitvah. Postavljena je torej jasna ločnica med nadzorno in upravljalno funkcijo.

V Nemčiji so delniške družbe urejene v Zakonu o delnicah (nem. *Aktiengesetz*) iz leta 1965, s spremembami v letih 1982–2014 (v nadaljevanju AktG). Na podlagi določil 1. člena AktG ima delniška družba lastno pravno osebnost. Za obveznosti družbe jamči s celotnim premoženjem (Puharič, 2006, str. 191).

3.2.1 Uprava

Uprava pri svojem vodenju in zastopanju odgovarja skupščini (Pivka & Puharič, 1999, str. 78). Pristojnosti uprave v nemški družbi so urejene v statutarnih določbah posamezne družbe ter v korporacijski zakonodaji. V skladu s 1. odstavkom 76. člena (76. poglavja) AktG uprava vodi družbo samostojno in na lastno odgovornost. Navedeno pomeni, da nadzorni svet ne more voditi družbe. Dolžnosti uprave so določene tudi v 83. členu AktG, in sicer v delu priprave in izvajanja sklepov skupščine. Posebne dolžnosti se nanašajo na poročanje nadzornemu svetu, ki je določeno v 90. členu AktG.

V skladu z določbami 3. odstavka 76. člena AktG je lahko član uprave vsaka fizična oseba s poslovno sposobnostjo. Omejitve za članstvo v upravi so določene v 3. odstavku 76. člena

AktG, pri čemer velja posebej poudariti omejitve: obstoječi člani nadzornega sveta, osebe, ki ne morejo opraviti dejavnosti skladno z aktom pristojnega organa, osebe, ki so bile obsojene za kazniva dejanja v zvezi z insolventnimi postopki.

V skladu z določili 2. odstavka 76. člena AktG je uprava lahko enočlanska ali veččlanska. V družbah z najmanj 3 mio. EUR morata biti najmanj dva člana uprave. V skladu z določili 2. odstavka 82. člena AktG lahko nadzorni svet, če je imenoval več članov uprave, imenuje tudi predsednika.

Uprava odloča na podlagi soglasja vseh članov. Statut lahko določi tudi drugačno ureditev. To področje je urejeno v 77. členu AktG. Zastopanje je urejeno v 87. členu AktG. Torej gre za skupno zastopstvo uprave kot organa družbe, pri čemer lahko uprava pooblasti posameznega člana uprave za zastopanje pri določenem poslu. Mandatno obdobje uprave je 5 let. Člani uprave so lahko ponovno imenovani, in sicer na podlagi posebnega sklepa nadzornega sveta.

Za delovanje uprave veljajo standardi skrbnosti vestnega in poštenega gospodarstvenika. Ta standard je določen v 1. odstavku 93. člena AktG. Nadalje predmetni člen v 3. odstavku prepoveduje razkritje zaupnih informacij in poslovne skrivnosti družbe. Enako kot slovensko tudi nemško pravo pozna odškodninsko (civilno) in kazensko odgovornost uprave. Odškodninska odgovornost je vezana na škodo, ki je posledica napačnega poslovanja oziroma napačnih odločitev uprave. Torej gre za škodo, katere vzrok je v opustitvi skrbnega ravnanja uprave. Odškodninski zahtevki zoper upravo za družbo uveljavi nadzorni svet. V skladu s 5. odstavkom 93. člena AktG lahko zahtevki vložijo tudi upniki. Uprava ni odškodninsko odgovorna, če njeno dejanje izvira iz zakonitega sklepa skupščine.

3.2.2 Nadzorni svet

Pravice in obveznosti nadzornega sveta so določene v 111. členu AktG. Osnovna funkcija nadzornega sveta je v tem, da nadzoruje upravo družbe, pri čemer ta pristojnost pripada nadzornemu svetu kot celoti in ne posameznim članom. Za popolno izvajanje nadzorne funkcije lahko nadzorni svet opravi preverbo poslovnih knjig, dokumentacije, vrednostnih papirjev, zalog. Treba je omeniti, da velja skrbnost dobrega gospodarstvenika tudi za nadzorni svet, kar pomeni, da mora nadzorni svet izvajati stalni nadzor nad delom uprave in v primeru ugotovljenih nepravilnosti izvesti ukrepe za zaščito deležnikov (delničarjev, upnikov).

Nadzorni organ ni organ vodenja in pristojnosti uprave se ne morejo prenesti na nadzorni svet, z izjemo poslov, za katere soglasje daje nadzorni svet v skladu s statutom ali posebnim sklepom (4. odstavek 111. člena AktG).

Upošteva veljavni nemški pravni red, lahko ugotovimo, da ima nadzorni svet širša

pooblastila, na primer v sporu z upravo lahko nadzorni svet prevzame vodenje družbe (Pivka & Puharič, 1999, str. 79).

V skladu z določili 3. odstavka 90. člena AktG ima vsak član nadzornega sveta pravico zahtevati poročilo v zvezi s poslovanjem družbe. Velja poudariti, da uprava v takšnem primeru poročila ne posreduje le članu nadzornega sveta, ki je uveljavil navedeno pravico, ampak se poročilo posreduje vsem članom nadzornega sveta, ki predstavljajo organ nadzora.

V skladu z določili 1. odstavka 103. člena AktG člane nadzornega sveta imenuje skupščina s sklepom. Isti organ je pristojen tudi za razrešitev članov nadzornega sveta, in sicer s kvalificirano tričetrtinsko večino.

Na podlagi določil 107. člena AktG nadzorni svet lahko sprejme sklep o imenovanju revizijske komisije, pri čemer ni nujno, da na revizijsko komisijo prenese vse aktivnosti, ki sodijo v pristojnost revizijske komisije. Iz navedenega je moč sklepati, da lahko nadzorni svet na revizijsko komisijo prenese le del pristojnosti, za preostali del pa je še vedno pristojen nadzorni svet. Enako kot to velja za nadzorni svet, tudi pri revizijskih komisijah vsaj en član mora biti neodvisen in mora biti strokovnjak za računovodstvo ali revizijo.

3.2.3 Skupščina

Gre za organ, kjer delničarji uresničujejo svoje pravice, kar je razvidno iz 1. odstavka 118. člena AktG. Delničarji uresničujejo svoje pravice na redni ali izredni skupščini, pri čemer skupščina sprejema sklepe, upoštevajoč navadno večino glasov (izjema velja pri sprejemanju sklepov, za katere je potrebna tričetrtinska večina). Pristojnosti skupščine določa 119. člen AktG, in sicer skupščina odloča o: imenovanju in razrešitvi članov nadzornega sveta, razdelitvi bilančnega dobička, dajanju razrešnice upravi in nadzornemu svetu, imenovanju zunanjega revizorja, spremembi statuta, statusnih spremembah ter povečanju/zmanjšanju osnovnega kapitala. V skladu z določili 120. člena AktG skupščina odloča o razrešnici, upoštevajoč skrajni 8-mesečni rok od konca poslovnega leta.

3.2.4 Kodeks o upravljanju družbe

V primeru, da so delnice uvrščene na borzo, organi upravljanja in nadzora morajo za vsako poslovno leto podati izjavo, ali so upoštevali določila kodeksa, ali katera določila niso upoštevana in zakaj niso bila upoštevana. Gre za Kodeks o sodelovanju pri upravljanju (nem. *Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex*). Z namenom razširitve kroga naslovnikov je izjava dostopna na spletnih straneh družbe. Enako velja za organe upravljanja in nadzora družb, ki izdajo tudi druge vrednostne papirje, npr. obveznice. Na podlagi določil 161. člena AktG, določil 16. točke 285. člena Handelsgesetzbuch (HGB) in 8. točke prvega odstavka 314. člena HGB morajo t. i. javne delniške družbe v pojasnilih pri računovodskih izkazih vključiti navedeno izjavo in delničarjem omogočiti vpogled.

V skladu z Direktivo 2006/46/ES postane izjava o corporate governance kodeksu sestavni del corporate governance izjave po 289.a členu HGB, ki je vključena v poslovno poročilo ali posebno poročilo, objavljeno na internetni strani družbe (Državni zbor Republike Slovenije, 2008, str. 24–25).

3.3 Korporativno upravljanje na Japonskem

Bajuk (2007, str. 143) navaja, da so za japonski sistem korporativnega upravljanja značilne povezave v neformalne mreže, ki jih imenujemo »keirecu«. Bistvo sistema je notranje trgovanje in partnerski odnos vlade in gospodarstva. Gre za mrežo zapletenih odnosov med kreditnimi institucijami, družbami in vlado, pri čemer gre ponavadi za navzkrižna lastništva in številne povezave med managementom v družbah, bankami in politiko.

Keirecu lahko razdelimo v dve skupini:

- 1) horizontalni, ki predstavlja skupino družb iz različnih sektorjev z veliko finančno institucijo (banko ali zavarovalnico), ki je v središču skupine. Pomembna značilnost je, da družbe v okviru iste skupine želijo skupno sodelovanje in poslovanje, s tem je družbam zunaj skupine zelo oteženo poslovanje z družbami iz skupine, še posebej če predstavljajo konkurenco kateri od družb iz skupine. Družbe iz skupine so sicer neodvisne, vendar se ponavadi obnašajo kot eno »telo«. Holding družba, ki bi upravljala z aktivnostmi skupine, ne obstaja. Banka se skupaj s trgovsko družbo obnaša kot »gonilna sila« skupine (Yoshihara, 1994, str. 154). Okrog glavne družbe v skupini so glavni člani, in sicer tri družbe: zavarovalnica ali življenjska zavarovalnica, upniška banka ter eden ali dva velika proizvajalca. Finančne korporacije, trgovska družba in glavni proizvajalci sestavljajo identiteto keirecu. Banka v horizontalnem keirecu je glavni posojilodajalec, pri čemer daje tudi garancije, ko družbe iz skupine jemljejo posojila pri drugih bankah (Yoshihara, 1994, str. 155). V japonskem poslovnem svetu dominira šest velikih horizontalnih keirecujev: Mitsubishi, Mitsui, Sumitomo, Fuyo, DKB in Sanwa. To so glavni industrijski koncerni, vsak ima svojo osrednjo banko, združujejo pa široko paleto podjetij, ki se ukvarjajo z različnimi dejavnostmi, od proizvodnje do trgovine (Kennedy & Richard, 2000, str. 63).
- 2) vertikalni keirecu oblikuje velika družba (proizvajalec) in veliko manjših družb (dobaviteljev). Vertikalni keirecu je bolj odvisen od nefinančnih družb, ki oblikujejo piramidalno strukturo in predstavljajo dobavitelje ali kupce za ostale člane strukture. V avtomobilski industriji je na vrhu piramide proizvajalec, za njim so nivoji, ki delajo za vrh in ga oskrbujejo. Tretji nivo oskrbuje drugi nivo in tako naprej vse do baze. Z drugimi besedami: najpomembnejša je družba na vrhu, pod njo pa je tisoče dobaviteljev. Pogosto majhne družbe sploh ne vedo, da proizvajajo za svetovno znano družbo. Po drugi strani si družba na vrhu ne more predstavljati, do kam se razteza piramida, saj lahko vidi le dva ali tri nivoje nižje (Yoshihara, 1994, str. 156).

Japonski sistem korporativnega upravljanja je enotiren. Odbor direktorjev ima veliko članov, sestavljajo pa ga višje ravni menedžmenta v družbi, pri čemer so pogosto člani odborov direktorjev tudi upokojeni člani menedžmenta znotraj skupin družb »keirecu«. Največji vpliv imata predsednik odbora in glavni izvršni direktor. Člani odbora direktorjev so samo izvršni člani (notranji), zunanjih članov (angl. *Inside Executive Directors*) v strukturi članstva odbora direktorjev ni. Glavni razlog odsotnosti zunanjih članov je bojazen, da vključitev le-teh negativno vpliva na zglede odnose v odboru direktorjev in sami družbi (Bajuk, 2007, str. 143).

Ferfila (1999, str. 337) navaja, da se je japonski sistem korporativnega upravljanja razvil pod vplivom tradicionalne japonske poslovne kulture, kjer sta ključna dejavnika zaupanje in dolgoročno sodelovanje. To je poglobitni razlog, da so člani odborov direktorjev izključno notranji oziroma izvršni direktorji (angl. *Executive Directors*). V takšnem tradicionalnem poslovnem okolju ni prakse vključitve zunanjih članov odborov direktorjev, saj družbe ne poznajo dovolj dobro, da bi lahko učinkovito opravljali svojo funkcijo. Gre za sistem, pri katerem so pravne norme odraz anglosaksonskega modela, v resnici pa dejansko obstaja model kontinentalnega korporativnega upravljanja. Za poslovno okolje so značilne univerzalne banke, močna lastniška struktura družbe, pri čemer je izvajanje nadzora nad poslovanjem minimalno. Nadzor se »nadomešča« z osebnimi povezavami in z veliko mero zaupanja v etičnost ravnanj.

Struktura japonskih odborov direktorjev je takšna, da delničarji v resnici nimajo velikega vpliva. Obstaja manjše število zunanjih direktorjev, vendar je njihov vpliv zelo majhen. Velika večina direktorjev prihaja iz podjetja in njihovo število je tolikšno, da vključujejo veliko ljudi, vključno z najvišjimi člani poslovanja. Imenovanje posameznikov za direktorje je pod nadzorom CEO (Franklin & Zhao, 2007, str. 7–8).

Reforma korporativnega upravljanja iz leta 2002 je na Japonskem ubrala bolj nevtralno pot. Namesto sprejetja obvezne reforme korporativnega upravljanja je Japonska ubrala bolj »ugodno« strategijo, podjetjem se ponuja možnost izbire prehoda iz japonskega v ameriški sistem korporativnega upravljanja. Izbira je bila produkt kompromisa brez prepričljivega družbenega soglasja (ali dokazane empirične podpore) o smiselnosti premika delovanja japonskih odborov k ameriškim odborom (Gilson & Milhaupt, 2005, str. 42).

3.4 Korporativno upravljanje v Franciji

V Franciji poznamo za gospodarske družbe, ki so uvrščene na borzo, dva načina korporativnega upravljanja (*Société anonyme – SA*), to sta enotirni ali dvotirni način.

Pri enotirnem sistemu korporativnega upravljanja je odbor direktorjev (*conseil d'administration*) pristojen za vodenje poslov. Odbor direktorjev zaradi vodenja tekočih poslov imenuje enega ali več generalnih direktorjev (*directeur general – DG*), ki je (so)

pomoč predsedniku odbora direktorjev. Odbor direktorjev ima od 3 do 18 članov, člani so lahko fizične ali pravne osebe. Člani odbora direktorjev med seboj imenujejo predsednika. Generalnemu direktorju lahko pomaga največ pet članov odbora direktorjev. Mandat članov odbora direktorjev se določi s statutom in znaša maksimalno šest let. Skupščina družbe lahko kadarkoli odpokliče člane odbora direktorjev, generalne direktorje pa lahko kadarkoli odpokliče odbor direktorjev (Ashurst LLP, 2012, str. 12).

Odbor direktorjev določa strategijo družbe in nadzira njeno izvajanje. Pri pristojnosti odbora direktorjev velja skupna odgovornost. Predsednik odbora direktorjev skrbi za organizacijo dela odbora direktorjev in poroča skupščini družbe o delu odbora direktorjev (Ashurst LLP, 2012, str. 12).

Generalni direktor je zadolžen za vodenje družbe, prav tako zastopa in predstavlja družbo. Pri vodenju družbe mora upoštevati tudi skupščinske sklepe ter sklepe odbora direktorjev. Tako mora na primer generalni direktor pridobiti predhodno soglasje za obremenitev premoženja družbe. Zahtevano soglasje odbora direktorjev ne vpliva na pravice tretjih, sklenitev pravnega posla brez soglasja odbora direktorjev pa civilnopravno zavezuje družbo (Ashurst LLP, 2012, str. 14).

Glede na to, da v francoskih družbah prevladuje enotirni sistem, menedžment in revizijske organe imenuje skupščina. Nadzorne funkcije torej ne izvajajo nadzorni sveti, ampak skupščina to pristojnost podeli revizijskim komisijam in komisarjem (Pivka & Puharič, 1999, str. 82).

Pri dvotirnem sistemu korporativnega upravljanja obstajata dva organa: uprava in nadzorni svet. Nadzorni svet ima od 3 do največ 18 članov. Člani nadzornega sveta so lahko fizične ali pravne osebe. Člani nadzornega sveta ne smejo biti hkrati člani uprave družbe. Nadzorni svet mora med svojimi člani imenovati predsednika nadzornega sveta in njegovega namestnika. Mandat članov nadzornega sveta je določen v skladu s statutom z maksimalno dobo šest let. Skupščina imenuje člane nadzornega sveta in jih lahko tudi kadarkoli odpokliče (Ashurst LLP, 2012, str. 15).

Posebnost ureditve francoskega dvotirnega sistema je določena v 72. členu (L 225) zakona o gospodarskih družbah. V skladu z navedenim členom mora član nadzornega sveta biti delničar družbe, pri čemer mora postati delničar najkasneje v trimesečnem roku od imenovanja za člana nadzornega sveta.

Osnovna funkcija in pristojnosti nadzornega sveta so navedene v 68. členu (L 225) Zakona o gospodarskih družbah – nadzor nad delom uprave. Najpomembnejše pristojnosti so:

- imenovanje in odpoklic uprave,
- dajanje predhodnih soglasij za sklenitev poslov,

- obravnavanje poročila o poslovanju, najmanj enkrat četrtno,
- sodelovanje pri sprejemanju letnega poročila,
- preverjanje poslovnih knjig in listin,
- sklic skupščine,
- določanje nagrad upravi.

V skladu s 64. členom (L 225) zakona o gospodarskih družbah ima uprava široka pooblastila za vodenje poslov družbe, in sicer v skladu s sklepi nadzornega sveta in skupščine družbe. Statut družbe določa mandat uprave za maksimalno obdobje 6 let (62. člen, L 225). Čeprav si lahko člani uprave razdelijo pristojnosti, družbo vodijo kot kolektivni organ. Predsednik uprave zastopa družbo v razmerju do tretjih oseb. Za prodajo nepremičnin, celotnega ali dela premoženja družbe, obremenitev premoženja uprava mora pridobiti soglasje nadzornega sveta (Ashurst LLP, 2012, str. 17).

V skladu z določili 66. člena (L 225) zakona o gospodarskih družbah statutarne določbe, ki omejujejo pristojnosti uprave, ne vplivajo na pravice tretjih.

3.5 Korporativno upravljanje v Švici in Italiji

V Švici v skladu s predpisi definicija korporativnega upravljanja ne obstaja. Po švicarskem pravu to ni pravni pojem. Teorija se pri opredelitvi pojma korporativno upravljanje sklicuje na mednarodna poročila (na primer poročilo Cadburyja). Akademska definicija po eni strani določa t. i. notranje korporativno upravljanje (upravljanje in vodenje, odbor direktorjev, revizorje in razmerja z njimi), po drugi strani pa t. i. zunanje korporativno upravljanje (kapitalski trgi, potrošniki, zaposleni) (Kunz, 2010, str. 100).

Zakonska podlaga za korporativno upravljanje gospodarskih družb v Švici je Obligacijski zakonik (nem. *Obligationenrecht*, v nadaljevanju OR). V skladu z določbami 3. poglavja OR ima gospodarska družba tri organe, in sicer: 1) skupščino delničarjev – (nem. *Generalversammlung*), 2) odbor direktorjev – (nem. *Verwaltungsrat*) in 3) organ, pristojen za revizijo – (nem. *Revisionsstelle*).

V skladu z določbami 1. odstavka 698. člena OR je skupščina najvišji organ družbe, na kateri delničarji uveljavljajo svojo pravico iz imetništva delnic. Skupščina ima neprenosljiva pooblastila, kar je urejeno v 2. odstavku 689. člena OR, in sicer: statutarne spremembe, imenovanje odbora direktorjev, odobritev letnega poročila in letnega računa, odločanje o razrešnici. Skupščina se mora sklicati 20 dni pred zasedanjem skupščine (1. odstavek, 700. člena OR).

Olgiati (2001, str. 137) navaja, da imajo delničarji določene pristojnosti, s katerimi lahko preprečujejo napačne odločitve odbora direktorjev. Te pristojnosti so: imenovanje in razrešitev odbora direktorjev in statutarnih revizorjev, potrditev ali zavrnitev letnega poročila.

V skladu z določbami 1. odstavka 710. člena OR imajo člani odbora direktorjev triletni mandat, razen če statut ne določa drugače. Kljub statutarni svobodi za določitev trajanja mandata članom odbora direktorjev je OR mandatno obdobje omejil na največ šest let.

Švica ima enotni sistem korporativnega upravljanja, družbo navzven zastopa odbor direktorjev, če statut ali pravilnik ne določa, da družbo lahko zastopa vsak član odbora direktorjev (718. člen OR).

Pristojnosti odbora direktorjev so navedene v 716.a členu OR:

- vodenje družbe,
- vzpostavitev računovodske službe, finančnega nadzora in načrtovanja,
- vzpostavitev organizacijske strukture,
- imenovanje in razrešitev posloводства,
- nadzor nad poslovodstvom,
- priprava poročila o vodenju družbe, priprava skupščine delničarjev,
- poročanje sodišču v primeru prezadolženosti.

V skladu z določili 717. člena OR morajo člani odbora direktorjev svoje dolžnosti izvajati tako, da upoštevajo načela skrbnosti in zvestobe, prav tako morajo delovati v interesu družbe.

Krovna švicarska poslovna organizacija je izdala pravno nezavezujoča priporočila v aktu t. i. *Swiss Code* (v nadaljevanju SC). Namen SC je opredelitev smernic in priporočil, ki ne veljajo po načelu »upoštevaj ali pojasni«. Torej ne gre za pogoj pri uvrstitvi podjetja na borzo. Lahko jih opredelimo kot priporočeno dobro prakso korporativnega upravljanja družb (Gnos, Hoffmann, & Nikitine, 2014, str. 144–145).

V zvezi s sestavo in največjim številom sedežev ter trajanjem mandata je švicarsko pravo gospodarskih družb zelo prilagodljivo. Ni pravila o največjem možnem številu članov odbora, prav tako ni starostne omejitve za člane (Kunz, 2013, str. 879).

Poglavitna pravna podlaga za italijanske delniške družbe je Civilni zakonik (ital. *Codice civile*, v nadaljevanju CC). Delniške družbe so urejene v 5. poglavju CC, od 2325. do 2461. člena. CC je bil večkrat spremenjen. Najobsežnejša novela je iz leta 2003, in sicer gre za harmonizacijo s predpisi EU in ureditev pravnih razmerij kot posledica uvajanja evra.

Delniških družb CC ne ureja celovito, saj v skladu s 1. odstavkom 2325. člena določa, da delniške družbe odgovarjajo za svoje obveznosti v razmerju do tretjih z vsem premoženjem. Organi delniške družbe so naslednji: skupščina, uprava in nadzorni svet. Skupščina (ital. *l'assemblea*) lahko odloča na rednih ali izrednih sejah (2. odstavek 2636. člena CC). V skladu z določili 2364. člena CC so pristojnosti redne skupščine naslednje: potrjevanje

bilanc, imenovanje članov nadzornih organov in vsa ostala vprašanja, ki so navedena v aktu o ustanovitvi.

V skladu z 2365. členom CC so pristojnosti izredne skupščine naslednje: spremembe ustanovitvenega akta, izdaja obveznic, imenovanje likvidatorjev. Uprava (ital. *consiglio di gestione*), consiglio di amministrazione (od 2380. do 2396. člena CC), je lahko individualna ali kolektivna. CC omogoča, da je poslovodstvo družbe samo ena oseba (ital. *amministratore unico*).

Puharič meni (2006, str. 1912), da ima posebni položaj v delniški družbi generalni direktor. V skladu z določili 2696. člena CC se ta lahko imenuje že v aktu o ustanovitvi ali s sklepom skupščine.

Nadzorni svet (ital. *consiglio di sorveglianza*, 2409. člen CC) je ob upravi v dvotirnem sistemu upravljanja kolektivni organ. Ima najmanj 3 do 5 članov, pri čemer ni zakonske obveze, da morajo biti delničarji družbe. Zakon določa, da morajo člani nadzornega sveta imeti potrebna strokovna znanja (2. in 3. odstavek 2397. člena CC). Posebej je treba poudariti, da je na podlagi 2409. člena CC možno uveljaviti tudi dvotirni sistem korporativnega upravljanja.

Pri dvotirnem sistemu korporativnega upravljanja se pojavljata dva nova organa, in sicer *consiglio di gestione* in *consiglio di sorveglianza*, ki sta po pristojnostih kot uprava in nadzorni svet v našem pravnem sistemu. Uprava ima najmanj dva člana, pri čemer ni obveze, da imata status delničarja. Nadzorni svet mora imeti najmanj tri člane, pri čemer velja statutarna svoboda za določitev večjega števila članov (Puharič, 2006, str. 193).

Za lastništvo in nadzor italijanskih delniških družb je značilna visoka stopnja koncentracije s prisotnostjo omejenega števila delničarjev, ki so družinsko povezani ali imajo sklenjene delničarske sporazume. Pri nadzoru italijanskih družb, ki so uvrščene na borzo, sta značilni dve ključni »varovalki«, in sicer revizijski odbor in zunanje revizijske družbe. Italijansko pravo zahteva, da podjetja ustanovijo revizijski odbor, ki deluje v glavnem kot organ nadzora v podjetju. Njegove glavne naloge in odgovornosti vključujejo: (i) preverbo skladnosti aktov in odločitev odbora direktorjev z zakonom in s podzakonskimi akti ter upoštevanje tako imenovanih »načel pravilne uporabe« s strani izvršnih direktorjev in odbora direktorjev; (ii) pregled ustreznosti organizacijske strukture podjetij, kot sta na primer sistem notranjega nadzora in računovodski sistem; (iii) zagotoviti, da so navodila, ki jih je družba dala svojim odvisnim družbam, ustrezna. Od leta 2004 veljajo spremembe CC – podjetja imajo možnost izbire med dvema sistemoma korporativnega upravljanja, enotirnim ali dvotirnim (Melis, 2004, str. 479–480).

V skladu s t. i. Draghijevo reformo iz leta 1998 je Italija prenovila tudi svojo korporativno zakonodajo, in sicer v smeri preprečitve različnih oblik odmika od temeljnega načela »en delničar, en glas«. Gre za dogovore o skupni politiki glasovanja in/ali omejitev svobode

delničarja za prodajo delnic. Za takšne sporazume je določen rok tri leta, pri čemer po izteku teh treh let stranka lahko odstopi od pogodbe. Prav tako je bila uvedena obveznost javne ponudbe pri postopkih prevzema (Enriques & Volpin, 2007, str. 133).

3.6 Korporativno upravljanje na Cipru, Švedskem in v Bolgariji

Pojem korporativnega upravljanja v ciprski zakonodaji ni določen. Na splošno upravljanje podjetij izhaja iz ustreznih določb ciprskega Zakona o gospodarskih družbah ter Kodeksa upravljanja javnih delniških družb (kodeks), ki ga je izdal Svet ciprske borze (v nadaljevanju CSE). Ta kodeks nadomešča Kodeks upravljanja javnih delniških družb, ki ga je borza CSE izdala marca 2011 in se je spremenil v septembru 2012. Uporaba kodeksa je obvezna za vse družbe, ki so uvrščene na organiziran trg CSE. Cilj je okrepiti nadzorno vlogo odbora direktorjev v javnih družbah, zaščititi male delničarje, sprejeti večjo preglednost in zagotoviti pravočasne informacije kot tudi zadostno varovanje neodvisnosti odbora direktorjev pri svojem odločanju. Ta kodeks predlaga ustanovitev treh komisij upravnega odbora, in sicer odbor za imenovanja, odbor za nagrajevanje, revizijski odbor in odbor za tveganja. Upravni odbor ima diskrecijsko pravico za ustanovitev tudi drugih odborov, če meni, da je to primerno za delovanje upravnega odbora. Naloge in pristojnosti kot tudi aktivnosti vsakega odbora direktorjev je treba vključiti v letno poročilo o korporativnem upravljanju. Šteje se, da kodeks velja tudi za celotno skupino družb, ki ji družba pripada. Na Cipru velja enotirni sistem korporativnega upravljanja. Gospodarsko družbo vodi in nadzoruje odbor direktorjev, ki na dnevni ravni prenese izvrševanje tekočih poslov na izvršne direktorje. Družbo zastopa odbor direktorjev oziroma v njegovem imenu predsednik odbora (Evangelou & Tsikouris, 2012, str. 35–40).

Regulativni okvir švedskega korporativnega upravljanja sestavljajo Zakon o gospodarskih družbah in samoregulativna pravila, kot so pravila borze in švedski kodeks upravljanja javnih delniških družb. Nov švedski Zakon o gospodarskih družbah, ki je začel veljati 1. 1. 2006, se osredotoča na pravice delničarjev (7. poglavje, od 1. do 22. člena) ter na pravila glede upravljanja družb (8. poglavje od 1. do 50. člena). Nov zakon vsebuje številne sodobne rešitve, na primer sestavo odbora direktorjev, razmerja med glavnim izvršnim direktorjem in predsednikom odbora direktorjev, načela za nagrajevanje vodstva, delovanje skupščine delničarjev in transparentnost ter enakopravnost med delničarji. Pri korporativnem upravljanju ima Švedska ob enotirnem in/ali dvotirnem sistemu še tretjo alternativo, ki temelji na hierarhični vodstveni strukturi, kjer ima organ upravljanja pravico izdajati smernice podrejenim organom in sprejeti tudi odločitve. Skupščina delničarjev je suverena in ima pravico odločati o vseh zadevah, razen tistih, ki so v pristojnosti odbora direktorjev (Lekvall, 2009, str. 368–369).

Švedski sistem korporativnega upravljanja vsebuje različne korporacijske institute in pravila civilnega prava kontinentalne Evrope ter pravnega sistema običajnega prava (angl. *common law*).

Delničarji uresničujejo svoje pravice na skupščini. Sklic skupščine je v pristojnosti posloводства družbe. Korporativno upravljanje družb, ki so uvrščene na borzo, ureja kombinacija pisnih pravil in splošno sprejete prakse. Gre za švedski Zakon o gospodarskih družbah - Aktiebolagslag (Uradni list, št. 551/2005, v nadaljevanju: AB) in Zakon o letnih računih - Årsredovisningslagen (Uradni list, št. 15/1995). AB vsebuje splošne predpise o upravljanju družbe. Določa vrsto upravljanja v organih v podjetju ter pravice in odgovornosti vsakega organa. Za nekatera vprašanja kodeks dopolnjuje zakon z dajanjem večjih zahtev za podjetja, medtem ko jim hkrati omogoča, da odstopajo od pravil v posameznih primerih, če bo to vodilo k boljšemu upravljanju podjetij (»upoštevaj ali pojasni«). V skladu z določili 1. člena 7. poglavja, 1. člena 8. poglavja in 27. člena 8. poglavja AB morajo imeti podjetja tri odločitvene organe v hierarhičnem odnosu drug do drugega: skupščino delničarjev, odbor direktorjev in izvršnega direktorja. Skupščina je najvišji organ odločanja delniške družbe in je suverena v svojih odločitvah (1. člen 7. poglavja AB). Vsak delničar se lahko udeleži skupščine in glasuje glede na število delnic. Delničarji, ki se niso mogli udeležiti osebno, lahko uveljavljajo svoje pravice po pooblaščenju. Vsak delničar ima tudi pravico, da postavlja vprašanja glede točk dnevnega reda (2. člen 7. poglavja AB).

Odbor direktorjev je odgovoren za organizacijo družbe in upravljanje poslovanja družb, pri čemer je omejen s pristojnostmi, ki so v izključni pristojnosti skupščine (4. člen 8. poglavja zakona). Odbor direktorjev mora biti sestavljen iz najmanj treh članov, od katerih je eden predsednik. Predsednik ima posebno odgovornost za vodilno delo upravnega odbora in zagotavlja, da izpolnjuje svoje pravne obveznosti. Odbore direktorjev v celoti in pretežno sestavljajo neizvršni direktorji. Kodeks tudi navaja, da mora večina članov biti neodvisnih od družbe in njenega vodenja. Vsaj dva člana morata biti tudi neodvisna od glavnih delničarjev družbe, kar pomeni, da je mogoče, da največji delničarji švedskih podjetij imenujejo večino članov, s katerimi imajo tesne vezi. Glavni izvršni direktor je odgovoren za dnevno vodenje družbe. Glavni izvršni direktor mora pripraviti in predstaviti vprašanja, ki so zunaj delovanja upravnega odbora. Glavni izvršni direktor je podrejen odboru direktorjev. Odbor lahko naroči izvršnemu direktorju tudi tekoče izvajanje aktivnosti, če je to v interesu družbe (Swedish Corporate Governance Code, 2010, str. 8–11).

V skladu z 219. členom bolgarskega trgovinskega zakona (Ur. l. št. 48/91, 25/92, 61/93, 103/93, 63/94, 63/95, 42/96, v nadaljevanju BTZ) je določena možnost, da ima družba dvotirni ali enotirni sistem. V enotirnem sistemu sta organa skupščina in odbor direktorjev, v dvotirnem pa skupščina, nadzorni svet in uprava. Člani uprave, nadzornega sveta in upravnega odbora se volijo za petletni mandat, razen če statut določa krajši mandat. Člani prvega upravnega odbora direktorjev ali prvega nadzornega sveta ne morejo biti imenovani za več kot tri leta (233. člen BTZ).

Nadzorni svet ne sme sodelovati pri upravljanju družbe, ampak je odgovoren za ustrezní nadzor družbe in zastopa družbo do uprave. Člane nadzornega sveta imenuje skupščina. Njihovo število je lahko od 3 do 7 članov. Nadzorni svet sprejme svoj poslovnik in med svojimi člani imenuje predsednika in podpredsednika. Seje nadzornega sveta lahko skliče

predsednik, prav tako se seja lahko skliče na pobudo preostalih članov (242. člen BTZ).

Družbo vodi in zastopa uprava in/ali upravni odbor, ki ima najmanj 3 in največ 9 članov (241. člen BTZ).

Z razvojem kapitalskega trga, zahtevami vlagateljev in izkušnjami, pridobljenimi z bolgarsko poslovno prakso, se je povečala potreba po državnem Kodeksu upravljanja javnih delniških družb (kodeks). Kodeks je standard za najboljše prakse in podpora za komunikacijo med podjetji. Upošteva in dopolnjuje bolgarsko zakonodajo. To vodi do tega, da se uporabljajo najboljše prakse in načela korporativnega upravljanja. Kodeks morajo izvajati tudi tista podjetja, ki načrtujejo uvrstitev na borzo. Kodeks je treba sprejeti in izvajati v skladu z načelom »upoštevaj ali pojasni«. To pomeni, da bi morala podjetja delovati v skladu s kodeksom, če ne, morajo pojasniti in razkriti razloge za neskladnost (European Corporate Governance Institut, 2012, str. 3).

4 KORPORATIVNO UPRAVLJANJE V SLOVENIJI

Za korporativno upravljanje v Sloveniji je značilen precejšnji delež državnega lastništva in političnih vplivov, povezanih s tem. Gre za zelo resno sistemsko oviro, ki preprečuje izboljšanje korporativnega upravljanja na vseh ravneh. Podjetja s takšno lastniško strukturo ustvarijo šestino dodane vrednosti ter so tesno povezana v omrežje bank, zavarovalnic in nefinančnih družb (Komisija Evropskih skupnosti, 2015, str. 19).

Georgieva in Riquelme (2003, str. 3–7) navajata, da navzkrižna lastništva in vpliv države predstavljata tveganje za finančno stabilnost, saj so podjetja z državnim lastništvom z večjim finančnim vzvodom, prav tako dobičkonosnost ni na ravni preostalih podjetij v zasebni lasti. Neprimerno vodenje podjetij ter vpliv politike sta poglavitna razloga za precej slabe rezultate podjetij v državni lasti, kar je posledično povzročilo odsotnost poslovnega okolja za neposredne tuje naložbe in nestabilnost bančnega sektorja.

Domadenik, Prašnikar in Svejnar ugotavljajo (2014, str. 8–22), da so podjetja v zasebni lasti manj izpostavljena političnim vplivom in povezavam, kot so to podjetja z državnim lastništvom. Če so člani nadzornih svetov pripadniki političnih strank, ne moremo govoriti o zadostni produktivnosti podjetja. Večja produktivnost je prisotna, če so člani nadzornega sveta osebe, ki niso pripadniki nobenih političnih strank, kar velja za nemenjalni sektor.

Slovenski bančni sistem je v večinski lasti države in glede na izvedeno okrepitev kapitalske ustreznosti posameznih bank ter bilančno vsoto tržni delež znaša 58 % (Banka Slovenije, 2015, str. 84).

Finančne posledice neustreznega vodenja bank z državnim lastništvom so bile zelo visoke, saj so stresni testi za pet bank v lasti države leta 2013 pokazali kapitalski primanjkljaj v višini 4.431 mio EUR, za tri banke v tuji lasti pa pokazali primanjkljaj v višini 348 mio EUR. Upoštevajoč enak metodološki pristop pri izvajanju stresnih testov pri vseh bankah, so ugotovljene velike razlike glede potrebne kapitalске ustreznosti med bankami z državnim lastništvom in bankami s tujim lastništvom. Vodenje bank z državnim lastništvom je bilo pod vplivom različnih modelov upravljanja premoženja v lasti države, ki so se v kriznih razmerah pre pogosto spreminjali (AUKN, KAD, SOD, SDH) (Banka Slovenije, 2015, str. 86).

V dolgih letih obstoja državnih podjetij se kaže, da so manj uspešna v primerjavi z zasebnimi. Ta problem obravnavajo številne teorije, pri čemer navajam tri najpomembnejše (Crnković, Požega, & Karačić, 2011, str. 281):

- Agencijska teorija (angl. *Agency theory*) – raziskuje problem razmerij med principalom (lastnikom podjetja) in agentom (menedžerjem) in rešitev tega problema v zasebnih podjetjih. Dejstvo je, da menedžerji podjetij, kot tudi drugi posamezniki, vedno želijo maksimizirati svojo osebno korist in so vse njihove aktivnosti usmerjene k istemu cilju. Težava je v tem, da osebni interesi menedžmenta niso vedno v skladu z interesi podjetja. Menedžerji zasebnih podjetij so večinoma bolj disciplinirani, z velikim številom zunanjih in notranjih kontrolnih mehanizmov.
- Teorija lastninskih pravic (angl. *Property rights theory*) – poudarek le-te je v lastninskih pravicah. Ko gre za državno lastništvo, so lastninske pravice slabo določene. Dva ključna argumenta sta v prid teorije superiornosti zasebnega lastništva v odnosu do državnega: 1) dejavnik iztržljivosti lastninskih pravic (v primeru slabšega poslovanja podjetju grozi prevzem s strani učinkovitejših podjetij), 2) grožnja bankrota slabših podjetij. Navedena dejavnika spodbujata poslovodstva zasebnih podjetij k učinkovitemu delovanju. V primeru državnih podjetij ni grožnje prevzema niti grožnje stečaja.
- Teorija javne izbire (angl. *Public choice theory*) – poudarjeno je obnašanje vlade, ki je predstavnik vseh prebivalcev, ki so v bistvu lastniki državnih podjetij. Menedžerji državnih podjetij so najprej zainteresirani za okrepitev svoje moči, prestiža, obsega kontrole in premoženja, ki ga upravljajo. Politiki so zainteresirani predvsem za ponovno izvolitev (angl. *Self Interested Government*) in ne za dobrobit vseh prebivalcev (angl. *Social Welfare Maximizing Government*).

Pri prehodu iz socialističnega gospodarstva v kapitalističnega se Slovenija ni izognila t. i. »crony capitalism« (Berglof & Thadeden, 1999, str. 7), ki pomeni privatizacijo podjetij s strani politično favoriziranih oseb. Lahko se vzpostavijo zelo močne vezi med podjetji, bankami in državo, kjer banka podjetjem daje kredite pod zelo ugodnimi pogoji in tako pomaga politikom pri privatizaciji.

Združenje Manager (2013) opozarja, da je padec slovenske konkurenčnosti močno povezan

tudi z neučinkovitim korporativnim upravljanjem. Navedeno je moč razumeti kot opozorilo državi, naj se ne vmešava v vodenje in nadzorovanje družb, v katerih ima kapitalske deleže in ki naj ne delujejo izven okvirjev pravil korporativnega upravljanja in dobre prakse.

Glede na druge evropske države v Sloveniji je vpletenost države v gospodarstvo še vedno kar precej močna. Kot ugotavlja Ivanc (2015, str. 1–2), je vpletenost države povzročila primanjkljaj v javnih financah in negativne vplive v višini 13 milijard EUR, kar pomeni tretjino BDP. Država je še vedno največji delodajalec, največja upravljavka premoženja in prav tako tudi dolžnica. V obdobju od 2007 do 2013 podjetja v državni lasti niso izkazovala zadostne dobičkonosnosti, bila so bolj obremenjena z dolgovi in neučinkovita v primerjavi s konkurenco na domačem in regionalnem trgu. Posledice negativnih učinkov lastniških deležev države v slovenskih podjetjih in v zvezi s tem slabe prakse korporativnega upravljanja v teh podjetjih so neučinkovita alokacija sredstev, slabši poslovni pogoji, omejena zasebna vlaganja in zaviranje gospodarske rasti. Kljub temu da v Sloveniji delež državnih podjetij ne presega 1 % vseh gospodarskih družb, imajo na ravni celotnega gospodarstva zelo pomembno vlogo, ki se kaže v naslednjem: ena tretjina prodaje, ena četrtnina dodane vrednosti, ena tretjina EBITDA, 22 odstotkov dobička, 29 odstotkov izgub, ena petina zaposlenih, ena tretjina aktive, 42 odstotkov kapitala, ena tretjina finančnega dolga (Ivanc, 2015, str. 1–2).

V slovenskem gospodarskem okolju imamo opraviti s sistemsko korupcijo, nerazvitimi institucijami in visokim deležem podjetij v lasti države. Ob takšnih nestabilnih dejavnikih je ekonomska kriza toliko bolj prizadela Slovenijo. Kljub temu da je »prispevek« krize tudi obstoj izjemno visokega finančnega vzvoda v realnem sektorju in nepremičninski projekti, bi se gospodarstvo vsekakor bolje pripravilo na krizo, če bi podjetja bila deležna boljšega korporativnega upravljanja. Lastninjenje podjetij z visokimi finančni vzvodi ob podpori državnih bank je povzročilo prekomerno zadolževanje slovenskega gospodarstva. To je povzročilo nezmožnost vračila najetih posojil, kar je imelo za posledico poslabšanje poslovanja treh največjih bank in nujnost zagotovitve njihove kapitalske ustreznosti.

V zadnjih dvajsetih letih so se v Sloveniji odvijali privatizacijski procesi, ki so imeli za cilj postavitev dobrih podlag za nadaljnji gospodarski razvoj. Za mala in srednje velika podjetja lahko rečemo, da je bila privatizacija dokaj uspešna. V večjih podjetjih se privatizacijski procesi še niso izpeljali in je državno lastništvo še vedno pomemben del slovenskega gospodarstva (Domadenik, 2015, str. 2).

4.1 Model korporativnega upravljanja v Sloveniji

Začetki korporativnega upravljanja v Sloveniji sežejo v 1993, ko je bil sprejet novi Zakon o gospodarskih družbah (Ur. l. RS, št. 30/93 in spremembe, v nadaljevanju ZGD). S sprejetjem ZGD je nehal veljati Zakon o podjetjih (Ur. l. SFRJ, št. 77/88, 40/89, 46/90 in 61/90 – ZP, iz leta 1988). S sprejetjem ZP je nehal veljati Zakon o združenem delu kot temeljni zakonski akt dogovorne ekonomije in državnega intervencionizma.

ZGD sledi načelom evropske – germanske pravne tradicije in kar nekaj ureditev v slovenski zakonodaji gospodarskih družb se lahko primerja s podobnimi ureditvami v Avstriji in Nemčiji (npr. uprava vodi družbo na lastno odgovornost, dvotirni sistem korporativnega upravljanja, razmerja med upravo in nadzornim svetom). Novi ZGD-1 je prinesel tudi možnost uvedbe enotirnega sistema, ki ga delniške družbe uvedejo prostovoljno. Prav tako uvaja Evropsko delniško družbo – Societas Europea, določa obveznost uporabe mednarodnih računovodskih standardov, uvaja kosovne delnice, v slovensko gospodarsko pravo se uvajata postopka iztisnitve (angl. *squeeze-out*) in izstopa (angl. *sell-out*) manjšinskih delničarjev; izboljšanje ureditve d. o. o., poenostavljeno urejanje statusa samostojnega podjetnika ter njegovo preoblikovanje v d. o. o. (Bohinc & Jovanovič, 2012, str. 3).

Bohinc in Jovanović (2012, str. 3) navajata, da so zelo pomembni tudi avtonomni pravni viri, ki še bolj natančno urejajo razmerja med organi upravljanja in nadzora in nasploh razmerja z deležniki (stakeholderji) v družbi. Gre za t. i. kodekse upravljanja gospodarskih družb. Leta 2004 je bil sprejet Kodeks upravljanja javnih delniških družb, ki so ga pripravili Ljubljanska borza, Združenje nadzornikov Slovenije in Združenje Manager.

Pri družbah, kjer je država neposredni ali posredni večinski lastnik, se uporablja Kodeks upravljanja družb s kapitalskimi naložbami države (v nadaljevanju Kodeks). Nadzorni svet Slovenskega državnega holdinga (v nadaljevanju SDH) je 19. 12. 2014 soglašal s sprejetjem Kodeksa, kot to zahteva Zakon o Slovenskem državnem holdingu (Ur. l. RS, št. 25/2014, v nadaljevanju ZSDH-1). ZSDH-1 določa pristojnosti SDH, ki je določen kot upravljavec kapitalskih naložb v lasti države. Treba je poudariti, da je SDH nastal s prenosom pravic in obveznosti prednika Slovenske odškodninske družbe.

V Kodeksu je tudi del vsebine, ki je obstajala v Kodeksu upravljanja družb s kapitalskimi naložbami države, ki je bil sprejet s strani Agencije za upravljanje kapitalskih naložb Republike Slovenije (v nadaljnjem besedilu: AUKN). Glede na to, da je AUKN ukinjena, tudi njen kodeks ni več aktualen. Pri sprejemanju kodeksa so se uporabljali naslednji viri: Kodeks upravljanja javnih delniških družb, Smernice za upravljanje nejavnih družb in nemški kodeks korporativnega upravljanja. Kodeks določa pristojnosti SDH glede upravljanja kapitalskih naložb v lasti države z namenom razvoja in večje konkurenčne prednosti slovenskega gospodarstva ter zagotovitve ekonomsko učinkovite in pregledne privatizacije. Pri pripravi kodeksa so upoštevani mednarodni standardi dobrih praks, predvsem sekundarni pravni viri EUR (v obliki smernic in priporočil), smernice OECD v zvezi z upravljanjem družb v lasti države ter OECD-načela korporativnega upravljanja.

Med slovenskimi pravnimi viri je treba omeniti tudi Kodeks upravljanja javnih delniških družb. Kodeks določa pomembnost prizadevanja za spoštovanje načela »spoštuj ali pojasni«, kar pomeni vključitev posebne izjave o upravljanju v letno poročilo družbe (SDH, 2014, str. 4–5). Podlaga za izbiro posameznega sistema upravljanja v družbi predstavlja pri nas leta

2006 sprejeti ZGD-1, poleg tega pa se upravljavska struktura in sistem posamezne družbe določi v njenem temeljnem aktu – statutu. V skladu z določili 1. odstavka 183. člena ZGD-1 mora statut poleg drugih obveznih elementov določiti tudi izbiro sistema korporativnega upravljanja ter številčno sestavo posloводства in nadzornega organa oziroma pravni akt, kjer bo ta številčna sestava razvidna. Določitev dvotirnega ali enotirnega sistema je diskrecijska pravica družbe, kar je izrecno določeno v 2. odstavku 253. člena ZGD-1.

Posamezne organe in njihove pristojnosti torej določa že zakon, ki pa terja tudi sprejem notranjih (avtonomnih) pravnih aktov v družbi. Pri notranjih pravnih aktih je treba biti pozoren na dejstvo, da statutarno urejanje posameznih vprašanj ni neomejeno, saj je v skladu z določili 183. člena ZGD-1 možno dodatno urediti določena vprašanja, če je to izrecno zapisano v zakonu.

Gre za tako imenovano »statutarno maksimo oziroma strogost«, ki je značilna za delniške družbe, saj dopušča statutarno odstopanje od posameznih zakonskih vsebin le ob izrecnem soglasju samega zakona.

V okviru modela korporativnega upravljanja v Sloveniji je treba omeniti tudi Strategijo upravljanja kapitalskih naložb države (Ur. l. RS, št. 53/2015). Strategija je razvojno naravnani pravni akt, usmerjena v podporo razvojnim ciljem države. Osredotočenost je na preglednem vodenju podjetij, ki so v državni lasti, učinkovitem delovanju, postavitvi ciljev in ključnih kazalnikov, na podlagi katerih se spremlja poslovanje družbe, ki so v lasti države. V strategiji so usmeritve in cilji za 91 družb v neposredni lasti države ter za 460 družb, kjer je država posredni lastnik. Temelji na preglednosti upravljanja podjetij v državni lasti, učinkovitosti njihovega delovanja, postavlja cilje in ključne kazalnike, s katerimi bomo spremljali poslovanje podjetij v neposredni in posredni državni lasti. Strategija obravnava usmeritve in cilje za 91 gospodarskih družb v neposredni državni lasti ter dodatno za 460 podjetij, v katerih je država posredni lastnik, preko njihovih krovnih podjetij. Skupna vrednost deležev države v teh podjetjih znaša konec leta 2014 10,8 milijarde EUR. Gre za zelo pomembno premoženje države, ki mora poleg razvojnih ciljev na ravni države zagotavljati tudi javnofinančne cilje glede njihove donosnosti in širše družbene cilje, vezane na zaposlenost, delovna mesta in mednarodno konkurenčnost. Upravljavcu državnih naložb, Slovenskemu državnemu holdingu, in drugim državnim skladom, njihovim nadzornim odborom, upravam in zaposlenim ter zainteresirani javnosti dokument sporoča jasne cilje za merjenje uspešnosti in strokovnosti njihovega delovanja.

To je prvi tovrstni dokument, ki ga je v zvezi z upravljanjem podjetij v državni lasti sprejela Slovenija v parlamentu. Utemeljenost državnega lastništva in načela upravljanja se opirajo na priporočila in dobre prakse Organizacije za ekonomsko sodelovanje in razvoj – OECD. Sprejem strategije je mejnik v delovanju Slovenskega državnega holdinga, ki bo strategijo moral udeleževati s svojim delom. Na njeni osnovi bo SDH sprejemal večletne načrte upravljanja kapitalskih naložb, skrbel za dvig ravni korporativnega upravljanja, krepitev

integritete in odgovornosti pri upravljanju podjetij v državni lasti ter za povečevanje vrednosti premoženja države v gospodarskih družbah. Podjetja v državni lasti bodo upravljana po kapitalskih načelih, pri tem pa ne bodo zanemarila svoje družbene odgovornosti v okoljih, v katerih delujejo, in do svojih zaposlenih (Vlada Republike Slovenije, Ministrstvo za finance Republike Slovenije, 2015).

4.2 Položaj in funkcija uprave in nadzornega sveta v dvotirnem sistemu

V skladu z 265. členom ZGD-1 je za vodenje delniške družbe pristojna uprava, in sicer delniško družbo vodi samostojno ter izhajajoč iz lastne odgovornosti. Prav tako uprava zastopa in predstavlja družbo navzven (v razmerju do tretjih) ter navznoter (v razmerju z zaposlenimi). Uprava je tudi v razmerju do skupščine družbe, in sicer v skladu z določili 267. člena ZGD-1: v skladu z zahtevo skupščine mora uprava pripraviti ustrezne ukrepe, ki sodijo v pristojnost skupščine, ter pripraviti pogodbene akte, pri katerih se zahteva odobritev skupščine. Prav tako uprava mora uresničevati sklepe, ki jih je sprejela skupščina.

V skladu z določili 272. člena ZGD-1 ima uprava do nadzornega sveta obveznosti poročanja, in sicer četrletno: načrtovanje poslovne politike, donosnost družbe, donosnost lastnega kapitala, potek poslov, promet in finančno stanje družbe ter posli, ki lahko vplivajo na dobičkonosnost ali likvidnost družbe. ZGD-1 v tem delu našteva zakonske obveznosti poročanja uprave, vendar se pravica zahtevati poročilo nanaša tudi na druga vprašanja, za katera nadzorni svet meni, da so pomembna za učinkovito opravljanje nadzorne funkcije. Posebej velja poudariti obveščanje nadzornega sveta glede vprašanj, ki se nanašajo na povezane osebe. Ob koncu sestave letnega poročila ga uprava posreduje nadzornemu svetu. K letnemu poročilu uprava priloži tudi predlog za uporabo bilančnega dobička, ki se predloži skupščini. Če gre za vprašanja, ki se nanašajo na poslovanje družbe ali pomembno vplivajo na njen položaj, ima nadzorni svet v zvezi s tem pravico kadarkoli zahtevati poročilo.

Za člane uprav in nadzornih svetov velja posebna skrbnost. Na podlagi določil 1. odstavka 263. člena ZGD-1 morajo člani organov vodenja in nadzora pri izvajanju svojih pristojnosti delovati v dobro družbe, in sicer upoštevajoč skrbnost, ki se zahteva od vestnega in poštenega gospodarstvenika. Govorimo torej o pravnem standardu obveznega delovanja članov uprave pri opravljanju svojih nalog oziroma o profesionalni skrbnosti oziroma skrbnosti dobrega strokovnjaka, kot to poznamo v obligacijskem pravu (6. člen Obligacijskega zakonika, Ur.l. RS, št. 97/2007, v nadaljevanju OZ).

V drugem odstavku 263. člena ZGD-1 je določena solidarna odgovornost članov uprave in nadzornega sveta v dvotirnem sistemu kot tudi upravnega odbora v enotirnem sistemu. Člani navedenih organov odgovarjajo za škodo, če so kršili svoje naloge. Odgovornosti se lahko razbremenijo v primerih poštenega in vestnega izpolnjevanja svojih nalog. V primerih, ko se sklene t. i. D&O (*angl. directors and officers*) zavarovanje oziroma zavarovanje članov poslovanja in nadzora glede tveganj, ki izhajajo iz njihove funkcije, se mora obvezno

določiti znesek odbitne franšize najmanj v višini 10 % škode in maksimalno 1,5-kratnik prejemkov članov uprav, nadzornega sveta in upravnih odborov. Upoštevajoč veljavna načela obligacijskega prava, določena v 195. členu OZ, navedena solidarna odgovornost pomeni, da ima družba pravico terjati celotno škodo ali samo njen del od enega ali vseh odškodninsko odgovornih oseb. Ta pravica velja vse do takrat, dokler se obveznost v celoti poplača.

Na podlagi določil 2. in 3. odstavka 263. člena ZGD-1 članom organov vodenja in nadzora ne bo treba poplačati škode, če gre za ravnanje, ki je posledica zakonitega sklepa skupščine družbe. Odobritev dejanja posloводства s strani nadzornega sveta ali upravnega odbora ne pomeni izključitve odškodninske odgovornosti. Če se družba želi odreči odškodninskemu zahtevku ali ga pobotati, je vezana na triletni rok in v tem roku navedena ravnanja niso možna. Predmetni člen določa tudi kumulativni pogoj, ki ga je treba izpolniti, in sicer mora biti podano soglasje skupščine, ugotoviti pa se mora tudi, ali izjavi o pobotu in odreku ne ugovarjajo manjšinski delničarji, ki imajo vsaj 1/10 osnovnega kapitala.

ZGD-1 v 4. odstavku 263. člena določa, da v primeru neplačila svojih obveznosti tudi upniki lahko uveljavijo odškodninski zahtevek zoper posloводство in člane nadzornega sveta. Odpoved pravici do uveljavitve odškodninskega zahtevka ali pobot nimata pravnih učinkov, prav tako ni možno sklicevanje na skupščinski sklep.

Institut odškodninske odgovornosti članov posloводства uvrščamo v okvir gospodarskega prava. Pri navedeni odškodninski odgovornosti posloводства gre za posebno obliko odškodninske odgovornosti, ki se nanaša na poseben status članov posloводства. Ob zakonskih določbah, da posloводство vodi družbo samostojno in na lastno odgovornost, je zelo pomemben akt o imenovanju, kjer se opredeli upravičenje za člane posloводства, ki imajo možnost upravljati in razpolagati s premoženjem delniške družbe. Ne glede to, da se pri presoji protipravnosti kot merilo upošteva standard skrbnega ravnanja, to nikamor ne pomeni »odsotnosti« krivde kot ene od temeljnih predpostavk odškodninske odgovornosti posloводства. Glede na navedeno je moč sklepati, da se standard skrbnega ravnanja upošteva kot podlaga za oceno o krivdi kot tudi podlaga za oceno protipravnosti (VSL, Sodba in sklep, Cpg 483/2009).

Dokazovanje, da so člani uprave upoštevali standarde poštenega in vestnega opravljanja svojega dela, lahko pomeni izključitev njihove odškodninske odgovornosti. Gre za razloge, ki sodijo v njihovo osebno sfero delovanja, kar izhaja iz 2. odstavka 263. člena ZGD-1. Navedena določba ZGD-1 določa, da pri članih posloводства, nadzornega sveta in upravnega odbora gre za solidarno odgovornost na nastanek škode, ki je v vzročni zvezi s kršitvami njihovih obveznosti. Izjema se pojavi, če so ravnali v skladu z načeli poštenosti in vestnosti. V tem primeru je torej dokazno breme na članih posloводства, nadzornega sveta in upravnega odbora.

Upoštevajoč določila 268., 281., 282. in 283. člena ZGD-1 nadzorni svet opravlja tri najpomembnejše funkcije, in sicer: nadzorstveno, kadrovsko in zastopniško. Nadzorni svet ima tudi posebno pristojnost pri sprejemu oziroma potrditvi letnega poročila.

V skladu z določili 1. odstavka 281. člena ZGD-1 nadzorni svet nadzoruje vodenje poslov. Za kakovostno opravljanje nadzorne funkcije ima nadzorni svet na voljo številne mehanizme. Skladno s predmetno določbo ZGD-1 so najpomembnejši mehanizmi: pregledovanje in preverjanje knjig in dokumentacije družbe, njene blagajne, njenih shranjenih vrednostnih papirjev in zalog blaga ter drugih stvari. Pri izvrševanju svojih pravic nadzorni svet lahko sam opravi vse potrebne aktivnosti, lahko pa potrebne aktivnosti opravi posamezni član nadzornega sveta na podlagi pooblastila, prav tako se lahko ustanovi komisija ali se angažira posebni izvedenec. Pri izvajanju svojih pristojnosti skozi navedene mehanizme nadzorni svet ne sme posegati v vodenje družbe, saj ni dovoljeno vodenja poslov prenašati na nadzorni svet.

Pristojnost nadzornega sveta je tudi imenovanje in odpoklic uprave družbe (268. člen ZGD-1). Gre za zakonsko dolžnost, ki se ji nadzorni svet ne more izogniti. Pri imenovanju članov uprave mora nadzorni svet upoštevati zakonsko določene pogoje za imenovanje članov uprave, določene v 255. členu ZGD-1. Funkcija člana organa vodenja ali nadzora je vezana na poslovno sposobnost fizične osebe. ZGD-1 določa, da član organa vodenja ali nadzora ne more biti oseba, ki že izvršuje funkcijo člana drugega organa vodenja ali nadzora te iste družbe; prav tako je kot izločitveni kriterij določen: i) obstoj kaznivih dejanj (pravnomočna obsodba): zoper gospodarstvo, delovno razmerje in socialno varnost, pravni promet, premoženje, okolje, prostor in naravne dobrine. Oseba, ki je pravnomočno obsojena za navedena kazniva dejanja, ne sme opravljati funkcije člana v organih vodenja ali nadzora v obdobju petih let od pravnomočnosti sodbe in še dve leti po prestajanju zaporne kazni; ii) izrek varnostnega ukrepa, ki se nanaša na prepoved opravljanja poklica, v času trajanja prepovedi; iii) obstoj pravnomočne sodbe glede plačila škode, ki so jo utrpeli drugi upniki, in sicer na podlagi insolventne zakonodaje, če je v organih vodenja ali nadzora izvajal člansko funkcijo, pri čemer prepoved velja dve leti od pravnomočnosti sodbe.

V primeru urejanja razmerij med upravo in družbo, ki jo le-ta vodi, pa v imenu družbe nastopa predsednik nadzornega sveta (283. člen ZGD-1). Ta v imenu družbe podpiše pogodbo s člani uprave, v kateri so opredeljene medsebojne pravice in obveznosti med družbo in člani uprave.

4.3 Upravni odbor v enotirnem sistemu

ZGD-1 je enotirni sistem uredil na novo in celovito, kar je bila tudi ena od temeljnih zahtev Uredbe Sveta 2157/2001/ES z dne 8. 10. 2001 o statusu evropske družbe (SE), (Ur. l. št. 294/2001). Pri tem pa naš zakonodajalec možnosti izbire enotirnega sistema ni ponudil samo SE, kot zahteva evropsko pravo, ampak tudi domačim delniškim družbam. Domače delniške

družbe imajo možnost, da izberejo enega od dveh sistemov upravljanja, in sicer v skladu z določili 253. člena ZGD-1. Po formalni ureditvi organov vodenja in nadzora iz prvega odstavka tega člena je upravni odbor tako organ vodenja kot organ nadzora, medtem ko je v dvotirnem sistemu organ vodenja uprava, nadzorni svet pa organ nadzora. V skladu z določili 10. člena ZGD-1 je upravni odbor poslovodni organ. V enotirnem sistemu prevzema naloge nadzornega sveta v celoti in brez izjeme upravni odbor, medtem ko naloge uprave prevzamejo deloma upravni odbor deloma pa izvršni direktorji. Na splošno velja, da je upravni odbor pristojen za vse zadeve družbe, razen tiste, za katere je določena pristojnost skupščine. Poleg upravnega odbora je tako organ družbe v enotirnem sistemu samo še skupščina. Skupščina ima načeloma enake pristojnosti kot v dvotirnem sistemu, vendar je njena vloga bolj poudarjena, saj ima večje možnosti vpliva na vodenje poslov (Kocbek, Ivanjko, Bratina & Podgorelec, 2010, str. 336).

Definicija funkcije upravnega odbora je določena v prvem odstavku 285. člena ZGD-1, in sicer sta pristojnosti upravnega odbora vodenje družbe in nadzor izvajanja njenih poslov. V tej določbi je izraženo bistvo enotirnega sistema, v katerem je upravni odbor najvišji organ vodenja. V upravnem odboru se prepletata poslovodna in nadzorna funkcija, ki sta v dvotirnem sistemu razdeljeni na upravo in na nadzorni svet. Upravni odbor je odgovoren za vodenje družbe, te odgovornosti se ne more razbremeniti. Obstoj izvršnih direktorjev mu omogoča le, da se lahko osredotoči na pomembnejše zadeve in se mu zato ni treba ukvarjati z vsakodnevnimi posli. Vodenje družbe ni le pravica, ampak tudi dolžnost upravnega odbora. Zato se od njegovih članov pričakuje, da so dejavni pri izpolnjevanju nalog, ki jih ima upravni odbor, kar velja za izvršne kot neizvršne direktorje, vključno s predstavnikom delavcev v upravnem odboru (Kocbek et al., 2010, str. 337).

V skladu z 285. členom ZGD-1 je upravni odbor organ, ki je pristojen za vodenje družbe in obenem skrbi za nadzor izvajanja njenih poslov. Pristojnost upravnega odbora sta tudi zastopanje in predstavljanje družbe, razen če imenuje izvršne direktorje. V tem primeru izvršni direktorji izvajajo pristojnosti glede zastopanja in predstavljanja družbe, kar je izrecno določeno v 2. odstavku 286. člena ZGD-1.

Upravni odbor (kot uprava v dvotirnem sistemu) pripravlja ukrepe iz pristojnosti skupščine in izvršuje sprejete sklepe skupščine (267. člen ZGD-1). V 4. odstavku 290. člena ZGD-1 je določena možnost prenosa posameznih nalog s strani upravnega odbora na izvršne direktorje. ZGD-1 v 255. členu določa, da je izvolitev članov upravnega odbora v pristojnosti skupščine delničarjev. Člani upravnega odbora se izvolijo največ za mandatno obdobje šestih let in so lahko neomejeno ponovno imenovani. Glede odpoklica članov upravnega odbora je treba smiselno uporabljati določbe, ki veljajo za odpoklic članov nadzornega sveta (pri odločanju o odpoklicu skupščina odloča s kvalificirano tričetrtinsko večino oddanih glasov). V skladu z 289. členom ZGD-1 upravni odbor med svojimi člani izvoli predsednika in enega namestnika. ZGD-1 prepoveduje dvojne mandate, ki bi omogočali, da bi predsednik upravnega odbora bil hkrati tudi izvršni direktor.

Upravni odbor ima zakonske pristojnosti glede sestave, preveritve in potrditve letnega poročila, ki ga sicer sestavijo oziroma pripravijo izvršni direktorji (če so imenovani) in ga predložijo skupaj s predlogom za uporabo bilančnega dobička upravnemu odboru (nato predlog za uporabo bilančnega dobička posreduje skupščini v sprejem) (4. odstavek 290. člena ZGD-1). Za odgovornost članov upravnega odbora in za dolžnost skrbnega ravnanja le-teh se uporabljajo določbe zakona, ki urejajo odgovornost in zahtevano skrbnost ravnanja članov poslovnih organov ali organov nadzora (263. člen ZGD-1).

Posebnost v enotirnem sistemu so t. i. posebni »notranji« člani upravnega odbora – izvršni direktorji (angl. *executive officers*). Te lahko imenuje upravni odbor za dobo največ šestih let. Treba pa je opozoriti, da ni zakonske obveznosti, da upravni odbor mora imenovati izvršne direktorje zgolj med svojimi člani. ZGD-1 zahteva le, da je predsednik upravnega odbora izvoljen med njegovimi člani (kar je popolnoma logično), to pa ne velja nujno za izvršne direktorje (3. odstavek 254. člena ZGD-1). Izvršni direktorji vodijo posle družbe, saj to pristojnost nanje delegira upravni odbor, ni pa to nujno (4. odstavek 290. člena ZGD-1). Upravni odbor lahko kadar koli odpokliče člane izvršnega odbora s sklepom (brez utemeljenih razlogov), kar je bistveno drugače kot pri dvotirnem sistemu, kjer lahko nadzorni odbor upravo odpokliče le iz taksativno naštetih razlogov v ZGD-1 (8. odstavek 290. člena ZGD-1).

Upravni odbor ima diskrecijsko pravico – če meni, da je to potrebno – poseči na področje dejavnosti izvršnih direktorjev in sam odločiti o katerem koli, tudi vsakodnevnem poslu (t. i. »*day to day management*«) (Kocbek, 2010, str. 338). V enotirnem sistemu ima nadzor upravnega odbora vlogo izvedbene kontrole, zaradi česar ni neposredno merljiv z nadzorom v dvotirnem sistemu (Lutterm & Hommellhoff, 2008, str. 505). Upravni odbor nadzira, ali in koliko se z vodenjem tekočih poslov uresničujejo vodstvene odločitve, ki jih je pred tem moral sam sprejeti. Neizvršni direktorji torej nadzirajo implementacijo vodstvenih odločitev, pri sprejemanju katerih so imeli ne le pravico, ampak tudi dolžnost sodelovati (Kocbek et al., 2010, str. 338).

Glede na zgoraj navedeno sklepam, da samostojnost delovanja izvršnih direktorjev ni značilna za enotirni sistem, izvršni direktorji izvršujejo naloge upravnega odbora in predstavljajo »izvršilno roko« upravnega odbora. Pri razmerjih med upravnim odborom in izvršnimi direktorji je treba upoštevati načelo hierarhičnosti, kar pomeni, da imajo odločitve upravnega odbora prednost in jih morajo izvršni direktorji upoštevati. Ne glede na imenovanje izvršnih direktorjev se pristojnost upravnega odbora nanaša na vsa področja vodenja poslov. Upravni odbor lahko kadar koli odloča tudi o vprašanih vodenja poslov, čeprav je vodenje tekočih poslov preneseno na izvršne direktorje. Imenovanje izvršnih direktorjev torej ne pomeni, da se mora upravni odbor omejiti le na pomembnejše poslovodne odločitve, ampak je pravica upravnega odbora po določbi 1. odstavka 285. člena, da lahko kadar koli odloča o vseh področjih vodenja poslov.

V povezavi s pravilnim razumevanjem delovanja organov upravljanja in nadzora navajam dejstva (glede na moje dosedanje izkušnje v finančnem sektorju), ki so po mojem mnenju pomembna za pravilno razumevanje delovanja organov upravljanja in nadzora:

1. Nepravilno razumevanje delovanja nadzornega sveta in upravnega odbora; nadzorni svet v dvotirnem sistemu ima drugačne pristojnosti kot upravni odbor v enotirnem sistemu. Teh dveh organov ne moremo enačiti. Pristojnost nadzornega sveta v dvotirnem sistemu se nanaša na funkcijo nadzora uprave pri poslih vodenja družbe (1. odstavek 281. člena ZGD-1), v pristojnosti uprave pa je vodenje poslov družbe, pri čemer uprava ravna samostojno in na lastno odgovornost (1. odstavek 265. člena ZGD-1), prav tako v pristojnost uprave sodita tudi zastopanje in predstavljanje družbe (1. odstavek 266. člena ZGD-1). Delovanje upravnega odbora v enotirnem sistemu upravljanja se nanaša na vodenje družbe in nadzor izvajanja njenih poslov (1. odstavek 285. člena ZGD-1), obenem pa ima upravni odbor pravico zastopati in predstavljati družbo (1. odstavek 286. člena ZGD-1). V skladu s 1. odstavkom 290. člena ZGD-1 ima upravni odbor pravico imenovati izvršne direktorje, vendar njihovo imenovanje nikakor ne pomeni izenačitve z upravami in nadzornimi sveti v dvotirnem sistemu upravljanja.
2. Delitev odgovornosti med člani uprave na t. i. neposredna in posredna področja vodenja; navedeno delitev namreč marsikateri menedžer vidi kot razbremenitev odgovornosti za tisti del, za katerega ni primarno odgovoren. Interna delitev pristojnosti ne vpliva na vprašanje pooblastil v zvezi z vodenjem družbe, kot je urejeno v 265. čl. ZGD-1 in kjer je v 1. odst. določeno, da uprava družbe (enočlanska ali veččlanska) pri vodenju poslov družbe mora ravnati samostojno in na lastno odgovornost, pri čemer sprejema odločitve soglasno, če v statutu ni določeno drugače (3. odst.). Menim, da kljub razdelitvi delovnih področij med posameznimi člani uprave ti niso razbremenjeni odgovornosti za vodenje poslov na tistih področjih, ki jih vodijo drugi člani uprave. ZGD-1 v 1. odst. 263. čl. članom uprave določa obveznost spoštovanja načel skrbnega, vestnega in poštenega gospodarstvenika. V skladu s tem določilom je moč sklepati, da član uprave ni skrben, če odločitev ni sprejeta oziroma če ne sodeluje pri njihovem sprejemu, zaradi česar je lahko odgovoren za opustitev. Opustitev dolžnega ravnanja pa je hujša kršitev obveznosti člana uprave in torej v skladu z 2. odst. 268. čl. ZGD-1 utemeljen razlog za odpoklic. Podobno velja tudi za upravni odbor. Če obstajajo izvršni direktorji, na katere je upravni odbor prenesel vodenje tekočih poslov, menim, da je sam še naprej odgovoren za vodenje družbe in v tem primeru tudi za nadzor dela izvršnih direktorjev, na katere je prenesel vodenje tekočih poslov.
3. Sklepanje poslov ob predhodnem soglasju nadzornega sveta; ZGD-1 v 281. členu določa, da je nadzorni svet pristojen za nadzor vodenja poslov družbe ter ima pravico od uprave zahtevati informacije, ki jih potrebuje za nadzorno funkcijo. Pristojnosti vodenja poslov ni možno prenašati na nadzorni svet; v skladu z določili petega odstavka 281. člena ZGD-1 je v statutu družbe ali s sklepom nadzornega sveta mogoče določiti opravljanje posameznih poslov samo s predhodnim soglasjem nadzornega sveta. Menim, da vprašanje soglasja nadzornega sveta nima nobenega vpliva na pravice tretjih in da ne

moremo govoriti o neupravičenem zastopanju niti prekoračitvi pooblastil. Glede na navedeno sklepam, da se dajanje soglasja ne šteje za samostojen akt vodenja poslov, saj o takem poslu še vedno odloča uprava, ki jo bremeni vsa odgovornost (drugi stavek tretjega odstavka 263. člena ZGD-1 in peti odstavek 281. člena ZGD-1). Sklepanje posredno izhaja iz tretjega odstavka 263. člena ZGD-1, kjer je navedeno, da tudi soglasje nadzornega sveta ne izključi odškodninske odgovornosti člana uprave. Za dajanje predhodnega soglasja nadzornega sveta pri sklepanju poslov sta za škodo odgovorna oba organa, tako uprava kot nadzorni svet. Oboji pa se lahko razbremenijo odgovornosti, če dokažejo, da so opravljali svojo dolžnost pošteno in vestno (drugi odstavek 263. člena ZGD-1).

4. Opredelitev »vodenja poslov« ter določitev vestnosti in skrbnosti uprave; t. i. katalog »vodenja poslov« v 1. odstavku 265. člena ZGD-1 ni natančno določen. To se ugotavlja od primera do primera in povezano. Temeljne naloge uprave lahko opredelim kot planiranje, koordiniranje (organiziranje) in nadzor, pri čemer menim, da se to ne nanaša na vsakodnevne rutinske aktivnosti, ki jih zaposleni izvajajo v okviru že sprejetih obveznosti družbe.
5. V skladu z določili 4. odstavka 290. člena ZGD1-1 lahko upravni odbor svoje pristojnosti prenese na izvršne direktorje; gre za področja vodenja tekočih poslov; prijav vpisov in predložitve listin pristojnim registrom; vodenja poslovnih knjig in sestave letnega poročila. Če se letno poročilo revidira, je treba dostaviti revizorjevo poročilo in predlog za uporabo bilančnega dobička za skupščino ter ga takoj predložiti upravnemu odboru. Težava nastane, če družba v skladu s svojimi akti ne opredeli pojma »tekočih poslov«. V ZGD-1 velja načelo statutarne strogosti, kar pomeni, da avtonomija delničarjev ni absolutna. V 2. odstavku 183. člena ZGD-1 je določena izjema, saj je mogoče s statutom urediti določena vprašanja, če zakon to določa ali če teh vprašanj ne ureja celovito. Glede na navedeno je moč sklepati, da ZGD-1 tekočih poslov ne ureja celovito, zato morajo družbe področje tekočih poslov urediti v internih aktih.
6. Prenos drugih pristojnosti upravnega odbora na izvršne direktorje poleg tistih, ki so opredeljene v 4. odstavku 290. člena ZGD-1; glede na načelo statutarne strogosti v skladu z določili 2. odstavka 183. člena menim, da je to pravno sporno. Upravni odbor ima pravico prenosa nalog skladno s 4. odstavkom 290. člena ZGD-1, tudi glede preostalih nalog še vedno ostaja pristojen upravni odbor. Ne glede na prenos pristojnosti menim, da izvršni direktor ni organ družbe, saj gre za osebo, na katero je upravni odbor prenesel določene pristojnosti.
7. Zastopanje družbe s strani izvršnih direktorjev; na podlagi določil 2. odstavka 286. člena ZGD-1 je opredeljeno, da družbo zastopajo in predstavljajo izvršni direktorji, če upravni odbor imenuje izvršne direktorje tudi med svojimi člani. Glede na navedeno se v praksi lahko pojavijo problemi pri zastopanju oziroma vprašanje, ali lahko družbo zastopajo izvršni direktorji, ki niso člani upravnega odbora.
8. Problematika podpisovanja t. i. poslovske predstavitve pri revizorjevem pregledu poročila o odnosnih do povezanih oseb v skladu z določili 545. člena ZGD-1. ZGD-1 v 10. členu navaja, da je poslovodstvo v enotirnem sistemu upravni odbor. V primeru, da

je upravni odbor v skladu z določili 290. člena ZGD-1 na izvršne direktorje prenesel vodenje tekočih poslov, menim, da je za namene podpisovanja t. i. poslovske predstavitve pristojno tisto poslovodstvo, ki je bilo pristojno za sklenitev poslov s povezanimi osebami, ki se nanašajo na t. i. tekoče posle. Če so bili posamezni posli sklenjeni ob soglasju upravnega odbora, menim, da predmetno poslovodsko predstavitev podpisuje tudi predsednik upravnega odbora, s tem da odgovornost upravnega odbora v tem delu velja samo za tiste posle, ki so bili sklenjeni na podlagi soglasja upravnega odbora. Poslovodstvo odvisne družbe mora v prvih treh mesecih poslovnega leta sestaviti poročilo o razmerjih z obvladujočo družbo, v njem navesti vse pravne posle, ki jih je družba sklenila v preteklem poslovnem letu z obvladujočo družbo ali z njo povezano družbo ali na pobudo ali v interesu teh družb, in vsa druga dejanja, ki jih je storila ali opustila na pobudo ali v interesu teh družb v preteklem poslovnem letu in so pomenila prikrajšanje za družbo. Če takšnih poslov ni bilo, se to v poročilu nedvomno navede. Pri pravnih poslih se navedeta plačilo in vračilo, pri dejanjih pa razlogi zanj in koristi ali prikrajšanja za družbo. Pri nadomestilu prikrajšanja se natančno navede, kako so nadomestila med poslovnim letom dejansko potekala ter ali je imela družba zagotovljeno pravico do ugodnosti in do katerih. Poročilo mora ustrezati načelom vestnosti in verodostojnosti. Na koncu poročila je treba pojasniti, ali je družba v okoliščinah, ki so ji bile znane v trenutku, ko je bil opravljen pravni posel ali storjeno ali opuščeno dejanje, pri vsakem pravnem poslu dobila ustrezno vračilo in ali s tem, ko je bilo storjeno ali opuščeno dejanje, ni bila prikrajšana. Če je bila prikrajšana, mora pojasniti, ali je bilo prikrajšanje nadomeščeno. Pojasnilo se vključi v poslovno poročilo. Takšna določila 545. člena ZGD-1 so obvezujoča, saj je odvisna družba pravno samostojna družba.

5 VLOGA ZUNANJEGA REVIZORJA

5.1 Pomen zunanjega revizorja

Neodvisna zunanja revizija je ključna za zaupanje vlagateljev v kapitalske trge. Po drugi strani imajo samo revizorji pravico, da opravljajo revizijo. Razumevanje, da so finančna poročila revizorjev pomembna ne samo za družbo, ki ima pogodbeni odnos z revizorjem, temveč predvsem za delničarje in ostale deležnike, je že dolgo časa razvito v razvitih državah. V Angliji, zibelki revizije, pravijo, da so revizorska poročila pomembna ne samo za delničarje in upnike, temveč imajo širši družbeni interes (Davies & Worthington, 2008, str. 759). Menim, da se splošna slika gospodarske družbe kaže v računovodskih izkazih in ni pomembna samo za lastnike, ampak za širši krog deležnikov (upniki, kupci, država itn.), ki potrebujejo informacije o finančnem položaju, uspehih in denarnih tokovih družbe.

Pomen revizije posebej poudarjajo tudi skupine strokovnjakov za reformo gospodarskega prava EU: ustrezna revizija finančnih poročil je fundamentalni element upravljanja družb. Ta skupina je tudi v svojem Poročilu za Evropsko komisijo poudarila, da je obvezna objava finančnih in nefinančnih informacij lahko močan regulatorni mehanizem v nadzoru

upravljanja družbe. Revizija in objava finančnih poročil družbe pomenita predstavitev njenega finančnega statusa kot tudi to, da so pripravljene v skladu z zakonom, s predpisi in pravili, s Splošno sprejetimi računovodski načeli (GAAP) in Splošno sprejetimi standardi revizije (GAAS). Torej sta revizija in objava finančnih poročil podlaga modernega upravljanja družb (Vasiljević, 2007, str. 256).

V Republiki Sloveniji ZGD-1 v 57. členu določa osnovna pravila o vodenju računovodskih izkazov, revizija letnih poročil pa je obvezna za velike in srednje kapitalske družbe, dvojne družbe in tiste majhne kapitalske družbe, če se z njihovimi vrednostnimi papirji trguje na organiziranem trgu. V pristojnosti revizorja je revizija računovodskega poročila ter pregled poslovnega poročila z namenom preverbe skladnosti njegove vsebine s preostalimi deli letnega poročila. Prav tako je v pristojnosti revizorja tudi pregled izjave glede upravljanja družbe, pri čemer upošteva določila 3. in 4. točke petega odstavka 70. člena ZGD-1.

Na podlagi evropske revizijske direktive iz leta 2006 (Direktiva 2006/43/ES) je bil ZGD-1 spremenjen (ZGD-1B). Izrecno je poudarjeno sodelovanje med revizorjem in revizijsko komisijo. Revizor ima zakonsko obveznost sodelovanja in obveščanja revizijske komisije o vprašanjih, ki se nanašajo na revizijske aktivnosti v zvezi z letnim poročilom in notranje kontrole v zvezi z računovodskim poročanjem (6. odstavek 57. člena ZGD-1).

V 3. odstavku 57. člena je določena odškodninska odgovornost revizorja. V primeru, da revizor pri opravljanju svoje dejavnosti povzroči škodo s kršitvijo pravil o revidiranju, mora oškodovancu plačati ustrezno odškodnino, in sicer: do 150.000,00 EUR za majhne družbe, do 500.000,00 EUR za srednje velike in do višine 1.000.000,00 EUR za velike družbe.

Pomen revizije vidim predvsem v pomoči za družbo oziroma lastnike pri delovanju nadzornih mehanizmov v družbi. Kakovosten revizijski sistem je sestavni del trdnega okvirja upravljanja družb. Menim, da je osnovni cilj vsake gospodarske družbe dolgoročno maksimizacija tržne vrednosti podjetja oziroma povečanje vrednosti gospodarske družbe za njene lastnike. Treba se je zavedati, da se poslovanje vedno ne izvaja po sprejetih planskih postavkah, zato se pojavljajo različna odstopanja, katerih vzroke je treba spoznati in odpraviti posledice. Tukaj nam pomaga revizija, saj preveri resničnost in poštenost računovodskih izkazov in trditev managementa.

Pri pomenu zunanje revizije bom v nadaljevanju opredelil probleme oziroma pomisleke na osnovi dosedanjih izkušenj, ki sem jih pridobil na področju delovanja v finančnih institucijah:

- Navzkrižje interesov, ko revizijske družbe isti gospodarski družbi zagotavljajo različne storitve; ocenjujem namreč, da revizorji ne smejo imeti poslovnih interesov v revidirani družbi, saj zagotavljajo neodvisno mnenje o finančnem položaju družbe.
- Visoka koncentracija štirih velikih revizijskih družb (gre za t. i. veliko četverico: Deloitte

& Touche, Ernst & Young, PricewaterhouseCoopers in KPMG) lahko na trgu povzročijo preveliko koncentracijo tveganj, nepredvidene težave ene od navedenih družb pa lahko povzročijo motnje pri izvajanju revizijske funkcije na kapitalskem trgu. Takšna situacija na tržišču onemogoča izbiro revizorja, ki ne sodi v t. i. veliko četverico. Podjetjem, ki ne sodijo v krog navedene četverice, največje družbe ne priznavajo njihovih sposobnosti. V praksi so pogosti primeri določb o »izključni izbiri velike štirice« (angl. *Big Four only contractual clauses*), saj finančne institucije to določijo kot pogoj za najetje posojil ali to določijo v postopku restrukturiranja posojil.

- Revizor bi moral podati zelo jasno zagotovilo o sestavnih delih bilance, kar pomeni, da se morajo vrniti k bistvu stvari (angl. *going back to basics*). Navedeno pomeni vsebinsko preverjanje izkaza poslovnega položaja in manj obravnavanja področij delovanja sistemov, saj gre za naloge, ki so predmet notranje revizije.
- Revizija se nanaša na informacije iz preteklosti; da bi se finančne institucije izognile pretiranemu prevzemanju tveganj v prihodnjem poslovanju, bi bilo treba sprejeti izziv in preučiti možnosti, da bi revizorji ocenjevali informacije o prihodnjih dogodkih, kar bi bilo zelo zaželeno glede na načelo delujoče družbe (angl. *going concern*), po katerem družba kontinuirano deluje, posluje, brez nujnosti ustavitve ali pomembnega skrčenja obsega poslovanja.
- Pri revizijah bančne skupine se večkrat pojavi problem posredovanja podatkov, saj gre za revizijo skupin povezanih družb, ki poslujejo v različnih pravnih redih in pogosto se najdejo omejitve pri posredovanju podatkov v tujino; menim, da bi revizorji morali imeti možnost neoviranega dostopa do podatkov, ki so potrebni za nemoteno izvajanje revizije.
- Pojav t. i. »*low balling*« – gre za prakso ponujanja revizijskih storitev po znižani ceni z namenom, da se nato nižja cena izravna z zaračunavanjem dodatnih storitev.

Za poslovne banke velja strožja zakonodaja ter večji nadzor v primerjavi z drugimi gospodarskimi družbami. Kljub temu pa napake, ki so povzročile zadnjo finančno krizo, niso bile pravočasno ugotovljene, zunanji revizorji kot neodvisni in nepristranski strokovnjaki niso opozorili niti na večje težave. Na revizorjeva mnenja se zanašajo tako javnost kot nadzorniki v bankah, zato je visokokvalitetno opravljena zunanja revizija zelo pomembna. Različne interesne skupine zanimajo namreč različni računovodski kazalniki, visokokvalitetno opravljena zunanja revizija pa daje zagotovilo, da so finančni izkazi zanesljivi in da se lahko tržni udeleženci in bančni nadzorniki zanašajo na njih.

5.2 Evropska pobuda

Na ravni Evropske unije je že leta 1996 Evropska komisija sprejela t. i. Zeleni papir: »Vloga, status in odgovornost revizorjev v EU«, v katerem je navedla področja, ki bi morala biti predmet pozornosti v cilju izboljšanja. Leta 1998 je t. i. Zeleni papir postal dokument »Obvezna revizija v EU, pot naprej« (*Communication from the Commission on the statutory audit in the European Union: the way forward, 98/C 143/03*), istega leta je bil ustanovljen tudi EU-odbor za revizijo. Na podlagi navedenega dokumenta je leta 2002 Evropska

komisija objavila »Priporočila o obvezni neodvisnosti revizorjev: zbir pomembnih načel« (*Commission Recommendation 2002/590/EC*). V teh priporočilih je objavljen zelo podroben seznam vseh okoliščin, v katerih je neodvisnost revizorja ogrožena. Priporočilo se ukvarja tudi z vprašanjem nerevizorskih storitev revizorskih hiš, pa tudi z vprašanjem rotacij ključnih revizorjev. Komisija je priporočila, da države članice sprejmejo v svojo zakonodajo priporočene standarde za vse družbe, in to ne glede na to, ali so uvrščene na borzo. Winter skupina je te pobude komisije podprla in se posebej osredotočila na notranje vidike revizije, in sicer s poudarkom, da imajo posebno odgovornost za finančna poročila družbe neizvršni in nadzorni direktorji (Vasiljević, 2007, str. 257).

Winter skupina je poudarila poseben pomen komisije za revizijo in priporočila načela o vlogi in odgovornosti komisije za revizijo, za katero pričakuje okrepitev s strani Evropske komisije v obliki Priporočila o vlogi neizvršnih in neodvisnih direktorjev, kar je s sprejetjem tega priporočila tudi narejeno (Winter Group, 2002, str. 70–71).

5.3 Status revizorja

V cilju omogočanja podlag za neodvisno delovanje revizorjev od odbora direktorjev in menedžmenta tako v pojavnosti kot tudi v dejanski obliki velja pravilo, da zunanji revizor ni niti zaposlen v družbi, prav tako ni agent družbe, kjer opravlja revizijo. Revizor je lahko oseba, ki ima določeno profesionalno kvalifikacijo, pridobljeno z opravljanjem ustreznih izpitov pri pristojnem nadzornem organu (Vasiljević, 2007, str. 259).

V Republiki Sloveniji je nadzorni organ za izdajanje dovoljenja revizorjem Slovenski inštitut za revizijo s sedežem v Ljubljani (»inštitut«). Vsakdo, ki želi biti pooblaščen revizor, mora predhodno pridobiti dovoljenje inštituta. Za pridobitev dovoljenja je treba izpolniti naslednje pogoje (48. člen Zakona o revidiranju, Ur. l. RS, št. 65/08, v nadaljevanju ZRev-2):

- zaključen študijski program druge stopnje po zakonu o visokem šolstvu oziroma tej ravni enakovredno izobrazbo,
- pet let delovnih izkušenj, od tega tri leta delovnih izkušenj v revidiranju v obdobju zadnjih šest let,
- testiranje strokovnih znanj,
- da oseba v preteklosti ni bila deležna ukrepa odvzema dovoljenja, ki bi ji onemogočilo izvajanje pristojnosti pooblaščenega revizorja,
- da ni bila pravnomočno obsojena za kazniva dejanja s področja premoženjskih oziroma gospodarskih deliktov in kazni še vedno obstaja v kazenski evidenci,
- aktivno znanje slovenščine.

V skladu z določili 2. in 3. odstavka 48. člena ZRev-2 izdano dovoljenje velja za obdobje dveh let. Imetnik lahko dovoljenje vsakič tudi podaljša za dveletno obdobje, a pod pogojem, da opravi dodatno strokovno izobraževanje. V primeru, da se dodatno strokovno

izobraževanje ne izvede ali da imetnik ne poda zahtevka za podaljšanje dovoljenja, dovoljenje avtomatično preneha.

Obveznost revidiranja velja pri letnih poročilih za velike in srednje kapitalske družbe, dvojne družbe in tiste male kapitalske družbe, pri katerih so vrednostni papirji uvrščeni na organizirani trg. Gre za obveznost, določeno v 57. členu ZGD-1. Pri navedeni obveznosti ima revizor obveznost revidiranja računovodskega poročila, prav tako obveznost pregleda poslovnega poročila, in sicer z namenom ugotovitve skladnosti vsebine tudi z ostalimi sestavinami letnega poročila. Zgoraj navedena obveznost je veljavna tudi za pripravo konsolidiranih letnih poročil.

V skladu z drugim odstavkom 57. člena ZGD-1 mora revizorsko poročilo vsebovati naslednja poglavja:

- Uvod, v katerem se predstavi revidirano računovodsko poročilo ter računovodski okvir, ki je bil pri tem uporabljen.
- Namen in obseg revidiranja, v katerem se opredeli revizijske standarde, ki so bili pri revidiranju uporabljeni.
- Revizijsko mnenje, v katerem se pojasni revizijsko stališče, ki mora biti jasno in nedvoumno ter mora izkazovati resničen in pošten prikaz finančnega položaja v skladu z računovodskimi standardi in predpisi. Revizijsko mnenje se loči na mnenje brez pridržkov, s pridržki, odklonilno mnenje ali pa se izjava mnenja v primerih, ko revizor mnenja ne more podati, zavrne.
- Pojasnjevalni odstavek, v katerem se opredelijo revizorska opozorila ali zadeve, s katerimi pojasni svoje mnenje.
- Mnenje o usklajenosti ali neusklajenosti poslovnega poročila z računovodskim poročilom istega poslovnega leta.
- Datum in revizorjev podpis.

5.4 Neodvisnost revizorja

Revizor mora zagotoviti svojo popolno neodvisnost od komitenta, čigar revizijo finančnih in nefinančnih poročil opravlja (zasebni interes), kot tudi popolno predanost javnemu zaupanju (javni interes). Kot splošno pravilo se šteje, da je revizor neodvisen, razen če razumni investitor (z znanjem vseh relevantnih dejstev in okoliščin) presodi, da revizor ni sposoben za izvršitev »razumnega in nepristranskega presojanja«. Pomanjkanje neodvisnosti ali resen sum ima daljnosežne posledice ne samo za tiste, ki zaupajo v potrjena finančna poročila za svoje investicije, temveč tudi za vrednostne papirje in njihovo tržišče, sistem upravljanja družb in javnost. Neodvisnost revizorja je lahko ogrožena po različnih osnovah, vključujoč družinsko in poslovno povezanost, nasprotje interesov, nezaupanje, enakopravnost ali pogodbeni status. V položaju revizorjev obstaja sistemska pomanjkljivost: izbere ga skupščina delničarjev in plača mu nadomestilo za potrditev njegovih finančnih

poročil, ki jih poslovodstvo pripravlja za skupščino. Negativno poročilo revizorja vpliva na poslovanje družbe (padec vrednosti delnic in izguba zaupanja obstoječih ter potencialnih investitorjev), kar lahko povzroči tudi odpoved pogodbe z revizorjem. Revizor ima torej interes, da promovira pozitivna finančna poročila svojega klienta (finančna odvisnost revizorja), kar povzroči konflikt interesov z dolžnostjo neodvisnosti in odgovornosti do tretjih oseb. Na neodvisnost revizorja posebej vpliva tudi struktura nadomestil revizorja. Če v tej strukturi prevladujejo svetovalne storitve, to povzroči povratni pritisk na revizorje, da se prilagodijo komitentom, za katere opravljajo revizijo, kar jih odvrča od vprašanj revizije. V vsakem primeru velja, da če je nadomestilo revizorja vezano na to, da se obdrži stranka, so revizorji bolj izpostavljeni vplivu svojih strank (Vasiljević, 2007, str. 261).

Pri neodvisnosti revizorja je zelo pomembno vprašanje storitev, ki ne spadajo med storitve revizije strankam, katerim revizor opravlja te storitve. Vse storitve, ki niso revizorjeve storitve strankam, katerim le-ta opravlja storitev revizije, ne smejo biti takšne, da ogrožajo neodvisnost revizorja. Ameriški Sarbanes–Oxley Act (SOX) v 201. členu določa devet nerevizorskih storitev, ki jih revizorji ne smejo opravljati: vodenje knjigovodstva in drugih storitev, vezanih za računovodske podatke ali finančna poročila; uvedba in prenova finančnega informacijskega sistema; storitev cenitev, mnenj ali poročil o stvarnih vložkih; interne outsourcing storitve; delovanje menedžmenta ali človeških virov; storitev brokerjev, trgovcev, investicijskih svetovalcev ali storitve investicijskega bančništva; pravne storitve ali storitve v zvezi z revizijo, katere koli storitve, ki jih »*Public Company Accounting Oversight Board – PCAOB*« (Odbor za javni nadzor revizijskih družb) določi z regulativo kot nedovoljeno. V primerjavi z ameriškim izrecnim določanjem nedovoljenih nerevizorskih storitev so priporočila EU izbrala manj strogo pot, pri čemer se navajajo nekatere storitve, ki so prepovedane revizorjem za stranke revizije (pa tudi strankam, za katere se ne opravlja revizija), in so nične same po sebi, ob sugestiji, da se v drugih primerih pozorno analizira vsaka konkretna situacija (Vasiljević, 2007, str. 261).

Zakonodajna prepoved nekaterih nerevizorskih storitev, ki jih opravi revizor tudi strankam revizorskih storitev, je nujna. Po drugi strani bi bilo treba v ostalih življenjskih okoliščinah glede na vsako konkretno okoliščino oceniti, ali obstaja nasprotje interesov in ogrožanje neodvisnosti revizorja. Dojemanje strank revizijskih storitev o revizorjih ne more biti vezana na prodajalce širokega nabora storitev, posebej svetovalnih storitev (kar je sedaj v večji meri), temveč predvsem za specializiranega profesionalca, ki ima javno pooblastilo, da opravlja storitev revizije na objektivni in nepristranski podlagi, in ki ima dolžnost lojalnosti investicijski javnosti in delničarjem strank, katerim opravlja revizijo. Prevelika zaposlitev revizorja v raznih svetovalnih storitvah ga vključuje v razne oblike upravljanja družbe, kar ogroža njegovo neodvisnost (Choper, Coffee, & Gilson, 2003, str. 526–527).

V zakonskih podlagah (5. člen ZRev-2) je določeno, da je revidiranje v pristojnosti revizijskih družb, ob tem pa lahko storitve revidiranja opravljajo izključno osebe z dovoljenjem za opravljanje nalog pooblaščenega revizorja in so v delovnem razmerju z

revizijsko družbo oziroma so njihov poslovni partner pod pogojem, da je njihovo delovanje skrbno načrtovano in nadzorovano.

ZRev-2 v 37. členu določa, da mora revizijska družba od pravne osebe, ki jo revidira, pridobiti vso zahtevano dokumentacijo, vpogled v spise in računalniške datoteke. V okviru običajnega poslovnega časa pravne osebe mora biti revizijski družbi omogočen dostop do poslovnih prostorov ter zagotovljen ustrezen prostor in delovni pripomočki za izvajanje storitve revidiranja. ZRev-2 v istem členu tudi določa, da mora pravna oseba v primeru, ko pooblaščen revizor nima strokovnega znanja iz določene stroke, na zahtevo revizorske družbe pridobiti strokovno mnenje oziroma cenitev pooblaščenega ocenjevalca ustrezne stroke, da se zagotovi ustrezna ocena posameznih postavk v računovodskih izkazih. Pooblaščen revizor mora v revizijsko poročilo tudi zapisati, če morebiti pravna oseba revizijski družbi ni omogočila izvajanja revizije v skladu z ZRev-2.

5.5 Odgovornost revizorja

Vsak revizor mora pri svojem delovanju upoštevati Hierarhijo pravil revidiranja (Ur. l. RS, št. 86/2009), ki opredeljuje pravila revidiranja in ravni posameznih pravil revidiranja pri njihovi obvezni uporabi. Med ta pravila sodijo:

1. Zakon o revidiranju (Ur. l. RS, št. 65/08),
2. mednarodni standardi revidiranja in druga pravila Mednarodne zveze računovodskih strokovnjakov (IFAC),
3. temeljna revizijska načela in druga pravila revidiranja, ki jih sprejema Slovenski inštitut za revizijo,
4. drugi zakoni, ki urejajo revidiranje posameznih pravnih oseb, oziroma druge oblike revizije in predpisi, izdani na njihovi podlagi.

Revizija finančnih in drugih poročil za finančne trge se opravlja v skladu z Mednarodnimi standardi revizije in Kodeksom etike zunanjih revizorjev. Svet Slovenskega inštituta za revizijo je dne 7. 3. 1994 sprejel Temeljna revizijska načela.

Temeljna revizijska načela (Slovenski inštitut za revizijo, 1994):

- obravnavajo najširša splošno priznana pravila za delovanje revizijske stroke ter oblikujejo podlago za standarde in postopke revidiranja pri izvajanju nalog za naročnike revizijskih storitev;
- služijo revizorjem in revizijskim družbam kot vodilo, da je njihovo delovanje glede strokovne usposobljenosti, izvajanja posameznih nalog in predstavljanja izsledkov v javnosti na zadovoljivi kakovostni ravni;
- omogočajo tudi ustrezen strokovni nadzor nad delovanjem revizijskih družb in revizorjev, da bi se izboljševala kakovost storitev, ki jih nudi stroka;

- je treba obravnavati v povezavi z mednarodnimi standardi za revidiranje, ki naj jih revizor smiselno uporablja pri revidiranju pri naročniku.

Delničarji na skupščini, kjer sprejemajo finančna poročila, ne morejo preveriti, ali ta dejansko izražajo pravo stanje poslov družbe, saj imajo kot individualni delničarji omejene informacije, zato na skupščini družbe pooblastijo specialiste, da preverijo ta poročila v njihovem imenu. Ta kontrola je torej organizirana predvsem v korist delničarjev, ker ni nujno, da imajo zaupanje v poslovodstvo in njegova poročila o poslovanju. Potrditev finančnih poročil je zlasti pomembna za manjšinske delničarje. Vsekakor revizija ni nepomembna za poslovodstvo družbe kot tudi za tretje osebe, ki kupujejo vrednostne papirje emitenta z zaupanjem v poročilo revizorja. V pravnem pomenu revizor postaja vse bolj organ v gospodarski družbi, ki ima svojo funkcijo, pri čemer je njegov status okrepljen glede na mandatno razmerje. V teoretičnem pomenu zahteva vprašanje reforme odgovornosti revizorja odgovor na vprašanje, koliko poostretev navedene odgovornosti lahko negativno vpliva na selekcijo izvajalcev navedenih storitev. Po drugi strani ne smemo pozabiti maksimalne podpore revizorjem pri odkrivanju prevar. Sklepamo lahko torej, da je treba vzpostaviti ravnovesje med potrebami krepitve odgovornosti zaradi zaščite finančnega tržišča na eni strani in potrebami krepitve interesa za opravljanje dejavnosti ter lojalnosti njenih vršilcev do strank na drugi strani (Vasiljević, 2007, str. 266–267).

5.6 Posebna revizija

Posebna revizija je povezana z uveljavljanjem odškodninskih zahtevkov družbe zoper vodstvene delavce družbe. Posebna revizija je namenjena odkrivanju nepravilnosti pri posameznih poslih, ki so lahko povzročili škodo družbi. Nanaša se lahko tudi na druga oškodovanja družbe, predvsem manjšinskih delničarjev, kjer so v ospredju postopki spreminjanja osnovnega kapitala in postopki v fazi ustanavljanja družbe. Zelo pomembno je, da se zagotovi kontrola postopkov. ZGD-1 v 321. členu določa, da vse stroške postopka posebne revizije plača družba. Brez razloga pa manjšinski delničarji ne morejo zahtevati imenovanja posebnega revizorja. Manjšinski delničarji odgovarjajo družbi za vso škodo, če se izkaže, da je njihova zahteva po imenovanju posebnega revizorja neupravičena. Zelo pomembno je, da ne pride do zlorabe pravic in s tem škodnega ravnanja manjšinskih delničarjev (Kocbek, Ivanjko, & Prelič, 2009, str. 802).

Skupščina družbe lahko (z enostavno večino glasov) imenuje posebnega revizorja za revidiranje ustanovitvenih postopkov ter vodenja posameznih poslov družbe. Posebni revizor lahko revidira tudi posle, ki se nanašajo na spremembo osnovnega kapitala družbe (povečanje ali zmanjšanje) v zadnjih petih letih (318. člen ZGD-1). Zakonska določila v ZGD-1 tudi določajo, da če skupščina zavrne predlog za imenovanje posebnega revizorja, ga lahko imenuje sodišče na predlog delničarjev, katerih skupni deleži znašajo najmanj desetino osnovnega kapitala ali katerih nominalni znesek ali pripadajoči znesek osnovnega kapitala znaša najmanj 400.000 evrov. V 318. členu ZGD in 45. členu ZRev-2 je določeno,

da posebni revizor ne more opravljati redne revizije, ki se opravlja na podlagi ZGD-1 in ZRev-2, niti ne more izdati mnenja, ki bi na kakršen koli način spremenilo že izdano poročilo revizorja o letnih računovodskih izkazih.

V 219. členu ZGD-1 je nadalje določeno, da mora poslovodstvo posebnemu revizorju družbe omogočiti, da pregleda poslovne knjige in vso potrebno dokumentacijo, premoženjsko stanje, blagajno družbe, zaloge, vrednostne papirje, blago ter preostalo premoženje družbe. Posebni revizor lahko zahteva od vodstva ali nadzornih organov vsa pojasnila in dokazila, ki jih potrebuje za skrben pregled posebne revizije. Posebni revizor mora o ugotovitvah revizije pripraviti pisno poročilo, ki se imenuje »posebno revizorjevo poročilo« in ki se predloži poslovodstvu družbe ali tudi sodišču v primeru, če je posebnega revizorja imenovalo sodišče (3. odstavek 320. člena ZGD-1). V posebnem revizorjevem poročilu morajo biti zapisana vsa dejstva, tudi tista, katerih objava bi lahko družbi povzročila večjo škodo, zato da bi lahko skupščina družbe ustrezno ovrednotila vse pomembne postopke ali posle, ki se preverjajo (2. odstavek 320. člena ZGD-1). V nadaljevanju 320. člena ZGD-1 je določeno, da mora poslovodstvo posebno revizorjevo poročilo predložiti nadzornemu svetu družbe in ga uvrstiti na dnevni red naslednje skupščine. Prav tako je treba vsakemu delničarju na njegovo zahtevo najpozneje naslednji delovni dan dati brezplačen prepis posebnega revizorjevega poročila. V 185. členu ZGD-1 pa je določeno, da morajo biti ugotovitve posebnega revizorja objavljene v glasilu ali elektronskem mediju, ki je določen v statutu družbe.

6 KORPORATIVNO UPRAVLJANJE V NOVI LJUBLJANSKI BANKI

Nova Ljubljanska banka, d. d., (v nadaljevanju NLB, d. d.) je največja bančno-finančna skupina v Sloveniji. NLB, d. d., je kot matična banka NLB Skupine v 100-odstotni lasti Republike Slovenije. NLB Skupino sestavljajo: NLB, d. d., ter še 6 bank in 38 družb. Glavna dejavnost NLB Skupine je bančništvo, ki ga dopolnjujejo druge finančne dejavnosti, kot so lizing, faktoring, zavarovalništvo in upravljanje premoženja.

V letu 2013 je NLB Skupina na svojih organih vodenja in nadzora s ciljem ustvarjanja vzdržnega rezultata opredelila, katere dejavnosti bo srednjeročno štela med strateške, torej tiste, kjer je konkurenčna in kjer želi biti še bolj uspešna. Ostale dejavnosti je opredelila kot nestrategske, zato se iz njih postopoma umika. Jasna opredelitev obeh dejavnosti določa okvir za doseganje različnih ciljev dejavnosti NLB Skupine. Razdelitev posameznih članic na strateške ali nestrategske temelji na naslednjih načelih (NLB, d. d., 2014, str. 69):

- doseganje tržnega položaja in dobičkonosnosti: pomembno pri tem razlikovanju so realna pričakovanja glede doseganja tržnega položaja ali z vidika relativne dobičkonosnosti, kar naj bi umestilo članico med vodilne ponudnike na posameznem trgu,

- samozadostno poslovanje: pomembna pri tem razlikovanju je sposobnost zagotavljanja samozadostnega poslovanja z vidika likvidnosti in kapitala,
- komplementarnost produktov: pomembni pri tem razlikovanju sta možnost komplementarnosti drugih produktov s standardnimi bančnimi produkti ter možnost večje dodane vrednosti za stranke,
- razvoj tržnega potenciala: pomembna pri tem razlikovanju je možnost razvoja trgov za ustvarjanje vrednosti in ustreznih donosov ob prevzemanju sprejemljivih tveganj.

V letnem poročilu NLB (NLB, d. d., 2014, str. 69) se na podlagi navedenih načel med strateške dejavnosti NLB Skupine uvrščajo bančništvo, upravljanje premoženja ter življenjsko in pokojninsko zavarovanje. Ključni trg NLB Skupine je Slovenija, kjer skupina ustvari večino svojih prihodkov.

Drugi strateški trgi, kjer je NLB Skupina prisotna z bančno dejavnostjo in kjer racionalizira poslovanje svojih članic NLB Skupine, so Bosna in Hercegovina, Črna gora, Kosovo, Makedonija in Srbija (NLB, d. d., 2013, str. 2–3).

Med nestratske dejavnosti NLB Skupine se uvrščajo dejavnosti lizinga, faktoringa ter finančne družbe, kot so (v letu 2013 bile) pridružene banke: Banka Celje in Adria Bank ter podružnica v Trstu in druge. V letu 2014 sta bili dokapitalizirani Banka Celje in Adria Bank, vendar NLB v teh dokapitalizacijah ni bila udeležena zaradi dogovorov Republike Slovenije z Evropsko komisijo. Konec leta 2014 omenjeni banki nista bili več članici NLB Skupine, saj NLB, d. d., v njih ni imela več kapitalskega deleža. Kot nestratski trgi so bili opredeljeni tudi Bolgarija, Hrvaška, Nemčija, Italija in Švica, zato se NLB Skupina od leta 2014 umika s teh trgov (NLB, d. d., 2014, str. 69).

V NLB Skupini je 45 članic, ki so prisotne na 12 trgih. Nadrejena banka v NLB Skupini je NLB, d. d., ki upravlja in nadzira ostale članice NLB Skupine v skladu z zakonodajo Republike Slovenije in zakonodajami držav, kjer članice delujejo. NLB Skupina ima področje upravljanja in nadzora urejeno s »Politiko upravljanja in nadzora NLB Skupine«, v kateri so točno opredeljene vloge, pristojnosti ter odgovornost posameznih organov in organizacijskih enot ter enotno delovanje s ciljem uresničevanja poslovnih ciljev (NLB, d. d., 2015a, str. 2).

Korporativno upravljanje NLB Skupine se izvaja preko organov članic NLB Skupine in v skladu s temeljnimi korporacijskimi pravili, in sicer (NLB, d. d., 2015a, str. 2):

- z glasovanjem na skupščinah članic NLB Skupine;
- z imenovanjem predstavnikov NLB v nadzorne organe članic NLB Skupine;
- s predlogi za imenovanje vodstev članic NLB Skupine in
- s sodelovanjem predstavnikov NLB v različnih odborih in komisijah članic NLB Skupine.

Mehanizmi, ki zagotavljajo učinkovit poslovni nadzor, harmonizacijo standardov poslovanja in medsebojno informiranje članic NLB Skupine, se izvajajo:

- po poslovnih področjih oziroma po t. i. matričnem načelu »business line«, ki je načelo poslovnega in strokovnega usklajevanja dejavnosti v NLB Skupini;
- preko Odbora za upravljanje bilance NLB Skupine;
- s sklici strateških konferenc in kolegijev direktorjev, kjer so prisotne članice NLB Skupine in se obravnavajo prioritete razvoja NLB Skupine;
- redni mesečni ali vsaj četrtletni sestanki vodstva poslovnih področij.

Center notranje revizije NLB, Center za skladnost poslovanja NLB ter zunanji nadzorniki (Banka Slovenije, zunanji revizorji, lokalni regulatorji) skrbijo za dodaten nadzor nad članicami NLB Skupine.

Za izvajanje korporativnega upravljanja v NLB Skupini sta v okviru NLB, d. d., vzpostavljeni posebni organizacijski enoti (Sektor za upravljanje NLB Skupine in Področje za nestrateške dejavnosti NLB Skupine), ki zagotavljata upravljanje in nadzor članic NLB Skupine, uveljavljanje harmonizacije pravil delovanja članic NLB Skupine s standardi NLB, pripravo izhodišč za planiranje posameznih članic in spremljanje njihove implementacije (NLB, d. d., 2012, str. 27).

V letu 2013 je bila sprejeta prenovljena »Struktura nadzornih organov članic NLB«, katere namen je krepitev vloge članov upravne banke v nadzornih organih in boljše obvladovanje tveganj (NLB, d. d., 2013, str. 78).

V NLB, d. d., je v skladu z veljavno zakonodajo uveljavljen dvotirni sistem upravljanja, po katerem banko vodi uprava, njeno delovanje pa nadzoruje nadzorni svet. Organi banke so skupščina banke, nadzorni svet banke in uprava banke (NLB, d. d., 2014, str. 80).

6.1 Skupščina banke

Skupščino banke sestavljajo vsi delničarji. Skupščina je tisti organ, v katerem delničarji izvršujejo svoja upravičenja, ki se nanašajo na zadeve družbe. Skupščina se lahko izvede na redni ali izredni seji. Pristojnosti skupščine so določene v ZGD-1, ZBan-2 ter Statutu NLB (v nadaljevanju statut). Skupščina banke ima tako v skladu z 19. členom statuta naslednje pristojnosti (NLB, d. d., 2015b):

- sprejetje statuta oziroma njegovih sprememb;
- sprejetje poslovnika o delu skupščine;
- sprejetje letnega poročila v primeru, da letno poročilo ni potrjeno s strani nadzornega sveta ali da sta uprava in nadzorni svet prepustila odločitev o sprejetju letnega poročila skupščini banke;

- sprejetje sklepa o uporabi bilančnega dobička;
- podelitev razrešnice upravi in nadzornemu svetu;
- spremembe osnovnega kapitala banke;
- odločanje o letnih okvirih in značilnostih izdaj vrednostnih papirjev, zamenljivih v delnice, in lastniških vrednostnih papirjev banke;
- imenovanje in razrešitev v članstvu nadzornega sveta;
- sklep o dodelitvi nagrade za delo ter udeležba članov nadzornega sveta, članov uprave in delavcev banke pri izplačilu dobička banke;
- imenovanje zunanjega revizorja;
- statusne spremembe in prenehanje banke;
- vse druge zadeve na podlagi predpisov in statuta, recimo, če pride do izključitve prednostnih pravic obstoječih delničarjev ter odpklic članov v nadzornem svetu.

6.2 Nadzorni svet

V skladu z določili 20. člena statuta je nadzorni svet NLB, d. d., tisti organ, ki ima pristojnost spremljanja, nadzоровanja in poslovanja banke. Nadzorni svet opravlja svojo funkcijo v skladu z določili ZBan-2 in ZGD-1, prav tako tudi v skladu z določili 24. člena statuta banke. Število članov nadzornega sveta je določeno v 20. členu statuta banke, nadzorni svet je sedemčlanski, imenovanje in razreševanje je v pristojnosti skupščine, pri čemer je predlog za imenovanje v nadzorni svet v pristojnosti delničarja ali nadzornega sveta. Na podlagi 21. člena statuta mandat članov nadzornega sveta traja štiri leta.

V skladu s katalogom zavez, ki ga je Republika Slovenija sprejela in se s tem v razmerju do Evropske komisije zavezala za njegovo izpolnjevanje, morata biti dve tretjini članov nadzornega sveta in njegovih komisij neodvisnih strokovnjakov, kar določa tudi statut banke. Za neodvisnost članov nadzornega sveta je treba šteti, da niso zaposleni v Vladi Republike Slovenije oziroma v 24-mesečnem obdobju od skupščinskega sklepa o imenovanju niso zaposleni v Vladi Republike Slovenije. Prav tako se za neodvisnost šteje to, da osebe v obdobju zadnjih dveh let niso bile politično aktivne na način, da so izvrševale vodilno ali vodstveno funkcijo v kateri od političnih strank (Komisija Evropske skupnosti, 2013).

V nadzornem svetu banke so lahko samo fizične osebe, pri katerih so podani pogoji skladno z določili ZBan-2, ZGD-1 in drugimi predpisi. Banka mora na podlagi mednarodnih smernic (smernice *European Banking Authority*) in aktov Banke Slovenije presojati primernost oziroma tako imenovani »fit & proper« za članstvo v nadzornem svetu banke.

Skupščina banke ima zakonsko pristojnost, ki ji omogoča, da opravi razrešitev vseh ali posameznih članov nadzornega sveta. Pri razrešitvi je potrebna kvalificirana večina, in sicer se mora sklep sprejeti z 75-odstotnim deležem glasovalnih pravic. Vsak član nadzornega

sveta pa lahko s funkcije predčasno odstopi. V primeru odstopa je statutarno določen odpovedni rok tri mesece. Odpovedni rok se lahko na željo člana nadzornega sveta skrajša, če za skrajšanje da soglasje nadzorni svet (21. člen statuta).

V skladu z določili 1. odstavka 24. člena statuta, ob pristojnostih nadzornega sveta, skladnih z ZGD-1 in ZBan-2, ima le-ta pristojnost dajati upravi soglasja pri naslednjih odločitvah v zvezi:

- s poslovno politiko banke;
- s finančnim načrtom banke;
- z organizacijo sistemov internih kontrol;
- z okvirnim letnim programom delovanja notranje revizijske službe;
- z novimi izdajami lastnih vrednostnih papirjev, če gre za zneske, višje od 30 mio EUR;
- z vsemi posli glede pridobivanja in razpolaganja s kapitalskimi udeležbami v drugih družbah, če gre za knjigovodsko vrednost, višjo od 550.000,00 EUR,
- s pridobivanjem in razpolaganjem portfeljskih naložb, ki so večje kot 5 % bančnega kapitala, glede na posameznega izdajatelja;
- s statusnimi spremembami v družbah, kjer ima banka večinski delež;
- z oblikovanjem bančnih in/ali finančnih skupin;
- s predhodnim soglasjem glede odločitve izpostavljenosti banke do posameznih strank ali skupin povezanih strank, ki dosega ali presega deset odstotkov sprejemljivega kapitala banke iz 71(b) točke prvega odstavka 4. člena Uredbe (EU) št. 575/2013; nadzorni svet daje upravi predhodno soglasje pri sklenitvi pravnega posla, če se izpostavljenost pri posamezni stranki ali skupini povezanih oseb poveča za pet odstotkov glede na sprejemljivi kapital banke;
- s sklenitvijo posla, na podlagi katerega nastane izpostavljenost do oseb, ki imajo posebno razmerje z banko po določilih 150. člena ZBan-2;
- z odpisom posamičnih terjatev, ki so višje od 1.000.000 EUR; če se terjatev odpisuje upošteva se zaključen stečajni postopek, uprava o tem seznanila nadzorni svet;
- z zadolževanjem s krediti, izdajanjem obveznic ali pri morebitnih podrejenih dolžniških instrumentih, pri čemer prevzete obveznosti presegajo 25 odstotkov kapitala banke;
- z določanjem limitov in kriterijev za odobritev kreditov, če gre za delničarje, upravo, nadzorni svet in prokuriste;
- z dajanjem soglasja za imenovanje in razrešitev vodje službe notranje revizije;
- z ostalimi posli, za katere je nadzorni svet sprejel sklep, da je treba pridobiti soglasje nadzornega sveta.

Upoštevajoč določila 3. odstavka 24. člena statuta, ima nadzorni svet pravico uskladiti besedilo statuta, ki je v skladu z veljavnimi skupščinski sklepi ali s sklepi uprave.

V skladu z določili 4. odstavka 24. člena statuta člani nadzornega sveta banke:

- nadzorujejo primernost postopkov in učinkovitost pri delovanju notranje revizije;
- obravnavajo ugotovitve Banke Slovenije ali Evropske centralne banke, če v skladu z Uredbo (EU) št. 1024/2013 izvajajo pooblastila in naloge nadzora nad banko, ter ugotovitve drugih organov, kadar se te nanašajo na banko;
- preverjajo letna in druga finančna poročila banke in o tem pripravijo pisno poročilo za skupščino delničarjev banke;
- obrazložijo skupščini svoje mnenje o letnem poročilu notranje revizije in mnenje o letnem poročilu uprave;
- ravnajo v skladu z najvišjimi etičnimi standardi upravljanja, upoštevajoč preprečevanje nasprotja interesov;
- sprejemajo in nadzirajo izvajanje politike prejemkov.

Pristojnost nadzornega sveta je tudi imenovanje komisij. Gre za pristojnost, skladno z določili 279. člena ZGD-1 in 25. člena statuta NLB. Nadzorni svet NLB ima štiri komisije, in sicer:

- Komisijo za strategijo in razvoj, ki ima pristojnost spremljanja in pripravljanja predlogov sklepov za nadzorni svet za področje strategije in razvojnih smernic, prav tako ima ta komisija pristojnost spremljanja in vrednotenja celovitega srednjeročnega ali dolgoročnega strateškega načrta NLB, d. d., in NLB Skupine, obravnavanja, ali je korporativno upravljanje NLB, d. d., in NLB Skupine primerno organizirano, obravnavanja odprodaj in nakupov poslovnih deležev v NLB Skupini.
- Komisijo za revizijo, ki ima pristojnost spremljanja in pripravljanja predlogov sklepov za nadzorni svet, pri čemer v to področje sodijo notranja revizija, zunanja revizija, varovanje zakonitosti poslovanja in sistem notranjih kontrol.
- Komisija za tveganja ima pristojnosti spremljanja in pripravljanja predlogov sklepov za nadzorni svet na področju tveganj.
- Komisijo za prejemke in imenovanja, ki ima pristojnosti pripravljanja predlogov sklepov za nadzorni svet v zvezi z imenovanji in razreševanji članov uprave, določitve postopkov iskanja in izbiranja oseb za članstvo v upravi, pristojnosti v zvezi s sklepanjem in vsebino menedžerskih pogodb ter pristojnosti glede nagrajevanj članov uprave in določanja politike prejemkov.

6.3 Uprava

Uprava NLB zastopa in predstavlja banko ter vodi posle (26. člen statuta). Uprava ima najmanj tri in največ šest članov.

Imenovanje in razrešitev predsednika kot tudi preostalih članov uprave je v pristojnosti nadzornega sveta banke. Na podlagi določila 2. odstavka 27. člena statuta ima predsednik

uprave možnost predlagati nadzornemu svetu, da imenuje ali odpokliče posameznega ali preostale člane uprave banke. Gre za t. i. mandatarski sistem predsednika uprave, ki v ničemer na zmanjša odgovornosti nadzornega sveta za imenovanje uprave. Imenovanje uprave je zakonska obveznost nadzornega sveta, prenos pristojnosti glede imenovanja uprave ni mogoč.

Mandatno obdobje za članstvo v upravi je pet let, z možnostjo ponovnega imenovanja. V primeru kršitev določb 45. člena ZBan-2 je predviden odpoklic članov uprave. Na podlagi 4. odstavka 27. člena statuta je predvidena možnost predčasne odpovedi člana uprave, upoštevajoč trimesečni odpovedni rok. Pisna odpoved se pošlje predsedniku nadzornega sveta banke. Ta rok je lahko tudi krajši od treh mesecev, če to v svoji pisni odpovedi zahteva član uprave in temu ne nasprotuje nadzorni svet.

Za članstvo v upravi banke je treba – skladno z določili ZBan-2 – izpolniti točno določene pogoje, prav tako je treba pridobiti dovoljenje Banke Slovenije ali ECB, ko opravlja nadzor v skladu z Uredbo št. 1023/3003.

ZBan-2 v 38. členu določa, kdo je lahko član uprave, in sicer je član uprave lahko oseba:

1. z ustreznim znanjem, veščinami, izkušnostjo pri vodenju poslov banke; 2. z ugledom in lastnostjo, potrebno za vodenje poslov banke; 3. ki ni kršila 36. člena ZBan-2 oziroma ni opravljala drugih direktorskih funkcij. Uglednost in primernost nista podani v primeru obstoja: 1. pravnomočne obsojenosti za kaznivo dejanje, pri čemer obsodilna kazen še ni bila izbrisana; 2. če gre za vložitev pravnomočne obtožnice za kaznivo dejanje, pregonljivo po uradni dolžnosti, pri čemer se lahko izreče enoletna ali večletna zaporna kazen.

V skladu z določili 28. člena statuta uprava sprejema soglasne odločitve. Če soglasje ni mogoče, uprava odloča z navadno večino. Če so glasovi enaki, je prevladujoč glas predsednika uprave.

Na podlagi 31. člena statuta ima uprava pravico imenovati odbor, komisijo, svet in druge oblike delovnih teles za pomoč upravi pri opravljanju njenih nalog.

6.4 Kolektivni organi odločanja

NLB, d. d., ima tudi posebne kolektivne organe odločanja, ki jih navajam v nadaljevanju (NLB, d. d., 2014, str. 87):

- Kreditni odbor NLB za pravne osebe – pristojen je za sprejemanje odločitev o razvrstitvi, prerazvrstitvi, določitvi zgornje meje zadolževanja in odobritvi izpostavljenosti. Seje se odvijajo enkrat na teden. Odbor ima sedem članov, pri čemer funkcijo predsednika odbora opravlja tisti član uprave, ki je pristojen za področje tveganj.
- Odbor za upravljanje bilance NLB Skupine s pristojnostjo spremljanja razmer

makroekonomskega okolja, analiziranja stanja, še posebej pa spremljanja sprememb in smernic v bilancah NLB Skupine in njenih članic ter pristojnostjo oblikovanja sklepov in usmeritev za doseg ustrežne strukture bilance banke in NLB Skupine. Seje odbora se praviloma odvijajo tedensko. Odbor ima pet članov, pri čemer funkcijo predsednika odbora opravlja član uprave, odgovoren za finance.

- Odbor za operativna tveganja NLB s pristojnostjo spremljanja, usmerjanja in nadzora pri upravljanju operativnih tveganj NLB Skupine. Seje odbora se odvijajo na vsaka dva meseca. Odbor ima 12 članov, pri čemer funkcijo predsednika odbora opravlja član uprave, odgovoren za tveganja.
- Odbor za spremljanje komitentov na opazovalnem seznamu in v intenzivni obravnavi s pristojnostjo sprejemanja odločitev glede uvrstitve in opazovanja komitentov na opazovalnem seznamu in v intenzivni obravnavi. Seje odbora se odvijajo mesečno, v primeru večjega obsega dela so seje odbora vsak teden. Odbor ima šest članov, pri čemer funkcijo predsednika odbora opravlja direktor Področja za kreditne analize in kontrolo.
- Kreditni odbor NLB za fizične osebe s pristojnostjo sprejemanja odločitev pri vseh tistih naložbah, kjer ne gre za redno bančno ponudbo. Seje se odvijajo enkrat na teden. Odbor ima štiri člane, pri čemer je predsednik odbora direktor Področja za kreditne analize in kontrolo.

V obdobju med letoma 2000 in 2008 je NLB Skupina izvajala strategijo širitve na svojih ključnih trgih jugovzhodne Evrope, med letoma 2009 in 2010 je sledila harmonizacija in po letu 2011 konsolidacija (SDH, 2015).

Vse banke NLB Skupine delujejo kot univerzalne komercialne banke. Kljub svoji relativni majhnosti so bančne članice NLB Skupine na vseh trgih z izjemo NLB Banke Beograd in NLB Banke Tuzla sistemsko pomembne in uživajo visok ugled, z možnostjo izboljšanja tržnega položaja v smislu relativne donosnosti. Prisotne so na naslednjih trgih:

a) Slovenija

Kot vodilna banka v slovenskem bančnem sistemu NLB, d. d., predstavlja največjo posamezno družbo v NLB Skupini, ki ima 70 % delež v celotni bilančni vsoti NLB Skupine.

b) Makedonija

NLB Tutunska banka je del NLB Skupine že od leta 2000. Je tretja največja banka v makedonskem bančnem sektorju po bilančni vsoti in ena najuspešnejših članic NLB Skupine, merjeno po dobičku. Leta 2014 je že sedmič prejela nagrado za najboljšo banko v Makedoniji, ki jo podeljuje revija The Banker.

c) Bosna in Hercegovina

NLB Skupina deluje na območju Federacije BiH in na območju Republike Srbske.

NLB Razvojna banka ima največjo poslovno mrežo v Republiki Srbski. Je druga največja banka v Republiki Srbski po bilančni vsoti. Članica NLB Skupine je postala leta 2005. NLB

Banka Tuzla je banka, ki več kot stoletje opravlja finančne storitve na območju Federacije BiH. Je sedma največja banka v Federaciji BiH po bilančni vsoti. Del NLB Skupine je od leta 2005.

d) Kosovo

Na Kosovu deluje NLB Priština, ki je glede kriterijev bilančne vsote tretja največja banka. NLB Skupina je na kosovski trg vstopila leta 2007.

e) Črna gora

NLB Montenegrobanka je del NLB Skupine od leta 2003 in predstavlja drugo največjo finančno ustanovo v Črni gori.

f) Srbija

NLB banka Beograd je del NLB Skupine od leta 2005, konec leta 2008 pa se ji je pripojila še LHB banka Beograd. Z vidika tržnega deleža je NLB banka Beograd manjša banka v Republiki Srbiji (NLB, d. d., 2014, str. 70).

7 KORPORATIVNO UPRAVLJANJE IN VLOGA DELNIČARJEV

7.1 Pravica delničarja do obveščeniosti

Pri pravici do obveščeniosti iz 305. člena ZGD-1 gre za delničarjevo individualno informacijsko pravico z namenom učinkovitega izvrševanja njegovih pravic na skupščini družbe. Govorimo o pravici do obveščeniosti, ki jo umeščamo med članske pravice delničarja v ožjem pomenu. Upoštevajoč določbo 1. odstavka 305. člena ZGD-1, za to pravico velja omejitev pri predmetu in času izvršitve. Zahtevo informacije od uprave delničar lahko uveljavi samo na skupščini družbe, in sicer samo glede tistih informacij, ki se nanašajo na predmet dnevnega reda. Za uveljavljanje delničarjeve pravice do obveščeniosti morajo biti med drugim izpolnjene predpostavke glede časa izvrševanja. Vsak delničar lahko od poslovodstva zahteva podatke o zadevah družbe le na skupščini. Razlog za tako ureditev je enakovredno informiranje vseh delničarjev. Predlog sodišču, naj poslovodstvo delničarju posreduje podatke, je utemeljen le, če je delničar že na skupščini od poslovodstva zahteval podatke in mu ti niso bili dani. Takšno je tudi ustaljeno stališče teorije (Cvetko, 2011, str. 49) in sodne prakse (na primer Odločbe Višjega sodišča v Ljubljani, št. I Cpg 1351/2010 z dne 12. 1. 2011, št. I Cpg 902/2005 z dne 17. 11. 2005 in št. I Cpg 432/2004 z dne 9. 6. 2004).

ZGD-1 v 305. členu določa omejitve pri posredovanju podatkov. Poslovodstvo lahko zavrne posredovanje podatkov:

- če bi družbi ali njeni povezani osebi nastala škoda;
- če gre za zahtevo, da se posredujejo metode bilanciranja in ocenjevanja in so navedene

metode v samem dodatku zadostna podlaga za presojo dejanskega stanja v družbi (premoženjsko, finančno in dobičkonosno stanje);

- če bi dajanje podatkov pomenilo storitev kaznivega dejanja ali prekrška ali kršitev dobrih poslovnih običajev,
- če so zahtevani podatki javno objavljeni na spletni strani družbe in so vprašanja in odgovori dostopni najmanj sedem dni pred skupščino.

ZGD-1 določa ravnanje družbe, če se informacije posredujejo izven skupščinskega zasedanja. V skladu s 3. odstavkom 305. člena ZGD-1 je v primerih, ko se informacija posreduje delničarju izven skupščinskega zasedanja, takšno informacijo treba posredovati tudi ostalim delničarjem, če to zahtevajo, in sicer ne glede na to, ali so te informacije potrebne za presojo dnevnega reda.

V skladu z 297a. členom ZGD-1 se informacije zagotovijo na način, da se pri vsaki točki dnevnega reda navedejo tudi predlogi sklepov. Izjema velja, če skupščina sklepa sploh ne sprejema, če gre za sklic skupščine na podlagi 3. odstavka 295. člena ZGD-1 ter če gre za dopolnitev dnevnega reda na podlagi 1. odstavka 298. člena ZGD-1.

Delničarji imajo pravico do vpogleda v skupščinsko gradivo, in sicer od objave skupščine do dneva zasedanja. To pravico lahko izkoristijo na sedežu družbe. Gre za vpogled:

1. v predloge sklepov, pri čemer se mora navesti tudi predlagatelj sklepov;
2. v obrazložitve vseh točk dnevnega reda, če gre za imenovanje članov nadzornega sveta ali upravnega odbora, navede se ime in priimek, izobrazba, ustrezne izkušnje in trenutna zaposlitev predlaganega kandidata; če gre za imenovanje revizorja se navede firma revizora in sedež ter priporočilo revizorja;
3. v primeru sklica skupščine na podlagi tretjega odstavka 294. člena ZGD-1: vpogled v letna poročila in poročila nadzornega sveta ali upravnega odbora v skladu z 282. in 285. členom ZGD-1 ter dajanje na vpogled izjave o upravljanju družbe; delničar lahko zahteva, da se mu brezplačno izroči prepis poročil, če niso objavljena na spletni strani družbe;
4. v primeru statutarnih sprememb: navede se besedilo predlaganih sprememb statuta;
5. vseh drugih poročil in dokumentacije, ki se po zakonu predloži skupščini.

7.2 Obveščенost članov organov družbe

Nadzorni svet kot organ ni pristojen in ne more ter ni dolžan nadzorovati vsakega ravnanja in vsakega posla uprave. V nasprotnem primeru bi bile okrnjene pravice in samostojen položaj uprave. V zvezi s tem je pomembna obveznost uprave, da poroča nadzornemu svetu o poslovanju družbe. Dolžnost poročanja uprave je izrecno določena v 272. členu ZGD-1, in sicer uprava četrletno poroča o naslednjih dejstvih: (i) načrtovanje poslovne politike; (ii)

donosnost družbe, še posebej donosnost lastnega kapitala; (iii) potek poslov, zlasti glede prometa in finančnega stanja; (iv) o vseh drugih poslih, ki imajo pomemben vpliv glede donosnosti ali plačilne sposobnosti družbe. V skladu z drugim odstavkom 272. člena ZGD-1 lahko nadzorni svet zahteva poročila tudi o drugih vprašanjih, pomembnih za poslovanje družbe. Ne gre torej za dolžnost poročanja o vsaki podrobnosti in ukrepu, ampak zgolj o vprašanjih, pomembnih za poslovanje družbe, navedenih v 272. členu ZGD-1. V nemškem AktG je določeno, da mora uprava nadzornemu svetu vsaj enkrat na leto poročati o načrtovani poslovni politiki in drugih vprašanjih prihodnjega poslovanja, o poteku poslov, še posebej o prometu in finančnem stanju družbe pa mora poročati vsaj na četrto leta (Kocbek, 2010, str. 51)

V skladu s 3. odstavkom 281. člena ZGD-1 ima nadzorni svet pravico od uprave zahtevati vse informacije, ki jih potrebuje za izvrševanje svoje nadzorne funkcije, na primer glede poslovne politike koncerna in celotnega sistema povezanih družb, prav tako lahko nadzorni svet zahteva informacije o poslovanju nadrejene družbe s povezanimi družbami.

Za učinkovito izvajanje pristojnosti nadzornega sveta je ključnega pomena, da se nadzornemu svetu poroča v zvezi s finančnim stanjem družbe, poslovno politiko, potekom pomembnih poslov in vseh ostalih pomembnih dejstvih. Upoštevajoč določbo 272. člena ZGD-1 se predmetna poročila posredujejo na nadzorni svet kot kolektivni organ nadzora. V smislu 272. člena ZGD-1 se navedena poročila pošiljajo nadzornemu svetu. Posamezni član nadzornega sveta nima pravice zahtevati od uprave, da naj mu osebno posreduje informacije ali da se mu omogoči vpogled v potrebno dokumentacijo. Izjema je določena v primeru statutarne ureditve. Če je to dovoljeno na podlagi statuta družbe, imajo pravico zahtevati potrebne informacije tudi posamezni člani nadzornega sveta. V teh primerih mora uprava poslati informacije na celotni nadzorni svet. Treba je opomniti, da se poročilo lahko zahteva samo od uprave in ne od drugih strokovnih služb, pri čemer uprava lahko poda zahtevo, da strokovne službe v družbi neposredno pošiljajo poročila nadzornim svetom (Bratina, Jovanovič, Podgorelec, & Primec, 2011, str. 768).

7.3 Politika dividend

Za dividendno politiko lahko rečemo, da gre za vprašanje, kako družba upravlja s kapitalom. De Weert (2011, str. 3) poudarja pomembnost upravljanja s kapitalom, saj se na ta način povečuje vrednost družbe oziroma premoženja samih delničarjev. Iz tega izhaja razumevanje povezav med delitvijo dobička, stroškov kapitala, vrednostjo podjetja oziroma celoten proces upravljanja kapitala.

Rozman navaja (2013, str. 7–10) da je nastalo več dividendnih politik, ki vse želijo poiskati možnost maksimiranja premoženja družbe. Gre za teorije pozitivnega in negativnega vpliva ter teorijo nevtralnosti. Pri teoriji pozitivnega vpliva gre za to, da z večjo dividendno raste cena delnice, pri čemer se stroški lastninskega kapitala zmanjšujejo. Pri teoriji negativnega vpliva

z večjo dividendo cena delnice pada, pri čemer se stroški lastninskega kapitala povečujejo. Pri teoriji nevtralnosti z večjo dividendo cena delnice in stroški lastninskega kapitala ostanejo nespremenjeni.

Treba je podariti, da izplačilo dividende ne sme ogroziti nadaljnjega poslovanja družbe. Zato je moč sklepati, da je treba upoštevati tisto dividendno politiko, ki učinkovito določa razmerja med izplačili delničarjem in nadaljnjim poslovanjem družbe.

Brigham in Ehrhardt (2005, str. 617) navajata, da se v primeru zvišanja dividend zmanjšuje zahtevani donos na lastniški kapital. Gre za to, da so investitorji varnejši glede donosnosti dividende kot glede donosnosti kapitala, zato bolj spoštujejo evro dividend kot evro kapitalskih dobičkov.

Za izplačilo dividend so potrebni trije pogoji: nanašajo se samo na dobiček; kot oblika izplačila so realna sredstva, najpogosteje v denarju; izplačilo delničarjev je enako njihovem razmerju v kapitalu družbe (Frankfurter & Wood, 2003, str. 4).

Brigham in Davis (2002, str. 569) pravita, da se pri izplačilu dividend upoštevata dve ključni usmeritvi: povečati vrednost lastniškega kapitala, ustvarjen denarni tok pripada imetnikom kapitala.

Pri določanju dividendne politike imajo pomembno vlogo tudi posojilodajalci, ki v pogodbenih razmerjih omejujejo dopustnost izplačila dividende. V tovrstnih pogodbah so določbe, ki prepovedujejo izplačilo dividend, če družba ne izkazuje primerno likvidnost. Treba se je zavedati, da gre pri izplačilu dividend za dejansko odlivanje denarja iz družbe (Brigham & Davis, 2002, str. 578).

V skladu z določili 230. člena ZGD-1 je določen vrstni red uporabe čistega dobička, in sicer je treba:

1. kriti preneseno izgubo,
2. oblikovati zakonske rezerve v skladu s četrnim odstavkom 64. člena ZGD-1,
3. oblikovati rezerve za lastne delnice ali deleže v skladu s petim odstavkom 64. člena ZGD-1,
4. oblikovati statutarne rezerve v skladu s sedmim odstavkom 64. člena ZGD-1.

V skladu z določili 5. odstavka 230. člena ZGD-1 je odločanje o uporabi bilančnega dobička v pristojnosti skupščine družbe. Če je predvideno s statutom družbe, je dobiček možno nameniti za nekatere druge namene (plačila zaposlenim in/ali članom menedžmenta).

V skladu z določili 231. člena ZGD-1 velja pravilo, da so delničarji sorazmerno udeleženi v dobičku, in sicer glede na njihov delež pri osnovnem kapitalu družbe. Če delničar svojega vložka ni vplačal, se delež dobička določi sorazmerno glede na opravljena vplačila. Če je

delničar vložek vplačal tekom leta, se upoštevajo sorazmerni deleži v obdobju od dneva vplačila do konca poslovnega leta. Drugačno udeležbo v bilančnem dobičku je mogoče sprejeti samo, če tako določata zakon ali statut na podlagi zakona.

Vložki, ki so bili vplačani med poslovnim letom, se upoštevajo v sorazmerju z obdobjem od vplačila do konca poslovnega leta. Drugačna udeležba delničarjev pri bilančnem dobičku je dovoljena samo, če tako določa zakon ali statut v skladu z zakonom.

7.4 Načelo enakega obravnavanja delničarjev

Prava razmerja med družbo in delničarji se urejajo tako, da se upoštevajo načela enake obravnave vseh delničarjev. Organi družbe, zlasti uprava, bi imeli možnost, da nekatere delničarje obravnavajo ugodneje kot druge. Glede na to, da je različno obravnavanje delničarjev vezano le na različne vrste ali različno število delnic, se zahteva ob enakih predpostavkah enak položaj vseh delničarjev. Za ugotovitev, ali je bilo kršeno načelo o enakem položaju delničarjev, velja objektivno merilo. To se ravna po naravi delniške družbe kot kapitalske družbe. Pomembna je predvsem višina kapitalskega deleža oziroma višina nominalnih zneskov delnic posameznega delničarja ter ugotovitev, ali so delnice navadne ali prednostne. Pomembne so tudi določbe statuta o različnem položaju delničarjev (Bratina et al., 2011, str. 489).

Pri načelu enakega položaja delničarjev gre za osrednje načelo korporacijskega prava, vendar pa gre pri upoštevanju le-tega za poudarek na enaki obravnavi delničarjev ob enakih pogojih, kar pomeni, da ni ključno le enako obravnavanje, ampak mora biti to podano ob enakih pogojih, torej v enakih situacijah; če pa so te različne, je dopustno tudi delničarje obravnavati različno. ZGD-1 v 221. členu izrecno določa, da velja enako obravnavanje delničarjev ob enakih pogojih. Takšen pristop potrjuje tudi sodna praksa (Odločba Ustavnega sodišča, št. U-I-165/08, št. Up-1772/08 in št. Up-379/09). Vsi delničarji, ki ta pogoj izpolnjujejo, so enako obravnavani. Da je možen odstop od načela enakega obravnavanja delničarjev, je razvidno že iz določb ZGD-1, kjer je določena prednostna pravica delničarjev do vpisa novih delnic v primerih povečanja osnovnega kapitala družbe z vložki (pri pridobivanju lastnih delnic družbe gre za situacijo, ki je obratna izdaji novih delnic); po eni strani je tako določeno, da imajo pri povečanju osnovnega kapitala delniške družbe z vložki, ki se izvede z novo emisijo, dotedanji delničarji pravico do prednostnega vpisa novih delnic, upoštevajoč njihov sorazmerni delež v osnovnem kapitalu (1. odst. 337. člena ZGD-1), po drugi strani pa se takšna prednostna pravica lahko izključi (3. in 4. odst. 337. člena ZGD-1), pri čemer se takšna odločitev lahko sprejme na skupščini s tam predpisano večino najmanj treh četrtin pri sklepanju zastopanega osnovnega kapitala.

Upoštevajoč določbo 172. člen ZGD-1, se delničarji razlikujejo glede na število delnic, ki jim pripadajo. Pri določanju glasovalnih in premoženjskih pravic posameznega delničarja je treba upoštevati nominalni znesek delnic in število delnic posameznega delničarja.

Pri zaščiti manjšinskih delničarjev je treba poiskati ravnovesje med načelom večine, kar je temeljna filozofija delniške družbe, in načelom zaščite manjšine. Nacionalne zakonodaje poznajo v osnovi več ukrepov, ki imajo nalogo, da po eni strani krepijo pravilo večine in istočasno preprečijo njegovo zlorabo (teorija zlorabe večine), z druge strani pa da zaščitijo manjšino pred možnimi zlorabami (teorija zlorabe manjšine) kot tudi zlorabami glasovalnih pravic v primeru enake delitve glasov (teorija zlorabe enakosti). Ti ukrepi se lahko uvrstijo v dve skupini: na preventivne (zunajsodne) ukrepe (z uporabo pooblastil manjšine v skupščini in z uporabo pooblastil za razne oblike institucionalne kontrole – notranje in zunanje) ter sodne oziroma administrativne zaščitne ukrepe (Vasiljević, 2007, str. 124).

SKLEP

Upravljanje gospodarskih družb je izjemno pomemben proces, za katerega je značilno poznavanje prakse in tudi lastne izkušnje. S tega vidika je toliko pomembnejše, da se družba odloči za pravi sistem upravljanja, ki bo upošteval njene individualne specifičnosti, ki lahko predstavljajo konkurenčno prednost pred drugimi, če bodo pravilno izkoriščene. Ali se bo družba odločila za eno- ali dvotirni sistem, je odvisno predvsem od nje same in od volje njenih delničarjev, in sicer glede na prednosti in slabosti obeh sistemov upravljanja ter glede na konkretne potrebe posamezne gospodarske družbe. Še bolj pomembno od načina upravljanja pa je, da družba poleg izbire sistema upravljanja razvije predvsem lasten in notranji sistem standardov upravljanja (politiko upravljanja). To je zlasti pomembno za družbe, ki tvorijo skupino povezanih oseb, saj se tukaj vzpostavljajo kompleksni medsebojni odnosi, ki morajo biti ustrezno in za družbo prilagojeno urejeni. Najboljši način za to je nabor standardov upravljanja v družbi oziroma skupini družb (koncern), ki naj pomeni nadgradnjo zakonskih in statutarnih določb.

Osnovna delitev med sistemi korporativnega upravljanja je delitev na enotirni in dvotirni sistem korporativnega upravljanja. V Evropi poznamo oba sistema korporativnega upravljanja. Dvotirni sistemi korporativnega upravljanja so značilni za germanski pravni sistem in nekatere skandinavske države (na primer za Dansko) ter za Švico, enotirni sistem korporativnega upravljanja je značilen za anglosaksonski pravni sistem.

Bistvo enotirnega sistema upravljanja je moč razbrati v določilu 1. odstavka, 285. člena ZGD-1, po katerem je pristojnost upravnega odbora vodenje družbe in nadzorovanje izvajanja njenih poslov. Gre torej za prepletitev predvsem med nadzorno funkcijo in funkcijo vodenja. V dvotirnem sistemu se za upravljanje domneva obstoj dveh samostojnih organov, in sicer uprave in nadzornega sveta, torej gre za nujno razmejitev pristojnosti obeh organov. Samostojnost in lastna odgovornost sta dve ključni usmeritvi, ki sta značilni za dvotirni sistem, nadzorni svet pa v skladu z določili 1. odstavka 281. ZGD-1 upravo pri tem delu nadzoruje. To je izrecno zapisano v določilih 1. odstavka 265. člena ZGD-1. Glede na navedeno je moč sklepati, da je glavna razlika med obema sistemoma upravljanja v načinu

nadzora.

Povezovanje gospodarskih subjektov narekujejo različni ekonomski in pravni razlogi. Upoštevajoč ekonomski vidik takšnih povezovanj, lahko govorimo o pozitivnih in negativnih učinkih. Pri pravnih vidikih je treba upoštevati možnosti negativnih učinkov, ki jih preprečujejo varovalni mehanizmi, in sicer v skladu s 4. poglavjem ZGD-1 od 527. do 562. člena.

Upoštevajoč določila ZGD-1 in delovanje bančnih skupin v praksi, ugotavljam, da gre za posebno ekonomsko in pravno značilnost, za katero se z ekonomskega vidika upošteva visoka raven ekonomske enotnosti. S pravnega vidika ne moremo govoriti o enotnosti, saj bančna skupina ni pravna oseba. Gre za pravno samostojne družbe, ki imajo enotno vodstvo obvladujoče družbe. Na podlagi določb prvega odstavka 529. člena ZGD-1 velja, da so odvisne družbe pravno samostojne družbe, ki jih obvladuje obvladujoča družba. Na podlagi določb 1. alineje prvega odstavka 530. člena ZGD-1 je opredeljena definicija dejanskega koncerna, in sicer gre za razmerje z eno obvladujočo in eno ali več odvisnimi družbami, ki jih povezuje enotno vodstvo obvladujoče družbe, pri čemer se po določbi drugega odstavka istega člena domneva, da je razmerje odvisne družbe z obvladujočo družbo razmerje koncerna. Gre za izpodbojno pravno domnevo »*praesumptio iuris tantum*«. Med družbami mora obstajati razmerje odvisnosti odvisne družbe od obvladujoče družbe, da obvladujoča družba lahko neposredno ali posredno vpliva na poslovne odločitve organov odvisne družbe. To vplivanje je vsekakor podano, če so člani organov vodenja in/ali nadzora v odvisnih družbah imenovani s strani obvladujoče družbe, gotovo pa tudi takrat, ko lahko prek nadzornega sveta neposredno ali posredno in formalno ali neformalno vpliva na odločitve posloводства odvisne družbe.

Navedeno pomeni, (i) da se v bančni skupini (dejanskem koncernu) organi vodenja odvisne družbe morajo ravnati po lastni presoji in upoštevajoč lastne odločitve in interes družbe, v kateri so zaposleni, (ii) da je odvisna družba sama odgovorna za sprejete obveznosti. O odgovornosti obvladujoče družbe ne moremo govoriti, saj za to ni pravne podlage, upoštevajoč določbo 529. člena ZGD-1.

Upoštevajoč določila prvega odstavka 545. člena ZGD-1, je moč sklepati, da v odvisni družbi, ki je članica bančne skupine, vpliv obvladujoče banke v smislu storitve in opustitve dejanj v svojo škodo ni dopusten. Izjema obstaja, če se odvisni družbi povrne škoda. Škodljivi vplivi torej niso absolutno prepovedani, saj je ZGD-1 prepoved omilil z možnostjo, da bi bilo prikrajšanje nadomeščeno. Načini prikrajšanja so določeni na podlagi 2. odstavka 545. člena ZGD-1, in sicer tekom poslovnega leta. Če to ni možno, se nadomestitev prikrajšanja izvede najkasneje do konca poslovnega leta, znotraj katerega je prišlo do prikrajšanja. Poleg obvladujoče banke na podlagi drugega odstavka 547. člena ZGD-1 solidarno odgovarjajo tudi zastopniki obvladujoče banke, ki so odvisno družbo pripravili do pravnega posla ali ukrepa. Opravljeno prikrajšanje pomeni, da niso več podani elementi

protipravnosti za škodljive vplive tako za samo obvladujočo družbo kot tudi za organe odvisne družbe.

Glede na izjemno vlogo in pomembnost obvladovanja tveganj v bančnih skupinah menim, da je za banke bolj primeren dvotirni sistem korporativnega upravljanja. Postavljeno hipotezo utemeljujem z naslednjimi dejstvi: (i) pristojnost organov vodenja in organov nadzora v dvotirnem sistemu je jasno določena; v takšnem sistemu ne gre za združitev nadzorne in poslovodne funkcije, pri enotirnem sistemu se vedno srečujemo s tveganjem mešanja nadzora, strateških in izvršnih odločitev, medtem ko je pri dvotirnem sistemu razdelitev pristojnosti jasna; (ii) v dvotirnem sistemu se povečuje objektivnost in ni vprašljiva hierarhičnost razmerja med upravo in nadzornim svetom; (iii) v dvotirnem sistemu je poudarjena odgovornost članov uprave, saj gre za natančno določene pristojnosti in odgovornosti uprave in nadzornega sveta, skladno z določili ZGD-1 in ZBan-2, medtem ko v enotirnem sistemu za nadzorno funkcijo ne obstaja posebni organ; (iv) dvotirni sistem z vidika upravljanja velja za bolj razčlenjen sistem (trije organi v primerjavi z dvema organoma v enotirnem sistemu) z zakonskimi določili za zaščito interesov udeležencev, katerem so urejeni medsebojni odnosi med organi družbe; (v) v dvotirnem sistemu govorimo o neodvisnem vrednotenju organov vodenja; v enotirnem sistemu je podano intenzivno skupno delovanje upravnega odbora in je ocenjevanje dela upravnega odbora precej težko, zlasti če upravni odbor ne sestavljajo člani z neomajano integriteto in s potrebno zadržanostjo do izvršnih direktorjev, medtem ko je v dvotirnem sistemu zadržanost nadzornega sveta v razmerju do uprave ena od njegovih temeljnih značilnosti; (vi) v bankah z večinskih državnim lastništvom izhaja odločitev o dvotirnem sistemu iz prepletenosti poslovne uspešnosti in gospodarsko-političnega sistema; (vii) v dvotirnem sistemu članstvo v nadzornem svetu pomeni opravljanje osebne funkcije, ki ni vezano na zastopanje interesov delničarja.

Glede na navedeno potrjujem prvo postavljeno hipotezo, da je za banke bolj primeren dvotirni sistem korporativnega upravljanja.

ZGD-1 v 221. členu določa načelo enakega položaja delničarjev ter v 305. členu pravico do obveščenosti. Gre za osrednji načeli korporacijskega prava. ZGD-1 prav tako omogoča manjšinskim delničarjem konkretne pravice v okviru upravljavskih upravičenj (po določilih 235., 292., 297.a, 306. in 308. člena ZGD-1), premoženjskih upravičenj (176., 230., 231. in 399. člen ZGD-1), upravičenj do uveljavljanja škode (57., 233., 247., 263., 264., 270., 327., 328. in 419. člen ZGD-1), upravičenj, ki se nanašajo na skupščino (217., 294., 295., 298., 299., 300., 301., 312., 313., 395., 397. in 399. člen ZGD-1), upravičenj, povezanih z revizijo (318., 322., 324., 325., 334.a in 356.a člen ZGD-1) in upravičenj, povezanih z izključitvijo iz družbe (384., 386., 388. in 389. člen ZGD-1).

Glede na navedeno potrjujem drugo postavljeno hipotezo, da slovenski ZGD-1 vsebuje ustrezen okvir varstva in izvajanja pravic delničarjev.

Osnovni cilj družbe, ki se ukvarja s pridobitno dejavnostjo, je povečevati vrednost družbe ter ustvariti višji donos za lastnika. Gre za osnovno premiso poslovanja, delničarji pa lahko v skladu z 292. in 293. členom ZGD-1 uveljavljajo svoj vpliv na korporativno upravljanje prek mehanizmov delovanja skupščine družbe. Po drugi strani 263. člen ZGD-1 določa, da članstvo v vodstvenih in nadzornih organih pomeni nujnost delovanja v korist družbe, pri čemer člani opravljajo svojo funkcijo kot vestni, pošteni in skrbni gospodarstveniki. Glede na navedeno sklepam, da članstvo v vodstvenih ali nadzornih organih pomeni samostojno in neodvisno delovanje od delničarja, kar povzroči nastanek njihove odgovornosti. Vsi posli, ki so jih sklenili organi vodenja ali nadzora, so zavezujoči in družba jih mora upoštevati.

V bančnih skupinah se zaradi visokega finančnega vzvoda, razpršenosti dolžnikov in obveznih jamstvenih shem za imetnike depozitov pojavlja problem pretiranega prevzemanja tveganj s strani lastnikov. Drugi deležniki imajo drugačen odnos do prevzemanja tveganj in le-temu niso naklonjeni. To velja zlasti na primer za imetnike depozitov in posojilodajalce, ki so izvzeti iz zavarovalnih shem in so soudeleženi pri pokrivanju izgub. Neustrezna politika upravljanja tveganj lahko povzroči težave tudi za druge deležnike in ne samo za lastnike.

V skladu z Direktivo 2014/59/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. 5. 2014 o vzpostavitvi okvira za sanacijo ter reševanje kreditnih institucij in investicijskih podjetij (t. i. BRRD-direktiva) je predviden ukrep, ki se nanaša na administrativno prenehanje oziroma konverzijo vseh obveznosti banke v kapital. Izjema velja za obveznost, ki jo BRRD-direktiva izključuje (npr. sredstva varčevalcev do 100.000 EUR). Z BRRD-direktivo je Evropska unija dobila skupni mehanizem za ukrepanje v primerih nastanka bančnih kriz, kjer se upoštevajo tudi sredstva upnikov (t. i. »bail-in«). V ta mehanizem je ob konverziji in odpisu instrumentov kapitala vključena tudi administrativna konverzija navadnega bančnega dolga v kapital, in sicer z namenom doseči ustrezno kapitalsko ustreznost. Glede na navedeno menim, da je treba v družbah, zlasti v bančni skupini, gledati širše na korporativno upravljanje, ki poleg delničarjev vključuje tudi posojilodajalce in imetnike depozitov. Glede na navedeno ni mogoče potrditi tretje postavljene hipoteze, da je korporativno upravljanje v delniški družbi naravnano tako, da upošteva izključno interese delničarjev.

Menim, da sistem upravljanja ni toliko pomemben za uspešnost družbe oziroma nadzor uprave. Ključna dejavnika za uspešnost sta usposobljenost in primernost oseb, ki so člani nadzornega sveta ali uprave. Bistvo je torej, da se za člane uprav in nadzornih svetov družb imenujejo osebe s potrebnimi strokovnimi znanji in vodstvenimi sposobnostmi ter z vsemi drugimi etičnimi lastnostmi.

LITERATURA IN VIRI

1. Acquaye, F. (2006). The Independent Board of Directors and Governance in the United States: Where is the Heading? Najdeno 13. julija 2015 na spletnem naslovu <https://www.law.whittier.edu/pdfs/cstudents/wlr-v27n3-shu-acquaye-abstract.pdf>
2. Aktiengesetz. *Bundesgesetzblatt – Zvezni uradni list* št. 1089/1965 in vse nadaljnje spremembe.
3. American Bar Association. (2005). *Committee on Corporate Laws. Model business corporation act annotated: official text with official comments and statutory cross-references*. Chicago: American Bar Association.
4. Armour, J., & McCahery, J. (2006, 21. junij). After Enron, Improving Corporate Law and Modernising Securities Regulation in Europe and US. Amsterdam Center for Law & Economics. *Working Paper No. 2006–07*. Najdeno 15. julija 2015 na spletnem naslovu http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=910205
5. Ashurst LLP. (2012). Avocats au Barreau de Paris, Establishing a Business in France. Najdeno 8. novembra 2015 na spletnem naslovu https://www.ashurst.com/doc.aspx?id_Resource=4664
6. Bainbridge, S. (2003, 29. julij). The Business Judgment Rule as Abstention Doctrine. UCLA, School of Law, Law and Econ. *Research Paper No. 03–18*. Najdeno 14. oktobra 2015 na spletnem naslovu http://papers.ssrn.com/sol3/Papers.cfm?abstract_id=429260
7. Bajuk, J. (2007). *Upravljanje kapitalskih naložb* (Priročnik za člane nadzornih svetov in upravnih odborov). Ljubljana: Združenje nadzornikov Slovenije.
8. Bajuk, J., Kostrevc, D., & Podbevšek, G. (2003). *Kodeksi vladanja podjetjem v Evropi – Izkušnje za Slovenijo*. Ljubljana: Združenje Manager.
9. Banka Slovenije. (2015, 8. september). *Poročilo Banke Slovenije o vzrokih za nastali kapitalski primanjkljaj bank in vlogi Banke Slovenije pri tem kot bančnega regulatorja, sanaciji bank v letih 2013 in 2014, učinkovitosti sistema korporativnega upravljanja bank v državni lasti in načinu reševanja posledic kapitalске neustreznosti poslovnih bank*. Ljubljana: Banka Slovenije.
10. Barbić, J. (2000). *Pravo društava – društva kapitala*. Zagreb: Organizator.
11. Berglof, E., & Thadden, E. (1999, 29. september). The Changing Corporate Paradigm: Implications for Transition and Developing Countries. Najdeno 12. julija 2015 na spletnem naslovu <http://www.ecgi.org/research/accession/991014204.pdf>
12. Bohinc, R., & Jovanovič, D. (2012). *Pravo gospodarskih družb* (Priročnik za člane nadzornih svetov in upravnih odborov). Ljubljana: Združenje nadzornikov Slovenije.
13. Bolgarski trgovinski zakon. *Uradni list* št. 48/91, 25/92, 61/93, 103/93, 63/94, 63/95, 42/96.
14. Bratina, B., Jovanovič, D., Podgorelec, P., & Primec, A. (2011). *Pravo družb in gospodarsko pogodbeno pravo*. Maribor: De Vesta.
15. Brigham, E., & Davis, P. (2002). *International financial management* (7th ed.). Mason: South Western Cengage Learning.
16. Brigham, E., & Ehrhardt, M. (2005). *Financial management: theory and practice*.

Mason: Thomson/South-Western.

17. Brown, R. J. (2015). The Demythification of the Board of Directors. *American Business Law Journal*, 52(1), 131–200.
18. Bruner, C. (2011, 30. maj). Corporate Governance Reform in a Time of Crisis. *Washington & Lee Legal Studies Paper No. 2010–9*. Najdeno 15. julija 2015 na spletnem naslovu http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1617890
19. Cadbury, A. (2002). *Corporate Governance and Chairmanship – A Personal View*. Oxford: Oxford University Press
20. Cassidy, D. (2003). Maximizing Shareholder Value: The Risks to Employees, Customers and the Community. *Corporate Governance*, 3(2), 32–37.
21. Charan, R. (2005). *Boards that deliver: advancing corporate governance from compliance to competitive advantage*. San Francisco: Jossey-Bass.
22. Cheffins, B. (2004). *Company Law: Theory, Structure and Operation*. Oxford: Clarendon Press.
23. Choper, J., Coffee, J., & Gilson, R. (2003). *Cases, and materials on Corporation*. New York; Wolters Kluwer.
24. Crnković, B., Požega, Ž., & Kračić, D. (2011). Izazovi korporativnog upravljanja u državnim poduzećima – Hrvatske perspektive. *Ekonomski Vjesnik/Econviews: Review of contemporary business, entrepreneurship and economic issues*, 14(2), 279–292.
25. Cvetko, M. (2011). Delničarjeva pravica do obveščeniosti v zvezi z organom nadzora v delniški družbi in zahteva za protokoliranje. *Podjetje in delo*, 37(1), 49–59.
26. Davies, P., & Worthington, S. (2008). *Gover and Davies, Principles of Modern Corporate Law* (8th ed.). London: Sweet & Maxwell.
27. Davies, P., & Worthington, S. (2012). *Gower and Davies' Principles of Modern Company Law* (9th ed.). London: Sweet & Maxwell.
28. De Weert, F. (2011). *Bank and insurance capital management*. Chichester: John Wiley & Sons.
29. Deutsch, C. (2006, 17. marec). Fewer Chiefs Also Serving as Chairmen. Najdeno 15. julija na spletnem naslovu http://www.nytimes.com/2006/03/17/business/17ceo.html?_r=3&oref=slogin&oref=
30. Dimitrič, I. (2010, 1. avgust). O korporativnem upravljanju. Najdeno 7. julija 2015 na spletnem naslovu http://ss1.spletnik.si/4_4/000/000/1d5/52d/Splo-no-o-korporativnem-upravljanju.doc
31. Direktiva 2014/59/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. 5. 2014 o vzpostavitvi okvira za sanacijo ter reševanje kreditnih institucij in investicijskih podjetij. *Uradni list Evropske unije* št. L 173/190.
32. Domadenik, P. (2015): Upravljanje in produktivnost podjetij v državni lasti in pomen političnega povezovanja. Najdeno 1. julija 2015 na spletnem naslovu http://ec.europa.eu/slovenia/events/2015-0304-ecfin-konferenca_sl.htm
33. Domadenik, P., Prašnikar, J., & Svejnar, J. (2014). *Legal Corruption, Politically Connected Corporate Governance and Firm Performance*. New York: Columbia/SIPA, Center for Economic Governance.

34. Dravis, B. (2007). *The role of independent directors after Sarbanes-Oxley*. Chicago: ABA Section of Business law, Defending liberty Pursuing Justice.
35. Drnovšek, G. (2005). Vpliv obvladujoče družbe v dejanskem koncernu. *Podjetje in delo*, 31(3/4), 441–468.
36. Drygala, T., Staake, M., & Szalai, S. (2012). *Kapitalgesellschaftsrecht*. Heidelberg: Springer Verlag.
37. Državni zbor Republike Slovenije. (2008, 17. april). *EVA 2008-2111-0007, št. 00713-12/2008/10*. Ljubljana: Državni zbor Republike Slovenije.
38. Eisenberg, M. (2005a). The Architecture of American Corporate Law: Facilitation and Regulation. Najdeno 12. julija 2015 na spletnem naslovu <http://scholarship.law.berkeley.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=3037&context=facpubs>
39. Eisenberg, M. (2005b). The Duty of Good Faith in Corporate Law. Najdeno 13. oktobra 2015 na spletnem naslovu <http://ssrn.com/abstract=899212>
40. Emmerich, V., & Habersack, M. (2010). *Aktien-und GmbH-Konzernrecht*. München: Verlag C. H. Beck.
41. Emmerich, V., & Sonnenschein, J. (2000). *Konzernrecht*. München: Verlag C. H. Beck.
42. Enriques, L., & Volpin, P. (2007). Corporate Governance Reforms in Continental Europe. Najdeno 15. julija 2015 na spletnem naslovu http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=97079635
43. European Corporate Governance Institut. (2012). Bulgarian National Code For Corporate Governance. Najdeno dne 15. decembra 2015 na spletnem naslovu http://www.ecgi.org/codes/documents/codeks_bulgaria_feb2012_en.pdf
44. Evangelou, S., & Tsikouris, M. (2012). *Corporate Governance*. London: Law Business Research.
45. Evropska komisija. (2011, 5. april). Zelena knjiga. Okvir EU za upravljanje podjetij. Najdeno 14. junija 2015 na spletnem naslovu http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/com2011-164_sl.pdf
46. Ferfila, B. (1999). Podjetniška struktura japonskega gospodarstva. *Podjetje in delo*, 25(2), 337–346.
47. Fernandes, N. (2005). Board Compensation and Firm Performance: The Role of Independent Board Members. *ECGI – Finance Working Paper, št. 104*. Najdeno 12. julija 2015 na spletnem naslovu http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=830244
48. Frankfurter, G. M., & Wood, B. (2003). *Dividend policy: theory and practice*. San Diego: Academic Press.
49. Franklin, A., & Zhao, M. (2007). The Corporate Governance Model of Japan: Shareholders are not Rulers. Najdeno 14. julija 2015 na spletnem naslovu http://scholar.google.si/scholar?hl=en&q=The+Corporate+Governance+Model+of+Japan%2C+Shareholders+are+not+Rulers&btnG=&as_sdt=1%2C5&as_sdtp=
50. Georgieva, S., & Riquelme, D. (2003). Slovenia: State-Owned and State-Controlled Enterprises, ECFIN Country Focus. *European Commission, Brussels*, 10, 3–7.
51. Gilson, R., & Milhaupt, C. (2005). Choice as Regulatory Reform: The Case of Japanese

- Corporate Governance. *ECGI - Law Working Paper No. 22/2004*; *Columbia Law and Economics Working Paper No. 251*; *Stanford Law and Economics Olin Working Paper No. 282*. Najdeno 14. julija 2015 na spletnem naslovu http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=537843
52. Gnos, U., Hoffmann, J., & Nikitine, A. (2014). Adjustments to the Swiss Corporate Governance Framework in: Wolters Kluwer: *The Comparative Law Yearbook of International Business*. Najdeno 13. julija 2015 na spletnem naslovu <http://www.kluwerlaw.com/McmsTemplates/resources/SampleChaptersPDF/1270.pdf>
 53. Gospodarska zbornica Slovenije. (2015). Za pregleden in strateško koristen umik države iz gospodarstva. Najdeno 30. julija 2015 na spletnem naslovu https://www.gzs.si/skupne_naloge/staliska_in_komentarji/Novice/articleid/47424/za-pregleden-in-strateko-koristen-umik-drave-iz-gospodarstva
 54. Gregorič, A. (2003). *Corporate Governance in Slovenia, An International Perspective* (Doktorska Disertacija). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
 55. Grove, H., Patelli, L., Victoravich, L., & Pisun, X. (2011). Corporate Governance and Performance in the Wake of the Financial Crisis: Evidence from US Commercial Banks. *An International Review*, 19(5), 418–436.
 56. Hamilton, R. (2000). Corporate Governance in America 1950–2000, Major Changes but Uncertain Benefits. *Journal of Corporation Law*, 25(3), 349–360.
 57. Hierarhija pravil revidiranja. *Uradni list RS* št. 86/2009.
 58. Ivanc, B. (2015). Vloga podjetij v državni lasti in njihov strošek za državo. Najdeno 30. junija 2015 na spletnem naslovu http://ec.europa.eu/slovenia/documents/vloga_podjetij_v_drzavni_lasti_v_slovenskem_gospodarstvu...ivanc_slpdf.pdf
 59. Kennedy, E., & Richard, V. (2000). *Globalization and Growth: Cases in National Economic Strategies - Teaching Manual*. New York: Dryden Press.
 60. Kocbek, M., Bohinc, R., Bratina, B., Ilešič, M., Ivanjko, Š., Knez Odar, M., Pivka, H. M., Plavšak, N., Podgorelec, P., Prelič, S., Prostor, J., Pšeničnik, D., Puharič, K., & Zabel, B. (2014). *Veliki Komentar Zakona o gospodarskih družbah* (3. knjiga). Ljubljana: GV Založba.
 61. Kocbek, M., Ivanjko, Š., & Prelič, S. (2009). *Korporacijsko pravo*. Ljubljana: GV Založba.
 62. Kocbek, M., Ivanjko, Š., Bratina, B., & Podgorelec P. (2010). *Nadzorni sveti in upravni odbori*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
 63. Komisija Evropske skupnosti. (2013, 18. december). *Javna verzija Republike Slovenije o zavezah do Evropske komisije*. Bruselj: Komisija Evropskih skupnosti.
 64. Komisija Evropskih skupnosti. (2015, 2. junij). *Spremni dokument k priporočilu za PRIPOROČILO SVETA o nacionalnem reformnem programu Slovenije za leto 2014 in mnenje Sveta o slovenskem programu stabilnosti za leto 2014*. Bruselj: Komisija Evropskih skupnosti.
 65. Kozarzewski, P. (2001). Corporate Governance Restructuring in the Course of Privatization in Poland, Enterprise in Transition. V *Fourth International Conference on Enterprise in Transition* (str. 2053–2074). Split-Hvar: University of Split, Faculty of

- Economics.
66. Kropff, B., & Semler, J. (2000). *Münchener Kommentar zum Aktiengesetz. §§ 278–328: Bd. 8*. München: Verlag Beck C.
 67. Kunz, P. (2010). Swiss Corporate Governance – an Overview. Najdeno 13. julija 2015 na spletnem naslovu http://www.iwr.unibe.ch/content/ueber_uns/e7137/e7138/e8539/e8655/099-134KUNZ_ger.pdf
 68. Kunz, P. (2013). Switzerland: The system of corporate governance, Comparative Corporate Governance – A Functional and International Analysis. Najdeno 13. julija 2015 na spletnem naslovu http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2298998
 69. Langevoort, D. (2001). The Human Nature of Corporate Boards: Law, Norms and the Unintended Consequences of Independence and Accountability. *Georgetown Law Journal*, 89(4), 806.
 70. Lawler, E., & Worley, C. (2012, 18. september). Why Boards Need to Change. Najdeno 13. oktobra 2015 na spletnem naslovu <http://sloanreview.mit.edu/article/why-boards-need-to-change>
 71. Lekvall, P. (2009). *The Swedish Corporate Governance Model* (The Handbook of International Corporate Governance). London: Institute of directors.
 72. Lipovec, F. (1987). *Razvita teorija organizacije*. Maribor: Založba Obzorja.
 73. Lipton, M., Lipton., R., & Katz. (2014, 8. september). The Spotlight on Boards. Najdeno 11. oktobra 2015 na spletnem naslovu <http://corpgov.law.harvard.edu/2015/10/06/the-spotlight-on-boards-3/#more-71775>
 74. Lutterm, M., & Hommellhoff, P. (2008). *SE Kommentar*. Köln: Verlag.
 75. MacAvoy, W., & Millstein, I. (2003). *The Recurring Crisis in Corporate Governance*. New York: Palgrave Macmillan.
 76. Marchesani, D. (2005). The Concept of Autonomy and the Independent Director of Public Corporations. *Berkeley Law Review*, 2, 332.
 77. Markham, J. W. (2006). *A financial history of modern U. S. corporate scandals: from Enron to reform*. New York: Taylor and Francis Group.
 78. Mayer, D., Warner., D., & Siedel, G. (2012). The Law, Corporate Finance and Management, v.1.0. Najdeno 12. oktobra 2015 na spletnem naslovu <http://2012books.lardbucket.org/pdfs/the-law-corporate-finance-and-management.pdf>
 79. Melis, A. (2004). Corporate Governance: Effective Boards and Responsible Investors. V *International Conference on Corporate Governance* (str. 479–480). Birmingham: Centre of Corporate Governance Research, Business School.
 80. Meyer, H. (2000). Boards Take on the Heavy Lifting. *The Journal of Business Strategy*. *Boston*, 21(4), 18–23.
 81. Monks, R., & Minow N. (2001). *Corporate Governance* (2th ed.). Oxford, Malden: Blackwell Publishing.
 82. NLB, d. d. (2012). *Letno poročilo NLB, d. d., za leto 2012*. Ljubljana: NLB, d. d.
 83. NLB, d. d. (2013). *Letno poročilo NLB, d. d. za leto 2013*. Ljubljana: NLB, d. d.
 84. NLB, d. d. (2014). *Letno poročilo NLB, d. d. za leto 2014*, Ljubljana: NLB, d. d.

85. NLB, d. d. (2015a). *Politika upravljanja* (interno gradivo). Ljubljana: NLB, d. d.
86. NLB, d. d. (2015b). *Statut NLB, d. d.* (interno gradivo). Ljubljana: NLB, d. d.
87. Obligacijski zakonik. Uradni list. RS, št. 97/2007.
88. Obligationenrecht. *Zvezni Uradni list – Bundesblatt* 1905 II 1, 1909 III 747, 1911 I 695 in vse nadaljnje spremembe.
89. Odločbe Višjega sodišča v Ljubljani I Cpg 1351/2010 z dne 12. 1. 2011, I Cpg 902/2005 z dne 17. 11. 2005 in I Cpg 432/2004 z dne 9. 6. 2004.
90. Olgiati, L. (2001). Corporate Governance 2001 Switzerland. *International Financial Law Review*, 135–139.
91. Organisation for Economic Co-operation and Development. OECD (2009a). Načela korporativnega upravljanja OECD. Najdeno dne 15. junija 2015 na spletnem naslovu http://www.mg.gov.si/fileadmin/mg.gov.si/pageuploads/DEOT/NACELA_OECD.pdf
92. Organisation for Economic Co-operation and Development. OECD (2009b). Smernice OECD za korporativno upravljanje družb v državni lasti. Najdeno dne 15. junija 2015 na spletnem naslovu http://www.mg.gov.si/fileadmin/mg.gov.si/pageuploads/DEOT/SMERNICE_OECD.pdf
93. Organisation for Economic Co-operation and Development. OECD (2014). Zbirka OECD, Reforme za močno in trajnostno osvežitev Slovenije. Najdeno dne 15. junija na spletnem naslovu <https://www.oecd.org/about/publishing/2014-05-Better-Policies-Slovenia-SL.pdf>
94. Organisation for Economic Co-operation and Development. OECD (2015). Going-for-Growth-Slovenia. Najdeno 5. 1. 2016 na spletnem naslovu <https://www.oecd.org/slovenia/going-for-growth-slovenia-2015.pdf>
95. Pavlik, P. (2001). Adaptation of the Czech Economy: is the Transition Over? Ten Years of Economic Transformation. *Studies in Industrial Engineering and Management*, 3(16), 102–126.
96. Pinto, A., & Douglas, B. (2013). *Understanding corporate law* (4th ed.). London: Matthew Bender & Company, Inc.
97. Pivka, M. H., & Puharič, K. (1999). *Pravo mednarodne trgovine* (3. izd.). Ljubljana: Uradni list Republike Slovenije.
98. Plessis, J., McConvill, J., & Vagaric, M. (2005). *Principles of Contemporary Corporate Governance*. Cambridge: Cambridge University Press.
99. Podgorelec, P., Hauptman, L., Repas, M., Novak, M., Odar, M., & Prelič, S. (2014). *Koncerni*. Ljubljana: GV Založba.
100. Pučko, D. (2007). Na kaj nasloviti odločitev o izbiri enotirnega ali dvotirnega sistema upravljanja delniške družbe. *Organizacija*, 40(3), 3–8. Najdeno 8. julija 2015 na spletnem naslovu <http://www.dlib.si/details/URN:NBN:SI:doc-8CWOGVDA>
101. Puharič, K. (2006). *Pravo družb in poslovno pravo*. Ljubljana: Uradni list Republike Slovenije.
102. Rozman, T. (2013). Dividendna politika zavarovalnic. *Zavarovalniški horizonti*, 9(4), 1–46.

103. Sale, H. (2004, 2. januar). Delaware's Good Faith. *Cornell Law Review*. Najdeno 11. julija na spletnem naslovu <http://scholarship.law.cornell.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2949&context=clr>
104. Schleifer, A., & Vishny, R. (1996). A Survey of Corporate Governance. *Working Paper 5554*. Najdeno 11. julija 2015 na spletnem naslovu <http://www.nber.org/papers/w5554.pdf>
105. Shelmerdine, J., & Walter, M. (2001). A Review of Corporate Governance in UK. *International Financial Law Review*, 141–148.
106. Slovenski državni holding. (2014). Kodeks korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države. Najdeno 15. novembra na spletnem naslovu <http://www.sdh.si/doc/Upravljanje/KODEKS%20SDH%20-%20sprejet.pdf>
107. Slovenski državni holding. (2015, 15. oktober). *Predstavitev upravljanja družb (NLB)*. Ljubljana: Slovenski državni holding.
108. Slovenski inštitut za revizijo. (1994). *Temeljna revizijska načela*. Ljubljana: Slovenski inštitut za revizijo.
109. Sodba US, št. U-I-165/08, Up-1772/08, Up-379/09.
110. Sodba VSL, št. Cpg 483/2009.
111. Strategija upravljanja kapitalskih naložb države. *Uradni list RS*, št. 53/2015.
112. Subramanian, G. (2015, 8 marec). Corporate Governance 2.0. *Harvard Business Review*. Najdeno dne 14. oktobra 2015 na spletnem naslovu <https://hbr.org/2015/03/corporate-governance-2-0>
113. Swedish Corporate Governance Board. (2010). *The Swedish Corporate Governance Code*. Stockholm: Swedish Corporate Governance Board.
114. Švedski Zakon o gospodarskih družbah – Aktiebolagslag. *Uradni list*, št. 551/2005.
115. Thomas, R., Schrage, M., Bellin, J., & Marcotte, G. (2009, 7. januar). How Boards Can Be Better – a Manifesto. *MitSloan Management Review*, 9(2), 1–9. Najdeno dne 13. oktobra na spletnem naslovu <http://sloanreview.mit.edu/article/how-boards-can-be-better-a-manifesto>
116. Thomsen, S. (2003). The convergence of corporate governance systems to European and Anglo-American standards. *European Business Organization Law Review. Cambridge University Press*, 4(1), 31–50.
117. Vasiljević, M. (2007). *Korporativno upravljanje – Pravni aspekti*. Beograd: Pravni fakultet.
118. Vlada Republike Slovenije, Ministrstvo za finance Republike Slovenije. (2015, 13. julij). *Sporočilo za javnost*. Ljubljana: Vlada Republike Slovenije, Ministrstvo za finance Republike Slovenije.
119. Winter Group. (2002). Final Report of the Winter Group. Najdeno 10. julija 2015 na spletnem naslovu http://www.ecgi.org/publications/documents/report_en.pdf
120. Yoshihara, K. (1994). *Japanese Economic Development*. Oxford: Oxford University Press.
121. Zakon o bančništvu. *Uradni list RS* št. 25/2015.
122. Zakon o gospodarskih družbah. *Uradni list RS* št. 65/1999 – UPB, 33/2011, 91/2011,

- 32/12, 57/2012, 44/2013 – Odločba Ustavnega sodišča, 82/2013 in 55/2015.
123. Zakon o revidiranju. *Uradni list RS* št. 65/2008.
124. Zakon o Slovenskem državnem holdingu. *Uradni list RS*, št. 25/2014.
125. Združenje Manager. (2013). *Sporočilo za javnost 11. 2. 2013*. Ljubljana: Združenje Manager.
126. Združenje Manager. (2016). Odgovornost politike, skrbno upravljanje, transparentnost in dialog. Najdeno 10. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://www.zdruzenje-manager.si/zaveza-152020/odgovornost-politike>