

UNIVERZA V LJUBLJANI  
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

ANDREJA MAROLT



UNIVERZA V LJUBLJANI  
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

**ANALIZA UKREPA JAVNEGA RAZKRITJA NAPAK  
RAČUNOVODSKEGA POROČANJA**

Ljubljana, september 2013

ANDREJA MAROLT



## IZJAVA O AVTORSTVU

Spodaj podpisana Andreja Marolt, študentka Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, izjavljam, da sem avtorica magistrskega dela z naslovom Analiza ukrepa javnega razkritja napak računovodskega poročanja, pripravljenega v sodelovanju s svetovalko dr. Sergejo Slapničar.

Izrecno izjavljam, da v skladu z določili Zakona o avtorski in sorodnih pravicah (Ur. l. RS, št. 21/1995 s spremembami) dovolim objavo zaključne strokovne naloge/diplomskega dela/specialističnega dela/magistrskega dela/doktorske disertacije na fakultetnih spletnih straneh.

S svojim podpisom zagotavljam, da

- je predloženo besedilo rezultat izključno mojega lastnega raziskovalnega dela;
- je predloženo besedilo jezikovno korektno in tehnično pripravljeno v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, kar pomeni, da sem
  - poskrbel(-a), da so dela in mnenja drugih avtorjev oziroma avtoric, ki jih uporabljam v zaključni strokovni nalogi/diplomskem delu/specialističnem delu/magistrskem delu/doktorski disertaciji, citirana oziroma navedena v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, in
  - pridobil(-a) 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(-a);
- 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 osnovi predložene zaključne strokovne naloge/diplomskega dela/specialističnega dela/magistrskega dela/doktorske disertacije dokazano plagiatorstvo lahko predstavljalo za moj status na Ekonomski fakulteti Univerze v Ljubljani v skladu z relevantnim pravilnikom.

V Ljubljani, dne 10.09.2013

Podpis avtorice: \_\_\_\_\_



# KAZALO

<b>UVOD.....</b>	<b>1</b>
<b>1 PRIREJANJE RAČUNOVODSKIH INFORMACIJ .....</b>	<b>3</b>
<b>2 UKREPI ZA IZBOLJŠANJE POROČANJA PODJETIJ .....</b>	<b>5</b>
2.1 Vloga revizorjev pri zagotavljanju poštenih in s standardi skladnih računovodskih informacij.....	6
2.2 Prenova in dopolnitev računovodskih standardov .....	6
<b>3 UKREP JAVNEGA RAZKRITJA NAPAK RAČUNOVODSKEGA POROČANJA V ZDA.....</b>	<b>8</b>
3.1 Ameriška državna komisija za trg vrednostnih papirjev .....	8
3.1.1 Zakonska podlaga delovanja Ameriške državne komisije za trg vrednostnih papirjev .....	9
3.1.2 Potek nadzora .....	10
3.1.3 Rezultati pregledov SEC-a za leto 2011 .....	15
3.2 Spletna stran EDGAR.....	15
3.3 Učinek razkritij v medijih.....	16
3.4 Učinki ukrepa javnega razkritja napak računovodskega poročanja .....	18
<b>4 UKREP JAVNEGA RAZKRITJA NAPAK RAČUNOVODSKEGA POROČANJA V NEMČIJI.....</b>	<b>21</b>
4.1 Zakonska podlaga .....	21
4.2 Dvotirni sistem nadzora nemških javnih delniških družb .....	21
4.2.1 Prva stopnja nadzora – FREP .....	22
4.2.2 Rezultati pregledov FREP-a za leto 2011 .....	25
4.2.3 Druga stopnja nadzora – BaFin .....	27
4.2.4 Rezultati pregledov BaFina za leto 2011.....	30
4.2.5 Prednosti in slabosti nemškega modela nadzorovanja delniških družb.....	32
4.3 Javne objave v Zveznem registru .....	32
4.4 Učinek razkritij v medijih.....	33

4.5	Učinki ukrepa javnega razkritja napak računovodskega poročanja .....	34
<b>5</b>	<b>PRIMERJAVA AMERIŠKE AGENCIJE SEC IN NEMŠKE AGENCIJE BAFIN .....</b>	<b>36</b>
<b>6</b>	<b>MOŽNOSTI UVEDBE UKREPA JAVNEGA RAZKRITJA NAPAK RAČUNOVODSKEGA POROČANJA V SLOVENIJI.....</b>	<b>38</b>
6.1	Pregled področja zakonodaje v EU in Sloveniji .....	38
6.1.1	Evropsko združenje regulatorjev trga kapitala.....	38
6.1.2	Zakon o gospodarskih družbah .....	40
6.1.3	Zakon o trgu finančnih instrumentov .....	41
6.1.4	Zakon o revidiranju .....	42
6.1.5	Kodeks upravljanja javnih delniških družb.....	43
6.2	Sankcioniranje podjetij, ki ne poročajo po MSRP-jih v Sloveniji .....	44
6.3	Predstavitev stanja in predlog sprememb na področju slovenske zakonodaje.....	45
6.4	Predlagana umestitev javnega razkritja napak računovodskega poročanja .....	47
6.4.1	Izvrševanje nadzora.....	47
6.4.2	Potek nadzovanja .....	48
6.4.3	Prednosti uvedbe ukrepa javnega razkritja napak računovodskega poročanja .....	50
6.5	Javna objava v medijih.....	50
	<b>SKLEP.....</b>	<b>51</b>
	<b>LITERATURA IN VIRI.....</b>	<b>53</b>



## UVOD

Udeleženci na trgu kapitala v današnjem času stremijo k visoko kakovostnim, primerljivim in jasnim finančnim informacijam, ki jih potrebujejo pri poslovnem odločanju. Številni strokovnjaki menijo, da so za učinkovitost delovanja trga kapitala potrebni razumljivi računovodski standardi, učinkovit notranji nadzor, revizorji, ki imajo zaupanje delničarjev, in kakovostne institucije, ki vzdržujejo red kapitalskega trga. Nespoštovanje teh pogojev predstavlja grožnjo v obliki računovodskih škandalov.

Svetovno znani računovodski škandali (Enron, Worldcom, Parmalat, banka Goldman Sachs, Balsam itd.) so predstavljali prvi korak k temu, da so nekatere države pričele razmišljati in sprejemati ukrepe, ki bi preprečevali nastajanje novih računovodskih škandalov. Osrednja tema magistrskega dela je predstaviti in analizirati izkušnje discipliniranja družb, ki ne poročajo skladno in po zahtevah MSRP-jev, torej z javnim razkritjem napak (*»name and shame«* ukrepom). Na podlagi literature bo predstavljena učinkovitost ukrepa javnega razkritja napak v ZDA in Nemčiji, na koncu bo podan predlog o uvedbi tega ukrepa v Sloveniji. Slednjega je uvedla ameriška Zvezna agencija za nadzor trgovanja z delnicami in vrednostnimi papirji (angl. *Securities and Exchange Commission*, v nadaljevanju SEC), katere glavna naloga je izvajanje nadzora nad rednim poročanjem javnih družb. Poslanstvo komisije je zaščititi investitorje ter vzpostaviti učinkovit nadzor nad trgom kapitala. Agencija ima izvršilno oblast, ki zahteva, da podjetja, ki kotirajo na trgu vrednostnih papirjev, v svojih letnih poročilih razkrijejo vse pomembne informacije, ki morajo biti pripravljene v skladu s splošnimi računovodskimi načeli. V primeru, da podjetje v svojem letnem poročilu tega ne stori ali pa so razkritja materialno nepomembna, predstavlja to povod pregleda komisije. Naslednja zahteva je, da morajo imeti vsa podjetja ustanovljen odbor za razkritja (angl. *disclosure committee*), ki redno in učinkovito preverja delovanje in poročanje podjetja. Odbor za razkritja deluje v okviru računovodskega sektorja (Bevilacqua, 2004). Agencija je zahteve vzpostavila z namenom, da podjetjem prepreči prevarantska poročanja, če pa slednja ne upoštevajo zahtev, komisija posledično vzpostavi temeljiti nadzor.

Agencija je ustanovila spletno stran (angl. *Electronic Data Gathering, Analysis, and Retrieval*, v nadaljevanju EDGAR), na kateri morajo vsa podjetja, ki kotirajo na trgih kapitala, objavljati letna in četrletna poročila, registracije, spremembe lastništva, javne ponudbe in druge pomembne informacije. Spletna stran je javnosti dostopen portal, kjer komisija ažurno javno objavlja imena podjetij, v katerih so bile pri nadzoru ugotovljene pomembne napačne navedbe v računovodskih izkazih. Takšna podjetja so dolžna v naslednjem letnem poročilu to tudi jasno razkriti.

Ukrep javnega razkritja napak deluje tudi v Nemčiji, in sicer v obliki dvotirnega sistema: na prvi stopnji Nadzor računovodskega poročanja (angl. *Financial Reporting Enforcement*

*Panel*, v nadaljevanju FREP) kot privatno telo ter na drugi stopnji Zvezni organ za finančni nadzor (angl. *Federal Financial Supervisory Authority*, nem. *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*, v nadaljevanju BaFin), ki deluje kot državna agencija z izvršilno funkcijo. Obe stopnji sodelujeta tako, da lahko podjetja, ki so revidirana oziroma izbrana v pregledovanje glede pravilnosti poročanja, prostovoljno sodelujejo s prvo stopnjo ali zavrnejo njihovo sodelovanje, kar pomeni, da so obravnavana na drugi stopnji, in sicer pri državni agenciji BaFin. Za tista podjetja, pri katerih je prva ali druga stopnja odkrila pomembne nepravilnosti v računovodskih izkazih, napake tudi javno razkrijejo. V ta namen so v Nemčiji uvedli Zvezni register (nem. *Elektronischer Bundesanzeiger*), ki vsebuje seznam podjetij, v katerih so bile predstavljene nepravilnosti računovodskega poročanja.

Številne študije raziskujejo vzroke, zakaj prihaja do napak ali prevar v računovodskih izkazih podjetja. Do nenamernih napak prihaja zaradi nepoznavanja računovodskih standardov ali drugih zakonov, povezanih z računovodskim poročanjem. Zaradi namernih napak ali prevar prihaja predvsem zaradi močne želje poslovodstva po doseganju visokih dobičkov, če zaradi različnih dejavnikov ne dosežejo ciljev.

Cilj magistrskega dela je predstavitev učinka ukrepa javnega razkritja napak v državah, kjer ukrep že dlje časa deluje. V nadaljevanju je predstavljeno delovanje ukrepa v ZDA in Nemčiji. Na podlagi analize delovanja ukrepa v ZDA in Nemčiji je postavljena teza, ali je ukrep smiselno uvesti tudi v Sloveniji. Predstavljene so tudi prednosti in slabosti možne uvedbe v Sloveniji ter slovenski zakonodaji ter navedene spremembe, ki bi bile potrebne, da bi lahko ukrep postal zakonsko opredeljen. V EU je Evropsko združenje regulatorjev kapitala odgovorno za skrb učinkovitosti računovodskega poročanja v skladu z Mednarodnimi standardi računovodskega poročanja (v nadaljevanju MSRP). Slovenska zakonodaja še nima jasno določene zakonodaje, ki bi disciplinirala družbe, ki ne poročajo skladno z MSRP-ji.

Pri pisanju magistrskega dela o problematiki in umestitvi ukrepa javnega razkritja napak povzemam relevantno znanstveno literaturo in zakonodajo. Predvsem se osredotočam na empirične študije, ki jih kritično predstavljam v zgoščenem povzetku.

V uvodnem delu magistrskega dela je predstavljeno področje preučevanega problema. Drugo poglavje magistrskega dela opisuje razlike med prevaro in napako računovodskega poročanja. Poleg tega so v drugem poglavju opredeljeni različni vplivi na prikazovanje računovodskih informacij. Predvsem so izpostavljeni vloga poslovodstva, vloga in vpliv managerskih prevzemov in vpliv finančne krize. Sledi tretje poglavje, kjer so opisani vzvodi, potrebni za preprečevanje namernega prirejanja poslovnega in finančnega položaja podjetij. Eden izmed njih je dopolnitev in izboljšava ključnih računovodskih standardov, ki s svojim nejasnim zapisom dopuščajo različno tolmačenje in njihovo uporabo v praksi. Poleg tega se osredotočam tudi na učinkovitost nadzora nad revizorji in ocenjevalci

vrednosti oziroma revizijskih hiš. Predvsem, ali država in druge nadzorne funkcije dovolj skrbno preverjajo in sledijo delu revizijske stroke. Četrto, peto in šesto poglavje predstavljajo jedro magistrskega dela, kjer se osredotočam na analizo javnega razkritja napak. Podrobneje predstavljam ukrepe nad revidiranimi družbami v ZDA, Nemčiji in Sloveniji. Izpostavljene so tudi prednosti izvajanja ukrepa, kjer je zelo pomembna pravočasnost nadzora. Ravno tako so pomembni disciplinski ukrepi vlagateljev. Prikazana je tudi pomembnost izobrazbe in izkušnje nadzornikov, ki mora biti dovolj široka in temeljiti na izkušnjah, da lahko ti preprečijo goljufivo in vedno bolj iznajdljivo poročanje podjetij. Na koncu so predstavljeni mediji, ki igrajo vedno večjo vlogo pri razkrivanju prevar. V sklepnem delu so povzete ugotovitve in rešitve, ki so potrebne, da bi se v prihodnje dogajalo vse manj nedopustnih ravnanj posloводства.

## **1 PRIREJANJE RAČUNOVODSKIH INFORMACIJ**

Podjetja poročajo zunanjim in notranjim uporabnikom računovodskih informacij. Za zunanje uporabnike je najpomembnejši dokument letno poročilo, ki je razdeljeno na poslovni in računovodski del. Namen in cilj računovodskega in poslovnega poročanja je prikazovati resnične in poštene informacije o finančnem položaju podjetja. Problem nastane, ko podjetja oziroma zaposleni v podjetju, računovodje in tudi posloводство podjetja zaradi različnih interesnih dejavnikov v računovodskih izkazih namerno oziroma nenamerno podajajo napačne informacije; če so namerno napačne, pomeni, da je odgovorna oseba z namenom in preračunljivostjo priredila končni rezultat podjetja. Na drugi strani so nenamerne napačne navedbe v računovodskih informacijah, ki so lahko podane zlasti zaradi pomanjkanja računovodskega znanja pripravljavca računovodskih poročil ali systemske napake.

Namerno napačne računovodske informacije oziroma prevaro opredeljujejo tudi Mednarodni standardi revidiranja 240 (v nadaljevanju MSR 240). Prevaro lahko povzroči eden ali več članov posloводства, pristojnih za upravljanje, zaposleni ali tretja oseba, in sicer tako, da z goljufijo pridobijo neupravičene ali nezakonite koristi. MSR 240 med drugimi pojasnili navaja tudi različne načine goljufij in različna zavajanja uporabnikov računovodskih izkazov. Standard navaja naslednje primere goljufij: prikrojevanje, prirejanje ali spreminjanje računovodskih evidenc ali podpornih dokumentov, na podlagi katerih so pripravljene računovodski izkazi, napačno prikazovanje ali namerna opustitev dogodkov, poslov ali drugih pomembnih informacij v računovodskih izkazih, namerna napačna uporaba računovodskih načel, ki se nanašajo na vrednotenje, razvrščanje, način predstavljanja ali razkrivanje, utaja prejemkov, davkov, tatvina opredmetenih osnovnih sredstev in intelektualne lastnine, plačilo podjetjem za proizvode in storitve, ki jih sploh ni nikoli prejelo, uporaba sredstev organizacije za osebno uporabo in številni drugi primeri.

Poslovodstvo je tisti najvišji in najpomembnejši organ v podjetju, ki s svojim nadzornim sistemom po najboljših močeh in vestnih dejanjih preprečuje, da bi prišlo do prevarantskih in napačnih navajanj računovodskih informacij. Vendar se velikokrat ravno poslovodstvo odloči za prirejanje in prikrivanje računovodskih informacij, predvsem zaradi lastnih interesov. Poslovodstvo je odgovorno za pripravo in pošteno predstavitev računovodskih izkazov v skladu z Zakonom o gospodarskih družbah. MSR 240 opisuje različne primere goljufij poslovodstva: vnašanje izmišljenih vpisov v poslovne knjige, predvsem ob koncu obračunskega obdobja, da bi namerno prikrojilo poslovne izide ali doseglo druge želene cilje; neumestno prilagajanje predpostavk in spreminjanje presoj, uporabljenih pri oceni saldov na kontih; opuščanje priznavanja, predčasno ali z zapoznelim priznavanjem dogodkov in poslov, do katerih je prišlo v obračunskem obdobju, v računovodskih izkazih; prikrivanje ali opustitev razkrivanja dejstev, ki bi lahko vplivala na zneske v računovodskih izkazih; vključevanje v zapletene posle, ki so organizirani z namenom, da bi napačno predstavili finančno stanje ali poslovni izid organizacije; spreminjanje zapisov in pogojev, ki so povezani s pomembnimi in nenavadnimi posli. Tudi Semetova (2012, str. 4-7) podaja najpogostejše primere načina prirejanja računovodskih izkazov. Prvi primer je, da se poslovodstvo odloči za opustitev oblikovanja rezervacij. Tako z odpravo rezervacij in dolgoročnih pasivnih časovnih razmejitev izboljša poslovni izid. Poslovodstvo na takšen način prirejanja računovodskega poročanja lahko podaljša obstoj podjetja in spretno prikrije insolventnost podjetja. Naslednji primer so povezana podjetja, kjer se poslovodstvo odloči, da bo obveznosti preneslo na drugo povezano podjetje. Poslovodstvo prenosnega podjetja tako pridobi višje izredne prihodke, poslovni izid in kapital, na drugi strani pa zmanjšanje obveznosti ali rezervacij. Poslovodstvo pri takšni odločitvi prirejanja računovodskih informacij doseže oškodovanje upnikov prenesenih obveznosti. Fiktivno zaračunavanje storitev je lahko tudi ena izmed odločitev poslovodstva, ki želi podaljšati poslovanje podjetja in tako prikriti insolventnost. Tako v bilanci stanja umetno povišajo terjatve in kapital podjetjem, kar v izkazu poslovnega izida pomeni povišanje prihodkov in tudi končnega poslovnega izida podjetja.

Tudi managerski prevzemi so lahko eden izmed razlogov za prirejanje bilanc in dobička. V teh primerih managerji zaradi različnih interesov, ki jih imajo kot hkratni prevzemniki, uporabljajo tehnike prirejanja bilanc in dobička, ki so na meji dovoljenega ravnanja oziroma v skrajnem primeru tudi kazniva, kot je neprikazovanje tihih sporazumov med prevzemniki. Namen managementa je pred izvedbo prevzema podjetja prikazati čim nižji dobiček in kapital podjetja, saj bo tako slednjim omogočil cenejši prevzem. Po končanem poslu sta pri prevzetem podjetju vidna okrepitev kapitala in prikazovanje dobička, z namenom izboljšanja finančne bonitete zaradi bank (Slapničar, 2011, str. 3). Erickson, Heitzman in Zhang (2012, str. 18-19) so raziskovali učinke managerskih prevzemov, kjer so na podlagi vzorca podjetij ugotovili, da so podjetja, ki so uspešno izvedla managerski prevzem, z uporabo nedovoljenih metod računovodskega poročanja, prevzem zaključila zelo hitro, in sicer v povprečju v 19 dneh. Na drugi strani pa so podjetja, kjer sledi o

uporabi nedopustnih metod računovodskega poročanja ni bilo moč zaslediti, posel zaključila v povprečju 110 dni.

Poleg managerskih prevzemov ima velik vpliv na prirejanje računovodskih informacij tudi finančna kriza, ki je postopoma zajela vsa področja poslovanja podjetij, od upada prihodkov do upada virov financiranja. Banke, ki so za podjetja pomemben vir sredstev, se srečujejo s pomanjkanjem virov, poleg tega so zvišale obrestne mere, kar za mnoga podjetja predstavlja še dodatno zmanjševanje poslovnega rezultata (Horvat, 2009). Levi in Smith (2011, str. 5) obdobju finančne krize pripisujeta velik strah zaposlenih, da bi izgubili status, moč in na koncu svoj vir prihodkov za preživetje. Takšni zaposleni so bolj nagnjeni k uporabi nedovoljenih metod računovodskega poročanja z namenom obdržati svoje delovno mesto. Na drugi strani je s finančno krizo nastopil pritisk tudi pri doseganju letnih planov s strani poslovodstva. To je bil tudi eden izmed glavnih vzrokov, da so se nekateri odločili prirediti finančne rezultate in na takšen način zadovoljiti lastne interese.

## **2 UKREPI ZA IZBOLJŠANJE POROČANJA PODJETIJ**

Poročanje podjetij je opredeljeno v zakonih in podzakonskih aktih. Zakonodaja zagotavlja, da podjetja poročajo skladno z zakonskimi predpisi, ki so usmerjeni h kakovostnemu poročanju računovodskih informacij notranjim in zunanjim uporabnikom. V različnih državah so sprejeli zakone, ki še dodatno prispevajo h kakovosti poročanja.

V ZDA je sprejet Sarbanes-Oxleyjev zakon, v Evropi Direktiva 2006/43/ES in v Sloveniji Zakon o revidiranju. Ukrep za izboljšanje poročanja je tudi nadzor nad revizijsko stroko, ki deluje kot vmesni člen med poročanjem podjetja in javnostjo, ki uporablja računovodske informacije podjetij. Revizijska stroka potrebuje strokoven nadzor nad delovanjem, da bi pridobila večje zaupanje uporabnikov računovodskih informacij. Za izboljšanje poročanja podjetij pa sta potrebni tudi prenova in dopolnitev nekaterih računovodskih informacij.

Izboljšanje poročanja podjetij temelji na razkrivanju podatkov, ki niso zakonsko predpisani. Tako se izpostavlja vprašanje, kdaj so podjetja sploh pripravljena dodatno razkriti informacije, ki sicer niso potrebne ali zakonsko zahtevane. Lo (2003) meni, da podjetja dodatno razkrijejo zakonsko nezahtevne informacije le, če jim to kakor koli dodatno koristi, sicer takšnih informacij zagotovo ne bi razkrivala širši javnosti. Podobnega mnenja so tudi Bayer, Cohen, Lys in Walther (2010, str. 296-343) ki trdijo, da podjetja dodatno razkrijejo informacije le v pričakovanju bodočih koristi. Poleg tega menijo, da želijo nekatera podjetja pri prostovoljnem razkrivanju dodatnih informacij o poslovanju predvsem prehiteti konkurenco in si posledično pridobiti večji tržni delež.

## **2.1 Vloga revizorjev pri zagotavljanju poštenih in s standardi skladnih računovodskih informacij**

Revizija računovodskih informacij je podajanje zagotovila, ali je določeno podjetje pošteno in v skladu z računovodskimi standardi poročalo o svojem finančnem stanju in uspešnosti ter drugih informacijah. Delo revizijske stroke je pomembno za obnovitev zaupanja v trg, ki hkrati prispeva k zaščiti vlagateljev in znižuje stroške kapitala za podjetja. Na mnenje revizorjev o pravilnosti računovodskih izkazov se zanašajo številni vlagatelji, banke, dobavitelji in drugi udeleženci finančnega trga (Košak, 2011). Njegov glavni namen je prepričati podjetjem, da s prirejanjem računovodskih informacij zavajajo upnike in lastnike.

Tifengraberjeva (2010, str. 40) je mnenja, da bi revizorji v obdobju finančne krize izvedbo revizije morali načrtovati drugače. Večji poudarek bi morali imeti pri preverjanju delovanja notranjih kontrol v podjetju, kjer revizijo opravljajo. Pri tem bi ugotovili, ali so v podjetju posli pravilno odobravljeni, dolžnosti zaposlenih ustrezno določene, interni pravilniki podjetja v praksi uporabljeni in podobno. Njihova pozornost bi bila usmerjena na to, ali so v obdobju finančne krize podjetja kakorkoli spreminjala pravilnike, predvsem glede odobravanja poslov, kjer bi lahko poslovodstvo lažje vplivalo na prirejanje računovodskih informacij. V tem delu, kljub temu da je zaradi finančne krize delo revizije še pomembnejše, se odgovornost izvajalcev ni spremenila – nasprotno, revizorji imajo težje delo, saj so podjetja v finančni krizi dovzetnejša za prikrojevanje računovodskih poročil.

Tudi revizijske hiše nosijo delno odgovornost pri prirejanju računovodskih poročil. Carcello in Nagy (2004, str. 33) sta v študiji dokazala, da je pomanjkanje znanja revizorjev o različnih dejavnostih podjetij pozitivno povezano s preračunljivim računovodskim poročanjem. Revizorji bi morali biti vključeni v vseživljenjsko izobraževanje, saj so podjetja vedno bolj iznajdljiva in preračunljiva pri prikrivanju podatkov in prirejanju poslovnih izidov. Ravno tako so plače revizorjev v primerjavi s plačami na trgu delovne sile prenizke in jih ne stimulirajo, da bi ostali zaposleni v panogi, ko imajo večletne izkušnje. To je tudi razlog, da večina revizorjev po petih letih prestopi iz revizorskega dela na boljše položaje drugih podjetij.

## **2.2 Prenova in dopolnitev računovodskih standardov**

Nenehna prenova računovodskih standardov in stališč regulatorjev je usmerjena v izboljšanje poročanja podjetij in nadzora revizorjev. Eno izmed nedavnih stališč Slovenskega inštituta za revizijo je stališče 15, ki zahteva, da morajo revizorji v poročilu

opozoriti na model vrednotenja finančnih naložb, če merjenje vrednosti finančnih inštrumentov ni po metodi tržne cene na delujočem trgu vrednostnih papirjev.

Na področju MSRP-jev se obetajo prenove in dopolnitve računovodskih standardov, ki jih bo v prihajajočih letih implementirala EU. S 1. 1. 2014 bodo za obdobje po 1. 1. 2013 v veljavi novi MSRP-ji, ki obravnavajo področje konsolidiranja, in sicer MSRP 10 (Konsolidirani računovodski izkazi), MSRP 11 (Skupni podvigi) in MSRP 12 (Razkritje deležev v drugih podjetjih).

Standard MSRP 10 nadomešča določbe, ki jih je pred njegovo uveljavo vseboval MRS 27, pri čemer razločneje poudarja, kdaj je podjetje obvezano h konsolidiranju. Slednji pravi, da vlagatelj obvladuje podjetje, kadar je izpostavljen oziroma kadar ima pravico do donosov, ki izhajajo iz njegove povezanosti z določenim podjetjem, kjer pa ima tudi možnost vplivati na donose. Podlaga za konsolidiranje pravzaprav ni več le moč usmerjanja poslovnih in finančnih odločitev podjetja, temveč je tudi moč, ki ga ima ena družba nad drugo z možnostjo vplivanja na donos (Bajuk, 2011).

Na vidiku je tudi sprememba MSRP 9. Ta se nanaša na finančne instrumente, kjer je sprejemanje standarda razdeljeno v naslednje tri faze: razvrščanje in merjenje finančnih sredstev, metodologija slabitev in obračunavanje varovanja pred tveganji (hedge accounting). Faza razvrščanje in merjenje finančnih sredstev je končana in tudi sprejeta s strani ISAB. Njegova sprememba bo za podjetja, ki kotirajo na trgu vrednostnih papirjev začela veljati od januarja 2015 dalje. Sprejemanje druge in tretje faze še poteka (Korošec, 2012).

Spremenila se bosta tudi standard MSRP 17 (računovodenje najemov) in standard MSRP 18 (pripoznavanje prihodkov). Slednja bosta v glavnem vplivala na samo pripoznavanje postavk, in sicer v bilanci stanja in tudi v izkazu poslovnega izida podjetja (Lončar, 2012). Lončarjeva (2012) ukrepe opisuje kot administrativne spremembe, saj bodo podrobneje pojasnili določene nerazumljivosti standardov, ki so se v praksi izkazali za nejasne. Vendar na oblikovanje računovodskih poročil za leto 2013 novosti ne bodo veliko vplivale.

Poleg zgoraj navedenih sprememb in dopolnitev na področju MSRP-jev je že objavljena tudi sprememba MSRP 13, ki je namenjena merjenju poštene vrednosti. Slednji je bil izdan kot posledica pomanjkljivosti, saj so zahteve o razkritjih poštene vrednosti v standardih predstavljene razdrobljeno in zato ne predstavljajo jasnega namena. Do sedaj so se mnogi ukvarjali z razkrivanjem poštene vrednosti finančnih instrumentov, kjer pa so manjkale zahteve po razkritju drugih poštenih vrednosti (naložbene nepremičnine, osnovna sredstva...). Implementacija novega standarda torej združuje zahteve po razkritjih poštene vrednosti na enem mestu in vsebuje osnove za poročanje tudi za nefinančna sredstva.

Vendar MSRP 13 ne predpisuje, kako meriti pošteno vrednost, temveč le določa, kako jo določiti in kaj razkriti (Lončar, 2012).

Številne študije raziskujejo povezanost med kakovostjo računovodskih standardov in njihovo uporabo pri računovodskem poročanju. Problem napak in pomanjkljivosti računovodskega poročanja je treba raziskovati širše. Holthausen (2008, str. 5) meni, da je treba predvsem vzpostaviti učinkovitost dela revizorjev in institucij, ki preverjajo njihovo delo, kot izdajati nove računovodske standarde.

Tudi uvedba MSRP-jev ni prinesla le pozitivnih strani. Študija Callao in Jarne (2010, str. 159-189) je dokazala, da je uporaba in uvedba MSRP-jev povečala prirejanje računovodskih informacij, ne pa zmanjšala, kot je bilo najprej mišljeno. Uvedba MSRP-jev zahteva od podjetij, da razkrijejo večjo količino informacij, kar pomeni, da imajo bralci oziroma uporabniki računovodskih informacij na voljo veliko več razkritih podatkov podjetij. Pomanjkljivost MSRP-jev je po mnenju omenjenih avtorjev ta, da podjetjem dopuščajo preveč odprtih možnosti pri poročanju, na primer zahtevo po merjenju poštene vrednosti, opustitev rigidne oblike izkazov in številne druge zahteve, ki so odprte na izbiro podjetij in jih ta pri poročanju končnega poslovnega izida lahko izkoriščajo v svoj prid.

### **3 UKREP JAVNEGA RAZKRITJA NAPAK RAČUNOVODSKEGA POROČANJA V ZDA**

Številni računovodski škandali so bili razlog, da se je v ZDA začela izvajati nova politika, ki je z uvedbo ukrepov želela z različnimi načini in metodami preprečiti, da bi se finančni škandali ponovili. Ameriška komisija za trg vrednostnih papirjev in nadzor nad poslovanjem z vrednostnimi papirji (v nadaljevanju Komisija), ki deluje v okviru ameriške zvezne vlade, je pozvala vse strokovnjake, da bi skupaj našli učinkovitejši sistem razkritij, ki bi izboljšal poročanje podjetij v njihovih letnih poročilih. Komisija je poleg drugih pomembnih določil in nalog odgovorna tudi za izvajanje nadzora nad javnim razkritjem napak računovodskega poročanja.

#### **3.1 Ameriška državna komisija za trg vrednostnih papirjev**

Ameriška državna komisija za trg vrednostnih papirjev (angl. *Securities and Exchange Commission*, v nadaljevanju SEC) je bila ustanovljena s četrto sekcijo zakona Securities Exchange Act iz leta 1934. Sestavljena je iz petih komisarjev, ki jih imenuje predsednik ZDA in nato odobri senat. Sedež Komisije je v središču mesta Washington z 19 pisarnami in 3.800 zaposlenimi, ima pa tudi 12 regionalnih pisarn znotraj ZDA.



SEC sestavljajo štiri oddelki:

- Oddelek za mednarodne finance (angl. *Division of Corporate Finance*),
- Oddelek za regulacijo trgov (angl. *Division of Market Regulation*),
- Oddelek za upravljanje investicij (angl. *Division of Investment Management*) in
- Oddelek za izvrševanje ukrepov (angl. *Division of Enforcement*).

Neodvisna državna Komisija je oblikovana za nadziranje in uresničevanje popolnih in poštenih javnih razkritij za zaščito javnega interesa pred goljufivim trgovanjem z vrednostnimi papirji. Predvsem je njena glavna naloga ohranjanje zaupanja v ameriški delniški trg, ki je ključno za ohranjanje močnega ameriškega gospodarstva.

Vloga in avtoriteta SEC-a se je z leti povečevala. Leta 1984 je od ameriškega kongresa dobila pooblastila, da lahko kršitelje, ki trgujejo z notranjimi informacijami, denarno kaznuje. Sledilo je leto 1990, ko je pridobila dodatna pooblastila, in sicer je lahko podala ovadbo na sodišče zoper podjetje, ki je kršilo zakon, ali celo podala ovadbo zoper posameznika, ki to podjetje vodi. Kasneje se je pokazalo, da sistem ni bil učinkovit, saj je prihajalo do neskladnosti v odločanju o višini kazni (Gordon, 2007). Leta 2010 je pridobila še večja pooblastila, in sicer z zakonom Dodd-Frank. Zakon je Komisiji podelil pravico, da lahko civilno toži vsakogar, ki je kakorkoli kršil pravila, izdana s strani Komisije oziroma države. Višina denarne kazni, ki jo Komisija lahko določi, sega z novim zakonom do 150.000 dolarjev (Greer, 2011, str. 1).

### **3.1.1 Zakonska podlaga delovanja Ameriške državne komisije za trg vrednostnih papirjev**

Zakonska podlaga predstavlja okvir za delovanje, vodenje ter kaznovanje družb, ki ne delujejo v skladu z zapisanimi zakonskimi določili na področju trga z vrednostnimi papirji. Komisija temelji na naslednjih zakonih, ki so podrobneje opisani na njihovi spletni strani: Securities Act iz leta 1933, Securities Exchange akt iz leta 1934, Trust Indenture Act iz leta 1939, Company Act iz leta 1940, Investment Advisers Act iz leta 1940, Sarbanes-Oxley Act iz leta 2002 in Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act iz leta 2010.

Zakoni, ki so pomembni z vidika javnega razkritja napak, so Securities Act iz leta 1933, Securities Exchange act iz leta 1934 in Sarbanes-Oxleyev zakon iz leta 2002.

**Securities Act iz leta 1933** med drugim zahteva, da morajo podjetja, ki kotirajo na trgu vrednostnih papirjev, podati vsa pomembna razkritja glede materialnih dejstev, saj predstavljajo pomembno težo pri odločanju bodočih investitorjev. Zakon zahteva, da morajo podati registracijsko izjavo o trgovanju z vrednostnimi papirji Komisiji, ki zbira in

hrani vse pomembne informacije za odločanja investitorjev. Zakon izrecno prepoveduje prevare, napačna prikazovanja finančnih informacij oziroma kakršnekoli druge goljufije pri prodaji vrednostnih papirjev.

**Securities Exchange Act iz leta 1934** je uradno ustanovil Komisijo. Zakon zahteva, da podjetja, ki kotirajo na trgu vrednostnih papirjev, periodično poročajo in razkrivajo o svojem delovanju, finančnem stanju in poslovanju. Ta podjetja, njihovo poslovodstvo in tudi pomembni delničarji morajo Komisiji poročati in podati vsa pomembna razkritja. Zakon daje velik poudarek pravilnostim poročanja podjetij, in sicer tako vsebinskim kot tudi oblikovnim. Komisija je s tem zakonom pridobila pooblastila za reguliranje kapitalskega trga in preprečevanja napak računovodskega poročanja.

**Sarbanes – Oxleyev Act iz leta 2002** je temeljna podlaga za ukrep javnega razkritja napak računovodskega poročanja. Njegov namen je, da je nadzor nad računovodskim poročanjem točen, zanesljiv in v skladu z zakoni o vrednostnih papirjih. Cilj zakona je preprečiti nadaljnje računovodske škandale in povečati odgovornosti poslovodstva in revizorjev pri poročanju računovodskih informacijah in preprečevanju prevar v računovodskem poročanju. Zakon jasno opredeljuje odgovornosti direktorja uprave in finančnega direktorja, to so odgovornost za prikazovanje resničnih in poštnih računovodskih podatkov, vzpostavljanje učinkovitih notranjih računovodskih kontrol, dosledno razkritje v primerih ugotovitev vpletenosti odgovornih pri prirejanju računovodskega poročanja, slednji so med drugim odgovorni tudi za razkritje vseh morebitnih sprememb v notranjih računovodskih kontrolah, ki so bile v podjetju implementirane. Poleg navedenega zakon predpisuje, da morajo vsa letna poročila podjetij vključevati poročilo poslovodstva, kjer poslovodstvo potrdi, da so notranje računovodske kontrole učinkovite. Podjetja so z zakonom dolžna razkriti vse bistvene spremembe, ki vplivajo na finančno stanje ali njihovo poslovanje, in sicer v najkrajšem možnem času. V sekciji 906. zakona so podane kazenske odgovornosti za podjetja in njihove odgovorne, kjer so za goljufivo računovodsko poročanje določene globe do 5 milijonov dolarjev in zaporne kazni do 20 let.

### 3.1.2 Potek nadzora

Komisija izvaja nadzor pravilnosti računovodskega poročanja udeležencev na trgu vrednostnih papirjev, in sicer s pooblastili kongresa (Greer, 2011, str. 12). Preiskovanje v prvi vrsti vodi oddelek za izvrševanje zakonodaje (angl. *Division of Enforcement*, v nadaljevanju preiskovalci). Naloge, ki jih opravlja, so preiskovanje pravilnosti računovodskega poročanja, pomoč pri določitvi višine izvršilnih ukrepov in neposredno sodelovanje v končnih poravnah (Sturc, Dickey, Goldsmith & Schonfeld, 2011, str. 4-15).

Če Komisija prejme sum nepravilnosti računovodskega poročanja, to predstavlja signal za začetek postopka preiskave. Sum nepravilnosti računovodskega poročanja lahko sproži kdor koli: nekdanji zaposleni, imetnik delnic podjetja, nezadovoljni zaposleni v določenem podjetju, članek v časopisu ali na javnem spletu (Beatty, Bunsis & Hand, 1998, str. 157). Pogosto Komisija pridobi vzvod za začetek preiskave tudi od vladnih agencij, ki tesno sodelujejo z njo (Greer, 2011, str. 12).

Komisija prejema tudi pritožbe konkurentov, ki so prepričani, da konkurenčno podjetje v svojih izkazih ne izkazuje resničnih računovodskih podatkov (Sturc et al., 2011, str. 5-15). Subjektu, ki je sprožil preiskavo preverjanja pravilnosti računovodskih podatkov, ni treba sodelovati s Komisijo, je pa to priporočljivo, saj preiskava hitreje steče (Beatty et al., 1998, str. 157).

Sledi začetek preiskave preverjanja pravilnosti računovodskega poročanja, ki je lahko formalne ali neformalne narave (McDowell, 2005, str. 1-2). Neformalna načina začetka preiskovanja sta dva, in sicer Komisija lahko postopek začne kot neuradno preiskavo (angl. *informal investigations*) ali kot neformalno poizvedbo (angl. *informal inquiries*) (Greer, 2011, str. 12).

Za neuradni način preiskovanja je značilno, da Komisija postopkov ali rezultatov preiskovanja pravilnosti računovodskega poročanja ne razkrije javno. Redko se zgodi, da pri neuradnem preiskovanju podatke ali rezultate preiskave javno objavi - dokler je postopek neuraden, so rezultati javnosti nedostopni in tudi postopki Komisije preverjanja pravilnosti računovodskega poročanja javnosti neznani (Greer, 2011, str. 13).

Drugi način neformalnega preiskovanja pravilnosti računovodskega poročanja je neformalna poizvedba. Na začetku neformalne poizvedbe Komisija postopek preverjanja pravilnosti računovodskega poročanja začne s pismom, kjer določeno podjetje prosi za prostovoljno predložitev potrebne dokumentacije, ki bo Komisiji omogočila hitrejše preverjanje pravilnosti računovodskega poročanja. Podjetje, ki je prejelo njen poziv za predložitev dokumentacije, ni obvezano, da to tudi stori. Vendar se je v praksi izkazalo, da imajo tista podjetja, ki prostovoljno sodelujejo s Komisijo, več prednosti. Prvič, podjetja ki sodelujejo v preiskavi, naredijo pozitiven vtis na Komisijo; prostovoljno sodelovanje lahko prepreči, da bi Komisija sprožila nadaljnjo formalno preiskavo ali celo da bi zahtevala, da podjetje v svojih poročilih razkrije, da je bilo predmet preiskovanja Komisije (Sturc et al., 2011, str. 7-15). Na podlagi pridobljene dokumentacije Komisija sproži preiskavo, ali je sum nepravilnega računovodskega poročanja utemeljen.

Neformalno preiskavo lahko Komisija razširi v formalno preiskavo preverjanja pravilnosti računovodskega poročanja. Slednja načeloma ni javne narave, razen v primerih, ko se tako odloči Komisija (Office of Chief Counsel, 2012, str. 20). Njena odločitev glede javne obravnave preiskovanja računovodskega poročanja je odvisna od nadaljnjih postopkov,

tretjih prič ali prepričanja, da ne bo mogla pridobiti dokumentacije, ali da je mnenja, da dokumentacije in izjav ne bo mogla pridobiti na prostovoljen način (Greer, 2011, str. 14).

Pred začetkom formalne preiskave mora Komisija uradno potrditi, da se lahko preiskava prične. Komisija uradno preiskavo potrdi v primeru, ko verjame, da se je kršitev prirejanja računovodskih informacij zgodila oziroma se kršitev še dogaja. Ob potrditvi suma nepravilnosti računovodskega poročanja oziroma kaznivega dejanja preiskovancu pred začetkom preiskave pošlje uradno pisno obvestilo, kjer ga seznani o začetku preiskovanja (Greer, 2011, str. 14).

Potrebne informacije lahko Komisija pridobi tudi z zaslišanjem neodvisnih revizorjev podjetja, kupcev, prodajalcev, posojilodajalcev, bank in poslovnih partnerjev (Sturc et al., 2011, str. 7-15). Lažne trditve oziroma izjave, če jih pridobi skozi preiskavo, so ustrezno denarno sankcionirane (Beatty et al., 1998, str. 157).

Zaključek formalne preiskave je lahko pisno pojasnilo, da sum nepravilnosti računovodskega poročanja ni utemeljen oziroma ni dokazan, ali na drugi strani priporočilo, v katerem so pojasnjeni utemeljeni sumi nepravilnosti računovodskega poročanja in podani predlogi za nadaljnje postopke. V primeru sprejema končne odločitve Komisija svojo odločitev posreduje podjetju, ki je predmet preiskave (Greer, 2011, str. 15).

Poleg neformalnega in formalnega načina preiskovanja pravilnosti računovodskega poročanja obstaja tudi notranje preiskovanje (angl. *Internal Investigations*), za katerega je značilno, da ga izvede podjetje, ki je predmet preiskave (Meisner, 2004, str. 310). Podjetje, ki se odloči, da bo izvedlo notranjo preiskavo, se tako odloči samoiniciativno, in sicer v času, ko prejme pisno uradno obvestilo Komisije glede začetka postopkov preiskovanja skladnosti računovodskega poročanja z zakonodajo. Osebe v Komisiji, ki izvaja postopke preiskovanja, se lahko z odločitvijo podjetja strinja in začasno ustavi svoje postopke preiskovanja, vendar le v primeru, da bo predmetno podjetje izsledke notranjega preiskovanja v celoti posredovalo in predstavilo Komisiji (Greer, 2011, str. 15). Komisija takšne odločitve podjetij v večini primerov pozitivno sprejema, njena odločitev glede nadaljnjih postopkov, ali bo postopek ustavila ali skrajšala, pa je odvisna predvsem od kvalitete notranje preiskave, ki jo je izvedlo določeno podjetje (Greer, 2011, str. 15).

V primeru, ko je Komisija prepričana, da bo na podlagi preiskave primer preverjanja pravilnosti računovodskega poročanja nadaljevala, predloži t. i. »Wells obvestilo« (angl. *Wells notice*). Wells obvestilo prejmejo podjetje, ki je predmet preiskave, in vse vpletene osebe (Carney & Harker, 2009, str. 2). Z njim Komisija poudari svoja stališča in interese, ki jih je pridobila skozi postopek preiskovanja (Greer, 2011, str. 16). Pisna oblika obvestila naj bi na začetku pojasnila določene obtožbe, ki jih Komisija ugotavlja, v njej pa poziva

naslovnika, da lahko nasprotuje obtožbam, tako da posreduje pisno razlago, kjer z utemeljitvami dokazuje nasprotno (Office of Chief Counsel, 2012, str. 23).

Wells obvestilo se poda v pisni obliki (Office of Chief Counsel, 2012, str. 23). Učinki, ki jih ima slednje obvestilo na učinkovitost preiskovalnega procesa preverjanja pravilnosti računovodskega poročanja, so različni. V praksi se je na primer pokazalo, da je obvestilo zaželeno tako s strani preiskovancev kot tudi s strani Komisije. Preiskovalci, ko sestavijo Wells obvestilo, na podlagi svojih ocen in rezultatov preiskave podajo priporočila, ki lahko končno vplivajo na odločitev Komisije s posledičnim znižanjem kazni (Carney & Harker, 2009, str. 2-3).

V nekaterih okoliščinah obstajajo tudi negativni strateški vidiki, ki zagovarjajo negativni učinek predložitve Wells obvestila, predvsem zaradi neposrednega vplivanja preiskovalcev na odločitev Komisije. Ta bi se o končnih odločitvah lahko odločala le na podlagi priporočil preiskovalcev in bi tako lahko spregledala dejstva in rezultate preiskave (Greer, 2011, str. 16). Prejemniki Wells obvestila želijo v nekaterih primerih pridobiti dovoljenje za vpogled v dokumentacijo preiskovalcev. Kadar slednja ni zaupna, lahko preiskovalci vpogled dovolijo, vendar le če ocenijo, da bo vpogled pozitivno vplival na nadaljnjo sodelovanje (Office of Chief Counsel, 2012, str. 24).

V primerih, ko preiskovalci na podlagi svojih preiskav ugotovijo napake ali kršitve računovodskega poročanja, je treba vso arhivirano dokumentacijo, pridobljeno med raziskavo, priporočila in Wells obvestilo posredovati Komisiji v t. i. »akcijski mapi« (angl. *action memo*) (Greer, 2011, str. 16). Komisija na podlagi prejete akcijske mape sproži nadaljnje postopke in odločitve. Odloča se glede ukrepanja s pregonom in sodnim postopkom ali neukrepanjem in poravnav. V praksi to pomeni, da Komisija prične postopek, ko prejme akcijsko mapo s strani preiskovalcev. Za pregled v povprečju porabi dva do tri mesece, nato pa se odloča in preiskuje na zaprtih sejah, kjer razsoja, ali bo zadevo opustila ali bo sprožila pravdni postopek oziroma upravni spor. V primeru, da Komisija potrdi sum kaznivega dejanja prirejanja računovodskih informacij, nima pooblastil za začetek kazenske tožbe, zato dokumentacijo z dokazi posreduje ministrstvu za pravosodje, ki nato nadaljuje kazenski pregon (Greer, 2011, str. 17).

Proces preiskovanja pravilnosti računovodskega poročanja Komisije je v večini primerov tajen, saj ta ne želi škoditi ugledu podjetja in njihovim zaposlenim. Komisija je v 21. sekciji zakona iz leta 1934 pridobila pooblastila, da lahko kršitve računovodskega poročanja razkrije tudi med potekom same preiskave, oziroma lahko vodi preiskavo zaprtega ali odprtega tipa (Greer, 2011, str. 17).

V primerih, ko med preiskavo ugotovi kršitve zakonov glede računovodskega poročanja, lahko na podlagi prošnje preiskovanca rezultate zadrži zase. Komisija se odloči tako samo v primeru, ko storjena napaka računovodskega poročanja preiskovanca ne škodi tretjim

osebam. V primerih, ko Komisija oceni, da je napaka večjega obsega in da lahko škodi uporabnikom računovodskih informacij pri njihovem odločanju, napako in njen učinek javno objavi. Tudi v primeru, ko je preiskovanec s svojo napako in javnim nepravočasnim obvestilom glede nje že povzročil škodo tretjim osebam, Komisija preiskovanca sooči z višjimi kaznimi in dodatnimi tožbami (Greer, 2011, str. 17). Pri preprečevanju prevar in nepravilnosti v računovodskem poročanju je Komisija pridobila določena pooblastila, saj lahko z uporabo pravnih sredstev ali civilnimi izvršilnimi ukrepi vzpostavlja red in disciplino na trgu vrednostnih papirjev. Pri svojem delu lahko uporabi v nadaljevanju predstavljena orodja (Greer, 2011, str. 17-18):

- **Pravne tožbe.** Zakon o vrednostnih papirjih v sekciji 20 b določa pravice Komisiji, da lahko poda tožbo zoper katerokoli osebo ali pravno institucijo, ki krši določbe tega zakona.
- **Civilne kazni.** Komisija lahko zahteva denarno kazen za vsakogar, ki je kršil zakonodajo, oziroma vsakogar, kjer je predhodno ugotovila napake ali prevare v računovodskem poročanju. Komisija se glede na določitev denarne kazni ravna po naslednjih kriterijih: v preiskavi je bila ugotovljena goljufija, prevara ali namerno neupoštevanje zakonodaje; povzročena je bila škoda tretjim osebam; dosežen obseg neupravičene obogatitve; obstoj ponovitve kaznivega dejanja; potreba, da s kaznovanjem doseže odvrnitev do takšnih ravnanj druge osebe; upoštevanje drugih oblik pravičnosti, ki jih trg vrednostnih papirjev med drugim zahteva.

Kaznovanja podjetij oziroma udeležencev pri nepravilnem računovodskem poročanju ali dokazani prevari so lahko različna, in sicer z določitvijo denarne kazni, odpustitvijo vodstva ali uporabo instrumenta angl. »disgorgement« (Birt, Juric, Oconnell & Rankin, 2011, str. 9). Eden izmed vzgojnih ukrepov kaznovanja je instrument »disgorgement«, ki je določen v zakonu Securities Exchange Act iz leta 1934. Udeležence na trgu vrednostnih papirjev, ki pridobijo visoke dobičke na način, ki ni v skladu z zakoni, oziroma denar pridobijo s prirejanjem poslovnih rezultatov ali goljufijo, lahko Komisija na podlagi dodeljene pravice z zakonom iz leta 1934 ustrezno kaznuje.

Omenjeni instrument kaznovanja ne predstavlja orodja za kaznovanje, ampak le opomin podjetjem, da se izognejo bogatenju na krivične načine (Bohn, 2011). Ravno zaradi narave instrumenta kaznovanja, ki ne predstavlja večje grožnje, na primer v obliki denarne kazni, ta nima potrebnega pozitivnega učinka na trgu vrednostnih papirjev, zato ga Komisija uporablja le pri manjših napakah računovodskega poročanja.

### **3.1.3 Rezultati pregledov SEC-a za leto 2011**

Komisija je v letu 2011 izboljšala učinkovitost delovanja na področju preiskovanja pravilnosti računovodskega poročanja. Zaposlila je nove visoko kvalificirane strokovnjake in uvedla novo strategijo usposabljanja zaposlenih, kar je pripomoglo, da je pridobila dodatne visoko usposobljene strokovnjake znotraj svoje organizacije, ki bodo v prihodnosti izboljšali proces in postopek preiskovanja pravilnosti računovodskega poročanja podjetij (FY 2011 Performance and Accountability Report, 2012, str. 12).

V letu 2011 je Komisija obravnavala 89 primerov kršitev računovodskega poročanja (McKenna, 2012). To predstavlja le 10,4 odstotka vseh primerov, povezanih s kršitvami računovodskega poročanja. Poleg izrečenih denarnih kazni je kršiteljem med drugimi ukrepi zamrznila sredstva na bančnih računih, odvzela dovoljenja za trgovanje oziroma z drugimi podobnimi ukrepi kaznovala nespoštovanje predpisov računovodskega poročanja (FY 2011 Performance and Accountability Report, 2012, str. 13).

V času finančne krize, od leta 2008 dalje, je bilo vloženih 36 tožb proti posameznikom in korporacijam, ki so poskušali z različnim prirejanjem računovodskih rezultatov obiti finančno krizo. Od vseh tožb jih je bilo največ vloženih leta 2011, in sicer 15. Najpomembnejša med njimi je bila tožba proti podjetju J. P. Morgan Securities, ki je moral Komisiji v izvensodni poravnavi plačati 153,6 milijona dolarjev kazni (FY 2011 Performance and Accountability Report, 2012, str. 13).

## **3.2 Spletna stran EDGAR**

Pomembno vlogo ukrepa javnega razkritja napak računovodskega poročanja predstavlja spletna stran EDGAR. Slednja Komisiji omogoča lažje in hitrejše pridobivanje potrebnih računovodskih informacij za njene potrebe preiskovanja. EDGAR je zbirališče poročil, podatkov, objav Komisije in drugih finančnih podatkov, ki so javnosti javno dostopni.

Namen spletne strani je povečati učinkovitost in transparentnost trga vrednostnih papirjev. Med drugim je namen na enem mestu zbrati vse potrebne informacije, ki jih udeleženci na trgu vrednostnih papirjev potrebujejo pri svojem odločanju, in sicer ob predpostavki, da jim spletna stran nudi nepristranske, popolne in preverjene finančne in druge informacije. Predstavlja tudi mesto, kjer Komisija javno razkrije podatke podjetij, kjer so bile ugotovljene napake ali prevare računovodskega poročanja.

Vsa podjetja, tuja in domača, ki kotirajo na trgu vrednostnih papirjev, morajo v bazo EDGAR sporočati podatke o registraciji, prodaji vrednostnih papirjev, letnih poročilih in drugih zakonsko zahtevanih oblikah poročanja, ki jih določa Komisija. Med drugimi podatki podjetij so tudi njihova razkritja, kjer je Komisija izvajala nadzor pravilnosti

računovodskega poročanja. V času elektronske modernizacije je spletna stran EDGAR pridobila veliko prednost in pozitivno sprejemljivost med podjetji, vlagatelji, mediji in splošno javnostjo. Do finančnih podatkov podjetij lahko dostopajo vsi, ki jih potrebujejo za različne lastne analize podjetij, študije in poslovne odločitve (Important information about EDGAR, 2013).

Uporabnost in učinkovitost spletne strani EDGAR so v študij raziskovali Drake, Roulstone & Thornock (2011). Zanimalo jih je, katera so tista vprašanja oziroma odgovori, ki jih vlagatelji iščejo prek spletne strani. Ugotovili so, da je spletna stran zelo pogosto uporabljena s strani različnih uporabnikov za iskanje informacij, saj ima dnevno približno okoli milijon poizvedb. Obiskovalce spletne strani najpogosteje zanimajo letna poročila in lastniška struktura podjetij. Študija je tudi pokazala, da spletna stran EDGAR vsebuje vsa pomembna razkritja in oblike, ki jih investitorji potrebujejo pri svojem odločanju. Med drugim so tudi ugotovili, da veliko zahtevanih dokumentov, ki jih Komisija zahteva od podjetij prek spletne strani EDGAR, ni relevantnih za uporabnike finančnih informacij. Uporabnike spletne strani v večini primerov zanimajo pretekli podatki, ne tekoči oziroma novejši. Avtorji sklepajo, da je temu tako zaradi veljavnosti, preverjenosti in zato tudi pravilnosti takšnih informacij.

Spletna stran vpliva na udeležence kapitalskega trga. V študiji Bank in Baumann (2013) primerjata odziv kapitalskega trga na vložitev četrtnih in letnega poročila na spletno stran EDGAR. Ugotovila sta, da tisti, ki se odločajo glede naložb, večjo pozornost namenijo letnemu poročilu in ne četrtnim. Dalje pojasnjujeta tudi odziv kapitalskega trga pred vložitvijo in po vložitvi letnega poročila na spletno stran EDGAR. Odločevalci oziroma investitorji se glede investicije ali drugih akcij odločijo v roku dveh dni po objavi letnega poročila. Pri tem avtorja poudarjata, da pred vložitvijo poročil na spletno stran večina investitorjev ne sprejema pomembnejših odločitev glede poslovanja. Spletna stran EDGAR pomembno vpliva na učinkovitost finančnega trga. Avtorja spletni strani pripisujeta tudi pozitiven vpliv na ureditev trga vrednostnih papirjev in pravičnosti, ter visoko stopnjo sprejetosti pri delovanju ukrepa javnega razkritja napak računovodskega poročanja. Komisija na podlagi vloženi dokumentov na spletni strani pridobi vir potrebnih podatkov, ki jih potrebuje pri preiskavah. V primerih, kjer pri preiskovanju ugotovi kršitev računovodskega poročanja, javno objavi ime podjetja in učinke napak, ki jih je to že poročalo. Ravno zato spletna stran predstavlja hiter in enostaven vmesni člen med Komisijo in investitorji ter na takšen način preprečuje in odvrča morebitne nove napake ali prevare v računovodskem poročanju.

### **3.3 Učinek razkritij v medijih**

Vplive medijev podjetja lahko izkoriščajo za doseganje lastnih interesov. Na primer, preko medijev objavijo, da se bo njihovo poslovanje zaradi določenih dejavnikov v prihodnjih



letih izboljšalo. Pozitivno naravnana objava medijev pozitivno vpliva na prihodnje poslovanje podjetja (Francis, Schipper & Vincent, 2002, str. 515-546). Vendar problem nastane, ko podjetja z manipulacijo predstavijo in objavijo pričakovane donose v prihodnosti z namenom pridobiti večje število investitorjev in si tako na hiter način povečati tržno vrednost. Komisija zato zahteva, da podjetja v letnih poročilih opredelijo tveganja in pričakovanja v prihodnosti z utemeljenimi podlagami.

Javna razkritja napak računovodskega poročanja so po mnenju Millerja (2005, str. 35) za medije zanimivejša takrat, ko gre za podjetja z večjimi tržnimi deleži in večjo javno prepoznavnostjo, saj so javnosti poznana in bolj interesantna. Avtor ugotavlja, zakaj je temu tako: mediji z javnim poročanjem o znanih podjetjih pridobijo višje naklade in tudi večje število bralcev. Izpostavil je tudi stroškovno učinkovitost pri spremljanju poslovanja večjih podjetij, saj so podatki dostopnejši.

Podjetje, ki je ugotovilo prevaro ali napako v računovodskem poročanju in ob predpostavki, da ni predmet preiskave, lahko na lastno iniciativo napako ali prevaro v medijih objavi. Vendar avtorji Francis, Philbrick in Schipper (1994, str. 137-164) v študiji izpostavljajo, da bodo imela tista podjetja, ki bodo po lastni izbiri v medijih objavila učinek napačnega računovodskega poročanja, večjo možnost, da bodo izbrana v kontrolni vzorec nadzorne institucije. Avtorji zato povzamejo, da je na podlagi njihovega raziskovanja ugotovljeno, da je molčečnost podjetij optimalnejša izbira, čeprav takšnega ravnanja ne zagovarjajo.

Način poročanja medijev so raziskovali Gordon, Henry, Peytcheva & Sun (2007). Preiskovali so razmerje med načinom poročanja medijev in odziv javnosti. Ugotovili so, da so tista podjetja, katerih napake računovodskega poročanja so bile objavljene na naslovnica medijev, doživela odziv na večji padec cen kot pa tista, katerih napake so bile objavljene v drobnem tisku. Druga pomembna ugotovitev avtorjev je, da so tista podjetja, ki so v medijih razkrila podrobno analizo napake računovodskega poročanja in preračune učinke napake, s strani javnosti občutila nižji padec cen kot podjetja, ki napake v računovodskem poročanju niso podrobno razkrivala.

Učinke ukrepa javnega razkritja napak glede na način informiranja javnosti so preučevali Christensen, Hail in Leuz (2010). Avtorji so raziskovali odzivnost trga na podlagi dveh načinov informiranja glede nepravilnosti računovodskega poročanja podjetij, in sicer odziv trga na podlagi javnega medijskega razkritja napak računovodskega poročanja in odziv trga na podlagi uradne objave Komisije o začetku postopka preiskovanja v določenem podjetju. Investitorji se odzovejo v obeh primerih, saj zmanjšajo obseg povpraševanja tam, kjer obstaja sum kaznivega dejanja prirejanja računovodskih informacij, in to ne glede na način informiranja. Avtorji so izmerili učinek reakcije investitorjev v opazovanem tridnevnem obdobju, kjer so izmerili 29-odstotno zmanjšanje volumna na podlagi medijskega razkritja nepravilnosti računovodskega poročanja v določenem podjetju.

Poudarili so tudi, da investitorji zmanjšajo svoja vlaganja šele takrat, ko Komisija uradno potrdi začetek preiskave v zadevnem podjetju.

### **3.4 Učinki ukrepa javnega razkritja napak računovodskega poročanja**

Številne študije analizirajo učinke ukrepa javnega razkritja napak računovodskega poročanja. Nekatere so raziskovale učinke delovanja Komisije pred uvedbo SOX-a (Beasley, Carcello & Hermanson, 1999; Bonner, Palmrose & Young, 1998; Dechow, Sloan & Hutton, 1996), druge pa po njej (Solomon, 2004; Palmrose, Richardson & Scholz, 2001). Lynch, Bryant in Reck (2006, str. 117) menijo, da ima pregledovanje manjših podjetij manjši vpliv na učinkovitost ukrepa javnega razkritja napak in da je pregledovanje večjih podjetij učinkovitejše, saj lahko doseže večji tržni odziv. Učinki ukrepa javnega razkritja napak so pokazali, da podjetja, v katerih so bile napake ali prevare v računovodskem poročanju javno razkrite, še vedno uporabljajo enako tehniko prirejanja računovodskih izkazov. Večina prireja računovodske izkaze z izkazovanjem fiktivnih prihodkov, s čimer posledično dvigujejo dobičke in na takšen način zavajajo delničarje in javnost (Lynch et al., 2006, str. 118). Po uvedbi SOX-a je delo Komisije izboljšano in strokovnejše. Komisija se osredotoča na pregledovanje pravilnosti računovodskega poročanja na vsa podjetja, ki kotirajo na trgu vrednostnih papirjev, ne glede na njihovo velikost ali dejavnost.

Kljub uvedbi SOX-a in njegovih zahtev nad preprečevanjem nepravilnosti računovodskega poročanja je v ameriški javnosti še vedno veliko medijskega poročanja glede nepravilnosti ali prevar v računovodskem poročanju. Študija Younga in Penga (2013) se osredotoča na odkrivanje nepravilnosti v računovodskem poročanju pred njenim javnim razkritjem. V svoji študiji raziskujeta, ali lahko analitiki s svojimi analizami preprečijo nepravilnosti ali prevare računovodskega poročanja pred končno ugotovitvijo Komisije in medijskem razkritju napak oziroma prevar računovodskega poročanja določenega podjetja. Raziskavo sta izvedla na podlagi vzorca podjetij, ki sta ga pridobila s strani objave Komisije o računovodskih in revizijskih javnih objavah (angl. *Accounting and Auditing Enforcement Releases*) podjetij, kjer je Komisija ugotovila nepravilnosti računovodskega poročanja. Za kontrolo sta izbrala tudi podjetja, kjer nepravilnosti računovodskega poročanja ni bilo zaznati. Na izbranem vzorcu sta analizirala ugotovljene napake računovodskega poročanja in tako izpostavila najpogostejše, ki so fiktivno in prezgodnje pripoznavanje prihodkov, precenjene delnice in izpustitev ali nepravilno razkritje pomembnejših dejstev. Ugotovila sta, da se delniški analitiki pri svojih analizah izraziteje odzovejo na podjetja, kjer so bile ugotovljene nepravilnosti računovodskega poročanja, in sicer z najpogostejšo napovedjo padca vrednosti delnic, kot pa na podjetja, kjer nepravilnosti ni bilo. Zato avtorja Komisiji svetujeta, da naj v postopku preiskovanja podjetij glede nepravilnosti računovodskega poročanja preveri objave borznoposredniških hiš in analize analitikov vrednostnih

papirjev. Tudi investitorjem predlagata pred izvedbo posla pozornost analizam analitikov vrednostnih papirjev.

Politični vpliv je naslednji dejavnik, ki posredno vpliva na odločanje Komisije in učinke ukrepa javnega razkritja napak. Correia (2009, str. 2) v svoji študiji raziskuje, ali Komisija namerno spregleda podjetja, kjer je prisoten velik politični vpliv oziroma jim določa nižje kazni. Avtorica je hotela dokazati, da želijo podjetja, ki namenjajo denar političnim strankam, s takšnim potezami preprečiti, da bi bila predmet preiskovanja Komisije. Tako je izpostavila učinek med povezavo prirejanja računovodskih informacij in političnimi prispevki podjetij. Rezultati študije so pokazali, da podjetja, ki prirejajo računovodske informacije, v povprečju namenijo več denarja političnim strankam, in finančno podpirajo tiste politične stranke, ki so posredno ali neposredno povezane s Komisijo (Correia, 2009, str. 38). Avtorica ima pomisleke tudi glede nepristranskosti izbora vzorca Komisije in ugotavlja pomanjkljivost drugih študij, ki raziskujejo učinke ukrepa javnega razkritja napak le na podlagi objav Komisije, saj meni, da do sedaj še nihče ni raziskoval nepristranskosti izbora vzorca Komisije (Correia, 2009, str. 2).

Učinki ukrepa javnega razkritja napak računovodskega poročanja vplivajo tudi neposredno na prihodnost posloводства v podjetjih. Vpliv razkritja napak in učinkov na položaj posloводства v podjetjih je preučevala študija avtorjev Feroz in sodelavcev (1991). Slednji so v empirični študiji dokazali, da razkritje napak računovodskega poročanja negativno vpliva na položaj posloводства. Tako posloводство poleg izgube delovnega položaja in statusa v podjetju izgubi tudi ugled, ki je najpomembnejši adut za konkuriranje na trgu, ki je že v osnovi nasičen z visokokvalificirano delovno silo. Avtorji so na podlagi izbranega vzorca podjetij, kjer so bile ugotovljene napake ali prevare v računovodskem poročanju, izpostavili, da je kar 72 odstotkov managerjev izgubilo službo, 81 odstotkov pa jih je bilo civilno toženih za odgovornost pri nepravilnem odločanju (Feroz, Park & Pastena, 1991, str. 108). Šestnajst let kasneje so predhodne ugotovitve v svoji študiji dokazali tudi avtorji Karpoff, Lee in Martin (2007). Cilj obeh študij je ugotoviti smiselnost ravnanja posloводства, da uporablja nedovoljene metode prirejanja računovodskih rezultatov podjetja in tako ogrozi svoj ugled in prihodnost.

Odzivnost posloводства pri uporabi prevarantskega računovodskega poročanja so raziskovali Baginski, McGuire, Sharp in Twedt (2013). Rezultati raziskave so pokazali, da podjetja v obdobju prevare računovodskega poročanja, hitreje objavljajo slabše napovedi posloovanja podjetja, ki so za razliko od drugih obdobj natančneje opredeljena. Avtorji so ugotovili, da je razlog za takšno ravnanje podjetij prikazovati zunanji vtis verodostojnega razkrivanja računovodskih informacij in posledično prikriti prevare računovodskega poročanja.

Posreden vpliv na delovanje Komisije imajo tudi mediji. Files (2011, str. 4) je v empirični študiji preučeval njihov vpliv na odločanje Komisije. Odkril je, da je takrat, ko se objava

imena podjetja skupaj s sumom preračunljivega računovodskega poročanja nahaja v naslovu članka, zagotovo večja verjetnost, da bo podjetje s strani Komisije kaznovano in spoznano za krivo, kot če bi bilo ime podjetja objavljeno v drobnem tisku (Files, 2011, str. 4). Razlog je širšega pomena, saj želi Komisija ugoditi javnosti, ki pričakuje njen hiter in odločen odziv pri sankcioniranju podjetja, ki je medijsko izpostavljeno.

Podjetja, ki samoiniciativno ali prostovoljno izvedejo interno preiskavo in pravočasno razkrijejo napake in njene učinke glede računovodskega poročanja, so s strani Komisije deležni nižjih denarnih kazni (Files, 2011, str. 5). Zunanji revizorji in pravni svetovalci ravno zato velikokrat predlagajo podjetjem, naj pred določitvijo višine kazni samostojno izvedejo notranji nadzor (Files, 2011, str. 10). Nižjo kazen pridobijo tudi v primerih, ko prostovoljno razkrijejo učinek napake ali prevare računovodskega poročanja v bazi Edgar sekciji 8-K (Files, 2011, str. 5). Ukrep javnega razkritja napak računovodskega poročanja oziroma delovanje Komisije ima tudi slabost. Christensen in sodelavci (2010, str. 2) kritično ugotavljajo, da je razkritje napak računovodskega poročanja v preiskovanem podjetju velikokrat prej razkrito v medijih, kot pa je uradno zaključena preiskava Komisije. Avtorji celo ocenjujejo, da mediji objavijo prevare v računovodskem poročanju v povprečju 26 mesecev pred zaključkom Komisije oziroma njeno uradno objavo (Christensen et al., 2010, str. 2).

Investitorji pozitivno sprejemajo odločitve in objave Komisije. Delo slednje je zaščititi interese investitorjev oziroma udeležencev kapitalskega trga in hkrati omogočiti pošteno delovanje trga. Zato je Komisija na podlagi svojih ugotovitev vsa podjetja pozvala, naj naknadno ne spreminjajo računovodskega ali poslovnega poročila, če ni nujno, saj tako pošiljajo negativen signal investitorjem. Predvsem spreminjanje poročil kaže na potencialno prirejanje rezultatov ali prikrivanje resničnih podatkov podjetij, kar lahko pomeni izgubo zaupanja investitorjev (Levine & Smith, 2006, str. 2).

Odzivnost trga vrednostnih papirjev na delovanje Komisije, ki preverja pravilnost računovodskega poročanja, je ključna pri razumevanju učinkov ukrepa javnega razkritja napak. V študiji Feroz et al. (1991) analizirajo odziv trga vrednostnih papirjev na izvajanje pregleda Komisije in posledično reakcijo trga. Ko je trg vrednostnih papirjev zaznal preiskovanje Komisije, se je to odrazilo v negativnih donosih na trgu vrednostnih papirjev. Avtorji so ugotovili, da je razkritje imena podjetja in napake računovodskega poročanja v samo dveh dneh povzročilo 13-odstotno znižanje cene delnic. Novejša študija, ki je ravno tako analizirala odzivnost trga vrednostnih papirjev na javno objavljeno novico, da je določeno podjetje predmet preiskave Komisije, je zaključila z enako ugotovitvijo kot predhodna. Glede na rezultate študij lahko pod skupnim imenovalcem določimo, da ima Komisija v javnosti visok ugled, saj je dovolj le to, da v določenem podjetju sproži postopek preverjanja pravilnosti računovodskega poročanja. Murphy, Shrieves in Tibbs (2007, str. 1) menijo, da podjetje lahko prejme dve pomembni vrsti kazni, in sicer denarno ali nedenarno kazen, ki je izguba dobrega imena podjetja.

Odziv trga vrednostnih papirjev na popravke računovodskih izkazov so raziskovali Callen, Livnat in Segal (2005). Pri svoji raziskavi so ugotovili, da je delo Komisije pri odkrivanju računovodskih napak dobro, saj so podjetja, ki so popravljala računovodske napake, objavljena na spletni strani EDGAR. Glavni namen raziskave je bil predstaviti reakcijo trga vrednostnih papirjev oziroma investorjev na popravke računovodskih izkazov podjetij, ki so le-te popravili po že uradni objavi letnih poročil. Ugotovili so negativni odziv trga vrednostnih papirjev in navedli tri najverjetnejše razloge, povezane z reakcijo investorjev. Prvi razlog je, da investitorji razumejo popravljane računovodskih izkazov kot nedelovanje računovodskega sistema v podjetju, ki predstavlja znak operativnih in vodstvenih težav. Naslednji razlog po mnenju avtorjev je, da preračunavanje in popravljane računovodskih izkazov povzroča prihodnje zmanjšanje denarnih tokov podjetja. Zadnji razlog je, da udeleženci na trgu vrednostnih papirjev razumejo takšno ravnanje kot poskus posloводства za prekrivanje resničnih in poštenih računovodskih postavk. Enake ugotovitve so v svoji študiji prikazali Palmrose, Richardson in Scholz (2001), kjer so poleg enake ugotovitve, in sicer negativnega odziva investorjev na takšna podjetja, ki so popravljala napake računovodskih izkazov, izpostavili, da so lahko slednja ravno zaradi popravljanja napak računovodskih izkazov naslednja izbrana za pregled Komisije. Slednja takšna podjetja izbere v vzorec preiskovanja in sproži nadaljnje postopke preverjanja pravilnosti računovodskega poročanja.

## **4 UKREP JAVNEGA RAZKRITJA NAPAK RAČUNOVODSKEGA POROČANJA V NEMČIJI**

### **4.1 Zakonska podlaga**

Julija 2005 je v veljavo vstopil nemški model preverjanja napak računovodskega poročanja. Funkcija in organizacija nemškega modela sta podrobneje določeni v sekcijah od 342b do 342e v Nemškem komercialnem zakonu (nem. *Handelsgesetzbuch*) in od sekcije 37n do 37u v Nemškem zakonu o trgovanju s finančnimi instrumenti (nem. *Wertpapierhandelsgesetz*).

### **4.2 Dvotirni sistem nadzora nemških javnih delniških družb**

Nemški model je strukturiran v obliki dvotirnega nadzorovanja podjetij, ki kotirajo na borzi: na prvi stopnji Nadzor računovodskega poročanja (angl. *Financial Reporting Enforcement Panel*, v nadaljevanju FREP) ter na drugi stopnji Zvezni organ za finančni nadzor (angl. *Federal Financial Supervisory Authority*, nem. *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*, v nadaljevanju BaFin).

FREP nadzoruje računovodsko poročanje ter deluje kot privatno telo, BaFin pa je organiziran kot zvezni organ za finančni nadzor oziroma je državna agencija z izvršilno funkcijo. Med prvo in drugo stopnjo sistema nadzora poteka kontinuirana interakcija, ki pripomore k dobremu sodelovanju in nadziranju trga vrednostnih papirjev.

Model je zasnovan na način, da podjetjem na prvi stopnji omogoča prostovoljno sodelovanje z nadzornimi organi, v primeru, da do točke prostovoljnega sodelovanja ne pride, so podjetja na drugi stopnji prisiljena sodelovati. Podjetja, ki so bila izbrana v pregled nadzornih organizacij in kjer je bilo tudi ugotovljeno, da so njihovi računovodski izkazi nepravilni, morajo razkriti nepravilnosti in učinke ugotovljenih napak.

#### **4.2.1 Prva stopnja nadzora – FREP**

FREP je pričel kot zunanja nadzorna institucija podjetij, ki kotirajo na borzi vrednostnih papirjev, delovati julija leta 2005. Njegova glavna naloga je pregledovanje letnih, konsolidiranih računovodskih izkazov in vseh javno objavljenih poročil posloводства podjetij, ki kotirajo na trgu vrednostnih papirjev, in sicer vsake štiri do pet let. FREP pregleduje tudi podjetja, ki ne kotirajo na trgu vrednostnih papirjev (Kliem, 2010). FREP ima tudi funkcijo izvajanja nadzora na terenu.

Proces nadzora FREP se prične s pridobitvijo zahtevanih podatkov in informacij, ki mu omogočajo podlago za preverjanje pravilnosti računovodskega poročanja in odkrivanje drugih kršitev. Potrebne informacije FREP pridobiva s pomočjo javno dostopnih virov kot tudi iz lastnih raziskav in študij, ki jih je opravil za druge namene.

FREP sproži uradno preiskavo v primeru, da obstajajo jasno razvidni znaki kršitve finančnega poročanja (angl. »*examination with cause*«). Preiskavo lahko sproži tudi na podlagi zahteve drugostopenjskega organa BaFin, na podlagi poročanja medijev in drugih znakov, ki sporočajo, da je v določenem podjetju zaznati znake kršitve računovodskega poročanja. Prva stopnja nadzora se odloča za začetek uradne preiskave z izbiro vzorca, tudi na podlagi naključnega vzorčenja (angl. »*random sampling*«) (Wolfgang, 2011). Uporaba naključnega vzorčenja je smiselna in pozitivna stran nemškega ukrepa, saj tako odvrne potencialna podjetja, ki so imela namen prikrojiti finančne rezultate, a so se zaradi strahu pred verjetnostnim izborom v naključni vzorec takšnemu načinu poročanja odpovedala.

Prva stopnja nadzora je v primerjavi z drugo stopnjo nadzora BaFin le preventivne narave ali neke vrste podlaga za nadaljnje odločanje druge stopnje. FREP nima pooblastila, da lahko kaznuje podjetja, ki niso ravnala v skladu s sprejetimi zakoni računovodskega poročanja (Wolfgang, 2011). Kaznovanje podjetja lahko doseže le na način, da preda

primer kaznivega dejanja na drugo stopnjo nadzora BaFin, kjer slednji na podlagi nadaljnje raziskave določi naravo prevare in napake ter potrebne sankcije.

Podjetja, ki so bila izbrana v pregledovanje na podlagi enega izmed možnih načinov izbora, imajo možnost, da s prvo stopnjo FREP sodelujejo prostovoljno (Bocking, Gros, Wallek & Worret, 2011, str. 4). Če se tako odločijo, so dolžna prvi stopnji nadzora predložiti zahtevano dokumentacijo. Odgovornost za točnost podatkov nosijo pravni zastopniki podjetja, kjer se nadzor vrši (Information Relating to the Examination Process of the Financial Reporting Enforcement Panel, 2009, str. 2). Nasprotno, ko podjetja zavrnejo preiskavo prve stopnje nadzora, FREP brez dodatnih pojasnil primer preda drugi stopnji nadzora, instituciji BaFin, ki ima izvršilno moč (Bocking et al., 2011, str. 4). Do predaje primera pride tudi takrat, ko zahtevane dokumentacije ne pridobijo v določenem roku, četudi je preiskovano podjetje izrazilo željo po prostovoljnem sodelovanju (Information Relating to the Examination Process of the Financial Reporting Enforcement Panel, 2009, str. 2).

Formalni začetek procesa nadzora pravilnosti računovodskega poročanja prične FREP z obvestilom poslovodstvu, kjer jih pisno obvesti o pričetku preiskovanja (Information Relating to the Examination Process of the Financial Reporting Enforcement Panel, 2009, str. 3). FREP poslovodstvu v pisnem obvestilu pojasni postopek in jih pozove, naj sporočijo, ali bodo sodelovali prostovoljno ali ne. Med drugim prosi podjetje, da posreduje seznam kontaktnih oseb, na katere se lahko FREP obrne za dodatna pojasnila in dokumentacijo (Information Relating to the Examination Process of the Financial Reporting Enforcement Panel, 2009, str. 3).

Dokumentacijo lahko FREP pridobi tudi od zunanjih revizorjev ali revizijske hiše, ki je opravljala revizijo računovodskih izkazov in poslovanja podjetja (Information Relating to the Examination Process of the Financial Reporting Enforcement Panel, 2009, str. 3). Sodelovanje FREP-a z zunanjimi revizorji predstavlja veliko prednost pri pridobivanju dodatnih informacij, ki so potrebne za preiskovanje. Predhodno preiskovano podjetje poda dovoljenje, da lahko zunanji revizor ali revizijska družba posreduje zaupno dokumentacijo FREP-u in tako razreši zunanjega revizorja poklicne molčečnosti (Information Relating to the Examination Process of the Financial Reporting Enforcement Panel, 2009, str. 3). V primeru, da FREP poda primer na drugo stopnjo nadzora, so zunanji revizorji dolžni predati potrebno dokumentacijo BaFinu in predhodna dovolitev preiskovanega podjetja ni potrebna. Tako prva kot druga stopnja nadzora imata pravice in dostope do vseh potrebnih informacij, ki so potrebne pri preiskavi ugotavljanja kršitve računovodskega poročanja (Information Relating to the Examination Process of the Financial Reporting Enforcement Panel, 2009, str. 3).

Zunanji revizorji ali revizijske hiše FREP-u posredujejo revizijska poročila ter nekonsolidirane in konsolidirane računovodske izkaze podjetja. Poleg naštete

dokumentacije posredujejo tudi vsa poročila poslovodstva (Information Relating to the Examination Process of the Financial Reporting Enforcement Panel, 2009, str. 3). Poleg omenjene dokumentacije Komisija od zunanjih revizorjev zahteva tudi seznam napak, ki so bile ugotovljene med revizijo računovodskih izkazov podjetja. Na podlagi tega seznama Komisija zahteva pisno izjavo poslovodstva, da ugotovljene napake ne predstavljajo pomembnega učinka na materialnost v postavki računovodskih izkazov ali v celotnem rezultatu podjetja (Information Relating to the Examination Process of the Financial Reporting Enforcement Panel, 2009, str. 3). Ko Komisija zbere vso potrebno dokumentacijo, naredi skrbni pregled in se nato odloči, katera so kritična področja, ki bodo potrebovala podrobnejšo analizo oziroma večjo pozornost raziskave (Information Relating to the Examination Process of the Financial Reporting Enforcement Panel, 2009, str. 3).

Preiskovano podjetje sprejme preiskavo prve stopnje, zato sledi sestava preiskovalne Komisije. Odbor določi Komisijo, ki jo sestavljajo predsednik, podpredsednik, član, ki je odgovoren na projektu (angl. *Responsible Panel Member*), in član, ki skrbi za kakovost dela (Information Relating to the Examination Process of the Financial Reporting Enforcement Panel, 2009, str. 3-4). Vsi predhodno določeni člani so odgovorni in neodvisni pri svojem delu. V podjetju, kjer opravljajo nadzor, ne smejo imeti povezav, sorodstvenih ali drugih vezi, ki bi lahko ogrozile nepristransko nadaljnjo preiskavo (Information Relating to the Examination Process of the Financial Reporting Enforcement Panel, 2009, str. 4).

Član, ki je v skupini odgovoren za organizacijo, pisno seznanj podjetje z začetkom in potekom preiskave. Njegova pomembna odgovornost je tudi, da na podlagi prejete dokumentacije določi kritična področja, kjer obstaja večja možnost napake ali prevare računovodskega poročanja (Information Relating to the Examination Process of the Financial Reporting Enforcement Panel, 2009, str. 4). Komisija v primeru dodatnih pojasnil prosi za dodatno dokumentacijo in je ves čas v stiku s podjetjem. Komunikacija med podjetjem in Komisijo v splošnem poteka pisno, elektronsko ali preko faksa. V primerih, ko Komisija potrebuje zavezujoče izjave, zahteva uradno pisno obvestilo poslovodstva oziroma drugih sodelujočih v podjetju (Information Relating to the Examination Process of the Financial Reporting Enforcement Panel, 2009, str. 4).

Naključno izbiranje podjetij v vzorec poteka na naslednji način: FREP izvaja naključno vzorčenje v dveh korakih. Prvi korak temelji na osnovi tveganosti podjetja, in sicer vsako leto FREP na svoji spletni strani objavi obravnavana področja, ki jih bo podrobneje preučil v določenem letu. Takšna podjetja predstavljajo 30 odstotkov skupnega vzorca. Drugi korak je izveden na podlagi naključnega vzorčenja. Zagotovilo uporabe popolnega vzorca je, da imajo vsa podjetja možnost biti izbrana v vzorec na podlagi uvrstitve na trg. Podjetja, ki so uvrščena v DAX, MDAX, SDAX in TecDAX so predmet raziskave vsakih štiri do pet let, vsa ostala, ki ne kotirajo na borzi, pa od osem do deset let. Takšna podjetja



predstavljajo približno 70 odstotkov skupnega vzorca, ki temelji na izboru tveganosti podjetja izbora v vzorec (Bocking et al., 2011, str. 6).

Sledi, da v primerih, ko FREP pri preiskavah ne odkrije nepravilnosti računovodskega poročanja podjetja, preiskavo zaključi. Če pa na prvi stopnji odkrije sledi nepravilnega poročanja, ima podjetje možnost sprejeti ugotovitve o nepravilnosti ali pa zavrniti odločitev FREP-a. Podjetja, ki so ugotovitve FREP-a sprejela, so s strani druge stopnje nadzora BaFin dolžna svoje poročanje popraviti in v skladu s sprejetimi računovodskimi standardi poročanja napako objaviti v Zveznem registru (nem. *Elektronischer Bundesanzeiger*). Za tista, ki pa ugotovitev FREP-a niso sprejela, sledi obravnava na drugi stopnji, in sicer primer prevzame BaFin. Slednji ponovno preveri vse ugotovitve prve stopnje in poda mnenje. V primeru, da je to tudi na drugi stopnji negativno, je podjetje dolžno razkriti napačna poročanja v Zveznem registru, in to kljub temu, da se podjetje morebiti ne strinja z ugotovitvijo druge stopnje nadzora (Bocking et al., 2011, str. 6).

Sistem javnega razkritja napak na podlagi dvotirnega nemškega modela je ravno zaradi Zveznega registra, ki predstavlja podjetjem potencialno grožnjo, da bodo morala svoje nepravilnosti javno razkriti, učinkoviti ukrep za preprečevanje potencialnih prihodnjih nepravilnosti, ki bi jih morda hotela storiti. Vsekakor je jasno, da podjetja ne želijo brati imen svojih podjetij na seznamu Zveznega registra, ki je dostopen javnosti, saj na takšen način ustvarijo slabo ime in izgubijo potencialne vlagatelje.

Od ustanovitve FREP-a leta 2005 do leta 2011 je ta izvedel približno 120 preiskav letno. Do avgusta leta 2010 je bilo 114 nepravilnosti računovodskega poročanja kot ukrep javnega opomina objavljenih v Zveznem registru. Institucija FREP je mnenja, da predstavljata obseg in kompleksnost Mednarodnih standardov računovodskega poročanja enega večjih vzrokov za nepravilnosti računovodskega poročanja podjetij (Bocking et al., 2011, str. 6). Treba bi bilo izobraziti pripravljavce računovodskih poročil in jim MSRP-je podrobneje predstaviti, da bi napake računovodskega poročanja zmanjšali na najnižjo raven. Avtorja Healy in Wahlen (1999) menita, da poslovodstvo podjetja lahko z interpretacijo MSRP-jev doseže različne rezultate finančnega poročanja, in sicer lahko zavajajo družabnike o resničnosti gospodarske uspešnosti podjetja in vplivajo na rezultate podjetja, ki so odvisni od načina računovodenja.

#### **4.2.2 Rezultati pregledov FREP-a za leto 2011**

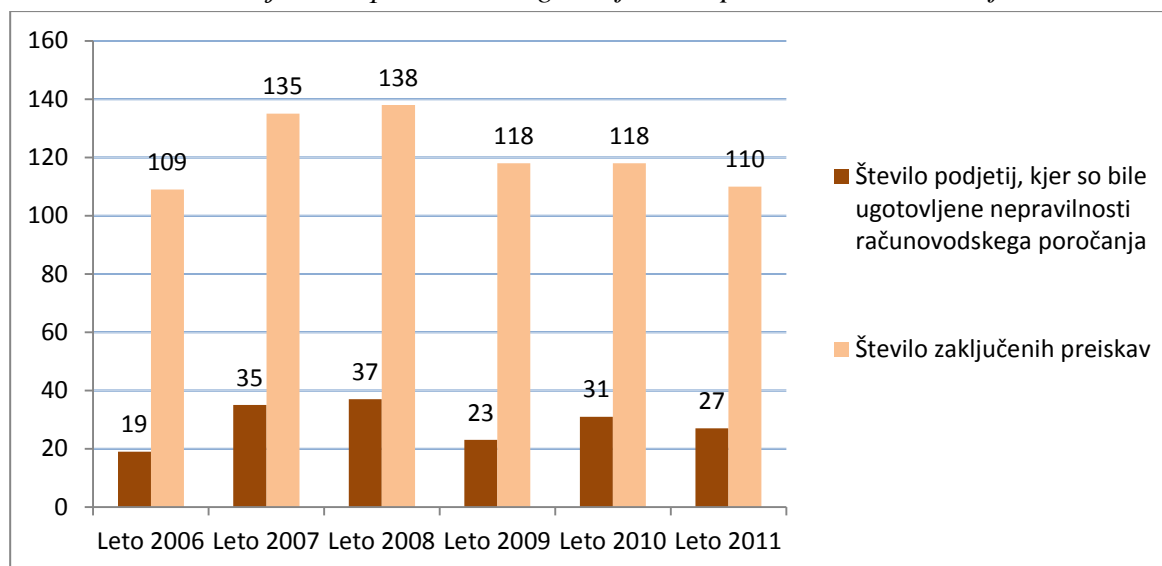
V letnem poročilu za leto 2011 FREP opisuje aktivnosti, ki so bile opravljene na podlagi preverjanja pravilnosti računovodskega poročanja. V letu 2011 je FREP zaključil 110 preiskav, kar je z letom prej 8 preiskav manj. Med njimi je bilo 90 takšnih, ki so bile izvedene na podlagi vzorčenja, in 20 takšnih, ki so bile izvedene na podlagi suma FREP-a

(6 preiskav) o obstoju kršitev računovodskega poročanja, ostalih 14 pa je FREP izvedel na pobudo druge stopnje nadzora BaFin.

Nepravilnost računovodskega poročanja je bila ugotovljena v 27 primerih. Postopek je sledeči: ko je FREP v preiskavi ugotovil napake računovodskega poročanja, je podjetje seznanil z ugotovitvijo in pričakoval njegov odziv, če se z ugotovljeno napako oziroma ugotovitvijo strinja ali ne. FREP v praksi vedno vzdržuje interakcijo med podjetjem in preiskavo. Med drugim tudi verjame, da je treba dati priložnost podjetju ali njihovim revizorjem, da predstavijo svoja stališča glede ugotovitev FREP-a. Statistično je v letu 2011 kar 81 odstotkov podjetij sprejelo ugotovitve FREP-a, kar predstavlja FREP-u dokaz, da podjetja potrjujejo njihovo kakovost dela.

Slika 1 prikazuje število zaključenih preiskav FREP-a v obdobju od leta 2006 do leta 2011. Med drugimi podatki je prikazano tudi število primerov, v katerih so bile ugotovljene napake računovodskega poročanja.

*Slika 1: Število zaključenih preiskav in ugotovljenih napak FREP-a v obdobju 2006-2011*



*Vir: Annual Activity Report 2011, Financial Reporting Enforcement Panel, 2013, str. 3.*

FREP primere, v katerih so bile ugotovljene nepravilnosti ali prevare v računovodskem poročanju, preda drugi stopnji nadzora (BaFin). V določenih primerih, kjer podjetja ali njihovi revizorji ugotovitev niso podprli, jih BaFin ponovno pregleda. V letu 2011 je bilo takšnih primerov pet. Med njimi je BaFin v štirih primerih potrdil predhodne ugotovitve kršitve računovodskega poročanja FREP-a. Vsa štiri podjetja so učinke svoje napake javno razkrila, razen v enem primeru razkritje ni bilo potrebno, saj je podjetje prenehalo kotirati na trgu vrednostnih papirjev in zato razkritje tudi ni imelo potrebnega učinka. V ostalih primerih so se podjetja strinjala z ugotovitvami FREP-a in jih zato BaFinu ni bilo treba ponovno preiskovati.

Najpogostejši napaki, ki sta bili v ospredju leta 2011, sta v nepopolnih razkritij poslovodstva v razkrivanju vpliva finančne krize na poslovanje podjetja in v povezavi z nepravilno rabo računovodskih standardov. Med drugimi je FREP ugotovil tudi napake pri računovodenju finančnih instrumentov, prikazovanju prihodkov in izkazovanju denarnih tokov.

V letnem poročilu FREP kritično povzema nekatere računovodske standarde, kjer jim očita nejasnost, netransparentnost in uporabnikom trga vrednostnih papirjev na nerazumljiv način napisana pravila. Takšni računovodski standardi so naslednji: naložbene nepremičnine, izkazane po pošteni vrednosti (IAS 40), usredstvovanje razvojnih stroškov (IAS 38), razdelitev nabavne cene (IFRS 3, IAS 38), priznavanje dobrega imena (IAS 36), računovodenje izpogajenega nakupa (IFRS 3) in poročanja po odsekih (IFRS 8). FREP v navedenih primerih poudarja tudi na neizvrševanje kontrole pravilnosti izvajanja nad navedenimi računovodskimi standardi.

V prihodnjih letih FREP napoveduje preiskave na podlagi preverjanja skladnosti računovodskega poročanja s sprejetimi standardi. Pri tem bo namenjal večjo pozornost izpolnjevanju računovodskih standardov, za katere je predhodno izpostavil pomanjkljivost upoštevanja. Poudarek bo namenil tudi preverjanju poslovodskih poročil in njihovih napovedi za prihodnost poslovanja podjetja in njihovo oceno poslovne nevarnosti podjetja v prihodnosti. Osredotočil se bo na nove računovodske standarde. Med drugim bo podjetjem, v katerih so bile ugotovljene nepravilnosti računovodskega poročanja, in tistim, kjer nepravilnosti niso bile ugotovljene, pomagal in svetoval pri uporabi in interpretaciji določenih računovodskih standardov.

#### **4.2.3 Druga stopnja nadzora – BaFin**

BaFin je bil ustanovljen leta 2002 in je pod isto streho združil naslednje zakone: Zakon o bančništvu (nem. *Kreditwesengesetz*), Zakon o zavarovalnicah (nem. *Versicherungsaufsichtsgesetz*), Zakon o trgovanju z vrednostnimi papirji (nem. *Wertpapierhandelsgesetz*) in Zakon o investiranju (nem. *Investmentgesetz*) (Ballakrishnen, Cervone & Still, 2008, str. 10).

BaFin deluje kot javni organ. Pravno in tehnično ga nadzoruje nemško Zvezno ministrstvo za finance (Wolfgang, 2011). Razlog oblikovanja neodvisne institucije je kompleksnost trga, ki zahteva nenehni nadzor strokovnjakov, saj so udeleženci na trgu vedno bolj iznajdljivi pri doseganju dobrih poslovnih rezultatov. BaFin se financira s pristojbinami in prispevki institucij, kjer opravlja nadzore (Wolfgang, 2011). Takšna ureditev predstavlja neodvisnost in nepovezanost z zveznim proračunom.

BaFin deluje v javnem interesu. Njegov osrednji cilj je zagotoviti pravilnost delovanja celotnega nemškega finančnega sistema. Predvsem želi vzpostaviti visoko stopnjo zaupanja ljudi v bančne sisteme, zavarovalnice in vse finančno povezane institucije.

Sedež BaFina je v Bonnu in Frankfurtu, kjer je bilo marca 2011 zaposlenih več kot 1.900 ljudi, ki skupaj nadzorujejo okoli 1.900 bank, 717 finančnih institucij, približno 600 zavarovalnic, 30 pokojninskih skladov, 6.000 domačih investicijskih skladov in približno 73 družb za opravljanje. Organizacijska struktura BaFina je opredeljena z zakoni in podzakonskimi akti, ki natančno opisujejo naloge, pristojnosti, pravice in obveznosti delovanja. Njegovo delovanje nadzoruje Upravni svet (nem. *Verwaltungsrat*), ki med drugim nadzira tudi njegov proračun (Fischer, 2008, str. 116).

Spletna stran Frankfurtske borze opisuje delovanje BaFina kot enega izmed boljših ukrepov, ki jih je Nemčija kdajkoli sprejela. Pravzaprav je BaFin sinonim za oblikovanje integriranega, nevtralnega in močnega kapitalsko usmerjenega nadzornega organa za trg nemškega kapitala. Poleg osrednje naloge, ki je ščititi trg vrednostnih papirjev in trg izvedenih finančnih instrumentov, mora BaFin še (Federal Financial Supervisory Authority (BaFin), 2012):

- izvajati pregon in si prizadevati za preprečevanje kakršnega koli nedovoljenega izkoriščanja informacij;
- prevzemati odgovornost javnega objavljanja vseh transakcij vrednostnih papirjev in izvedenih finančnih instrumentov izvršnega odbora ali nadzornega sveta zadevnega podjetja;
- nadzirati razkritja podjetij, ki kotirajo na trgu vrednostnih papirjev;
- imeti nadzor nad podjetji, ki so napovedala spremembo v zvezi z glasovalno pravico podjetja, ki kotira na trgu vrednostnih papirjev;
- nadzirati ponudnike investicijskih storitev itd.

Če vlagatelji na trgu vrednostnih papirjev menijo, da so bili napačno obveščeni ali zavedeni pri sprejemanju določenih informacij in so posledično zaradi tega izgubili kapital, se za pomoč obrnejo na BaFin. Enako velja, če se pojavi kakršenkoli dvom o pravičnosti ponudbe na trgu vrednostnih papirjev. Na podlagi pridobljenega utemeljenega suma BaFin prične nadzor nad podjetjem.

BaFin kot druga stopnja nadzora napak računovodskega poročanja prične svoje delo na podlagi predaje primera podjetja prve stopnje nadzora s strani FREP-a. Slednji preda primer podjetja, ki ne sodeluje pri preiskavi ali ki ne sprejme odločitev na prvi stopnji nadzora. Primer pa preda tudi takrat, ko se preiskovano podjetje predhodno strinja s preiskavo in pokaže pripravljenost sodelovanja, vendar v določenem roku kljub pozivu FREP-a ne posreduje zahtevane dokumentacije. Nadzor prevzame tudi v primeru suma ali

pobude kateregakoli subjekta, da FREP preiskave ni izvedel pravilno (Ballakrishnen et al., 2008, str. 29).

BaFin lahko prične preiskavo tudi pri sumu, da gre za kaznivo dejanje kršitve zakonodaje na področju računovodskega poročanja. Zaposleni BaFina redno nadzirajo trg vrednostnih papirjev, ki pa poleg uradnega razkritja samoiniciativno preverjajo tisk in drugo podobno publikacijo (Fischer, 2008, str. 151).

BaFin od podjetja, kjer opravlja nadzor pravilnosti poročanja, zahteva dodatno dokumentacijo oziroma pojasnila; torej če so zadeve nejasne ali je potencialno možno, da je prišlo do računovodske nepravilnosti poročanja. V primeru ugotovljene nepravilnosti lahko BaFin svoje ugotovitve objavi v medijih, saj na takšen način opozori bodoče potencialne vlagatelje na dodatno previdnost pri nadaljnjem poslovanju z določenim podjetjem (Fischer, 2008, str. 152).

BaFin ima pooblastila, da lahko zahteva dokumentacijo tako od fizičnih kot od pravnih oseb. Če je ugotovil nepravilnost računovodskega poročanja, lahko tam, kjer je sum, da je dejanje storila oseba, zaposlena v podjetju (najpogosteje računovodja), zahteva pojasnila neposredno od njih. Pojasnila lahko zahteva tudi od drugih oseb ali zaposlenih, ki so kakorkoli povezani ali seznanjeni z ugotovljeno kršitvijo (Fischer, 2008, str. 152).

BaFin lahko pri svojem delu zahteva katerekoli informacije ali dostop do vpogleda v transakcije investitorjev. Zahtevane informacije so lahko povezane ne samo s stanji v bilancah, ampak tudi z naročili, dokumenti ali drugimi elektronskimi podatki, ki se navezujejo na preučevani primer. Preverja tudi vse podatke na spletnih straneh podjetij ali celo pridobi podatke drugih, ki so povezana z določenim podjetjem. Stranke lahko zaradi takšnih postopkov BaFina izgubijo ugled oziroma svoje »dobro ime«. Četudi so postopki v nasprotju s strankino željo glede tajnosti, stranke ne smejo zahtevati od bank ali drugih finančnih posrednikov, da ne priložijo dokumentacije, ki jo BaFin zahteva (Fischer, 2008, str. 152).

V primeru, da BaFin v preiskavi ne ugotovi nepravilnosti računovodskega poročanja, preiskavo zaključi in izda notranje poročilo o vsebini preiskave. Notranje poročilo lahko posreduje zadevnemu podjetju, če slednje to zahteva. Nasprotno, ko BaFin v preiskavi odkrije nepravilnosti računovodskega poročanja, obvesti podjetje in zahteva, da napako v najkrajšem možnem času odpravi. Podjetje je sicer v večini primerov letna poročila že oddalo in tudi že uradno objavilo, zato BaFin od njega zahteva, da popravi napako in javno objavi učinke storjene napake (Fischer, 2008, str. 153).

Fischerjeva (2008, str. 152) poudarja, da BaFin v primeru, ko v preiskavi ugotovi nepravilnosti, ki izhajajo iz kazenskega prava, primer preda za to pristojnim organom. BaFin ima pristojnost preiskovanja in na koncu kaznovanja le v primerih, kjer prihaja do

administrativnih kršitev, in ne kršitev, ki jih obravnava kazensko pravo. Vsekakor pa s kazensko vejo oblasti sodeluje in ji pomaga pri preiskavi.

Doseganje ciljev predstavlja za BaFin prednost, saj lahko postavlja pravila, katerih se morajo podjetja, ki so v postopku preiskovanja, držati. Poleg tega lahko kot izvršilna oblast prekine izvajanje določenih aktivnosti, ki niso v skladu s postopkom preiskovanja. V primerih, ko BaFin sumi trgovanje z vrednostnimi papirji na podlagi notranjih informacij ali na podlagi cenovne manipulacije, lahko trgovanje tudi ustavi. Takšen poseg BaFina na trgu vrednostnih papirjev ustvari negativen učinek za podjetja, ki so bila vpletena (Fischer, 2008, str. 153-154). Če BaFinu uspe uradno potrditi sum trgovanja na podlagi notranjih informacij ali cenovne manipulacije, ugotovitve v najkrajšem možnem času objavi na spletni strani Zveznega registra (nem. *Elektronischer Bundesanzeiger*) in v najmanj treh tiskanih medijih. Takšno ravnanje na hiter in učinkovit način preprečuje, da bi potencialni vlagatelji nasedli in vložili kapital v podjetje, kjer so podatki neresnični.

Zakon o vrednostnih papirjih določa BaFinu, da lahko kaznuje podjetja zaradi administrativnih napak, in sicer do višine 1 milijona evrov. Vendar je pred končno odločitvijo o višini dolžan zadevo podrobno raziskati in dokumentirati. Zadevo v BaFinu preiskuje Direktorat za vrednostne papirje na podlagi prošnje drugega direktorata. Na podlagi dokumentacije odloči, ali je v zadevi zaznati administrativno kršitev ali ne. Odločitev BaFina, da je podjetje v preiskavi storilo kaznivo dejanje računovodskega poročanja, lahko slednje zavrne. Primer prevzame tožilstvo, in če to podpre mnenje BaFina glede kršitve računovodskega poročanja, lahko BaFin podjetju določi kazen v višini do 250.000 evrov. V primeru, da podjetje v preiskavi ne sodeluje z BaFinom in mu namerno ne preda zahtevane dokumentacije, ima BaFin pravico do kaznovanja v višini do 200.000 evrov. Vendar pa BaFin nima pravice, da od podjetja zahteva telefonske ali druge posnetke, to lahko zahteva le državno tožilstvo na predhodno dovoljenje sodišča (International monetary found, 2011).

#### **4.2.4 Rezultati pregledov BaFina za leto 2011**

Letno poročilo BaFina je bilo objavljano 24. oktobra 2012 na njihovih spletnih straneh. Zgoščen povzetek uspešnosti dela institucije podaja učinkovitost in statistični pregled dela institucije pri nadzorovanju podjetij ter učinkovitost ukrepa javnega razkritja napak.

V letu 2011 je agencija obravnavala 873 podjetij iz 22 različnih držav, in sicer 728 podjetij iz Nemčije in 113 podjetij iz drugih evropskih držav, med katerimi jih je bilo 76 iz Evropske unije. V primerjavi z letom 2010 so obravnavali 42 podjetij manj (Annual report BaFin 2011, 2012, str. 229). BaFin je na podlagi vloge prve stopnje o preveritvi pravilnosti računovodskega poročanja zaključil 32 inšpekcijskih pregledov, med katerimi je v 30 primerih potrdil sum obstoja nepravilnosti računovodskega poročanja. Leta 2010 je potrdil

sum nepravilnosti računovodskega poročanja v 25 od skupaj 32 primerov (Annual report BaFin 2011, 2012, str. 229). Ob zaključku letnega poročila ima BaFin še 14 primerov, ki so v teku preiskave (Annual report BaFin 2011, 2012, str. 230).

V spodnji tabeli (Tabela 1) so sistematično prikazani podatki delovanja BaFina, in sicer v obdobju od julija leta 2005 do leta 2011, kjer so bile ugotovljene napake računovodskega poročanja. Ravno tako tabela prikazuje, ali so bile ugotovljene napake javno objavljene.

*Tabela 1: Izvršilni ukrepi agencije BaFin od julija 2005 do decembra 2011*

	Ugotovljene napake: DA	Ugotovljene napake: NE	Objava napake: DA	Objava napake: NE
1) Podjetje sprejme ukrepe FREP-a	131	/	128	3
2) Podjetje zavrne ukrepe FREP-a	27	6	25	2
3) Podjetje zavrne sodelovanje s FREP-om	2	6	2	0
4) BaFin ima pomisleke nad pravilnostjo izvršenih procesov FREP-a in njegovimi končnimi ugotovitvami	3	0	2	1
5) BaFin prevzame preiskovanje bank in zavarovalnic	0	0	0	0
<b>Total</b>	<b>163</b>	<b>12</b>	<b>157</b>	<b>6</b>

*Vir: Annual report BaFin 2011, Federal Financial Supervisory Authority, 2012, str. 230.*

Nadzorna institucija BaFin v letnem poročilu poudarja, da intenzivno spremlja podjetja, ali objavljajo letna in medletna poročila ter druge zakonsko predpisane oblike izkazov podjetij za namen javnega informiranja uporabnikov finančnih podatkov podjetij. V letu 2011 je BaFin glede točnosti objav letnih in drugih poročil obravnaval približno 2.400 podjetij, pri katerih je ugotovil, da so letna poročila objavila v zakonsko predpisanem času. V letu 2010 je obravnaval 1.150 podjetij, s čimer potrjuje svojo proaktivnost v letu 2011 pri nadziranju podjetij pri točnosti objave letnih poročil na spletne strani. Pri 53 podjetjih BaFin ni uspel najti objave letnih poročil na spletnih straneh (Annual report BaFin 2011, 2012, str. 233).

Podjetja, ki ne upoštevajo zakonsko predpisanih rokov glede objave letnega poročila ali ne upoštevajo ukazov nadzornega organa BaFin, se denarno kaznuje. BaFin je v letu 2011 sprožil 6 upravnih postopkov. V primerjavi z letom 2010 precej manj, saj jih je v letu 2010 sprožil 34. Med njimi je 20 upravnih sporov še v letu 2011 nezaključenih, medtem ko jih je skupno zaključil 14 (v 2010 45 zaključenih upravnih postopkov) (Annual report BaFin 2011, 2012, str. 233).

V več kot polovici zaključenih primerov je BaFin predložil prisilno globo v višini 27.500 evrov, ki so bile dejansko izvršene v petih primerih. Sledi, da so tri podjetja, ki so prejela

kazen prisilno globo, to tudi plačala, ampak zahtev BaFina niso izpolnila. Tako je ta ponovno izrekel prisilno globo v višini 35.000 evrov. Ukrep BaFina v izreku višje denarne kazni je bil učinkovit le v enem primeru, saj preostali dve podjetji njegovih zahtev kljub višji denarni kazni nista upoštevali. Tako je BaFin izrek o prisilni globi povečal na 66.000 evrov, kjer je eno podjetje upoštevalo zahteve BaFina. Drugo podjetje je zahteve finančnega računovodskega poročanja in nadzorne institucije BaFin izpolnil pri naslednjem izreku prisilne globe, ki je znašala 114.000 evrov (Annual report BaFin 2011, 2012, str. 233).

#### **4.2.5 Prednosti in slabosti nemškega modela nadziranja delniških družb**

Prednost BaFina je, da lahko v primeru ugotovljenega napačnega poročanja podjetja zahteva, da podjetje objavi negativne učinke poročanja v zveznem registru (nem. *Elektronischer Bundesanzeiger*) in v treh finančnih časnikih. Redko se zgodi, da BaFin na prošnjo podjetja ne zahteva javnega razkritja napake. BaFin pregleda prošnjo podjetja in v primeru, da javni interes ni oškodovan z napačnim poročanjem ali da podjetje kakorkoli utemeljeno zagovarja nerazkritje, potem BaFin razkritja ne zahteva (Mattheus & Schwab, 2004, str. 1101).

Glavna prednost BaFina je, da je pod isto streho združil nadzorne funkcije bančništva, zavarovalništva in funkcijo nadzora na trgu vrednostnih papirjev, saj se na povezanih področjih vseskozi dogajajo hitre spremembe in bo takšna ureditev sistema lahko doprinesla dodatne prednosti pri razreševanju problemov na hitrejši in cenovno učinkovitejši način. Vendar obstajajo tudi pomisleki glede takšne vrste združitvev. Schuler (2004, str. 2-3) meni, da združitvev funkcij nadzora lahko pomeni nejasnost pri nadzoru različnih dejavnosti, ki so združene v nadzoru ene institucije, saj zahtevajo zaradi svojih specifik ločena obravnavanja. Integrirani sistem nadzora trga vrednostnih papirjev ima lahko zaradi velikosti nadzorovanega trga težave, in sicer da ga zaradi preobširnosti ne zmore nadzorovati v celoti, saj nima niti dovolj sredstev niti znanja, ki ga potrebuje za opravljanje nadzora. Naslednja slabost, ki jo avtor izpostavlja je koncentracija moči, ki jo ima takšna institucija. Predvsem lahko tako oblikovana institucija obravnava določene primere tudi glede na vplive zunanjih dejavnikov, ki so lahko pomenijo pristranskost pri svojem odločanju. Pri tem se lahko nevarnost izkoriščanja moči razširi na celotni finančni sektor.

### **4.3 Javne objave v Zveznem registru**

Od 1. januarja 2007 dalje morajo vsa podjetja, ki kotirajo na trgu vrednostnih papirjih, objaviti svoja letna poročila v nemškem Zveznem registru (nem. *Elektronischer Bundesanzeiger*). Letno poročilo je treba objaviti do 31. decembra naslednjega leta



oziroma se v primerih, če se poslovno leto razlikuje od koledarskega, upošteva rok 12 mesecev po zaključku poslovnega leta.

Zvezni register podaja transparentno sliko podjetij, saj vsebuje širok nabor javno dostopnih in razkritih informacij za udeležence trga vrednostnih papirjev. Na spletni strani registra so najnovejše informacije glede pravnomočnih tožb podjetij, različnih objav podjetij, letnih in drugih računovodskih poročil in drugih podobnih podatkov. Zaradi zgoščenosti podatkov predstavlja Zvezni register kakovosten vir informacij za uporabnike finančnih informacij in predstavlja pomembno vlogo in vpliv uporabnikom finančnih in drugih informacij pri njihovem odločanju.

#### **4.4 Učinek razkritij v medijih**

Mediji tako kot v drugih državah, kjer imajo dejaven ukrep javnega razkritja napak računovodskega poročanja, tudi v Nemčiji predstavljajo pomembno vlogo pri uresničevanju ukrepa javnega razkritja. Takrat, ko je v določenem podjetju ugotovljeno in dokazano računovodsko poročanje, ki ni v skladu z MSRP-ji ali drugo nemško zakonodajo, je to po navodilih BaFina dolžno napako razkriti javnosti. Podjetje mora napako razkriti vsaj v treh finančnih časnikih.

V primeru računovodskega škandala so velikokrat prav mediji tisti, ki sprožijo, da so preiskave v določenih podjetjih sploh izvedene. Vendar je pojem škandal danes drugače obravnavan, kot je bil v preteklosti. Kocbekova (2012) povzema nemška avtorja Pörksena in Detela, ki sklepata, da škandali danes niso več le domena množičnih medijev. Včasih je imel klasični škandal znane faze: najprej je nekdo naredil napako, ki so jo nato razkrili in objavili novinarji, temu je sledilo zgražanje javnosti, njegova obdelava in javna obtožba. Temu sta najpogosteje sledila zaključek kariere obtoženca in njegovo opravičilo ali javno ksanje. Danes je povsem drugače. Škandali se širijo prek prostorskih, časovnih in fizičnih meja. Mediji so tisti mehanizmi, ki lahko ali hitrost razsežnosti škandala preprečijo, njegove učinke prekinejo in znižajo na minimalno raven negativnih posledic ali obratno, škandal napihnejo.

Nemški model javnega razkritja napak računovodskega poročanja je kot prvi uvedel kazen, in sicer objavo napak v treh najbolj branih časnikih. Takšna poteza nemškega ukrepa je glede učinkovitosti delovanja odlična, saj prepreči marsikatero neželjeno potezo podjetja, ki bi hotelo prirediti svoje računovodske rezultate. Tudi javnost je javnemu razkritju napak računovodskega poročanja naklonjena, saj se na podlagi medijskega razkritja odloča pri investiranju. Javnost se takrat, ko mediji objavijo ime določenega podjetja, ki je priredilo računovodske rezultate ali drugače kršilo sprejeto zakonodajo, negativno odzove in prekine sodelovanje z določenim podjetjem.

## 4.5 Učinki ukrepa javnega razkritja napak računovodskega poročanja

Učinki ukrepa javnega razkritja napak računovodskega poročanja v nemškem prostoru so obravnavani v številnih empiričnih študijah. Zanimiva je raziskava Ernstbergerja, Hitza in Voglerja (2009) o načinu poročanja podjetij pred in po uvedbi ukrepa javnega razkritja napak računovodskega poročanja. To je raziskovala študija, ki je v ospredje postavila obnašanje podjetij pred in po uvedbi ukrepa javnega razkritja napak računovodskega poročanja. Avtorji so dokazali pozitivne učinke delovanja ukrepa, saj so podjetja po letu 2005, ko je ukrep začel delovati, prikazovala občutno nižje dobičke kot pred letom 2005.

Zvezni register, kjer so objavljena računovodska in poslovna poročila podjetij in tudi ugotovljene napake in prevare v računovodskem poročanju, ima pomemben vpliv in učinke na trg vrednostnih papirjev. Študija Ernstbergerja, Hitza in Sticha (2010) je osredotočena na odzivnost trga in njegovih udeležencev glede na objavo napake računovodskega poročanja oziroma objavo imena podjetja v Zveznem registru, ki ni poročalo v skladu s sprejeto zakonodajo. Rezultati raziskave so pokazali, da javna objava nepravilnosti računovodskega poročanja negativno vpliva na donose in trgovalne volumne delnic podjetja. Razlog temu je, da potencialni investitorji spremljajo objave v Zveznem registru in ugotavljajo moč objavljene napake, ki vpliva na njihovo prihodnje odločanje glede sklepanja poslov.

Študija Bockinga in sodelavcev (2011, str. 7-8) navaja, da pri podjetjih, ki prikazujejo visoko stopnjo dobička z uporabo časovnih razmejitev, zagotovo obstaja večja verjetnost za nepravilno računovodsko poročanje. Avtorji so dokazali, da podjetja, ki uporabljajo tehnike nepravilnega računovodskega poročanja, prikazujejo višje dobičke kot pa tista, ki nepravilnemu računovodskemu poročanju niso izpostavljena. Avtorji navajajo, da podjetja, ki so bila izpostavljena javni objavi nepravilnega računovodskega poročanja, čutijo v naslednjem letu varno obdobje pred ponovnim pregledom FREP-a ali BaFina. Tukaj postavljajo hipotezo da se bo pri podjetjih, ki so predhodno javno že objavila napako v računovodskem poročanju, ta naslednje leto ponovila oziroma povečala, in to zaradi njihovega prepričanja, da ne bodo ponovno izbrana v postopek preiskave. Avtorji so v svoji študiji obe postavljeni hipotezi empirično potrdili. Študija je tudi pokazala, da je nemški model dober pri odkrivanju podjetij, ki prikazujejo previsoke dobičke, saj so bili pri podjetjih, ki so jih preiskovali in tudi odkrili napake ali prevare v računovodskem poročanju, ugotovljeni višji prikazani dobički (Bocking et al., 2011, str. 27).

Učinke z vidika kaznovanja podjetij, ki prirejajo računovodske rezultate, preverja študija Ernestbergerja, Hitza in Sticha (2010). Avtorji navajajo ugotovitve, da se obravnavana podjetja, kjer so bile ugotovljene kršitve računovodskega poročanja, učinkov nemškega mehanizma sankcioniranja ne bojijo. To ugotovitev razlagajo na podlagi velike stopnje sodelovanja podjetij s prvo stopnjo nadzora FREP, in sicer kar 77 odstotkov podjetij je

sprejelo ugotovitve prve stopnje nadzora. Menijo, da takšno pripravljenost sodelovanja podjetij s prvo stopnjo nadzora prikazuje, da če bi se podjetja bala negativnih posledic odločitve prve stopnje nadzora FREP, bi po mnenju avtorjev zavrnila sodelovanje z njim in tako nadaljevala sodelovanje na drugi stopnji nadzora, kjer bi upala na drugačno odločitev. Avtorji ugotavljajo, da podjetja ne zmanjšajo stopnje nepravilnega računovodskega poročanja zaradi nemškega mehanizma sankcioniranja, ampak zaradi pomanjkljivosti v določanju višine sankcij. Zato predlagajo, da se sistem kaznovanja podjetij, ki uporabljajo nedovoljene računovodske metode poročanja izboljša, saj bo le tako ukrep javnega razkritja napak računovodskega poročanja dosegel želeni učinek.

Namen nemškega mehanizma razkritja napak je preprečitev potencialnih računovodskih škandalov in povrniti zaupanje udeležencev na trg vrednostnih papirjev. Bocking in sodelavci (2011) menijo, da »*name and shame*« ukrep deluje le kot »name« ukrep. Nasprotno pa »*shame*« ukrep potrebuje dodatne izboljšave, saj podjetja zaradi določanja prenizkih kazni raje tvegajo nepravilno poročanje računovodskih informacij in tako posledično tudi pregled nadzornega mehanizma. Zato predlagajo, da prva stopnja nadzora FREP sistematično vključi vsa podjetja z visokimi dobički v pregled pravilnosti njihovega računovodskega poročanja. Nato predlagajo, da bi z ukrepom morali doseči, da bi bil ponovno preiskan določen delež tistih podjetij, ki so že bila predmet preiskave. Na tak način bi namreč vzeli občutek varnosti, saj se mnogo podjetij odloči za napačno poročanje, češ da dvakrat zagotovo ne bodo vzeta pod drobnogled.

Vpliv napak računovodskega poročanja na tržni odziv raziskujeta Hecker in Wild (2012). Raziskava temelji na analizi 112 primerov v obdobju od leta 2005 do leta 2010, kjer je nemški sistem pregona razkril kršitve računovodskega poročanja ter slednje objavil v Zveznem registru. Avtorja se osredotočata predvsem na analizo cene delnice ob prvi objavi nepravilnosti računovodskega poročanja. Poleg tega preverjata tudi, ali ima uradna objava BaFina glede nepravilnosti računovodskega poročanja dodatno informativno vrednost za udeležence trga vrednostnih papirjev. Raziskavo sta razdelila na tri dele. V prvem delu sta opazovala tržni odziv na podlagi prvega razkritja napak računovodskega poročanja, ki so bile objavljene v medijih ali v drugih virih. V drugem delu sta se osredotočila na odziv trga glede objavljenih novic o preiskovanju podjetja glede nepravilnosti računovodskega poročanja, ki jih objavi prva stopnja nadzora FREP. V zadnjem delu preiskujeta tržni odziv na podlagi uradne objave BaFina, glede preiskave pravilnosti računovodskega poročanja. Analiza je pokazala najvidnejše rezultate v tretjem delu, kjer sta avtorja analizirala reakcijo cene delnice na uradno objavo BaFina. Nasprotno se je pokazalo v prvem in drugem delu, kjer so odzivi na ceno delnice zanemarljivi.

Študija Ernstbergerja, Hitza in Sticha (2012) na podlagi rezultatov preiskav in vzorcev podjetij iz preiskav FREP-a in BaFina raziskuje in analizira učinke ter ugotavlja razloge napak računovodskega poročanja. Ernstberger et al. (2012) izpostavljajo faktorje in učinke, za katere menijo, da so ključni za ugotovljene napake ali prevare v podjetjih. Na

prvem mestu izpostavljajo kompetence računovodij. V podjetjih, kjer so bile ugotovljene nepravilnosti računovodskega poročanja se je izkazalo, da je velikokrat vzrok napak v računovodskem poročanju ravno nepoznavanje računovodskih standardov. Podjetja bi morala namenjati večjo pozornost in sredstva za tekoče izobraževanje računovodij in tako preprečiti napake v računovodskem poročanju. Kompleksnost podjetja je naslednji faktor, ki ga avtorji izpostavljajo. Menijo, da takšna podjetja, ki so kompleksnejšo organizirana, potrebujejo poslovodstvo, ki bo sposobno nadzirati poslovanje podjetja in omogočiti zaposlenim v računovodstvu strokovno podporo pri opravljanju svojega dela. V tem delu so avtorji dokazali, da obstaja pozitivna povezanost med nepravilnim računovodskim poročanjem in kompleksnostjo organizacije podjetja.

## **5 PRIMERJAVA AMERIŠKE AGENCIJE SEC IN NEMŠKE AGENCIJE BAFIN**

Ameriška agencija SEC in nemška agencija BaFin sta po naravi dela in vsebinskem delovanju podobni. Obe instituciji imata enake cilje in zakonodajne postopke, prav tako sta bili obe ustanovljeni z namenom izboljšati finančni trg kapitala in zaščititi investitorje ter vzpostaviti učinkovitost in poštenost na trgu kapitala. Obe sta odgovorni za preverjanje in kaznovanje v primerih nepravilnega računovodskega poročanja, pri čemer je opaziti nekoliko izrazitejše obravnavanje v ameriški instituciji, predvsem z vidika dolžnosti razkritja in odgovornosti.

Obe instituciji se med seboj razlikujeta v naslednjih stvareh (Fischer, 2008):

- obseg in področja pristojnosti,
- koncept nadzora in
- vključenost v integrirani nadzor.

**Obseg in področja pristojnosti.** Na splošno lahko povzamemo, da ima BaFin ožji obseg in področje pristojnosti kot SEC. Slednji deluje na treh področjih, in sicer ima močan vpliv na zakonodajno (opredeljuje in ureja), izvršilno (nadzoruje skladnost) in sodno oblast (sankcionira administrativna in kazniva dejanja). Razvidno je, da agencija ne deluje v skladu z načelom delitve oblasti, kar še posebej poudarja njeno moč, zato je tudi težko zagotavljati nadzor nad vsemi tremi področji in pristojnostmi. Različni strokovnjaki kritizirajo sistem, da ni pravično, da sta sodna in izvršilna oblast v istih rokah. BaFin pa samo sodeluje na vseh treh področjih. Tako SEC kot BaFin imata veliko moč za podajanje predlogov na področju, kjer delujeta.

**Koncept nadzora.** Že od začetka dalje je nadzor na ameriškem trgu vrednostnih papirjev usmerjen na trg kot celoto. SEC se vidi bolj v luči organa pregona kot pa regulatorja. Nasprotno je v Nemčiji, kjer je bila pot nadzorovanja dolga. Na začetku se je izvajal zgolj

institucionalni nadzor, kjer se je nadziralo le specifične organizacije, nato se je šele razvil funkcionalni nadzor, kjer se je nadzorovanje razširilo na pregledovanje različnih vrst poslov. Posledica nemškega nadzornega koncepta niso bile samo nemške tržne razmere, kjer se je veliko podjetij združevalo v konglomerate, ampak tudi določene evropske strukturne odločitve, ki so pripomogle k razvijanju nemškega nadzornega koncepta. SEC ima večji integrirani nadzor nad celotnim ameriškim trgom vrednostnih papirjev, medtem ko BaFin s svojim funkcionalnim pristopom obravnava vsako podjetje drugače, in sicer glede na obseg in področje delovanja.

**Vključenost v integrirani nadzor.** Pri BaFinu je celovit nadzor nad vsemi tremi področji delovanja, in sicer bančništva, zavarovanja in vrednostnih papirjev dobro sprejet v praksi. Nasprotno je pri SEC-u, ki ni primer dobro integriranega nadzora. Različni strokovnjaki menijo, da bi morale obe agenciji delati skupaj pri mednarodnih družbah, ki delujejo v ZDA in Nemčiji, saj bi lahko na takšen način racionalizirali čas in stroške delovanja. Sodelovanje obeh institucij bi pripomoglo doseči učinkovit sistem nadzora podjetij, ki svoja poslovanja širijo po vsem svetu, in bi z integracijo doseglo učinkovitejši pregon in kaznovanje podjetij, ki ne spoštujejo zakonodaje na področju računovodskega poročanja.

Nemčija in ZDA se med seboj razlikujeta tudi glede na odziv trga vrednostnih papirjev na začetno objavo postopka preverjanja pravilnosti računovodskega poročanja. Hecker in Wild (2012) menita, da je posledica razlike v naslednjih dveh razlogih. Prvi razlog je začetek postopka preiskovanja. SEC postopek preiskovanja sproži takrat, ko je prepričan, da bo verjetnost ugotovljene napake ob koncu preiskovanja dokazana. Poleg tega postopek sproži tudi zaradi prepričanja, da bo preiskava dosegla pomembno sporočilo ostalim udeležencem trga vrednostnih papirjev. Nasprotno je pri BaFinu, kjer so rezultati objav nepravilnosti računovodskega poročanja le rezultati naključnih izborov podjetij v postopkih preverjanja računovodskih pravilnosti poročanja. Avtorja zato menita, da so rezultati preiskovanja BaFina v povprečju manj pomembni, kot pa rezultati preiskovanja SEC-a, ki s svojimi objavami doseže velik medijski odziv. Naslednja razlika med obema sistemoma je postopek razkritja nepravilnosti računovodskega poročanja. SEC rezultate preiskave, kjer je ugotovil nepravilnosti računovodskega poročanja, takoj objavi. V Nemčiji je nekoliko drugače, saj imajo podjetja oziroma njihovo poslovodstvo možnost, da vplivajo na način in čas objave napak računovodskega poročanja. Poleg navedenih razlik sta avtorja tudi izpostavila, da so v ZDA kazni glede nepravilnosti računovodskega poročanja višje in večkrat izrečene kot v Nemčiji.

## **6 MOŽNOSTI UVEDBE UKREPA JAVNEGA RAZKRITJA NAPAK RAČUNOVODSKEGA POROČANJA V SLOVENIJI**

### **6.1 Pregled področja zakonodaje v EU in Sloveniji**

Slovenija je 1. maja 2004 postala članica Evropske unije. Zato je pravni red Evropske unije postal del slovenske zakonodaje. Pravilnost računovodskega poročanja je zato opredeljena tako v evropski kot slovenski zakonodaji. Na evropskem področju je Evropsko združenje regulatorjev trga kapitala, na slovenskem pa Zakon o gospodarskih družbah, Zakon o trgu finančnih instrumentov, Zakon o revidiranju in Kodeks o upravljanju podjetij.

#### **6.1.1 Evropsko združenje regulatorjev trga kapitala**

Januarja 2011 se je Odbor evropskih regulatorjev trgov vrednostnih papirjev (angl. *Committee of European Securities Regulators*, v nadaljevanju CESR) uradno preimenoval v Evropsko združenje regulatorjev trga kapitala (angl. *European Securities and Markets Authority*, v nadaljevanju ESMA). ESMA deluje kot neodvisen organ EU, ki skrbi za neodvisno delovanje ter varovanje stabilnosti finančnega sistema EU z zagotavljanem delovanja poštenosti, transparentnosti in učinkovitosti trgov vrednostnih papirjev in hkrati varstva vlagateljev. Njegova pomembna naloga je spodbujanje učinkovitosti nadzora med nadzorniki na trgu vrednostnih papirjev in tesno sodelovanje z drugimi evropskimi nadzornimi organi (Mizen, 2011).

ESMA (oz. v tistem času CESR) sprejema priporočila, navodila in standarde, ki niso pravno zavezujoči. Kljub temu, da niso pravno zavezujoči, morajo nacionalni nadzorniki trga kapitala v roku dveh mesecev javno objaviti, ali so standarde implementirali ali ne. V primerih, kjer se nadzorniki oziroma države članice EU odločijo, da standardov ne bodo implementirale v svoj pravni sistem, morajo podati utemeljene argumente za svojo odločitev. ESMA je sprejela dva standarda, ki urejata nadzor nad pravilnim računovodskim poročanjem podjetij. Standard številka ena, ki je začel veljati marca 2003 opredeljuje izvajanje računovodskih standardov v Evropi (angl. *Standard No. 1 - Enforcement of standards on financial information in Europe, CESR/03-0731*), standard številka dve, ki je začel veljati aprila 2004 pa opredeljuje Koordinacijo izvrševanja dejavnosti (angl. *Standard No. 2 - Coordination of enforcement activities, CESR/03-317c2*), ki ga podrobneje določajo pravila za nadziranje finančnih podatkov (CESR/04-257b3) (European Securities and Markets Authority (ESMA), 2013).

Za ukrep javnega razkritja napak računovodskega poročanja je pomembno načelo številka 16 iz standarda ena, ki določa, da je v primeru odkritja pomembne napačne navedbe v

računovodskih izkazih podjetja glavna dolžnost organov, da vzpostavijo ustrezne ukrepe za doseganje potrebnih razkritij, da napako preverijo in se na podlagi ugotovitev velikosti in učinkov napačnega poročanja odločijo, ali bodo napako javno objavili. V primeru, da napaka računovodskega poročanja nima pomembnega vpliva na končni računovodski izid podjetja oziroma da je napaka nematerialna, organu napake ni potrebno javno objaviti (European Securities and Markets Authority (ESMA), 2011).

ESMA je v svojem poročilu o uporabi in upoštevanju MSRP-jev (A-Team Group, 2011) povzela, da evropska podjetja še ne dosegajo v celoti cilja poročanja finančnih informacij po pošteni oceni in kakovostnem razkritju računovodskih informacij, ki izhajajo iz finančnih instrumentov. Primerjava z letom 2005 je sicer pokazala, da je bil s strani podjetij glede upoštevanja MSRP-jev narejen velik korak, vendar kljub temu obstaja še prostor za dodatne izboljšave v poročanju. Med drugim ESMA v poročilu ugotavlja velik napredek pri razkritjih tehnik vrednotenja, kreditnega tveganja, razkritja dobička ali izgube.

Po prehodu na enoten pravni red znotraj Evropske Unije, so države članice, vključno s Slovenijo ter njihovi regulatorji združeni v skupni evropski organ za vrednostne papirje in trge – ESMO. V Sloveniji s slednjo mednarodno sodeluje Agencija za trg vrednostnih papirjev (v nadaljevanju ATVP). Njene aktivnosti so usmerjene v izmenjavo informacij o zakonski ureditvi trga vrednostnih papirjev. Poleg navedenega ATVP skrbi tudi za implementacijo zahtev ESME. Pravzaprav mora po določilih ESME vsak nadzornik po sprejemu in prevodu smernic v svoj uradni jezik pojasniti, ali smernice že upošteva oziroma bo slednje implementiral v svojo prakso. Naknadno bo ESMA izvajanje določb v praksi tudi nadzirala. V Sloveniji začnejo ESMA smernice veljati en mesec po tem, ko jih ATVP objavi na svoji spletni strani (Agencija za trg vrednostnih papirjev, 2012).

V okviru ESME deluje tudi stalna delovna skupina s področja korporativnega poročanja (angl. *Corporate Reporting Standing Committee*, v nadaljevanju CRSC), ki se med drugim ukvarja z vprašanji glede računovodenja, revidiranja, periodičnega poročanja ter koordinacijo nadzornih aktivnosti nacionalnih nadzornih organov, ko gre za izvajanje oziroma usklajenost z MSRP-ji. Vsi dokumenti omenjene skupine so javno dostopni ter na voljo v okviru uradne spletne strani ESMA, natančneje v okviru objav CRSC skupine, na pomembnejše izmed njih pa na svojih spletnih straneh opozarja tudi ATVP. Dokumenti so namenjeni predvsem javnim družbam ter njihovim revizorjem, in sicer zaradi seznanitve z načrtovanimi nadzornimi prioritetami regulatorjev, seznanitve z ustreznim izvajanjem oziroma rabo mednarodnih standardov računovodskega poročanja tako, da z upoštevanjem slednjih preprečujejo napake računovodskega poročanja in ohranjajo kakovost računovodskega poročanja.

## 6.1.2 Zakon o gospodarskih družbah

V Sloveniji način računovodskega poročanja opredeljuje Zakon o gospodarskih družbah (Ur.l. RS, št. 65/2009-UPB3, 83/2009; *Odl.* US: U-I-165/08-10, Up-1772/08-14, Up-379/09-8, 33/2011, 91/2011, 100/2011; *Sk.* US: U-I-311/11-5, 32/2012, 57/2012, 44/2013; *Odl.* US: U-I-311/11-16, v nadaljevanju ZGD). V ZGD-ju 54. člen določa splošna pravila računovodenja, po katerih so se slovenska podjetja obvezana ravnati – to so slovenski ali mednarodni računovodski standardi. Glede na to, da se ukrep javnega razkritja nanaša na javne delniške družbe, to v Sloveniji pomeni, da bi se nanašal na tiste, ki odstopajo od mednarodnih računovodskih standardov.

Temeljna določila o izdelavi letnega poročila so opredeljena v 68. členu, ki določa, da je treba v letno poročilo poleg računovodskega in pojasnil k računovodskim izkazom vključiti tudi poslovno poročilo z vsemi potrebnimi razkritji. Zakon natančno določa razkritja k računovodskim izkazom in pojasnila v poslovnem poročilu, prav tako pa v skladu s 3. odstavkom 70. člena ZGD-1 določa, da mora poslovno poročilo zajemati:

- predstavitev vseh pomembnejših poslovnih dogodkov, ki so nastopili po koncu poslovnega leta,
- pričakovani razvoj družbe,
- aktivnosti družbe na področju raziskav in razvoja in
- obstoj podružnic družbe.

Pomanjkljivost ZGD-ja je, da ne vsebuje nikakršnega določila, kjer bi bila zapisana in opredeljena višina kazni v primeru napačnega računovodskega poročanja podjetij. Vsebuje predvsem sistemska in vsebinska določila, na primer predpisane roke oddajanja poročil in vsebinska in druga oblikovna določila, ki so jim podjetja dolžna slediti. Kazenska določila glede računovodskega poročanja so navedena v 685. členu ZGD-ja, in sicer je določena kazen za podjetja, ki ne vodijo poslovnih knjig po sistemu dvostavnega knjigovodstva, kjer je globa predpisana v razponu od 16.000 do 62.000 evrov. Globa iz istega člena ZGD-ja je določena tudi za odgovorno osebo v podjetju, ki lahko znaša od 1000 do 4000 evrov.

Tudi ESMA v svoji zakonodaji ne predpisuje jasnih kazenskih določil glede nepravilnega računovodskega poročanja. Predpisuje predvsem tehnične okvirje nadzovanja podjetij na organiziranem trgu, priporočila in smernice, ki so namenjena predvsem nadzornikom v EU. ESMA je v svojem poročilu glede izvrševanja aktivnosti na podlagi MSRP-jev za leto 2012 (European Securities and Markets Authority (ESMA), 2013, str. 17) izpostavila, da morajo podjetja ali nadzorniki v EU ugotovljeno napako računovodskega poročanja javno objaviti. Slednje mora podjetje objaviti v letnem poročilu prihodnje leto ali v medletnem poročilu in podati ustrezna razkritja napake, in sicer tako, da bodo udeleženci na trgu vrednostnih papirjev popolnoma informirani.



V času finančne krize in visokih apetitov posloводства po doseganju dobičkov bi bilo smotno razmišljati o uvedbi določila, ki bi posloводство in podjetje v primeru namernega napačnega računovodskega poročanja tudi ustrezno kaznovalo. Takšen način ureditve slovenske zakonodaje bi pripomogel k poštenim razkritjem javnih informacij na finančnem trgu. Podjetja, ki kotirajo na trgu vrednostnih papirjev, so zavezana upoštevati tudi Zakon o trgu finančnih instrumentov.

### **6.1.3 Zakon o trgu finančnih instrumentov**

Nadzorovanje trga vrednostnih papirjev in poštenega računovodskega poročanja izvaja Agencija za trg vrednostnih papirjev. V Zakonu o trgu finančnih instrumentov (Ur.l. RS, št. 108/2010-UPB3, 78/2011, 55/2012, 105/2012-ZBan-1J, 63/2013-ZS-K, v nadaljevanju ZTFI) je v 60. členu določeno, da na podlagi dovoljenja ATVP-ja podjetje lahko izpusti posamezne računovodske informacije iz poročil. Slednja izdajatelju, ponudniku oziroma vlagatelju zahteve za uvrstitev vrednostnih papirjev v trgovanje na organiziranem trgu na njegovo zahtevo dovoli, da iz prospekta izpusti posamezne računovodske informacije, ki jih mora vsebovati po drugih določbah tega zakona in Uredbe 809/2004, če informacija izpolnjuje enega od naslednjih pogojev: razkritje informacije bi bilo v nasprotju z javnimi interesi; razkritje informacije bi lahko resno škodovalo izdajatelju, če hkrati ni verjetno, da bi njena izpustitev zavajala javnost glede dejstev in okoliščin, pomembnih za poučeno oceno izdajatelja, ponudnika oziroma morebitnega poroka in pravic, ki izhajajo iz vrednostnih papirjev, na katere se nanaša prospekt, ali informacija je manjšega pomena za konkretno ponudbo oziroma zahtevo za uvrstitev v trgovanje na organiziranem trgu in nima značilnosti, ki bi vplivale na oceno finančnega položaja in razvojnih možnosti izdajatelja in morebitnega poroka.

Vzpostavljanje poštenega računovodskega poročanja je določeno v 2. točki 95. člena ZTFI-ja, kjer je določen nadzor nad uvrstitvijo vrednostnih papirjev v trgovanje na organiziranem trgu, saj lahko ATVP izreče tudi naslednja nadzorna ukrepa:

- od izdajatelja zahteva, da razkrije vse pomembne računovodske ali neračunovodske informacije, ki lahko vplivajo na ceno vrednostnih papirjev, s katerimi se trguje na organiziranem trgu, zato da se zagotovi varovanje interesov vlagateljev ali nemoteno delovanje trga;
- od upravljavca organiziranega trga zahteva, da začasno ustavi trgovanje z vrednostnimi papirji, če je po njeni oceni položaj izdajatelja tak, da bi trgovanje lahko škodilo interesom vlagateljev.

Z Zakonom o spremembah in dopolnitvah Zakona o trgu finančnih instrumentov (Ur.l. RS, št. 78/2011, v nadaljevanju ZTFI-D) je slovenski trg kapitala pridobil dopolnjen zakon, ki opredeljuje nov nadnacionalni nadzorni organ – ESMO. Agencija je po zakonu dolžna

obveščati slednjo o vseh zadevah, kjer udeleženci trga vrednostnih papirjev ne upoštevajo določil zakona, tudi v primerih nepravilnega računovodskega poročanja. Poleg tega je v 301. a členu ZTFI-D določeno, da mora Agencija do 31. marca vsakega leta ESMI posredovati zbirne podatke o vseh ukrepih nadzora računovodskega poročanja, ki so bili v preteklem letu izvršeni.

Poleg ZTFI-ja in Agencije, ki s svojim delovanjem omogočata, da je računovodsko poročanje s strani udeležencev trga vrednostnih papirjev resnično in pošteno, je prav tako z enakega vidika pomemben tudi Zakon o revidiranju.

#### **6.1.4 Zakon o revidiranju**

Podjetja pri sestavljanju računovodskih poročil upoštevajo računovodske standarde, ki jih sprejme in objavi Inštitut. Za zagotovitev poštenega računovodskega poročanja so v 9. členu Zakona o revidiranju (Ur.l. RS, št. 63/2013-ZS-K, v nadaljevanju Zrev-2) podrobneje navedene naloge in pristojnosti Inštituta, ki poleg sprejemanja in objavljanja računovodskih standardov vključujejo tudi izvajanje nadzora nad strokovnim znanjem pooblaščenih revizorjev, ki opravljajo revizijo računovodskih poročil in na podlagi pridobljenega dovoljenja s strani Inštituta v podjetjih, kjer opravljajo revizijo računovodskih poročil; preverjajo skladnost slednjih s sprejetimi standardi in zakoni računovodskega poročanja ter s svojim delom nadzirajo pravilnost računovodskega poročanja podjetij, kjer opravljajo nadzor.

Z Zrev-2 se je ustanovila tudi Agencija za javni nadzor nad revidiranjem (v nadaljevanju Agencija). Slednja z nadzorovanjem revidiranja prispeva, da so računovodska poročanja poštena. V 3. točki 18. člena je določeno, da je Agencija pri izvrševanju svojih nalog in pristojnosti samostojna in neodvisna. Agencija v javnem interesu nadzira pooblaščene revizorje in revizijske hiše.

V 8. točki 32. člena Zrev-2 opredeljuje, da mora Inštitut na podlagi podane zahteve Agenciji omogočiti dostop do vseh dokumentov oziroma razkriti vse dokumente s podanimi pojasnili, ki jih potrebuje za potrebe nadzora kakovosti dela Inštituta in revizorjev, saj ji tako omogoči zagotovljeno pravilnost računovodskega poročanja.

Za pošteno računovodsko poročanje je odgovorno poslovodstvo. Zakon v 37. členu ureja dolžnosti poslovodstva podjetja, kjer poteka revidiranje. Le-te so, da mora poslovodstvo revizorjem razkriti vsa poročila, podatke in drugo potrebno dokumentacijo, ki jo revizorji potrebujejo pri svojem delu. V primerih, ko poslovodstvo na zahtevo revizorjev ne razkrije zahtevanih računovodskih podatkov, je revizor v svojem poročilu dolžan razkriti, da zahtevanih podatkov kljub zahtevi v določenem roku ni pridobil. Pojasnilo o odgovornosti

poslovodstva za računovodske izkaze je zahtevana priloga revizorjevega poročila, ki je določena v 40. členu Zrev-2.

Opravljanje revidiranja in dolžnost revizijske družbe oziroma revizorjev, ki v podjetju opravljajo revidiranje pravilnosti in poštenosti računovodskega poročanja, je sodelovanje z notranjo revizijo pravne osebe. V 39. členu Zrev-2 je določeno, da morajo revizorji glede ključnih zadev poteka revidiranja obveščati notranjo revizijo podjetja. Poleg tega je izpostavljeno obveščanje notranje revizije glede pomanjkljivosti notranjega kontroliranja v povezavi s postopki računovodskega poročanja, ki ne zagotavljajo skladnosti s sprejetimi zakoni.

Zrev-2 opredeljuje tudi kazenske določbe s predpisanimi globami, ki izhajajo iz lažjih in težjih kršitev revizijske družbe in pooblaščenih revizorjev, ki preverjajo resničnost in poštenost računovodskega poročanja. Med kazenskimi določbami so določene globe glede tehničnih in vsebinskih nepravilnosti revidiranja revizijske družbe in pooblaščenih revizorjev. Tudi v tem zakonu ni predpisa, ki bi določal kazensko odgovornost revizijski družbi oziroma pooblaščenim revizorjem glede kršitve javnega razkritja napak računovodskega poročanja.

### **6.1.5 Kodeks upravljanja javnih delniških družb**

Tudi Kodeks upravljanja javnih delniških družb (Ur.l. RS, št. 44/2004, v nadaljevanju Kodeks) je namenjen podjetjem, ki kotirajo na organiziranem trgu za prikazovanje resničnih in poštenih računovodskih podatkov. Glavni namen Kodeksa je natančnejša določitev standardov upravljanja in vodenja javnih gospodarskih družb v slovenskem prostoru.

Določbe Kodeksa imajo v večini naravo priporočil, ki niso pravno zavezujoča. Podjetja, ki kotirajo na borzi, morajo javno razkriti vsa odstopanja v svojih računovodskih poročanjih od določb, ki jih opredeljuje Kodeks. Javno razkritje glede odstopanja od določb Kodeksa mora biti izvedeno tako, da bodo uporabniki računovodskih informacij z njimi seznanjeni in popolnoma informirani glede razlogov odstopanj.

Javno razkrivanje računovodskih podatkov je opredeljeno v 7. točki Kodeksa, kjer slednji delniškim družbam svetuje, naj slednja sproti razkrivajo računovodske podatke, in sicer v obliki nerevidiranih letnih računovodskih izkazov, povzetkov polletnega in letnega poročila, ocen preteklega obdobja ali poročanja glede odstopanj od napovedanega poslovanja. Na takšen način delniška podjetja omogočajo delničarjem informiranost in vpogled v resnično finančno stanje podjetja.

Letna in polletna računovodska poročila delniške družbe morajo biti po 7.1.3. točki Kodeksa sestavljena jasno, pregledno in tudi prevedena v enega od svetovnih jezikov. V naslednji točki je opredeljeno, da naj družba letnemu poročilu priloži izjavo o spoštovanju Kodeksa. V slednji naj razkrije, ali sledi določbam Kodeksa in v primeru odstopanj od njega poda jasne razloge za sprejete odločitve. Podjetja so po točki 7.1.6. Kodeksa dolžna takoj razkriti računovodske podatke glede svojega poslovanja, kadar lahko pomembno vplivajo na ceno delnice podjetja.

Kodeks obravnava tudi ravnanje podjetij v primeru govoric in člankov, ki se nanašajo na računovodsko poročanje oziroma poslovanje podjetja. Slednjim Kodeks v točki 7.1.15. nalaga odgovornost, naj govorice in članke na podlagi javno objavljene obrazložitve s podanimi argumenti obrazložijo oziroma potrdijo ali zavrnejo. V naslednji točki Kodeks jasno podaja dolžnost podjetij, da naj sproti in natančno obveščajo javnost o vseh pomembnih odločitvah, ki so ali bodo potrebne za temeljite spremembe v podjetjih in bodo kot take vplivale na računovodska poročila podjetij.

Tudi načini in postopki obveščanja javnosti glede ugotovljenih napak ali prevar v računovodskem poročanju so opredeljeni v Kodeksu – v točki 7.2.1. Kodeks podjetjem svetuje, da naj pri svojem obveščanju ne povzročajo neenakomerne obveščenosti uporabnikov računovodskih informacij. Vsebina obvestila za javnost je opisana v točki 7.2.3., kjer mora javna objava napake računovodskega poročanja vsebovati vse potrebne informacije, in sicer takšne, da vlagateljem v vrednostne papirje omogoča realno presojo položaja in oceno vplivanja poslovnega dogodka na ceno vrednostnega papirja.

## **6.2 Sankcioniranje podjetij, ki ne poročajo po MSRP-jih v Sloveniji**

Uporaba MSRP-jev je v Sloveniji od 1. januarja 2006 obvezna za podjetja, ki kotirajo na borzi vrednostnih papirjev, in banke, od 1. januarja 2007 pa še za vse zavarovalnice. Preostala podjetja imajo možnost uporabljati MSRP-je prostovoljno, vendar morajo svojo izbiro poročanja po MSRP-jih razkriti v letnem poročilu (Fekonja, 2008).

Banke dodatno nadzira Banka Slovenije, ki med drugimi oblikami nadzora preverja tudi odstopanja od MSRP-jev ali zakonodaje (23. člen Zakona o Banki Slovenije, ZBS-1). Zakon sicer opredeljuje sankcioniranje v primerih nespoštovanja rokov poročanja, vendar nikjer ni opredeljena višina globe za kaznovanje tistih, ki MSRP-jev ne upoštevajo.

Tudi nad zavarovalnicam se izvaja nadzor, in sicer ga opravlja Agencija za zavarovalni nadzor. Ta preverja vsa poročila, ki jih zavarovalnice objavljajo. Temeljni zakon je Zakon o zavarovalništvu, na podlagi katerega Agencija izreka potrebne ukrepe. Vendar tudi v omenjenem zakonu ni opredeljene ali določene višine globe, ki bi kaznovala zavarovalnice pri neupoštevanju MSRP-jev.

Vse navedene organizacije imajo pred objavo letnega poročila opravljeno obvezno revizijo. Revizorji poleg preverjanja resničnosti in poštenosti računovodskih izkazov preverjajo tudi skladnost njihovega poročanja z določili MSRP-jev. Vendar kljub revizijskem pregledu računovodskih poročil ostaja verjetnost, da revizorji kljub skrbno opravljeni reviziji niso odkrili nepravilnosti ali prevare v poročanju podjetja, ki ni upoštevalo določil MSRP-jev.

### **6.3 Predstavitev stanja in predlog sprememb na področju slovenske zakonodaje**

Slovenska zakonodaja na področju javnega razkritja napak v računovodskem poročanju ni ustrezno dodelana. Razlogov za to je več, med njimi pa izstopa nezainteresiranost zakonodajalcev, da bi s tako ureditvijo zaščitili vlagatelje in uporabnike računovodskih informacij. Uvedba ukrepa javnega razkritja napak računovodskega poročanja bi kaznovala podjetja in njihove odgovorne, ki v svojih računovodskih izkazih poročajo pomembno napačne navedbe.

Slovenija je v primerjavi z ZDA ali Nemčijo mlada država, ki se je pri zakonskih osnovah ravnala po nemških smernicah. Bajukova (2011) v članku izpostavlja pomanjkljivost, da se je leta 2004 v ZGD-ju uvedel termin posebnih in izrednih revizij preverjanja poštenih računovodskih poročanj, ki so ga po njenem mnenju člani nadzornih svetov uporabili le kot orodje, s katerim so na spreten način obesili krivdo na člane uprave in jo tako odstavili ali sprožili tožbe v povezavi z odškodninsko odgovornostjo.

Čeprav slovenska zakonodaja ne vsebuje kazenskih določil, saj niti ZGD-1 niti ZTFI, ki sta z vidika preprečevanja računovodskih prevar pomembna, ne vsebujeta ukrepov oziroma učinkovitih kazenskih določb v zvezi z nespoštovanjem računovodskih standardov ali z njimi povezanimi prevarami glede nepravilnosti ali prevar v računovodskem poročanju, so nekatera podjetja vseeno razkrita, in sicer zaradi nadzora revizije ali drugih nadzornih institucij, ki preverjajo pravilnost delovanja. Sodni postopki se lahko vlečejo več let, kršitelji pa se v tem času prosto gibajo in za svoja ravnanja ne odgovarjajo ali prepozno odgovarjajo, saj lahko med tem časom naprej poslujejo ali ustanovijo novo podjetje.

Javno razkritje napak računovodskega poročanja v Sloveniji ni razvito tudi zaradi neustreznih razkritij v letnih poročilih. Po mnenju Bajukove (2011) je v letnih poročilih moč zaznati agresivno interpretiranje računovodskih politik z namero, ko želijo poslovodstva ali podjetja na takšen način izražanja obiti splošno veljavna načela računovodenja in z iskanjem možnih pomanjkljivosti v računovodskih standardih prikrojiti prikazovanja v računovodskih izkazih z namenom doseganja zelenega učinka. Večji poudarek bi bilo treba dati vsebini, ki je veliko bolj pomembna od oblike letnih poročil.

Pogost primer prikrojevanja računovodskih informacij, ki ga navaja Bajukova (2011), je delitev transakcije na več manjših, ki se zdijo med seboj nepovezane, da se prikrije pravi namen posla, računovodsko pa se učinke prikaže tako, da je izkazan rezultat v računovodskih izkazih v skladu z interesi posloводства. Pojavljajo se tudi problemi zaradi neučinkovite slovenske zakonodaje pri preprečevanju prevarantskega računovodskega poročanja v primerih preprodaje delnic in deležev med prijateljskimi družbami z namenom umetnega povečanja dobička, zagotavljanja poroštev prijateljskim družbam, ki niso razkrita v letnih poročilih, neustreznega razkrivanja tveganj, ki jim je družba izpostavljena, in drugih zadev.

Glede na to, da niti ZGD, niti ZTFI ne vsebujeta kazenskih določb o prevarantskem računovodskem poročanju in da se posledično s tem na ravni podjetij ne ukvarja noben nadzorni organ, bi lahko le korenita sprememba zakonodaje in sodstva pripomogla k uvedbi uspešnega in učinkovitega ukrepa javnega razkritja napak računovodskega poročanja. Takrat, ko bodo vzpostavljene osnovne podlage, bo v Sloveniji lahko deloval učinkovit sistem, ki bo ščitil udeležence trga vrednostnih papirjev.

Slovenska zakonodaja na področju preprečevanja prevar v računovodskem poročanju še ni naredila dovolj za zaščito uporabnikov računovodskih informacij. Predvsem ne ureja in ne vsebuje člena, v katerem bi bilo jasno zapisano, da se v primeru dokazane napake ali goljufije v računovodskem poročanju podjetje ali posamezne odgovorne osebe ustrezno denarno ali z javnim oznanilom kaznuje.

Predlagam dopolnitev ZRev-2, kjer bi bil dodan člen, v katerem bi bilo jasno zapisano, da podjetja ali posamezniki v podjetju, ki namerno ali nenamerno priredijo računovodski rezultat, za svoje ravnanje kazansko odgovarjajo. Takšno kaznovanje bi prisililo podjetja in njihove pripravljavce računovodskih poročil, da bi namenili večjo pozornost sestavljanju računovodskih poročil.

Z uvedbo novega člena v Zrev-2, ki bi določal kazensko odgovornost, bi bilo treba smiselno uvesti tudi višine kazni, ki bi jih podjetja in njihove odgovorne osebe ob predpostavki pravnomočne obsodbe dobile. Pristojnost za izvrševanje ukrepa javnega razkritja napak računovodskega poročanja bi imela Agencija za javni nadzor nad revidiranjem. Ta sicer že nadzoruje delo revizijskih hiš in revizorjev, vendar bi z dopolnitvijo ZRev-2 pridobila širša pooblastila, saj bi izvajala nadzor tudi nad podjetji in njihovim vodstvom.

Tudi ZTFI bi bilo treba dopolniti. Zakon opredeljuje odgovornost poročevalcev glede pravilnosti poročanja v 67. členu zakona, kjer v enem stavku določa odgovornost glede resničnosti podatkov, vključenih v letna in polletna poročila, in za katere se uporabljajo odločbe o odgovornosti za resničnost podatkov. Člen ne podaja jasnih določil, ki bi bila potrebna, da bi kaznovala podjetja, ki ne prikazujejo resničnega računovodskega stanja

podjetja v svojih poročilih v skladu z računovodskimi standardi. Člen bi bilo treba dopolniti z jasnim določilom, kjer bi bilo 67. členu dodano, da tista podjetja, ki prikazujejo neresnične in nepošteno računovodske informacije, kazensko odgovarjajo. Glede na to, da zakon v 20. poglavju vsebuje člene kazenskih določb, bi bilo smiselno temu delu dodati člen, ki bi opredeljeval višine kazni za nepravilna računovodska poročanja.

## **6.4 Predlagana umestitev javnega razkritja napak računovodskega poročanja**

### **6.4.1 Izvrševanje nadzora**

Nadzor nad izvajanjem ukrepa bi imela Agencija za javni nadzor nad revidiranjem. Glavna naloga Agencije je odločanje o postopkih nadzora nad kakovostjo dela revizijskih družb in pooblaščenih revizorjev ter izrek ukrepov nadzora. V sodelovanju z Inštitutom za revizijo lahko na podlagi dobre prakse oblikuje priporočila za zagotovitev kakovosti izvajanja revizij posameznih vrst gospodarskih družb.

Agencija sicer posredno že vpliva na preprečevanje napak v računovodskem poročanju, saj preko nadzora revizorjev, revizijskih hiš preverja njihovo delo in skrbi, da je revidiranje računovodskih poročil skladno s sprejetimi računovodskimi standardi. V letnem poročilu (Letno poročilo Agencije za javni nadzor nad revidiranjem za leto 2011, 2012, str. 34) je Agencija že v letu 2010 začela z aktivnostmi za spremembo ZRev-2, saj je pri svojem poslovanju in izvajanju aktivnosti skladno z obstoječim zakonom, predvidenimi nalogami ter pristojnostmi ugotovila, da so nekatere rešitve in določbe v zakonu nejasne oziroma pomanjkljive. Cilji predloga spremembe Zakona o revidiranju so bili naslednji (Letno poročilo Agencije za javni nadzor nad revidiranjem za leto 2011, 2012, str. 34):

- okrepiti javni nadzor nad revidiranjem s ciljem okrepiti izvajanje obveznih revizij, okrepitve ugleda in kakovosti revizijske stroke in večje transparentnosti opravljanja revizij;
- vzpostaviti samostojno neodvisno financiranje Agencije preko letnih nadomestil družb;
- zagotoviti večjo neodvisnost opravljanja revidiranja računovodskih izkazov;
- omogočiti večjo preglednost glede izrecnih ukrepov nadzora;
- omogočiti na spletni strani Agencije objave revizijskih poročil, različne informacije o ugotovitvah iz opravljenih nadzorov nad revizijskimi družbami in pooblaščenimi revizorji, predstaviti širši javnosti delovanje revizorjev, njihovo vlogo in pristojnost glede revidiranja računovodskih izkazov skladno s pravili revidiranja.

To pomeni, da si Agencija prizadeva za večjo preglednost na področju njenih ukrepov, vendar se le-ti nanašajo na revizorje in ne na odgovorne osebe v podjetjih. Na podlagi zgoraj navedenih ciljev Agencije glede izboljšave Zakona o revidiranju in na podlagi prakse ukrepa, ki že deluje v državi Nemčije in ZDA, v naslednjem poglavju predstavljam umestitev ukrepa javnega razkritja napak računovodskega poročanja v Sloveniji.

#### **6.4.2 Potek nadzorovanja**

Agencija ima že sedaj široka pooblastila glede preverjanja dela revizijskih hiš, revizorjev, izrekanja ukrepov in drugih podobnih pooblastil in ima na tem področju tudi že izkušnje. Zato ji je smiselno podeliti dodatna pooblastila, in sicer pooblastila za izvrševanje ukrepa javnega razkritja napak računovodskega poročanja, saj je tudi na te napake opozorjena preko pregleda revizorjev. To bi pomenilo, da bi se Agencija morala kadrovske okrepiti, saj sedanjih pet zaposlenih najbrž ne bi moglo učinkovito izvrševati še dodatnih nalog.

Zahtevano dodatno financiranje bi bilo mogoče zagotoviti s strani pregledanih podjetij oz. vseh javnih delniških družb in družb v javnem interesu kot pristojbino za nadzor, podobno, kot je to urejeno v Nemčiji. Pristojbine bi bile urejene denimo glede na višino prihodkov podjetij. Denar pa bi bil porabljen za tekoče stroške delovanja in za svoja izobraževanja.

V primeru, da bi bilo v določenemu podjetju ugotovljeno kaznivo dejanje, bi podjetje posledično plačalo določeno kazen tudi državi. Višina kazni bi bila določena proporcionalno glede na velikost podjetja, saj mora imeti kazen potreben učinek preprečevanja prihodnjih kršitev računovodskega poročanja. Poleg višine kazni bi bilo javno objavljeno ime podjetja in razkritje napake računovodskega poročanja. Ime bi bilo objavljeno po nemškem modelu vsaj v treh najboljše branih finančnih časnikih. V primerih, ko je bilo podano pozitivno revizorjevo mnenje oziroma mnenje s pridržkom in se je na koncu izkazalo, da ima podjetje kljub temu pomembno napačne računovodske informacije, bi del odgovornosti nosili tudi revizorji oziroma revizijska hiša. S tem načinom delovanja bi slednje prisilili, da ne izdajajo le pozitivnih revizijskih poročil oziroma revizijskih poročil brez pridržkov z namenom obdržati stranke.

Kot je navedeno v Mednarodnem standardu revidiranja 200, je osrednji namen revizije računovodskih izkazov omogočiti revizorju, da izrazi mnenje, ali so računovodski izkazi v vseh pomembnih pogledih pripravljeni v skladu s primernim okvirom računovodskega poročanja. Zaradi naravnih omejitev revizije obstaja neizogibno tveganje, da nekatere pomembno napačne navedbe v računovodskih izkazih ne bodo odkrite, čeprav je revizija pravilno načrtovana in izvedena v skladu z MSR. V takšnih primerih revizorji že sedaj Agenciji dokazujejo, da so revizijo opravili v skladu s postopki in zakoni revidiranja in da napake ali goljufije ni bilo mogoče odkriti. Agencija slednje na podlagi lastne raziskave kaznuje v primeru, da pri preiskavi potrdi obstoj napake ali goljufije računovodskega



poročanja. Tako na podlagi novih pregledov preveri, ali je bila revizija opravljena v skladu s pravili, in v primerih, kjer je delo revizorjev opravljeno v skladu s pravili, revizorje in revizijsko hišo pisno obvesti o rezultatih preiskave in tako potrdi njihovo delo. Na tem mestu bi Agencija nadaljevala izvajanje nadzora nad javnim razkritjem napak računovodskega poročanja in v primerih, kjer bi sum nepravilnega oziroma goljufivega računovodskega poročanja potrdila, bi odgovorne revizorje ali revizijsko hišo tudi kaznovala, in sicer tako, da bi javnosti razkrila identiteto odgovornih pooblaščenih revizorjev.

V nemškem modelu se je izkazalo, da so tista podjetja, ki so že bila obravnavana s strani institucij FREP-a ali BaFina in kjer so bile ugotovljene nepravilnosti v računovodskem poročanju, v naslednjem poslovnem letu podjetja napako ponovila. Napako so ponovila v prepričanju, da v naslednjem letu ne bodo ponovno izbrana v vzorec. Ravno zato je pomembno, da skupina revizorjev, ki delujejo v sklopu Agencije, v naključni vzorec izbere tudi nekatera podjetja, ki so že bila pregledana v preteklem poslovnem letu. Podjetja tako ne bi ponavljala napake v prepričanju, da ni verjetnosti, da bi bila ponovno izbrana v pregled.

Ob pregledu izbranega vzorca podjetij bi Agencija na koncu podala poročilo, kjer bi bili opisani vsi izvedeni postopki, ki so bili uporabljeni pri pregledu. Poročilo bi imelo na začetku opisan postopek izbire podjetij v vzorec. Sledili bi imenski izbor podjetij, opis izvedenih postopkov in na koncu povzetek oziroma zaključek pregleda s podanimi zaključnimi ugotovitvami Agencije.

V primerih, kjer bi ugotovili nepravilnost računovodskega poročanja, bi sledila javna objava podjetja v registru, spletni strani Agencije in v treh najboljše branih finančnih časnikih. Tudi podjetje bi moralo na svoji spletni strani in v letnem poročilu objaviti poročilo Agencije in učinke napake v računovodskem poročanju. Sledila bi določitev višine kazni, ki bi bila odvisna tudi od tega, ali gre za napako ali prevaro. Napaka se v računovodskem poročanju lahko hitro zgodi in v večini primerov ne vpliva na končne rezultate računovodskih poročil. Na drugi strani so prevare, storjene ravno z namenom vplivanja na končne rezultate računovodskih poročil, in so zato v večini primerov storjene namerno in s strani poslovodstva.

Slovenija bi morala sprejeti jasno določeno zakonodajo, kjer bi bilo uvedeno transparentno sankcioniranje poslovodstva v obliki denarne kazni in/ali zagroženega zapora. Tudi Mayer (2011) meni, da je v Sloveniji treba vzpostaviti ukrep, ki bi bil med drugimi nalogami osredotočen na strokovnost in etiko poslovodstva, računovodij, kontrolorjev in revizorjev. Rešitev za preprečevanje napak računovodskega poročanja oziroma preprečevanje gospodarskega kriminala vidi v uvedbi poklicnega preiskovalnega revizorja, ki bi bil licenciran po zgledu ZDA. Potrebno bi bilo tudi izobraževati vrhunske poslovodne računovodje, ki bi imeli ustrezne licence. Brez slednjih dokazil ponekod v tujini ni mogoče

biti niti računovodja, finančni direktor oziroma niti direktor podjetja ne. Z uvedbo slednjih pogojev, kjer bi morali imeti računovodje in finančni direktorji ustrezne licence, bi dosegli visoke etične vrednote, kjer bi manj prihajalo do nedopustnih metod poslovanja oziroma niti do napak računovodskega poročanja.

### **6.4.3 Prednosti uvedbe ukrepa javnega razkritja napak računovodskega poročanja**

Prednost uvedbe ukrepa javnega razkritja napak računovodskega poročanja v Sloveniji je preprečiti napake in prevare v računovodskem poročanju ter ustaviti morebitne apetite posloводства po izkoriščanju nedovoljenih metod računovodskega poročanja. Takrat ko bodo podjetja in njihovo posloводство zaznala, da ukrep javnega razkritja napak računovodskega poročanja deluje, bo ukrep dosegel zelen učinek.

Naslednja prednost uvedbe ukrepa je povrniti zaupanje javnosti v delovanje državnih institucij. Ukrep javnega razkritja napak bi povečal nadzorno moč Agencije. Tako bi Agencija učinkoviteje izvajala ukrepe preverjanja resničnosti in poštenosti računovodskega poročanja.

Vendar je potrebno ukrep javnega razkritja napak računovodskega poročanja že na začetku vzpostaviti kot sistem učinkovitega in vzgojnega sankcioniranja, tako da bodo podjetja oziroma posloводство ugotovili, da je kršitev nepravilnega računovodskega poročanja ekonomsko neučinkovita. Vzpostaviti takšen učinek pa je zelo težko. Treba je določiti smiselno visoke denarne in zaporne kazni, ki bi preprečile oportunistična dejanja posloводства.

## **6.5 Javna objava v medijih**

Ukrep javnega razkritja napak računovodskega poročanja je v veliki meri odvisen od javnih objav medijev, ki s svojim poročanjem obvestijo vlagatelje glede nepravilnosti računovodskega poročanja v določenem podjetju. Takšna podjetja oziroma njihova posloводства zaradi transparentnosti in reakcije trga kapitala na poročanje medijev izgubijo ugled. Posloводство lahko izgubi tudi položaj v podjetju. Vse to predstavlja največjo kazen tako za podjetja kot tudi njihovo posloводство.

Javna objava učinkov napak računovodskega poročanja bi bila objavljena na spletnih straneh Agencije za javni nadzor nad revidiranjem. Poleg tega bi slednja po vzoru nemškega modela morala objaviti učinke napak računovodskega poročanja v treh najbolj branih finančnih časnikih. Namen takšne ureditve je omogočiti udeležencem trga kapitala

in širše javnosti hitro in popolno informiranost, ki jo potrebujejo pri prihodnjem poslovanju.

Za učinkovito implementacijo ukrepa javnega razkritja napak je treba spremeniti način sankcioniranja in tako pridobiti nazaj zaupanje javnosti, ki mora vedeti, da so zakoni za vse enaki in da bo vsakdo, ki bo poročal in deloval neskladno z računovodskimi pravili, posledično odgovarjal in na koncu tudi prejel primerno kazen. Tudi zato je implementacija javnega razkritja napak računovodskega poročanja nujen ukrep, ki mora biti vgrajen v pravni sistem države.

## **SKLEP**

Finančna kriza in posledično razmere na trgu silijo podjetja, da poskušajo za obstoj narediti vse, kar je v njihovi moči. Velikokrat poslovodstvo ne vidi druge rešitve, kot da podjetje prijavi v stečaj ali si dovoli nedovoljene ukrepe. Nedovoljeni ukrepi so različni, vendar je podjetjem skupno, da s prirejanjem in izkrivljanjem računovodskih informacij namensko priredijo končna poročila. Na takšen način delovanja poslovodstvo obdrži svoje položaje in skrije realno sliko podjetja pred delničarji, potencialnimi vlagatelji in na koncu tudi pred javnostjo.

Država je odgovorna za varnost in poštenost delovanja trga vrednostnih papirjev oziroma gospodarskih družb. Za preprečevanje napak in prevar v računovodskem poročanju ima pozitivne kritike ukrep javnega razkritja napak računovodskega poročanja. V magistrski nalogi sem predstavila delovanje ukrepa v ZDA, Nemčiji in podala predloge za uvedbo ukrepa tudi v Sloveniji. V ZDA je na podlagi številnih svetovno znanih računovodskih škandalov ukrep javnega razkritja napak računovodskega poročanja postal nujnost, ki preprečuje podjetjem in poslovodstvu napake in prevare v računovodskem poročanju. V ZDA je ukrep v domeni Ameriške komisije za trg vrednostnih papirjev (SEC), ki skrbi za učinkovit sistem pravil in je tudi odgovorna za izvajanje nadzora nad javnim razkritjem napak računovodskega poročanja. Ustanovili so spletno stran EDGAR. Njen namen je povečati učinkovitost in poštenost na trgu vrednostnih papirjev in na enem mestu zbrati vse potrebne informacije, ki jih udeleženci na trgu vrednostnih papirjev potrebujejo za svoje odločanje.

Podrobneje je predstavljen tudi ukrep javnega razkritja napak računovodskega poročanja v Nemčiji. Zakonska podlaga temelji na dveh zakonih, in sicer na Nemškem komercialnem zakonu in Zakonu o trgovanju s finančnimi instrumenti. V Nemčiji je ukrep opredeljen dvostopenjsko, kar pomeni, da na prvi stopnji preiskuje FREP in na drugi stopnji BaFin, ki ima izvršilno funkcijo. V magistrski nalogi sem na podlagi študij predstavila pozitivne učinke na delovanje ukrepa v nemškem okolju. Pomanjkljivost ukrepa je določanje višine kazni, ki ni dobro dodelan, saj se podjetja ne bojijo kazni, ki so v večini primerov zelo

nizke. Tako kot je v ZDA ustanovljena spletna stran, so v Nemčiji ustanovili Zvezni register, kjer so natančno opisana vsa podjetja, v katerih so bile ugotovljene nepravilnosti v računovodskem poročanju.

Na podlagi delovanja ukrepa javnega razkritja napak računovodskega poročanja v ZDA in Nemčiji sem v magistrski nalogi predlagala uvedbo ukrepa tudi v Sloveniji. Ukrep bi izvajala Agencija za javni nadzor nad revidiranjem, ki bi pridobila dodatna pooblastila za preverjanje pravilnosti računovodskega poročanja. Agencija za javni nadzor nad revidiranjem sicer že nadzoruje delo revizijskih hiš in revizorjev, vendar bi z dopolnitvijo Zrev-2 pridobila širša pooblastila, saj bi izvajala nadzor tudi nad podjetji in njihovim vodstvom. V zakonu bi bile določene višine kazni, ki bi določale denarne globe in zaporne kazni glede na učinke nepravilnega računovodskega poročanja. Pri pregledu nisem zasledila zakonodaje, ki bi določala sankcije glede tovrstnih kršitev. Poleg Agencije, ki bi izvajala ukrep, imajo velik vpliv na učinkovitost delovanja ukrepa javnega razkritja napak računovodskega poročanja tudi javne objave v medijih. Podjetja, kjer bi Agencija odkrila nepravilnosti računovodskega poročanja, bi morala po zgledu nemškega modela učinke napak v računovodskih poročilih objaviti v treh najbolj branih finančnih časnikih.

## LITERATURA IN VIRI

1. A-Team Group. (2011). ESMA's IFRS Report Highlights "Room for Improvement" in Fair Value Data Disclosure. Najdeno 23. marca 2012 na spletnem naslovu <http://www.a-teamgroup.com/article/esmas-ifs-report-highlights-room-for-improvement-in-fair-value-data-disclosure>
2. Agencija za trg vrednostnih papirjev (2012, 5. oktober). Objava smernic. Številka: 40210-2/2012-49. Najdeno 2. avgusta 2013 na spletnem naslovu [http://www.atvp.si/Documents/obvestilo\\_glede\\_smernic.doc](http://www.atvp.si/Documents/obvestilo_glede_smernic.doc)
3. Annual Activity Report 2011. (2013). Financial Reporting Enforcement Panel. Najdeno 13. junija 2013 na spletnem naslovu [http://www.unodc.org/documents/treaties/UNCAC/WorkingGroups/workinggroup4/2012-August-27-29/Responses\\_NVs\\_2012/20120504\\_Germany\\_English\\_4.pdf](http://www.unodc.org/documents/treaties/UNCAC/WorkingGroups/workinggroup4/2012-August-27-29/Responses_NVs_2012/20120504_Germany_English_4.pdf)
4. Annual Report BaFin 2011. (2012). Federal Financial Supervisory Authority. Najdeno 13. decembra 2012 na spletnem naslovu [http://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/EN/Jahresbericht/dl\\_annualreport\\_2011.pdf?\\_\\_blob=publicationFile](http://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/EN/Jahresbericht/dl_annualreport_2011.pdf?__blob=publicationFile)
5. Baginski, P. S., McGuire, S., Sharp, N., & Twedt, B. (2013, 1. maj). Changes in Managers' Forecasting Behavior and the Market's Assessment of Forecast Credibility during Periods of Financial Misreporting. (No. 2012-50). Texas: A&M University, Mays Business School.
6. Bajuk, M. A. (2011, 6. december). Prevelika strpnost do prevarantskega računovodskega poročanja. *VZMD*. Najdeno 23. marca 2012 na spletnem naslovu <http://www.vzmd.si/mediji-o-malih-delnicarjih/prevelika-strpnost-do-prevarantskega-racunovodskega-porocanja>
7. Ballakrishnen, S., Cervone, E., & Still, B. (2008). An Overview of Securities Enforcement In Germany. Najdeno 19. februarja 2012 na spletnem naslovu <http://www.law.harvard.edu/programs/about/pifs/llm/sp2.pdf>
8. Bank, M., & Baumann, R. H. (2013, 14. januar). Market efficiency under ad hoc information: Evidence from Germany. Najdeno 25. januarja 2013 na spletnem naslovu [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2200834](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2200834)

9. Bayer, A., Cohen, D., Lys, T., & Walther, B. (2010). The financial reporting environment: review of the recent literature. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2), 296-343.
  
10. Beasley, S. M., Carcello, V. J., & Hermanson, R. D. (1999). Fraudulent Financial Reporting: 1987–1997 An Analysis of U.S. Public Companies. Najdeno 10. junija na spletni strani <http://aaahq.org/audit/Pubs/Audrep/99summer/item01.htm?referer=http%3A%2F%2Fscholar.google.si%2Fscholar%3Fhl%3Dsl%26q%3Dfraud%2Bin%2Baccounting%2Breporting%26btnG%3D#search=%22fraud%20accounting%20reporting%22>
  
11. Beatty, R. P., Bunsis, H., & Hand, J. R. M. (1998). The indirect economic penalties in SEC investigations of underwriters. *Journal of Financial Economics*, 50(7), 151-186.
  
12. Birt, J., Juric, D., Oconnell, D., & Rankin, M. (2011, 7. avgust). Consequences for CPAs Named in an Accounting and Auditing Enforcement Release issued by the SEC. Najdeno 9. avgusta 2012 na spletnem naslovu <http://aaahq.org/AM2012/abstract.cfm?submissionID=1395>
  
13. Bocking, H. J., Gros, M., Wallek, C., & Worret, D. (2011, januar). Earnings management and enforcement of accounting standards – Evidence from Germany. Najdeno 11. maja 2011 na spletnem naslovu [http://aaahq.org/AM2011/display.cfm?Filename=SubID\\_1617.pdf&MIMETType=application%2Fpdf](http://aaahq.org/AM2011/display.cfm?Filename=SubID_1617.pdf&MIMETType=application%2Fpdf)
  
14. Bohn, M. A. (2011, 17. marec). What exactly is Disgorgment? Najdeno 27. januarja 2012 na spletnem naslovu <http://www.fcablog.com/blog/2011/3/17/what-exactly-is-disgorgement.html>
  
15. Bonner, S., Palmrose, Z. V., & Young, S. (1998, oktober). Fraud Type and Auditor Litigation: An Analysis of SEC Accounting and Auditing Enforcement Releases. Najdeno 10. junija 2013 na spletnem naslovu <https://msbfile03.usc.edu/digitalmeasures/sbonner/intellcont/BonnerPalmroseYoung1998-1.pdf>
  
16. Callao, S., & Jarne, J. I. (2010). Have IFRS Affected Earnings Management in the European Union? *Accounting in Europe*, 7(2), 159-189.
  
17. Callen, J. L., Livnat, J., & Segal, D. (2005, 10. november). Accounting Restatements: Are They Always Bad News for Investors? Najdeno 5. maja 2013 na spletnem naslovu [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=840504](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=840504)

18. Carcello, J., & Nagy, A. (2004, januar). Audit firm tenure and fraudulent financial reporting. Najdeno 9. avgusta 2012 na spletnem naslovu <https://www.google.com/search?q=Audit%20firm%20tenure%20and%20fraudulent%20financial%20reporting&ie=utf-8&oe=utf-8&aq=t&rls=org.mozilla:sl:official&client=firefox-a&source=hp&channel=np>
  
19. Carney, J. J., & Harker, F. M. (2009, 17. december). Benefits And Dangers Of An SEC Wells Submission. Najdeno 5. maja 2013 na spletnem naslovu [http://www.bakerlaw.com/files/Uploads/Documents/News/Articles/LITIGATION/Law360\\_Carney\\_Harker\\_December\\_2009.pdf](http://www.bakerlaw.com/files/Uploads/Documents/News/Articles/LITIGATION/Law360_Carney_Harker_December_2009.pdf)
  
20. Christensen, H. B., Hail, L., & Leuz, C. (2010, december). Capital-Market Effects of Securities Regulation: The Role of Implementation and Enforcement. Najdeno 25. julija 2013 na spletnem naslovu [https://fisher.osu.edu/blogs/efa2011/files/CBR\\_2\\_3.pdf](https://fisher.osu.edu/blogs/efa2011/files/CBR_2_3.pdf)
  
21. Correia, M. M. (2009, 15. januar). Political Connections, SEC Enforcement and Accounting Quality. Najdeno 10. junija 2013 na spletnem naslovu [http://www.clsbe.lisboa.ucp.pt/resources/documents/PROFESSORES/seminarios/Paper\\_20Fev2009.pdf](http://www.clsbe.lisboa.ucp.pt/resources/documents/PROFESSORES/seminarios/Paper_20Fev2009.pdf)
  
22. Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Hutton, A. (1996). Causes and Consequences of Earnings Manipulations: An Analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by the SEC. Najdeno 10. junija 2013 na spletnem naslovu [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2607](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2607)
  
23. Drake, M. S., Roulstone, D. T., & Thornock, J. R. (2011, julij). The Demand for Mandatory Disclosure: Evidence from Investors' Use of the EDGAR Database. Najdeno 23. marca 2012 na spletnem naslovu [http://www.gsb.stanford.edu/facseminars/events/accounting/documents/acc\\_11\\_11\\_drake.pdf](http://www.gsb.stanford.edu/facseminars/events/accounting/documents/acc_11_11_drake.pdf)
  
24. Erickson, M., Heitzman, S., & Zhang, X. F. (2012, 20. november). The effect of financial misreporting on corporate mergers and acquisition. Najdeno 2. julija 2013 na spletnem naslovu [http://management.bu.edu/files/2012/11/EHZ\\_NOV2012.pdf](http://management.bu.edu/files/2012/11/EHZ_NOV2012.pdf)
  
25. Ernstberger, J., Hitz, J. M., & Stich, M. (2010). Enforcement of Accounting Standards in Europe: Capital Market Based Evidence for the Two-tier Mechanism in Germany. *Working paper*. Najdeno 8. novembra 2011 na spletnih straneh [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1395729](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1395729)

26. Ernstberger, J., Hitz, J. M., & Stich, M. (2012, 5. marec). Why do firms produce erroneous IFRS financial statements? Najdeno 10. januarja 2013 na spletnem naslovu [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2060328](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2060328)
27. Ernstberger, J., Hitz, J.-M., & Vogler, O. (2009). Economic Consequences of Accounting Enforcement Reforms: The Case of Germany. *Working Paper*. Najdeno 2. avgusta 2013 na spletnem naslovu SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1321674>
28. European Securities and Markets Authority (ESMA). (2011, 9. november). Consultation paper - Consideration of materiality in financial reporting. Najdeno 25. februarja 2012 na spletnem naslovu [http://www.esma.europa.eu/system/files/2011\\_373\\_.pdf](http://www.esma.europa.eu/system/files/2011_373_.pdf)
29. European Securities and Markets Authority (ESMA). (2013, 22. julij). Activity Report of the IFRS Enforcement activities in Europe in 2012. Najdeno 13. avgusta 2013 na spletnem naslovu [http://www.esma.europa.eu/system/files/2013-1022\\_activity\\_report\\_on\\_ifrs\\_enforcement\\_in\\_europe\\_in\\_2012.pdf](http://www.esma.europa.eu/system/files/2013-1022_activity_report_on_ifrs_enforcement_in_europe_in_2012.pdf)
30. Federal Financial Supervisory Authority (BaFin). (2002). XETRA. Deutsche börse group. Najdeno 19. februarja 2012 na spletnem naslovu <http://www.boerse-frankfurt.de/en/basics+overview/monitoring/bafin>
31. Fekonja, B. (2008, 30. maj). Kdo mora upoštevati mednarodne računovodske standarde? *Eudavki.si*. Najdeno 20. aprila 2012 na spletnem naslovu <http://www.eudavki.si/index.php?S=1&Folder=1048>
32. Feroz, H. E., Park, K., & Pastena, S. V. (1991, 24. julij). The Financial and Market Effects of the SECs Accounting and Auditing Enforcement Releases. Najdeno 9. avgusta 2012 na spletnem naslovu [http://papers.ssrn.com/Sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1175102](http://papers.ssrn.com/Sol3/papers.cfm?abstract_id=1175102)
33. Files, R. (2011, junij). SEC Enforcement: Does Forthright Disclosure and Cooperation Really Matter? Najdeno 9. avgusta 2012 na spletnem naslovu [http://business.nd.edu/uploadedFiles/Academic\\_Centers/Study\\_of\\_Financial\\_Regulation/pdf\\_and\\_documents/SECEnforcement.pdf](http://business.nd.edu/uploadedFiles/Academic_Centers/Study_of_Financial_Regulation/pdf_and_documents/SECEnforcement.pdf)
34. Fischer, V. (2008, 2. junij). The SEC and BaFin-US and German capital market supervision in comparison. Najdeno 19. februarja 2012 na spletnem naslovu [http://opus.bibliothek.uni-augsburg.de/volltexte/2008/806/pdf/Diss\\_Fischer\\_SEC\\_BaFin.pdf](http://opus.bibliothek.uni-augsburg.de/volltexte/2008/806/pdf/Diss_Fischer_SEC_BaFin.pdf)



35. Francis, J., Philbrick, D., & Schipper, K. (1994). Shareholder litigation and corporate disclosures. *Journal of Accounting Research*, 32(2), 137-164.
36. Francis, J., Schipper, K., & Vincent, L. (2002, julij). Expanded disclosures and the increased usefulness of earnings announcements. *The Accounting Review*, 77(3), 515-546.
37. *FY 2011 Performance and Accountability Report* (2012). Najdeno 25. aprila 2013 na spletnem naslovu <http://www.sec.gov/about/secpar/secpar2011.pdf>
38. Gordon, E. A., Henry, E., Peytcheva, M., & Sun, L. (2007). Disclosure credibility and market reactions to restatements. Najdeno na spletnem naslovu dne 20. julija 2013 [http://web-docs.stern.nyu.edu/old\\_web/emplibary/Disclosure-Credibility\\_Sun-Rutgers.pdf](http://web-docs.stern.nyu.edu/old_web/emplibary/Disclosure-Credibility_Sun-Rutgers.pdf)
39. Gordon, H. K. (2007). The SECs balancing act. Financial penalties Against Corporations. Najdeno na spletnem naslovu dne 20. januarja 2012 <http://www.jonesday.com/files/Publication/a5e8185b-aebc-4584-b4eb-2fc1318c1273/Presentation/PublicationAttachment/dfbad238-e9a5-4584-b28b-30d62d32e342/SECs%20Balancing%20Act.pdf>
40. Greer, E. G. (2011). SEC Investigations and Enforcement Actions: A Practical Handbook for Municipal Securities Issuers. Najdeno 9. avgusta 2012 na spletnem naslovu <http://www.orrick.com/fileupload/4085.pdf>
41. Healy, P., & Wahlen, J. (1999). A review of earnings management literature and its implications for standard setting, *Accounting Horizons*, 13(4), 365-390.
42. Hecker, R., & Wild, A. (2012, julij). The Market Effects of the German Two-tier Enforcement of Financial Reporting. Najdeno 5. maja 2013 na spletnem naslovu <http://tobias-lib.uni-tuebingen.de/volltexte/2013/6769/pdf/334.pdf>
43. Holthausen, W. R. (2008, 30. december). Accounting Standards, Financial Reporting Outcomes and Enforcement. Najdeno 9. avgusta 2012 na spletnem naslovu [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1394639&http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1394639&http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1394639](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1394639&http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1394639&http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1394639)
44. Horvat, T. (2009). Vpliv finančne krize na poročanje o tveganjih v letnem poročilu. Najdeno 7. aprila 2012 na spletnem naslovu <http://www.vseodavkih.si/media/File/VPLIV%20FINANCE%20KRIZE...%28TATJANA%20HORVAT%29.pdf>

45. *Important information about EDGAR*. Najdeno 22. marca 2013 na spletnem naslovu <http://www.sec.gov/edgar/aboutedgar.htm>
46. *Information Relating to the Examination Process of the Financial Reporting Enforcement Panel*. Najdeno 9. avgusta 2012 na spletnem naslovu <http://www.frep.info/docs/pruefverfahren/Information%20relating%20to%20the%20Examination%20Process.pdf>
47. International monetary found. (2011, september). Detailed Assessment Of Observance. Monetary and capital markets department. *IMF Country Report No. 11/274*. Najdeno 19. februarja 2012 na spletnem naslovu <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2011/cr11274.pdf>
48. Karpoff, M. J., Lee, D. D., & Martin, S. G. (2007). The Consequences to Managers for Financial Misrepresentation. Najdeno 9. avgusta 2012 na spletnem naslovu [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1012730](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1012730)
49. Kliem, B. (2010). Support for FREP audits. Najdeno 9. avgusta 2012 na spletnem naslovu <http://www.pwc.de/en/rechnungslegung-berichterstattung-pruefung/begleitung-bei-dpr-pruefungen.jhtml>
50. Kocbek, D. (2012, 29. april). Vloga sodobnih medijev pri nastajanju in širjenju škandalov. Najdeno 11. maja 2012 na spletnem naslovu <http://www.mladina.si/111831/vloga-sodobnih-medijev-pri-nastajanju-in-sirjenju-skandalov/>
51. Kodeks upravljanja javnih delniških družb. *Uradni list RS* št. 44/2004.
52. Korošec, L. S. (2012, 9. oktober). Mednarodni standardi spreminjajo metodologijo oslabitev finančnih sredstev. *Finance*. Najdeno 24. aprila 2012 na spletnem naslovu <http://www.finance.si/6118593/Mednarodni-standardi-spreminjajo-metodologijo-oslabitev-finan%C4%8Dnih-sredstev>
53. Košak, K. (2011, 21. december). Revizorji – neodvisni ali nepotrebni? Najdeno 31. decembra 2011 na spletnem naslovu [http://www.siol.net/novice/gospodarstvo/2011/12/revizorji\\_neodvisni\\_ali\\_nepotrebni.aspx](http://www.siol.net/novice/gospodarstvo/2011/12/revizorji_neodvisni_ali_nepotrebni.aspx)
54. *Letno poročilo Agencije za javni nadzor nad revidiranjem za leto 2011*. Najdeno 23. marca 2012 na spletnem naslovu [http://www.anr.si/f/docs/Porocanje\\_Agencije/revidirano\\_LP\\_ANR\\_2011\\_z\\_mnenjem\\_KONCNO\\_MAREC\\_2012.pdf](http://www.anr.si/f/docs/Porocanje_Agencije/revidirano_LP_ANR_2011_z_mnenjem_KONCNO_MAREC_2012.pdf)

55. Levi, M., & Smith, G. R. (2011, julij). Fraud vulnerabilities and the global financial crisis. *Trend & issues in crime and criminal justice*. No. 422. Najdeno 26. julija 2012 na spletnem naslovu <http://www.aic.gov.au/documents/1/1/A/%7B11A2A2CE-75E7-4D98-A0A9-FD3471B6E841%7Dtandi422.pdf>
56. Levine, C. B., & Smith, M. J. (2006, avgust). Critical Accounting Policy Disclosures. Najdeno 26. julija 2013 na spletnem naslovu [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=927486](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=927486)
57. Lo, K. (2003). Economic consequences of regulated changes in disclosure: the case of executive compensation. *Journal of Accounting and Economics*, 35(3), 285-314.
58. Lončar, A. (2012, 14. september). Potrebna bodo dodatna razkritja. *Finance*. Najdeno 15. marec 2013 na spletnem naslovu <http://www.finance.si/3590452/Potrebna-bodo-dodatna-razkritja>
59. Lynch, A., Bryant, S., & Reck, J. (2006). Fraudulent Financial Reporting: An Update on SEC Investigations. Najdeno 10. junija 2013 na spletnem naslovu <https://datapro.fiu.edu/campusedge/files/articles/smitha2957.pdf>
60. Mattheus, D., & Schwab, M. (2004). Fehlerkorrektur nach dem Rechnungslegungs-Enforcement: Private Initiative vor staatlicher Intervention. *Betriebs-Berater*, vol. (59), 1099-1106.
61. Mayer, B. (2011, 8. januar). Objektivov intervju z Brankom Mayrjem: Vsaka kriza povzroči, da ljudje iščejo stranpoti. *Dnevnik*. Najdeno 20. aprila 2012 na spletnem naslovu <http://www.dnevnik.si/objektiv/intervjuji/1042415527>
62. Meisner, D. M. (2004). Internal Investigations: An Essential Component to Cooperation in an SEC Inquiry. Najdeno 5. maja 2013 na spletnem naslovu [http://www.klgates.com/files/tbl\\_s48News/PDFUpload307/10714/Internal\\_invest.pdf](http://www.klgates.com/files/tbl_s48News/PDFUpload307/10714/Internal_invest.pdf)
63. McDowell, J. (2005, 1. april). A Look at the Market's Reaction to the Announcements of SEC Investigations. Najdeno 5. maja 2013 na spletnem naslovu [http://web-docs.stern.nyu.edu/glucksman/docs/McDowell\\_2005.pdf](http://web-docs.stern.nyu.edu/glucksman/docs/McDowell_2005.pdf)
64. McKenna, F. (2012, 29. november). The SEC And Accounting Fraud Enforcement: No "There" There. *Forbes*. Najdeno 25. aprila 2013 na spletnem naslovu <http://www.forbes.com/sites/francinemckenna/2012/11/29/the-sec-and-accounting-fraud-enforcement-no-there-there/>

65. Miller, G. S. (2005, avgust). The Press as a Watchdog for Accounting Fraud. Najdeno 5. maja 2012 na spletnem naslovu <http://www.nd.edu/~carecob/Workshops/05-06%20Workshops/Miller.pdf>
66. Mizen, M. (2011, 26. januar). ESMA - The Future Power Behind The Proposals. Najdeno 2. maja 2011 na spletnem naslovu <http://www.derivalert.org/blog/bid/53415/ESMA-The-Future-Power-Behind-The-Proposals>
67. Murphy, D. L., Shrieves, R. E., & Tibbs, S.L. (2007, maj). Understanding the penalties associated with corporate misconduct: An empirical examination of earnings and risk. *Working Paper*. Najdeno 2. decembra 2012 na spletnem naslovu [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=993479](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=993479)
68. Office of Chief Counsel (2012, 1. november). Securities and Exchange Commission Division of Enforcement. Enforcement Manual. Najdeno 9. avgusta 2012 na spletnem naslovu <http://www.sec.gov/divisions/enforce/enforcementmanual.pdf>
69. Palmrose, Z. V., Richardson, V. J., & Scholz, S. (2001, marec). Determinants of Market Reactions to Restatement Announcements. Najdeno 5. maja 2013 na spletnem naslovu [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=265009](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=265009)
70. Schuler, M. (2004, maj). Integrated Financial Supervision in Germany. *Discussion Paper. No. 04-35*. Najdeno 5. septembra 2011 na spletnem naslovu <ftp://ftp.zew.de/pub/zew-docs/dp/dp0435.pdf>
71. Securities Trading Act (WpHG). (2007). Federal Law Gezette I. Najdeno 27. januarja 2012 na spletnem naslovu <http://www.cftc.gov/ucm/groups/public/@otherif/documents/ifdocs/eurexmcosecuritiestradingact.pdf>
72. Seme, D. (2012, marec). Zloraba in izčrpavanje povezanih družb. Najdeno 10. marca 2013 na spletnem naslovu [http://www.planetgv.si/upload/htmlarea/images/prezentacije/2012/dnevi\\_insolventnega/DarjaSeme.pdf](http://www.planetgv.si/upload/htmlarea/images/prezentacije/2012/dnevi_insolventnega/DarjaSeme.pdf)
73. Slapničar, S. (2011). Prirejanje poslovnega izida in finančnega stanja podjetja ter možnosti za preprečevanje le-tega. *Zbornik. 43. simpozij o sodobnih metodah v računovodstvu, financah in reviziji* (str.3). Ljubljana: Zveza ekonomistov Slovenije; Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije.

74. Solomon, D. (2004, 30. marec). Open secrets: SEC probes options grants made as company news boosts stock. *The Wall Street Journal*, str. A 1.
75. Sturc, J. H., Dickey, J. C., Goldsmith, B. R., & Schonfeld, M. K. (2011). SEC Investigations and Enforcement Actions. Najdeno 27. januarja 2012 na spletnem naslovu [http://www.pli.edu/product\\_files/EN00000000034096/100791.pdf](http://www.pli.edu/product_files/EN00000000034096/100791.pdf)
76. *The Sarbanes-Oxley Act, 107 U.S.C. § 3763.* (2002). Najdeno 27. avgusta 2008 na spletnem naslovu [http://www.pcaobus.org/About\\_the\\_PCAOB/Sarbanes\\_Oxley\\_Act\\_of\\_2002.pdf](http://www.pcaobus.org/About_the_PCAOB/Sarbanes_Oxley_Act_of_2002.pdf)
77. Tifengraber, V. (2010, 28. junij). Zaradi krize tudi delo revizorja drugačno. *VZMD*. Najdeno 23. aprila 2012 na spletnem naslovu <http://www.vzmd.si/mediji-o-malih-delnicarjih/zaradi-krize-tudi-delo-revizorja-drugacno>
78. Wolfgang, S. M. (2011, junij). IASB Standard Setting, Enforcement of Financial Reporting Standards, and Reliability of Sustainability Information. Najdeno 23. avgusta 2013 na spletnem naslovu <http://www-brs.ub.ruhr-uni-bochum.de/netahtml/HSS/Diss/StichMichaelWolfgang/diss.pdf>
79. Young, S. M., & Peng, E. (2013, 1. januar). An Analysis of Accounting Frauds and the Timing of Analyst Coverage Decisions and Recommendation Revisions: Evidence From the US. Najdeno 1. maja 2013 na spletnem naslovu [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2202393](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2202393)
80. Zakon o banki Slovenije. *Uradni list RS* št. 72/2006-UPB1, 59/2011.
81. Zakon o gospodarskih družbah. *Uradni list RS* št. 65/2009-UPB3, 83/2009; *Odl. US*: U-I-165/08-10, Up-1772/08-14, Up-379/09-8, 33/2011, 91/2011, 100/2011; *Skl. US*: U-I-311/11-5, 32/2012, 57/2012, 44/2013; *Odl. US*: U-I-311/11-16.
82. Zakon o revidiranju. *Uradni list RS* št. 63/2013-ZS-K.
83. Zakon o spremembah in dopolnitvah zakona o trgu finančnih instrumentov. *Uradni list RS* št. 78/2011.
84. Zakon o trgu finančnih instrumentov. *Uradni list RS* št. 108/2010-UPB3, 78/2011, 55/2012, 105/2012-ZBan-1J, 63/2013-ZS-K.