

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

**RAČUNOVODSKA IN DAVČNA OBRAVNAVA
OPCIJSKEGA NAGRAJEVANJA**

Ljubljana, september 2006

SIMON RADOVANOVIĆ

IZJAVA

Študent Simon Radovanović izjavljam, da sem avtor tega diplomskega dela, ki sem ga napisal pod mentorstvom prof. dr. Marka Hočevarja in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne 29.9.2006

Podpis: _____

KAZALO

1	UVOD	1
2	DELNIŠKE OPCIJE IN NAGRAJEVANJE Z NJIMI	3
2.1	Opcijsko nagrajevanje	3
2.2	Namen opcijskega nagrajevanja	3
2.3	Razvoj opcijskega nagrajevanja	4
2.3.1	Razvoj opcijskega nagrajevanja v svetu	4
2.3.2	Razvoj opcijskega nagrajevanja v Sloveniji	5
2.4	Prednosti in slabosti opcijskega nagrajevanja	6
3	ZAKONSKA PODLAGA ZA NAGRAJEVANJE Z OPCIJAMI	7
3.1	Zakon o gospodarskih družbah (ZGD-1)	7
3.1.1	Zagotovitev delnic preko odobrenega kapitala	8
3.1.2	Zagotovitev delnic prek pogojnega povečanja osnovnega kapitala	8
3.1.3	Zagotovitev delnic s pridobitvijo lastnih delnic	9
3.2	Zakon o dohodnini (ZDoh-1)	11
3.3	Zakon o udeležbi zaposlenih pri dobičku družbe in o lastništvu zaposlenih (ZUZDDLZ)	12
3.4	Zakon o trgu vrednostnih papirjev (ZTVP)	13
3.5	Zakon o prispevkih za socialno varnost (ZPSV-B) in Zakon o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (ZPIZ-1)	13
3.6	Zakon o davku od dohodkov pravnih oseb (ZDDPO-1)	14
3.7	Druge podlage za opcijsko nagrajevanje in njihovo davčno in računovodsko obravnavo	14
3.7.1	Kriteriji za individualne pogodbe o zaposlitvi managerjev	14
3.7.2	Kodeks upravljanja javnih delniških družb	15
3.7.3	Slovenski računovodski standardi (SRS)	17
3.7.4	Mednarodni računovodski standardi (MRS) in Mednarodni standardi računovodskega poročanja (MSRP)	18
4	RAČUNOVODSKI VIDIK OPCISKEGA NAGRAJEVANJA	19
4.1	Računovodenje opcijskega nagrajevanja	20
4.2	Računovodenje opcijskega nagrajevanja - primer podjetja Merkur d.d.	23
5	DAVČNI VIDIK OPCISKEGA NAGRAJEVANJA	25
5.1	Ključni trenutki za obdavčitev	25
5.1.1	Podelitev opcije (granting an option)	26
5.1.2	Trenutek izvršitve opcije (to exercise)	26
5.1.3	Prodaja delnice	28
5.2	Efektivna davčna stopnja	29
5.3	Obdavčenje družbe	33
5.4	Različni predlogi za spremembe	33
6	SKLEP	37
	LITERATURA	39
	VIRI	41
	PRILOGE	

1 UVOD

Z vključitvijo Slovenije v Evropsko unijo in s približevanjem slovenskega gospodarstva razvitemu evropskemu se tudi pri nagrajevanju slovenskih managerjev začena uporabljati razvite metode nagrajevanja. Sledimo torej trendu povečevanja fleksibilnega dela osebnih dohodkov v strukturi celotnih dohodkov in vezavi višine fleksibilnih dohodkov na uspeh družbe. Eden izmed razvitih načinov nagrajevanja je tudi opcijsko nagrajevanje, v Evropi precej razvita in še rastoča oblika nagrajevanja, a še zmeraj ne tako kot v Združenih državah Amerike, kjer je zibelka takega načina nagrajevanja.

Opcijsko nagrajevanje je v osnovi nagrajevanje, ki je pogojevano z rastjo vrednosti delnic podjetja. Je tudi eden izmed načinov za izogib težavam, o katerih govori teorija agenta, torej težav ki se pojavijo, ko sta lastniška in upravljavska funkcija podjetja ločeni. V primeru ločenih funkcij managerji namreč ne nosijo vseh gmotnih posledic svojih odločitev, prav tako pa jim ne pritekajo vse koristi vložnega dela, zato raje uresničujejo svoje cilje pred cilji delničarjev. Z možnostjo nakupa delnic prek opcijskega nagrajevanja pa se v določeni meri izenačijo cilji managerjev in cilji vseh ostalih delničarjev in tako managerji z odločanjem v svojo korist odločajo tudi v korist ostalih delničarjev. Zasledujejo se bolj dolgoročni cilji, ki posledično vodijo v večjo vrednost delnic, večjo konkurenčnost podjetja in ne nazadnje tudi v boljše rezultate makro gospodarstva.

Za uveljavljanje opcijskega nagrajevanja sta pomembna predvsem dva dejavnika. Prvi je razvitost delniškega trga, kar pomeni, da se dobro in uspešno delo managerjev izkazuje tudi v višji vrednosti podjetja in s tem delnic. Žal se slovenski delniški trg uvršča še med slabo razvite in vrednost delnic ni vedno refleksija dobrega dela managerjev. Tega pogoja v svoji nalogi ne bom posebej obravnaval. Bolj se bom posvetil drugemu pogoju, to je primerni davčni politiki države. Z ugodno davčno politiko lahko država namreč spodbudi podeljevanje opcij managerjem in s tem spodbudi še boljše delo in večjo zagnanost managerjev za doseganje dobrih rezultatov. V takem primeru se lahko davek, ki se mu država odpove pri opcijah, več kot povrne z dodatnim davkom od dohodkov pravnih oseb, ki bi izhajal iz boljšega poslovanja podjetja.

Namen mojega dela je predstaviti dosedanje in trenutno obravnavanje opcijskega nagrajevanja managerjev v Sloveniji predvsem z davčnega vidika. Predstaviti pa želim tudi opcije z vidika knjigovodstva podjetja, predvsem z vidika prikazovanja opcij v knjigovodskih izkazih podjetja, saj je obstoj opcijskega načrta v podjetju zelo pomembna informacija za javnost in predvsem za delničarje podjetja. To področje žal tudi s spremembo in posodobitvijo tako Zakona o gospodarskih družbah kot Slovenskih računovodskih standardov še ni ustrezno urejeno in pušča še precej odprtih vprašanj.

V pripravi na izdelavo diplomskega dela sem pregledal številno slovensko literaturo in opazil, da je uporaba besede manager še nedorečena. Uporabljajo se izrazi manager, menedžer, management, manedžment, menedžment in podobno. V slovenski literaturi torej nimamo enotnega izraza za prevod angleške besede »manager«. S tem problemom se je ukvarjal tudi prof. dr. Rudi Rozman, vendar se njegov predlog, da bi se uporabljala beseda ravnatelj, v strokovni literaturi očitno ni prijel, saj tega izraza nisem zasledil niti v enem samem viru, ki sem ga pregledal v povezavi z opcijskim nagrajevanjem. Zaradi enotnosti uporabe besede v moji diplomski nalogi sem se odločil za uporabo besede manager in management. Razlog je v tem, da isti besedi uporablja tudi slovensko združenje managerjev in to celo v svojem imenu – Združenje Manager.

Diplomsko delo je sestavljeno iz šestih poglavij. V prvem poglavju, uvodu k nalogi, poskušam sistematično predstaviti nalogo po poglavjih in si zastaviti glavna vprašanja, ki bodo rdeča nit skozi celo nalogo. Izhajajoč iz naslova sta to predvsem vprašanja davčne obravnave opcijskega nagrajevanja (ali je davčna obravnava v Sloveniji ustrezna in ali bi se dalo kaj spremeniti) ter računovodske obravnave opcijskega nagrajevanja.

V drugem poglavju sem predstavil opcije s teoretičnega vidika. Ta del je predvsem sestavljen iz povzetkov že napisanega in je večinoma teoretičen. Poskušal sem se izogniti obširnemu opisu opcijskega nagrajevanja v tujini, saj je bilo o tem že kar dosti napisanega, vendar se seveda ni bilo moč izogniti kratkemu opisu razvoja opcijskega nagrajevanja v svetu.

V nadaljevanju sem predstavil zakonsko podlago za nagrajevanje z opcijami in predvsem za njihovo obdavčenje. Vsak računovodja, še toliko bolj pa davčni svetovalec, mora biti seznanjen z veljavno zakonodajo, saj le ta neposredno vpliva na njegovo delo.

V četrtem poglavju sem predstavil računovodski vidik opcijskega nagrajevanja; kaj to pomeni za stanje v podjetju in kako se izkazuje v njegovih računovodskih izkazih.

Poglavje pet je namenjeno davčnemu obravnavanju opcij tako s strani podjetja kot s strani posameznika/managerja, ki tako nagrado prejme. Kdaj nastane trenutek obdavčitve, kakšna je stopnja..., vse to sem poskušal obdelati v tem poglavju. Tu sem se osredotočil tudi na vprašanje, ali je taka obravnava primerna in kakšni so predlogi nekaterih strokovnjakov glede morebitnih sprememb.

V zaključku sledi povzetek naloge, odgovor na določena vprašanja/cilje, ki sem si jih zastavil v uvodu in kritičen pogled na tak način nagrajevanja managerjev.

2 DELNIŠKE OPCIJE IN NAGRAJEVANJE Z NJIMI

2.1 Opcijsko nagrajevanje

Nagrajevanje z opcijskimi pogodbami lahko opredelimo kot način nagrajevanja pri katerem član uprave ali nadzornega sveta sklene z gospodarsko družbo, v kateri zaseda mesto člana uprave ali nadzornega sveta, opcijsko pogodbo, v skladu s katero bo po preteku določenega časa upravičen od družbe kupiti določeno količino delnic po ceni, ki praviloma ne sme biti nižja od tržne cene delnice v času sklenitve opcijske pogodbe (Šešok, 2002, str. 11).

Delniška opcija je nakupna opcija (call-option), to je pravica pridobiti (to acquire) delnice od določenega prodajalca v določenem trenutku (t.i. evropska opcija) ali v določenem obdobju (t.i. ameriška opcija) za določeno ceno (strike price) (Prezelj, 2003, str. 12).

Delniška opcija je tako enostransko upravičenje imetnika le-te, da pridobi delnico, pri tem pa je od imetnika delnice odvisno ali se bo odločil, da bo to pravico uresničil (Prelič, 2002, str. 12). To torej ni njegova obveznost, je le pravica, za izdajatelja – družbo pa pomeni obveznost, da na podlagi enostranske izjave volje upravičenca sklene z njim ustrezno pogodbo. To enostransko upravičenje pa je lahko zajeto npr. v dolžniškem vrednostnem papirju, ki daje imetniku pravico do zamenjave za delnice z glasovalno pravico (t.i. zamenljive obveznice) oziroma ki daje njegovemu imetniku pravico do nakupa delnic z glasovalno pravico (obveznice z delniško nakupno opcijo). Opcija pa lahko obstaja tudi kot samostojna pravica, ki ni zajeta v vrednostnem papirju. V tem primeru delniška opcija daje opcijskemu upravičencu pravico pridobiti delnico po vnaprej določeni ceni pred iztekom določenega dne ali na točno določen dan, ko se opcija izteče. Kot rečeno, je družba, ki je izdala opcijo svojim vodstvenim delavcem – managerjem z namenom določenega stimuliranja oz. nagrajevanja, v trenutku, ko opcijski upravičenec zahteva uresničitve te opcije, zavezana k izpolnitvi svoje obveznosti, to je k izročitvi delnic. Te delnice so lahko lastne delnice, ki jih družba pridobi na sekundarnem trgu, ali pa so to delnice, izdane na primarnem trgu, torej nova izdaja delnic, lahko pa so to tudi delnice z njo povezane družbe (Jadek, 2001, str. 45).

2.2 Namen opcijskega nagrajevanja

S podeljevanjem opcij družbe oziroma delodajalci nagrajujejo svoje sodelavce za dosežene rezultate, jih motivirajo za uspešno delo v prihodnosti ter jih skušajo v podjetju zadržati (npr. tako, da izvršitev opcije pogojujejo z delovnim razmerjem v določenem obdobju ali trenutku). Prejemniki opcij niso zgolj vodilni kadri, temveč tudi drugi zaposleni, prokuristi in svetovalci. Vsekakor je zanimanje v svetovni literaturi v veliki meri posvečeno opcijam za vodilne sodelavce družbe (Prezelj, 2003a, str. 12).

Vsak način nagrajevanja ali materialnega motiviranja mora biti tak, da se obljubljeni korist dejansko »zgodijo«, seveda ob pogoju, da vodstveni delavci izpolnijo vsa zahtevana pričakovanja. Pri opcijah pa vrednost, ki se pričakuje, ni le plod dobrega in gospodarnega upravljanja, pač pa poleg nešteti drugih elementov tudi specifičnosti našega kapitalskega trga. Le-ta se zaradi majhnosti in številnih omejitev ne odziva objektivno, zato manager, ki je stimuliran z opcijami, dejansko prevzema tudi tisti del tveganj, ki so povezana z dogajanjem na kapitalskem trgu (Jadek, 2001, str. 45).

Eden izmed glavnih namenov vpeljevanja opcijskega nagrajevanja je tudi morebitna preprečitev pojavljanja težav upravljanja, s katerimi se ukvarja teorija agenta. V neoklasični teoriji so managerji agenti, ki delujejo v korist lastnikov podjetja, principalov. Lastniki podjetja jih pooblastijo, da s sredstvi podjetja ravna smotrno in jih v zameno za njihovo lojalnost ustrezno nagradijo (Černe, 2003, str. 7). Teorija opozarja, da je problem v tem, da je vedenje managerjev usmerjeno v ščiteno lastnih interesov in ne interesov lastnikov kapitala, katerih premoženje managerji upravljajo. Pri svojem delu sprejemajo odločitve, ki izboljšujejo njihov položaj in s katerim maksimirajo višino nagrade, ki jo lahko dobijo. Teorija agenta poudarja, da bi morali nagrajevanje oblikovati na tak način, da bi managerji pri odločanju izbrali odločitev, ki prinaša največ koristi delničarjem. Posledica te teorije je razvoj različnih dolgoročnih spodbud in kapitalskih planov, kjer prevladujejo oblike delniških opcij. Odločanje managerjev je torej odvisno in nagrajeno s povečevanjem premoženja delničarjev. Ena izmed prednosti takega načina nagrajevanja je, da se interesi managerjev in lastnikov izenačijo. Oboji namreč težijo k čim večji vrednosti delnic. Lastniki s tem maksimirajo svoje premoženje, managerji pa svoje nagrade (Hribšek, 2003, str. 12).

2.3 Razvoj opcijskega nagrajevanja

2.3.1 Razvoj opcijskega nagrajevanja v svetu

Opcijsko nagrajevanje se je začelo in do danes najbolj razvilo v ZDA. V ZDA so skupne višine prejemkov v letih 2001 in 2002 dosegle vrhunec in so od tedaj padle na raven povprečnih nagrad v letu 1998. Največji upad je bil v dejavnostih, katerih cena delnic je najhitreje rasla in katerih managerji so zaradi velikega deleža prejemkov iz opcijskih upravičenj zaradi padca cen ali nižje rasti cen od predvidene največ "izgubili". Večina top managerjev iz evropskih družb ni doživela takšnih posledic, in sicer predvsem iz treh razlogov: prejemki evropskih managerjev so absolutno nekajkrat manjši, pri nagrajevanju imajo manjši pomen opcijska upravičenja in evropski prostor ni bil deležen tako obsežnih finančnih in korporacijskih škandalov kot ZDA (Kostrevec, 2004, str. 1). Dejstvo je, da je opcijsko nagrajevanje najbolj uveljavljeno v državah z zreli borznimi trgi (Nosan, 2000, str. 47).

Nagrajevanje z delniškimi opcijami ima v tržno razvitih državah velik delež v strukturi osebnih prejemkov managerjev. V Evropi je število opcijskih načrtov začelo naraščati v osemdesetih letih, vendar je razširjenost v nekaterih evropskih državah še zmerom skromna. Gre predvsem za interes lastnikov, da bi bili prejemki managerjev dolgoročno vezani na učinek njihovih odločitev na poslovanje podjetja (Romac, 2005, str. 58).

Opcijska upravičenja v ZDA so torej nekoliko izgubila svojo vlogo, vendar ne le zaradi manjših rasti (ali celo negativnih) cen delnic, temveč tudi zaradi pritiska institucionalnih delničarjev, da se udeležba pri opcijskih načrtih zmanjša. Namesto teh so začeli uporabljati druge dolgoročne vzpodbude.

V celinski Evropi, kjer so institucionalni delničarji že od nekdaj močni, posebnih pritiskov ni zaznati, posledično tudi zaradi dejstva, da imajo opcijska upravičenja manjšo vlogo v skupnih prejemkih in ker ima večina uprav še premalo dolgoročnih spodbud. Zlasti ne smemo iz tega razumeti, da so opcijska upravičenja slabo orodje za nagrajevanje. Nasprotno, v pravilno zastavljenih okoliščinah pri konkretnem primeru so zelo učinkovito in motivacijsko naravnano orodje (Kostrevec, 2004, str. 2).

2.3.2 Razvoj opcijskega nagrajevanja v Sloveniji

Nagrajevanje z opcijami je lahko zelo dobičkonosno, česar se zavedajo tudi slovenski managerji, vendar pa je pred morebitno sklenitvijo opcijske pogodbe potrebno proučiti tudi veljavno davčno zakonodajo.

Pri nas se je pojem opcijskega nagrajevanja pojavil v Aneksu h Kriterijem za individualne pogodbe o zaposlitvi (Ur.l. RS, št. 64/97) z namenom, da se z nagrajevanjem z delniškimi opcijami tesneje poveže nagrajevanje managementa s poslovnimi rezultati in razvojem podjetja (Prezelj, 2003, str. 12).

Slovenske managerje, nadzorne svete, delničarje in zaposlene zanima, koliko, predvsem pa kako bodo v prihodnje nagrajevani slovenski managerji. Za približen odgovor ni treba biti jasnoviden. Glede na umeščenost Slovenije v geografskem prostoru je odgovor na dlani, vprašanje je le, kako hitro se bomo stopili z okolico, z Evropo. Toda čeprav so za nagrajevanje slovenskih managerjev pomembne zlasti usmeritve in stanje nagrajevanja v evropskih državah, imajo pomemben vpliv na "končni rezultat" nagrajevanja tudi pravno in politično okolje ter posebnosti slovenskega gospodarstva, kot so:

- velika stopnja tolerance slovenskega delničarja do slabih rezultatov,
- relativna majhnost slovenskih družb,
- drugačno (napol socialno) dojemanje širše vloge gospodarskih družb.

Pričakujemo lahko, da se bodo v prihodnosti obstoječe razlike v primerjavi z zahodnimi evropskimi družbami še hitreje zmanjševale. V primerjavi s stanjem na področju nagrajevanja v zahodni Evropi je mogoče v Sloveniji pričakovati, da se bo povečal celoten obseg prejemkov, saj so sedanji prejemki povečini dosti manjši kot v tujini. Čeprav velikosti družb in višine celotnih prejemkov managerjev ne gre primerjati sorazmerno, je treba poudariti, da ima poleg dejavnosti družbe in njene vpetosti v morebiten sistem družb zelo pomemben vpliv na nagrado prav velikost družbe (slovenske so majhne). Znotraj skupnega obsega prejemkov se bo gotovo povečal variabilni del prejemkov, ki temelji na spremljanju izpolnjevanja vnaprej opredeljenih meril za nagrajevanje, saj ta zdaj predstavlja v povprečju le 20 % prejemkov, in še to le v tisti tretjini družb, ki ga sploh uporabljajo.

Vendar to ne pomeni, da se bo povsod povečal gibljivi del plače. Prav nasprotno, pri nagrajevanju, odvisnem od uspešnosti, morajo managerji prevzeti tudi negativno tveganje. To pomeni, da bodo managerji v tistih družbah, ki imajo že zdaj fiksne prejemke (kar je približno enako skupnim prejemkom) na konkurenčni ravni skupnih prejemkov, po uvedbi variabilnega dela prejemkov prejeli manj, če bo družba neuspešna, kot če bi imeli le fiksni del, če pa bo poslovanje uspešno, pa (bistveno) več. A ob upoštevanju gibanja rasti celotnih prejemkov in možnosti postopne vpeljave variabilnega dela prejemkov bi bilo mogoče v večini slovenskih družb vpeljati znaten variabilni del prejemkov, ne da bi se (pomembno) znižal fiksni del prejemkov. Uporaba nagrajevanja z delnicami in opcijskimi upravičenji v družbah se bo lahko razširila zlasti pri družbah, katerih delnice so na organiziranem trgu ali pa je sicer z njimi velik promet. Tako nagrajevanje pa je primerno samo, če so zagotovljeni ukrepi, ki preprečujejo zlorabe take oblike nagrad (Kostrevc, 2004, str. 2, 3).

2.4 Prednosti in slabosti opcijskega nagrajevanja

Seveda ima tudi opcijsko nagrajevanje, tako kot vsak drug način nagrajevanja, svoje prednosti in slabosti. Še zmerom so sveži spomini na Enron, WorldCom in podobne zgodbe o velikih podjetjih, ki so propadla zaradi različnih razlogov, vsem pa je skupno to, da so bili njihovi managerji upravičeni do delniških opcij. V mnogih primerih so se dogajale namerne zlorabe, ki so povzročile rast delnic in s tem rast nagrad managerjev.

Jasno je torej, da so potrebna močna varovala, ki bi preprečila morebitna manipuliranja s ceno delnic in izkoriščanje notranjih informacij. Kljub morebitnim pomanjkljivostim pa ima opcijsko nagrajevanje še veliko prednosti, ki po mnenju mnogih strokovnjakov na koncu vseeno pretehtajo v njihovo korist, še posebej, če smo pri uporabi opcijskega nagrajevanja previdni (Schaschl, 2000, str. 26).

Glavne prednosti opcijskega nagrajevanja so (Kordež, 2002, str. 3, 4):

- poenotenje ciljev managerjev z dolgoročnimi cilji podjetja in delničarjev,

- osredotočenje vodilnih na povečevanje vrednosti delnice,
- povečano zaupanje v podjetje,
- povečanje motiviranosti, pripadnosti in skupinskega dela,
- povečevanje vrednosti družbe,
- pridobivanje in ohranitev najsposobnejših managerjev,
- močno sporočilo investitorjem na trgu vrednostnih papirjev,
- sprejemljivo finančno tveganje in znaten potencialni zaslužek,
- fleksibilnost glede določitve obdobja izvršitve.

Glavne slabosti opcijskega nagrajevanja pa so:

- cene delnic na trgu pogosto niso odvisne od uspešnosti managementa (predvsem v Sloveniji),
- vodilne v podjetju lahko takšno nagrajevanje zavede v umetno spodbujanje rasti delnic (kar je sicer možno tudi pri drugih oblikah nagrajevanja),
- v Sloveniji je opcijsko nagrajevanje močno davčno obremenjeno (poleg dohodnine tudi z vsemi prispevki za pokojninsko in zdravstveno zavarovanje).

3 ZAKONSKA PODLAGA ZA NAGRAJEVANJE Z OPCIJAMI

Ker v svojem diplomskem delu predstavljam predvsem računovodski in davčni vidik opcijskega nagrajevanja managerjev, je zelo pomembno najprej predstaviti zakonske okvirje takega načina nagrajevanja. V vsakodnevnem delu računovodij, predvsem pa davčnih svetovalcev je poznavanje trenutno veljavne zakonodaje izjemnega pomena. Predstaviti velja tako podlage za tako nagrajevanje, kot tudi zakonske podlage za obdavčenje in računovodsko obravnavo opcijskega nagrajevanja.

3.1 Zakon o gospodarskih družbah (ZGD-1)

Spremenljivo nagrajevanje je večinoma stvar obligacijsko-pravnih razmerij med družbo in managerji. Kljub temu ZGD-1 določa, da morajo biti prejemi članov uprave sorazmerni z njihovimi nalogami in s finančnim stanjem družbe (ZGD-1, 2006, 270. člen). Pri tem zakon omenja udeležbo pri dobičku (ZGD-1, 2006, 269. člen), kar pa ne izključuje drugih oblik. Podobno je določeno za člane nadzornega sveta (ZGD-1, 2006, 284. člen). Izdaja delniških opcij pomeni pravico pridobiti delnice družbe, zato je treba upoštevati ustrezna določila delniškega prava. Ta ne zadevajo podelitve delniških opcij (uredi se s pogodbo med družbo in managerji), temveč izročitev delnic družbe (Cigan, 2002, str. 76).

Po sprejemu opcijskega načrta mora družba za izpolnitev le-tega zagotoviti oz. pridobiti ustrezno število delnic. Zakon zagotavlja možnost pridobitve delnic na primarnem trgu, kar konkretno pomeni, da družba izda nove delnice v primeru, da opcijski upravičenec uveljavi svojo pravico do nakupa delnic. Osnovni kapital se tako poveča ob izdaji novih delnic. Seveda pa je dopustno zagotoviti nove delnice tudi prek sekundarnega trga, in sicer s poprejšnjo pridobitvijo lastnih delnic (Jadek, 2001, str. 45).

Zakon za pridobitev lastnih delnic družbi omogoča tri načine in sicer:

- zagotovitev delnic preko odobrenega kapitala (pridobitev na primarnem trgu),
- zagotovitev delnic prek pogojnega povečanja osnovnega kapitala (pridobitev na primarnem trgu),
- zagotovitev delnic s pridobitvijo lastnih delnic (pridobitev na sekundarnem trgu).

3.1.1 Zagotovitev delnic preko odobrenega kapitala

Novo izdajo delnic je mogoče zagotoviti v skladu s 353. členom (ZGD-1, 2006) s t.i. zagotovljenim kapitalom, to je pooblastilom statuta poslovodstvu, da izda nove delnice, pri čemer je seveda limitirana na polovico osnovnega kapitala. To pooblastilo bi moralo vsebovati tudi pooblastilo za izključitev prednostne pravice obstoječih delničarjev, saj je namen izdaje zagotoviti nove delnice zaradi uresničitve pravic opcijskih upravičencev. Tak sklep mora biti izglasovan s tričetrtinsko večino pri sklepanju zastopanega kapitala.

Nadaljnji pogoj je, da mora uprava predložiti skupščini pisno poročilo o razlogu za izključitev prednostne pravice, pooblastilo pa je limitirano na obdobje največ petih let. To nadaljnje tudi pomeni, da mora biti uresničitev delniške opcije časovno omejena na isto obdobje. Obstaja pa še dodatno tveganje: za izdajo novih delnic na osnovi odobrenega kapitala mora dati vedno soglasje nadzorni svet, zato je del tveganja za uresničitev tega pogoja breme upravičencev opcij (Jadek, 2001, str. 45).

3.1.2 Zagotovitev delnic prek pogojnega povečanja osnovnega kapitala

Glede na to, da so po naši delovnopravni zakonodaji člani uprav praviloma v delovnem razmerju, kar pa seveda ne velja za člane nadzornega sveta, je mogoče korporacijsko-pravno gledano speljati postopek pogojnega povečanja osnovnega kapitala po tretji alineji prvega odstavka 343. člena (ZGD-1, 2006), torej pogojno povečati osnovni kapital zaradi uresničitve pravic delavcev družbe za prejem novih delnic v zameno za vložek denarnih terjatev; te delavcem pripadajo iz udeležbe v dobičku, ki jim jo družba zagotavlja (Jadek, 2001, str. 45).

Glavna značilnost tega načina je družbi omogočiti izdajo novih delnic z edinim namenom izpolnitve svojih obveznosti do oseb, ki jim na pravno-poslovni podlagi omogoča pravico do vpisa novih delnic. V trenutku skupščinskega sklepa osnovni kapital še ni povečan, saj še ni znano, kdaj in v kolikšni meri bodo managerji uresničili svojo pravico do vpisa novih delnic. Začetek veljavnosti pogojnega povečanja kapitala je trenutek izdaje novih delnic (ZGD-1, 2006, 326. člen). Tudi pri tem načinu zagotavljanja delnic je, enako kot pri povečanju prek odobrenega kapitala, potrebna tričetrtinska večina pri sklepanju zastopanega kapitala, pa tudi odločitev o izključitvi prednostne pravice obstoječih delničarjev.

Pri zagotavljanju pravic do vpisa novih delnic mora družba upoštevati predkupno pravico delničarjev (ZGD-1, 2006, 313.a člen), to pravico pa je mogoče izključiti le na podlagi sklepa o povečanju osnovnega kapitala, za kar morajo glasovati vsaj tri četrtine pri sklepanju zastopanega osnovnega kapitala. Izdaja opcij pred sprejetjem sklepa o povečanju osnovnega kapitala je v razmerju do družbe brez pravnega učinka (ZGD-1, 2006, 313.a člen), upravičenec pa lahko uveljavlja odškodninski zahtevek do uprave. Statut lahko določi tudi višjo kapitalsko večino ali soglasje vsakega razreda delnic. S sklepom se določijo namen pogojnega povečanja kapitala, upravičenci ter znesek izdaje ali merila, po katerih se ta znesek izračuna (ZGD-1, 2006, 319. člen). Mogoči upravičenci, določeni v 318. členu (ZGD-1, 2006), so člani uprave, nadzornega sveta in delavci družbe ali z njo povezane družbe.

Zaradi zahteve po opredelitvi zneska izdaje oziroma meril za njegov izračun mora skupščinski sklep posredno določiti temeljni prvini opcijskega načrta, **seznam upravičencev in izvršilno ceno**. Zaradi zaščite lastniške sestave nominalni znesek pogojno povečanega osnovnega kapitala ne sme preseči polovice osnovnega kapitala (ZGD-1, 2006, 318. člen). Sklep je treba vpisati v register, saj so pred tem izdane delnice nične (ZGD-1, 2006, 323. člen). Prav tako uprava ne sme izdati delnic pred polnim plačilom ali za drug namen, kot je bil določen s sklepom (ZGD-1, 2006, 325. člen). V enem mesecu po koncu poslovnega leta se novo izdane delnice vpišejo v register, kar pa je samo deklarativne narave. Osnovni kapital je namreč veljavno povečan s samo izdajo novih delnic. Sklep o pogojnem povečanju osnovnega kapitala mora določno opredeliti namen povečanja, upravičence in emisijski znesek ali merila, po katerih se ta znesek izračuna (Cigan, 2002, str. 77).

3.1.3 Zagotovitev delnic s pridobitvijo lastnih delnic

Pridobivanje lastnih delnic je mogoče le v izjemnih primerih, ki jih taksativno določa ZGD-1. Po vzoru nemškega KonTraG je prenova ZGD-F, objavljena v UL RS št. 45/2001 določila dodatno (osmo) splošno izjemo, s katero se je poslovanje z lastnimi delnicami bistveno sprostilo. Te izjeme ostajajo z manjšimi spremembami v veljavi tudi po sprejetju novega ZGD-1 in so zapisane v 1. odstavku 247. člena (ZGD-1, 2006). Druga točka tega odstavka določa, da sme družba pridobivati lastne delnice le, če naj se te delnice ponudijo v odkup

delavcem družbe ali z njo povezane družbe (Kocbek, 2002, str. 720). Vendar pa je ta točka precej omejevalna, saj vključuje le delavce (kar pri nas vključuje tudi člane uprave), ne vključuje pa članov nadzornega sveta, ki niso v delovnem razmerju z družbo. Po tej točki je bilo torej dopustno pridobivati lastne delnice le z namenom ponuditi jih v odkup delavcem družbe ali z njo povezane družbe, med dopustnimi primeri pridobivanja lastnih delnic pa ni bila izročitev le teh opcijskim upravičencem (Podgorelec, 2001, str. 48).

V 8. točki 1. odstavka 247. člena (ZGD-1, 2006) pa zakon določa nov dopusten način pridobitve lastnih delnic in sicer na podlagi pooblastila skupščine. To konkretno pomeni, da mora skupščina pooblastiti upravo, da pridobiva lastne delnice zaradi uresničitve pravic opcijskih upravičencev. Pri tem mora skupščina tudi določiti najvišjo in najnižjo ceno delnic, delež teh delnic, katerih skupni nominalni znesek ne sme presegati 10% osnovnega kapitala. V izračun deleža se vštejejo še lastne delnice na zalogi in tiste, pridobljene za druge našete namene. Rok veljavnosti takega pooblastila je 18 mesecev od dneva sprejema sklepa (Samec, 2002, str. 8). Sprejem sklepa podlega istim zahtevam kot pri pogojnem povečanju kapitala, za namene nagrajevanja z opcijami pa mora sklep jasno določiti namen pridobivanja in način odsvajanja (komu in pod kakšnimi pogoji). To je potrebno zaradi spoštovanja enakopravne obravnave delničarjev (ZGD-1, 2006, 219. člen) in njihove predkupne pravice (ZGD-1, 2006, 313. člen); oba se pri podeljevanju (oziroma izvršitvi z izročitvijo delnic) delniških opcij namreč ne spoštujeta. V skladu s 313. členom (ZGD-1, 2006) je tudi tukaj potrebna ustreznost objava predloga o izključitvi prednostnih pravic delničarjev. Zakon izraža domnevo, da je 219. člen izpolnjen, če se delnice pridobivajo na organiziranem trgu (Cigan, 2002, str. 77).

Takšna pridobitev lastnih delnic je dovoljena le, če najkasneje na dan bilance družba oblikuje rezerve za lastne delnice, ne da bi zmanjšala osnovni kapital ali po zakonu ali statutu predpisane rezerve. V primeru, da se delnice ne bodo pridobivale na organiziranem trgu, je treba upoštevati prednostno pravico delničarjev, to pomeni, da delničarji lahko zahtevajo odkup delnic v sorazmerju s svojimi deleži v osnovnem kapitalu (tj. negativna prednostna pravica). Svojo pravico, tj. ponudbo za odkup, bodo delničarji lahko uresničili v roku najmanj 14 dni od objave. Po drugi strani pa zakon zahteva, da so delničarji enakopravno obravnavani tudi v primeru prodaje teh delnic. To konkretno pomeni, da če bo družba želela nameniti pridobljene lastne delnice za izpolnitev obveznosti upravičencev delniških opcij in jih želela izročiti članom uprave ali nadzornega sveta kot obliko stimulacije oziroma nagrajevanja, bo morala predčasno, torej ob odločitvi skupščine, da upravi podeljuje pooblastilo za pridobivanje delnic, tudi sočasno odločiti o izključitvi prednostne pravice obstoječih delničarjev do teh delnic. Tej zahtevi bo vsebinsko zadoščeno tudi tako, da bo sklep določno opredelil upravičence do pridobitve lastnih delnic. Odločitev o izključitvi prednostne pravice oz. o določitvi upravičencev do pridobitve teh delnic mora biti objavljena, predlagana odločitev, ki jo sprejme skupščina, pa mora biti formalno kot tudi vsebinsko zadostno utemeljena (Jadek, 2001, str. 46).

3.2 Zakon o dohodnini (ZDoh-1)

Zavezanci za dohodnino so po 4. členu (ZDoh-1, 2006) fizične osebe, zato je s tem zakonom med drugim obravnavano obdavčenje dohodkov, ki managerjem pritekajo iz naslova opcijskega nagrajevanja.

Zakon o dohodnini navaja 6 različnih vrst dohodkov in sicer:

- dohodek iz zaposlitve, ki vključuje tudi dohodek iz opravljanja storitev, razen dohodka, iz opravljanja storitev, ki se šteje za dohodek iz 2. točke tega člena,
- dohodek iz dejavnosti,
- dohodek iz osnovne kmetijske in osnovne gozdarske dejavnosti,
- dohodek iz premoženja,
- dobiček iz kapitala,
- drugi dohodki.

Najprej je torej potrebno ugotoviti, pod katero vrsto dohodka zakon obravnava opcije. Izrecno zakon sicer ne obravnava opcijskega nagrajevanja in posledičnih dohodkov, je pa moč obravnavo opcij razbrati iz določb nekaterih členov. V 8. točki 2. odstavka 27. člena (ZDoh-1, 2006) tako zakon kot boniteto obravnava pravico delojemalcev do nakupa delnic. Boniteta je v splošnem vsaka ugodnost v obliki proizvoda, storitve ali druge ugodnosti v naravi, ki jo delojemalcu ali njegovemu družinskemu članu zagotovi delodajalec ali druga oseba v zvezi z zaposlitvijo in spada med dohodke iz zaposlitve.

Zakon v 4. odstavku 30. člena (ZDoh-1, 2006), ki govori o vrednotenju bonitet in vštevanju v davčno osnovo določa, da če delodajalec delojemalcu zagotovi pravico do nakupa oziroma pridobitve delnic po nižani vrednosti ali pravico do pridobitve drugega premoženja, se boniteta ugotavlja na dan, ko je pravica izvršena oziroma na dan, ko je delojemalec pridobil delnice ali kako drugo vrsto premoženja. Če delojemalec odsvoji pravico do nakupa delnic ali do pridobitve drugega premoženja, se boniteta ugotavlja na dan odsvojitve navedene pravice.

Po plačilu prispevkov za socialno varnost ter prispevkov za invalidsko in pokojninsko zavarovanje, ki jih mora za zagotovljene bonitete plačati delodajalec in po obračunu dohodnine na prejete bonitete se delnice, pridobljene v skladu z opcijskim načrtom obravnavajo enako kot vse ostale delnice. Prodaja teh delnic je torej obravnavana enako, kot če bi šlo za delnice pridobljene na kakšen drug način, npr. z nakupom na borzi. Dohodek iz prodaje delnic se obravnava kot dobiček iz kapitala. 85. člen (ZDoh-1, 2006) namreč določa, da je dobiček iz kapitala dobiček, ustvarjen z odsvojitvijo kapitala. Po 86. členu (ZDoh-1, 2006) med kapital med drugim štejejo vrednostni papirji in deleži v gospodarskih družbah, zadrugah in drugih oblikah organiziranja.

3.3 Zakon o udeležbi zaposlenih pri dobičku družbe in o lastništvu zaposlenih (ZUZDDLZ)

Načeloma ta zakon še ni sprejet, je bil pa objavljen predlog zakona v Poročevalcu Državnega zbora Republike Slovenije. Ta predlog je dopolnitev in popravek predloga, ki ga je vlada pripravila že leta 1997 in je bil prav tako objavljen v Poročevalcu DZ, vendar o njem ni bila opravljena parlamentarna razprava in tako nikoli ni bil sprejet.

Opcijsko nagrajevanje zaposlenih ne pomeni korporacijskega razmerja, temveč gre za obligacijsko pravno razmerje med delniško družbo in tretjo osebo, zaradi česar temelj oziroma vsebina navedenega razmerja ni podrobneje urejena v zakonu o gospodarskih družbah, temveč jo je potrebno posebej urediti. Glede na dejstvo, da po veljavni slovenski zakonodaji prejemki iz naslova udeležbe pri dobičku niso predmet davčnih olajšav, bi bilo za pridobitev pravice do davčnih in drugih olajšav potrebno sprejeti ustrezen zakon. In prav ureditev tega področja je bil eden izmed namenov predlagateljev tega zakona, s čimer so še nadgradili predlog vlade iz leta 1997, ki področja davčnih olajšav ni obravnaval. Po mnenju predlagateljev je potrebno s predloženim zakonom podrobneje urediti pravni temelj za pridobitev pravice zaposlenega do udeležbe pri dobičku, določiti oblike te udeležbe ter obseg pravic, ki jih imajo zaposleni iz navedenega naslova. Dodatno je s predloženim zakonom urejeno lastništvo zaposlenih - delavsko delničarstvo preko posebnega načrta delavskega delničarstva po vzoru nekaterih evropskih držav. Za razliko od veljavne ureditve se s predloženim zakonom urejajo tiste oblike udeležbe pri dobičku, na podlagi katerih bi imeli družba in zaposleni davčne in druge olajšave.

Predlog zakona ločuje zaposlene in sicer na zaposlene, za katere velja tarifni del kolektivne pogodbe in na člane uprave, poslovodje in ostale zaposlene, za katere ne velja tarifni del kolektivne pogodbe. Za ti dve skupini tudi predvideva različne pogodbe o udeležbi pri dobičku (ki so predmet davčnih olajšav) in sicer (ZUZDDLZ, 2005):

- Za zaposlene, za katere velja tarifni del kolektivne pogodbe: po **treh** letih se lahko tem zaposlenim izplača največ **25% dobička**, vendar ne več kot **15% letnega zneska plač** izplačanih v družbi v poslovnem letu, s tem da del, ki se izplača posameznemu zaposlenemu ne sme presegati **povprečnega mesečnega zneska plače**, izplačane temu zaposlenemu v poslovnem letu, katerega dobiček se deli.
- Za člane uprave, poslovodje in ostale zaposlene, za katere ne velja tarifni del kolektivne pogodbe: po **petih** letih se lahko tem zaposlenim izplača največ **10% dobička** tako, da se jim **podeli delnice družbe**, s tem da vrednost delnic, ki se izročijo posameznemu zaposlenemu ne sme presegati **povprečnega mesečnega zneska plače**, izplačane temu zaposlenemu v poslovnem letu, katerega dobiček se deli.

Predlog zakona tudi predvideva, da zaposleni iz druge točke individualno odločajo o sklenitvi pogodbe, torej v svojem imenu in za svoj račun v nasprotju z ostalimi zaposlenimi, v imenu katerih sklepa pogodbo pristojni organ reprezentativnega sindikata, svet delavcev ali pa se o sklenitvi odloča na zboru delavcev.

Zakon sicer ne obravnava opcijskega nagrajevanja managerjev v obliki, v kakršni je predstavljen v moji nalogi, saj gre za podelitev delnic kot del udeležbe v dobičku in ne za omogočanje nakupa delnic po vnaprej določeni (nižji) ceni. Pomembno pa je po mojem mnenju omeniti nekatere določbe iz predloga zakona, saj postavljajo podlago za davčne olajšave pri nagrajevanju delavcev, za kar se v povezavi z opcijskim nagrajevanjem že dolgo zavzemajo pri Združenju Manager.

3.4 Zakon o trgu vrednostnih papirjev (ZTVP)

Zakon o trgu vrednostnih papirjev (ZTVP, 2006) v 276. členu prepoveduje pridobivanje vrednostnih papirjev in razpolaganje z njimi na podlagi notranjih informacij. Vrednostni papirji so delnice, obveznice in drugi serijski papirji, med njimi tudi taki, ki dajejo pravico do nakupa delnic ali obveznic istega izdajatelja. Z vrednostnimi papirji se trguje na organiziranem trgu ali pa ne (ZTVP, 2006, 3. člen).

Za notranjo informacijo se šteje vsaka natančna informacija, ki se nanaša na izdajatelja vrednostnih papirjev ali sam vrednostni papir, ki še ni postala dostopna javnosti in ki bi, če bi postala znana javnosti, verjetno imela pomembnejši vpliv na ceno vrednostnih papirjev (ZTVP, 2006, 275. člen). Člani uprave po zakonu sodijo med osebe, ki so jim neposredne dostopne notranje informacije (ZTVP, 2006, 276. člen) (Cigan, 2002, str. 79).

3.5 Zakon o prispevkih za socialno varnost (ZPSV-B) in Zakon o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (ZPIZ-1)

Mnogi strokovnjaki so mnenja, da so predvsem sporne določbe o plačevanju prispevkov za socialno varnost in prispevkov za pokojninsko in invalidsko zavarovanje od bonitet, kamor na podlagi Zakona o dohodnini spadajo tudi opcije za nakup delnic.

Leta 1998 je bil v UL RS objavljen Zakon o spremembah in dopolnitvah zakona o prispevkih za socialno varnost, ki je v tretji člen Zakona o socialnih prispevkih dodal določbo, da ne glede na to, če je z zakoni drugače določeno, plačujejo zavezanci prispevke za socialno varnost tudi od vseh drugih prejemkov iz delovnega razmerja, vključno s stimulacijami in bonitetami ter povračili stroškov v zvezi z delom, izplačanih v denarju, bonih ali v naravi.

Tudi Zakon o pokojninskem in invalidskem zavarovanju v 208. členu (ZPIZ-1, 2005) določa, da se za zaposlene v Republiki Sloveniji in državljane Republike Slovenije, zaposlene pri

tujih, prispevki za obvezno zavarovanje obračunajo in plačajo tudi od vseh drugih prejemkov iz delovnega razmerja, vključno s stimulacijami in bonitetami, če poseben zakon ne določa drugače.

3.6 Zakon o davku od dohodkov pravnih oseb (ZDDPO-1)

Zakon o davku od dohodkov pravnih oseb v 21. členu (ZDDPO-1, 2006) opredeljuje nepriznane odhodke, torej odhodke, ki ne zmanjšujejo davčne osnove za obdavčitev. Mednje zakon prišteva tudi stroške ugodnosti, ki jih delavcem zagotavlja delodajalec (bonitete). V primeru opcijskega nagrajevanja gre tu predvsem za plačane prispevke od obračunanih bonitet in ostale morebitne stroške, ki se nanašajo izključno na zagotavljanje delnic za namene opcijskega nagrajevanja.

V 16. členu (ZDDPO-1, 2006) zakon govori tudi o priznavanju oblikovanih rezervacij za namene ugotavljanja davčne osnove. Pri ugotavljanju davčne osnove oziroma priznavanju prihodkov in odhodkov se oblikovanje rezervacij namreč ne upošteva. Odprava in poraba rezervacij se upošteva na način, da se prihodki izvzemajo in odhodki priznavajo tako, da v davčno osnovo niso ponovno vključeni prihodki in odhodki, ki so predhodno povečevali davčno osnovo. Kot oblikovanje oziroma odprava in poraba rezervacij se obravnava tudi njihov popravek na sedanjo vrednost izdatkov na koncu obračunskega obdobja.

3.7 Druge podlage za opcijsko nagrajevanje in njihovo davčno in računovodsko obravnavo

3.7.1 Kriteriji za individualne pogodbe o zaposlitvi managerjev

Določba 9.a. člena Kriterijev za individualne pogodbe o zaposlitvi managerjev (Uradni list RS, št. 64/97) pomeni pravno podlago za opcijsko nagrajevanje managerjev. Kot obliko nagrade iz uspešnega poslovnega rezultata v tretjem odstavku določa delniško opcijo. Delniška opcija se managerju dodeli na podlagi odločitve pristojnega organa, ki opcijsko shemo določi vnaprej za srednjeročno obdobje, bodisi v obliki pravic za nakup delnic ali izvedenih vrednostnih papirjev. Nagrada v obliki delniške opcije je izvedljiva pod naslednjimi pogoji:

- rok za izvršitev delniške opcije je vsaj pet let od njene dodelitve,
- izvršna cena delnic na dan dodelitve delniške opcije ni nižja od povprečne tehtane tržne cene delnice v zadnjem letu pred mesecem dodelitve delniške opcije,
- po izvršitvi delniške opcije manager še najmanj šest mesecev ne sme odtujiti tako pridobljenih delnic.

Določba 9.a člena (skupaj in v povezavi z drugimi določbami kriterijev) postavlja temelje za opcijsko nagrajevanje managerjev, vsekakor pa dopušča veliko mero svobode pri določanju vsebine opcijskega načrta in pravic udeležencev (Prezelj, 2003, str. 12).

3.7.2 Kodeks upravljanja javnih delniških družb

Kodeks upravljanja javnih delniških družb, ki ima sicer naravo priporočil in razen v delih, v katerih povzema zakonsko ureditev ni zavezujoč, v razdelku o upravi družbe priporoča:

Plačila, povračila in druge ugodnosti članov uprave (plača, udeležba v dobičku, povračila stroškov, zavarovalne premije, provizije, druga dodatna plačila oziroma druge ugodnosti, kot so na primer posojila, uporaba službenega vozila, itd) določi nadzorni svet. Način določanja višine plačil, povračil in drugih ugodnosti članov uprave naj bo vnaprej predpisan in naj upošteva kriterije, kot so:

- obseg nalog posameznega člana uprave,
- uspešnost posameznega člana uprave,
- velikost družbe in njeno finančno stanje,
- splošne gospodarske razmere, v katerih posluje družba,
- uspešnost poslovanja družbe,
- izpolnjevanje strateških in letnih načrtov,
- nagrade članov uprave v povezanih družbah.

Priporoča se, naj se pri določanju višine plačil smiselno upoštevajo tudi kriteriji za nagrajevanje članov uprav, ki jih sprejema in določa ustrezna stanovska organizacija:

Plačila članov uprave naj bodo sestavljena iz fiksnega in variabilnega dela. Variabilni del naj vsebuje enkratna medletna in letna izplačila, ki naj bodo povezana z uspešnostjo dela posameznega člana uprave, izpolnjevanjem načrtov in uspešnostjo poslovanja družbe. Poleg tega naj variabilni del oziroma stimulatívna plačila predstavljajo tudi dolgoročno spodbudo za doseganje večje storilnosti. Uspešnost posameznega člana uprave ocenjuje nadzorni svet in določi višino konkretnega variabilnega dela plačila v skladu s kriteriji v pogodbi.

Delniške opcije ali primerljivi finančni instrumenti lahko služijo kot variabilni del prejemkov, ki naj dolgoročno spodbujajo k doseganju večje storilnosti in lojalnosti družbi. Merila zanje morajo biti podrobno določena vnaprej z uporabo primerjalnih parametrov, kot so na primer donosnost delniškega indeksa ali doseganje vnaprej predvidene rasti tečaja delnic družbe. Pri tem naj se merila uspešnosti in drugi pogoji iz opcijskega načrta ne spreminjajo z veljavnostjo za nazaj (retroaktivno). Odškodnine in denarna nadomestila za neizkoriščene opcije niso dovoljena. Člani uprave naj pravic iz delniških opcij ali primerljivih finančnih instrumentov ne uresničujejo prej kot po preteku 2 let od njihove pridobitve. Tako pridobljenih delnic naj

člani uprave ne odsvojijo pred potekom svojega mandata v družbi. Podrobnosti opsijskega načrta ali primerljivega sistema nagrajevanja naj bodo javnosti razkrite na primeren način, tako da bo jasno, kakšno korist bo imel posamezen upravičenec od njih.

Celotna plačila, povračila in druge ugodnosti članov uprave naj bodo razvidna iz pojasnil k računovodskim izkazom. Priporoča se, da se plačila razkrijejo za vsakega posameznega člana uprave. Če je član uprave nagrajen tudi v delnicah družbe, naj bodo prejemki po različnih sklopih navedeni ločeno v denarju in v delnicah družbe.

Plačila naj bodo razdeljena po naslednjih sklopih:

- fiksni del prejemkov,
- gibljivi del prejemkov (dolgoročne in kratkoročne spodbude za doseganje večje storilnosti, bonusi ter del prejemkov iz naslova uspešnosti poslovanja, ki ni udeležba pri dobičku),
- udeležba pri dobičku,
- opsijsko nagrajevanje,
- drugi prejemki člana uprave (odpravnine, dodatna zavarovanja, bonitete).

Član uprave je dolžan najkasneje naslednji dan po sklenitvi pravnega posla, ki je pravni temelj za pridobitev oziroma odsvojitve vrednostnih papirjev, ki jih je izdala družba, v kateri opravlja funkcijo, ali z njo povezana družba, posredovati družbi na predpisan način vse podatke o spremembah deležev vrednostnih papirjev v kapitalu družbe, ki jih ima v lasti. Družba mora te podatke na primeren način razkriti javnosti. Člani uprave so lahko udeleženi pri dobičku, če tako sklene skupščina družbe in če je to dovoljeno s statutom družbe. Uprava naj v notranjem aktu družbe predpiše pravila o omejevanju trgovanja z delnicami družbe ter z delnicami povezanih družb, ki so jih dolžni spoštovati člani organov družb in z njo povezanih družb ter zaposleni, katerim so dostopne notranje informacije.

Kodeks obravnava tudi nadzorni svet in v razdelku o plačilih, povračilih in drugih ugodnostih ter lastništvu delnic družbe priporoča, da naj bodo plačila članom nadzornega sveta sestavljena iz fiksnega in variabilnega dela, pri čemer variabilni del ne sme biti pretežno vezan na uspešnost poslovanja družbe, hkrati pa se priporoča, naj se članov nadzornega sveta ne nagrajuje z opcijami ali primerljivimi finančnimi inštrumenti. Če se že družba odloči za tak način nagrajevanja članov nadzornega sveta, naj bi se to jasno videlo iz pojasnil k računovodskim izkazom. V pojasnilih naj bi bila razvidna celotna plačila, povračila in druge ugodnosti članov nadzornega sveta in to po posameznih članih.

Razdeljena naj bi bila po naslednjih sklopih:

- fiksni del prejemkov,
- gibljivi del prejemkov (dolgoročne in kratkoročne spodbude za doseganje večje storilnosti, bonusi ter del prejemkov iz naslova uspešnosti poslovanja, ki ni udeležena na dobičku),
- udeležba pri dobičku,
- opsijsko nagrajevanje,
- vsi drugi prejemki in ugodnosti, ki so jih člani nadzornega sveta prejeli od družbe.

Opcijsko nagrajevanje se za člane nadzornega sveta odsvetuje zaradi morebitnih interesnih konfliktov članov nadzornega sveta. V zvezi z interesnimi konflikti članov nadzornega sveta namreč kodeks priporoča:

- Član nadzornega sveta naj pri svojem delovanju in odločanju upošteva predvsem interes družbe in temu interesu naj podredi morebitne drugačne osebne ali posamične interese tretjih oseb, uprave, delničarjev, javnosti ali države.
- Člani nadzornega sveta morajo varovati poslovne skrivnosti družbe in ne smejo izkoriščati poslovnih priložnosti družbe za svoj račun. Član nadzornega sveta je med drugim v interesnem konfliktu, če je v pomembnejših poslovnih odnosih z družbo ali z njo povezano družbo, če je večinski ali prevladujoč delničar oziroma če ima kakršnekoli interese, ki bi lahko vplivali na njegovo objektivno odločanje. (Kodeks upravljanja javnih delniških družb, 2004).

3.7.3 Slovenski računovodski standardi (SRS)

Ker imajo opsijski načrti na premoženje delničarjev precejšen vpliv, je za njihove pravilne naložbene odločitve izredno pomembno, da morejo vse bistvene prvine nagrajevanja razbrati iz prilog. ZGD-1 glede razkritij v prilogah k računovodskim izkazom napotuje na Slovenske računovodske standarde (odslej SRS), pri čemer kot splošno normo uveljavlja resničen in pošten prikaz (angl. *true and fair view*) premoženja in obveznosti družbe, njenega finančnega položaja ter poslovnega izida (61. člen). Zahteva tudi specifikacijo poslovanja z lastnimi delnicami (nominalni znesek delnic, ki jih je družba pridobila in odsvojila, kdaj, s kakšnim namenom in po kakšni ceni); število izdanih opcij in drugih instrumentov, ki dajejo pravico do nakupa ali zamenjave za delnice družbe, ter pravice iz njih; skupni znesek prejemkov članov uprave in drugih managerjev z individualno pogodbo, ločeno za vsako od teh skupin oseb (69. člen ZGD-1).

SRS se posredno nanašajo na nagrajevanje z opcijami z zahtevo po razkritju naslednjih točk:

- število odkupljenih lastnih delnic,
- podatki o pogojno izdanih delnicah (SRS 8.32., brez nadaljnje opredelitve),

- imena članov uprave in drugih organov ter njihovi zasluži (SRS 15.21.),
- podrobno se razkrivajo načrti dolgoročnih zaslužkov, njihovo pokrivanje in uporabniki (SRS 15.22.).

Morda najbolj neposredna določba, ki vpliva na prikaz posledic nagrajevanja s (pravimi) opcijami na premoženje delničarjev, je predstavitev čistega in popravljenega dobička na delnico v pojasnilih k računovodskim izkazom (SRS 24.26., 24.27. ter 25.21. do 25.24.) (Slovenski računovodski standardi 2006, 2006).

3.7.4 Mednarodni računovodski standardi (MRS) in Mednarodni standardi računovodskega poročanja (MSRP)

Najprej je potrebno razložiti razliko med MRS in MSRP. MRS označujejo mednarodne standarde sprejete pred aprilom 2001, medtem ko MSRP označujejo mednarodne standarde sprejete po tem datumu. Mednarodne računovodske standarde (IAS oz. MRS) je izdelal Odbor za mednarodne računovodske standarde (IASC) z namenom, da razvije enotno zbirko globalnih računovodskih standardov. Ob prestrukturiranju odbora IASC je nova uprava dne 1. aprila 2001 z eno od svojih prvih odločitev preimenovala odbor IASC v Upravo za mednarodne računovodske standarde (IASB), kar pa zadeva prihodnje mednarodne računovodske standarde je preimenovala IAS v Mednarodne standarde računovodskega poročanja (IFRS oz. MSRP).

Do 1. januarja 2005 je veljalo, da je uporaba SRS na območju Republike Slovenije obvezna. Zakon o spremembah in dopolnitvah Zakona o gospodarskih družbah (ZGD-H, Uradni list RS, št. 139/2004), ki je bil sprejet decembra 2004, pa omogoča poleg uporabe SRS tudi uporabo mednarodnih računovodskih standardov, prevzetih v EU. Sprememba je ostala veljavna tudi v novem ZGD-1, ki v 54. členu določa, da morajo družbe in podjetniki voditi poslovne knjige in jih enkrat letno zaključiti v skladu s tem zakonom in slovenskimi računovodskimi standardi ali mednarodnimi standardi računovodskega poročanja, če zakon ne določa drugače. Uporaba mednarodnih standardov pa je obvezna za družbe, katerih vrednostni papirji so uvrščeni na katerega od organiziranih trgov vrednostnih papirjev v državah članicah Evropske skupnosti in so zavezane h konsolidaciji, pa tudi za banke, zavarovalnice in ostale družbe, če tako določi skupščina družbe (vendar najmanj za 5 let).

Računovodenje delniških opcij, predvsem delniških opcij podeljenih vodilnim delavcem in tudi ostalim delavcem družbe, dozdevno kot kompenzacija za njihov trud in dosežke, je bilo dolgo časa precej sporno (Ali Mirza, 2006, str. 152). Do leta 2005 noben Mednarodni računovodski standard ni obravnaval tega področja, za razliko od ameriških standardov (US GAAP), ki priporočajo uporabo metode pošteno vrednosti za oceno obstoja in velikosti nadomestila povezanega z delniškimi opcijami, podeljenimi zaposlenim (Epstein, 2004).

Področje uporabe tega MSRP je pri obračunavanju vseh plačilnih transakcij z delnicami, vključno z s kapitalom poravnanih plačilnih transakcij z delnicami, preko katerih prejme podjetje blago ali storitve kot plačilo za kapitalski instrument podjetja (vključno z delnicami ali delniškimi opcijami).

4 RAČUNOVODSKI VIDIK OPCIJSKEGA NAGRAJEVANJA

Računovodska obravnava opcijskega nagrajevanja ni nikjer v slovenski literaturi bolj podrobno pojasnjena. En izmed razlogov je seveda redkost opcijskih načrtov v slovenskih podjetjih, drugo pa pomanjkanje regulative na tem področju.

Načela bilanciranja opcijskih načrtov in nagrajevanja v naših standardih oziroma ZGD-1 niso skoraj v ničemer opredeljena. Zato je potrebno pri računovodski obravnavi opcijskega nagrajevanja izhajati iz narave opcij in na podlagi obstoječih usmeritev slediti splošnim pravilom o letnem poročilu, zapisanim tudi v ZGD-1, ki pravi da mora letno poročilo izkazovati resničen in pošten prikaz premoženja in obveznosti družbe, njenega finančnega položaja ter poslovnega izida (Cigan, 2002, str. 81).

Področje opcijskega nagrajevanja med drugim obravnava MSRP 2 – Izplačila v deležih družbe, vendar nanj SRS 2006 neposredno ne napotujejo. Vprašanje je torej, kako bodo podjetja, ki pri računovodenju ne uporabljajo MSRP temveč SRS, zavedle opcijsko nagrajevanje v svoje poslovne knjige.

Pri računovodenju opcijskega nagrajevanja sem pri primerjavi teorije in prakse naletel na različne interpretacije. Po eni različici se pri opcijskem nagrajevanju v letih neizvršljivosti prikazujejo stroški dela in se izkazujejo dolgoročne rezervacije (Cigan, 2002, str. 82). Po informaciji iz prakse pa so tak poslovni dogodek knjižili med izvenbilančne postavke, saj še nikakor ni jasno, če bo dogodek sploh nastal, ker ima manager samo pravico izkoristiti opcijo, ne pa tudi obveznost, da to dejansko stori. Zaradi dvoma sem se, ne glede na to, da želim opisati postopek računovodske obravnave za podjetja, ki uporabljajo SRS in ne MSRP, po pomoč obrnil na MSRP 2.

Že v tekstu uredbe Komisije (ES) št. 211/2005, s katero je bil MSRP 2 sprejet piše, da MSRP 2 prvič zahteva, da družbe v izkazu poslovnega izida prikažejo učinke plačilnih transakcij z delnicami, vključno s stroški, povezanimi s transakcijami, pri katerih so opcije na delnice podeljene vodstvu in zaposlenim. V preteklosti transakcije, pri katerih so opcije na delnice podeljene zaposlenim, niso bile prikazane v izkazu poslovnega izida podjetja, temveč so bile razvidne iz prilog izkazov, ki ne vplivajo na poročanje kapitalskim trgov o zasluških.

MSRP 2 v 14. in 15. členu obravnava posle, pri katerih so prejete storitve in pravi, da če so dani kapitalski inštrumenti takoj odmerjeni, potem od nasprotne stranke ni zahtevano, da zaključi določeno obdobje službovanja, preden postane brezpogojno upravičena do teh kapitalskih inštrumentov. V primeru pomanjkanja nasprotnih dokazov, mora podjetje predpostaviti, da so storitve, ki jih je opravila nasprotna stranka kot plačilo za kapitalske inštrumente, bile prejete. V takšnem primeru mora podjetje na datum podelitve pripoznati prejete storitve v celoti, z ustreznim povečanjem kapitala (MSRP 2, 2005, str. 6, 7).

Če se dani kapitalski inštrumenti odmerijo šele, ko nasprotna stranka zaključi določeno obdobje službovanja, mora podjetje predpostaviti, da bodo storitve, ki jih namerava opraviti nasprotna stranka kot plačilo za te kapitalske inštrumente, prejete v prihodnosti, in sicer v odmerni dobi. Podjetje mora obračunati te storitve z ustreznim povečanjem kapitala, ko jih nasprotna stranka med odmerno dobo opravi. Na primer, če so zaposlencu podeljene delniške opcije pod pogojem, da opravi triletno službovanje, potem podjetje predpostavi, da bodo storitve, ki jih bo opravil zaposlenec kot plačilo za delniške opcije, prejete v prihodnosti, in sicer v odmerni dobi treh let (Mednarodni standard računovodskega poročanja 2, 2005, str. 6, 7). Torej v primeru, da podjetje delavcu postavi določen rok, v katerem ta ne more odkupiti delnic v skladu z opcijsko pogodbo, se stroški za zagotavljanje ugodnosti iz naslova opcijskega nagrajevanja razporedijo na obdobje, v katerem delavec opravlja storitve, ki so podlaga za uveljavljanje pravic opcijskega nagrajevanja.

4.1 Računovodenje opcijskega nagrajevanja

S podelitvijo opcij podjetje sklene pravni posel, ki je v več ozirih negotov: manager lahko zapusti podjetje, s čimer ugasnejo njegove pravice, višina izplačila je odvisna od prihodnjega gibanja tečaja, čas izplačila pa od volje managerjev. Protivrednost, ki jo priskrbi manager, tvori primerni vložek dela. Po SRS 10 so zato podane nekatere prvine kočljive pogodbe in dolgoročne obveze. Zato je treba najprej preučiti, ali je upravičeno izkazati dolgoročne obveznosti, dolgoročne rezervacije na račun dolgoročno vračunanih stroškov ali dolgoročne rezervacije za pokrivanje izgub iz kočljivih pogodb.

Dolgoročna obveznost je sedanja obveza na podlagi preteklih dogodkov, katere poravnava bo čez več kot leto dni povzročila odtok sredstev. Pri opcijah to ne velja, saj niti čas niti znesek poravnave nista znana z gotovostjo. Dolgoročne rezervacije se pripoznajo, če:

- obstaja zaradi preteklega obvezujočega dogodka sedanja obveza (SRS 10.6.),
- je verjetno, da bo pri poravnavi obveze potreben odtok sredstev (SRS 10.6.),
- je mogoče znesek obveze zanesljivo izmeriti (SRS 10.6.),
- če dolgoročna obveza izhaja iz preteklih dogodkov in ni odvisna od prihodnjega poslovanja (SRS 10.39.).

Dolgoročne rezervacije se razlikujejo od dolgoročnih obveznosti po tem, da so negotove glede časa nastanka oziroma velikosti prihodnjih izdatkov za poravnavo. Pogojna obveznost pomeni bodisi negotovost sedanje obveze bodisi sedanjo obvezo, ki pa se ne pripozna, ker ni verjetno, da bo za njeno poravnavo potreben odtok sredstev, ali pa zneska ni mogoče zanesljivo izmeriti. Pri opcijah je obstoj dolgoročne sedanje pravne obveze nesporen, tako da to kategorijo lahko zavržemo. Značilnost kočljive pogodbe je, da neizogibni stroški izpolnitve pogodbenih določil presegajo gospodarske koristi, ki se pričakujejo od nje (SRS 10.36.f). Obveznost izplačila podjetja se mora skladati z učinkovitim izpolnjevanjem delovnih obveznosti managerja. Raziskati je torej treba, ali v pravnem razmerju med podjetjem in managerjem lahko nastane trenutno neravnotežje pri izpolnjevanju medsebojnih obveznosti in ali se podjetje lahko znajde kot stranka v kočljivi pogodbi. Oboje je podlaga za pripoznanje obveznosti v bilanci stanja. Pri učinkovito zasnovanem sistemu nagrajevanja in bilanciranju se lahko domneva enakovrednost koristi obeh pogodbenih strank in ni treba rezervirati sredstev za pokrivanje izgub iz tega posla. Prva dva pogoja za pripoznanje dolgoročnih rezervacij sta očitno izpolnjena.

Zanesljivost ocenitve zneska obveze SRS 10 pogojuje z dosledno razsodnostjo pri ocenjevanju negotovosti, pri čemer se upoštevajo izkušnje v podobnih okoliščinah in mnenja strokovnjakov (SRS 10.42.). Glede na to, da je vsak trenutek mogoče ovrednotiti trenutno obvezo (razliko med tečajem in izvršilno ceno) kakor tudi celotno prihodnjo obvezo (z nepristranskimi modeli vrednotenja opcij), je tudi ta pogoj izpolnjen. Pojasniti je torej treba, za katere delovne dosežke so bile opcije podeljene. Če je manager svojo delovno obveznost izpolnil, kočljivosti pogodbe ni več in je gospodarsko nastala obveznost podjetja. S podelitvijo opcij za pretekle dosežke je izpolnjen tudi četrti pogoj, prihodnje izplačilo podjetja pa se pripozna v obliki dolgoročne rezervacije v višini najboljše ocene za poravnavo potrebnih izdatkov. Pri tej oceni se upoštevajo tveganja in negotovosti, vrednost pa mora ustrezati sedanji vrednosti izdatkov (SRS 10.42.). S tem SRS nedvoumno določajo izbiro celotne vrednosti opcije kot začetnega pripoznanja dolgoročnih rezervacij. Ta namreč v svoji finančno-teoretični zasnovi natanko ustreza navedenim merilom.

Vendar večina opsijskih načrtov nagrajuje prihodnje delovne dosežke. Manager je nagrajen, če tečaj delnice ustrezno naraste. Njegovi delovni dosežki se torej kažejo v primerni rasti tečaja. To je nagrajevanje od dobička v širšem smislu, katerega višina pa je odvisna od gibanja tečaja. Ustvarjeni dobiček pomembno vpliva na tečaj in je lahko merilo dosežkov managerjev. Na ceno delnice vplivajo tudi mnogi drugi dejavniki, toda to ne spremeni dejstva, da upošteva cena delnice na dan bilance stanja samo pretekle dosežke managerjev. Posledično lahko podjetje dolguje edinole znesek, enak razliki med doseženim tečajem in izvršilno ceno. Morebitna zvišanja tečaja, ki jih vsebuje časovna vrednost opcij, ne morejo biti dolg podjetja, saj bodo posledica prihodnjih delovnih vložkov managerjev (Roither, 2003, str. 26).

SRS 10.43. razločno izključi tako možnost, saj prepoveduje pripoznanje obvez, odvisnih od prihodnjega poslovanja. Pripoznajo se le prihodnji izdatki, ki se nanašajo na obstoječe izide podjetja, ne pa prihodnji izdatki, ki bodo soustvarjali prihodnjo uspešnost. Dejanska obveznost podjetja ostane še vedno negotova, vendar si je mogoče zamisliti izvršitev opcij na dan bilance. V ceni delnice so zajeti vsi pretekli dosežki podjetja in podjetje bi z izplačilom razlike (notranja vrednost opcije) v celoti izpolnilo svojo obveznost do managerjev za njihove dotedanje dosežke. Tak razmislek velja tudi za obdobje neizvršljivosti, saj dosežena notranja vrednost prav tako meri pretekle dosežke managerjev. Če pa izvršitev teoretično ni mogoča, ker je tečaj manjši od izvršilne cene oziroma ker niso izpolnjene druge izvršilne omejitve, podjetje ne dolguje ničesar, saj delovni dosežki, nepristransko merjeni s tečajem, niso bili ustrezni. Nasprotna postavka so stroški dela. Med obdobjem neizvršljivosti je po standardu mogoče knjižiti samo diskontirano notranjo vrednost, saj je prva izvršitev mogoča šele po koncu moratorija, vendar razlika ni bistvena.

Dolgoročne rezervacije se ne prevrednotujejo, se pa na koncu obdobja popravijo tako, da njihova vrednost ustreza sedanji vrednosti izdatkov, po predvidevanjih potrebnih za poravnavo obveze (SRS 10.22.). Popravki vrednosti navzdol se knjižijo v dobro finančnih prihodkov, popravki navzgor pa med finančne odhodke. To ni v nasprotju z načelom previdnosti (ZGD-1, 2006, 67. člen), ki zahteva uresničenost dobičkov. S sprostitvijo rezervacij namreč ni bil uresničen prihodnji dobiček iz negotovih poslov, temveč samo zmanjšana že prej pripoznana obveznost za delovne dosežke v preteklem obdobju. Ker ostane končno plačilo negotovo do izvršitve, se ta obveznost pozneje lahko spreminja, kar pa ne povzroča popravka stroškov dela, temveč vpliva le na finančni izid. Povišanja rezervacij ne velja razumeti kot popravek vrednosti (ta bi bil potreben, če bi se popravek nanašal na predhodno znane obveznosti), temveč kot dodatno rezervacijo, ki izhaja iz obveze nagrajevanja dosežkov managerjev v novem obdobju. Navedena rešitev z upoštevanjem SRS 10 se torej prilega osnovni logiki nagrajevanja z opcijami, še posebej tam, kjer so določeni letni cilji, manj ustrezna pa se izkaže v primerih, ko so določene zbirne ovire. Tedaj postopna izpolnitev managerjev ne bo prikazana med stroški dela do trenutka prestopitve praga. Dejanski stroški podjetja z nagrajevanjem so na koncu razvidni iz poročila stroškov dela in finančnih prihodkov ter so tako v celoti zajeti v izkazu uspeha, kot tudi v davčni bilanci.

Pri izdaji lastnih delnic podjetje delnice ob izvršitvi priskrbi z nakupom na kapitalskem trgu po veljavni tržni ceni. Čisti denarni odtok (razlika med tržno ceno delnice in izvršilno ceno) se po SRS 8.6. načelno poročila s kapitalskimi rezervami, tako da ni vpliva na dobiček. Ker pa trenutka nakupa in izdaje delnic povsem sovpadata in ker je čisti učinek odliv sredstev iz podjetja, bi bilo verjetno treba upoštevati načelo dajanja prednosti vsebini pred obliko (Uvod v SRS, 5. točka) in odliv sredstev obravnavati kot prihodnjo negotovo obvezo podjetja, za kar je treba oblikovati dolgoročne rezervacije. Ob izvršitvi se v kapitalskih rezervah poročila presežka vrednosti pridobljenih in izdanih delnic, obakrat v višini razlike med izvršilno ceno

in nominalno ceno delnice, dodatni presežek (nakupna cena manj izvršilna cena) pa namesto kapitalske rezerve bremeni oblikovane dolgoročne rezervacije. Podjetje mora poskrbeti, da ima na dan bilance oblikovano rezervo za lastne deleže v višini zneskov, plačanih za njihovo pridobitev. Ta rezerva se lahko sprostí šele ob odsvojitvi lastni delnic, oblikuje pa se iz čistega dobička poslovnega leta ali preteklih let, pa tudi iz statutarnih rezerv in drugih rezerv iz dobička (ZGD-1, 2006, 64. člen) (Cigan, 2002, 82-84).

Tabela 1: Zgled knjiženja sprotnega ugotavljanja stroškov in dolgoročnih rezervacij pri izdaji lastnih delnic

	Leto 0	Leto 1	Leto 2	Leto 3	Leto 4	Leto 5
Tečaj	100	113,5	116	120	119	136
Vrednost opcije ¹	36	42	39	36	28	36
Notranja vrednost	0	13,5	16	20	19	36
Denar						100-136
Stroški dela		13,5	2,5	4	-	17
Stanje dolg. rezervacij		13,5	16	20	19	36-36
Finančni prihodki					1	
Kapitalske rezerve						80-80
Lastne delnice ²						20-20

¹ Izračunana po modelu vrednotenja, upoštevajoč dane predpostavke kot so ročnost, netvegana obrestna mera, ...

² Predvidena je nominalna vrednost lastnih delnic v višini 20 d.e.

Vir: Cigan, 2002, priloga 1.

V Tabeli 1 je prikazan zgled knjiženja sprotnega ugotavljanja stroškov in dolgoročnih rezervacij pri izdaji lastnih delnic. Vsako leto na presečni dan je potrebno ugotoviti vrednost delnic, ki so predmet opcijske pogodbe in s tem vrednost opcij. Ob morebitni rasti vrednosti delnic se razlika prikaže kot strošek dela managerja, kateremu pripadajo pravice iz opcijske pogodbe, na drugi strani pa se za enak znesek oblikujejo dolgoročne rezervacije. V trenutku izvršitve manager za delnice, po trenutnem tečaju vredne 136 denarnih enot (d.e.), plača samo 100 d.e.. Manjkajočih 36 d.e. dobimo z odpravo dolgoročnih rezervacij, ki smo jih oblikovali vsako leto ob ugotavljanju dejanske vrednosti delnic. Predvideva se tudi, da podjetje v času izvršitve tudi izda lastne delnice na način, kot ga predvideva ZGD-1 in sicer v nominalni vrednosti 20 d.e..

4.2 Računovodenje opcijskega nagrajevanja - primer podjetja Merkur d.d.

Direktor podjetja Merkur d.d., mag. Bine Kordež je velik zagovornik opcijskega nagrajevanja, zato ne preseneča, da je ravno Merkur d.d. eno izmed prvih slovenskih podjetij, ki je začelo s

takim načinom nagrajevanja. Podjetje po podatkih iz letnega poročila za leto 2005 pridobiva lastne delnice z namenom, da jih ponudi v odkup delavcem družbe in povezanih družb, v skladu s sprejetim opcijskim načrtom nagrajevanja uprave, nadzornega sveta in vseh poslovnih pooblaščenec – zaposlenih po individualni pogodbi. V letu 2005 družba Merkur, d. d., ni kupovala in tudi ne prodajala lastnih delnic.

Enako kot 31. 12. 2004 tudi na dan 31. 12. 2005 družba ni imela v lasti lastnih delnic. V skladu z določili sprejetega opcijskega načrta je nadzorni svet maja 2005 za člane uprave družbe kot nagrado za uspešno delo v letu 2004 podelil 2.000 opcijskih upravičenj za nakup delnic Merkur, d. d., po ceni 40.000 tolarjev za delnico. Upravičenci imajo podeljene opcije pravico izkoristiti v času od 1.06.2007 do 31.12.2010. Pod enakimi pogoji in iz istega razloga je uprava podelila poslovnim pooblaščenecem in direktorjem povezanih podjetij 11.260 opcijskih upravičenj.

Tabela 2: Opcijski program Skupine Merkur

	2005	2004	2003
Število podeljenih opcij	13.260	15.055	13.525
Pričetek koriščenja podeljenih opcij	1. 6.2007	1. 6.2006	1. 6.2005
Konec koriščenja podeljenih opcij	31.12.2010	31.12.2008	31.12.2007
Izvršilna cena podeljene opcije (v SIT)	40.000	24.000	22.000
Izvršilna vrednost podeljenih opcij (v tisoč SIT)	530.400	361.320	297.550
Tržna cena delnice na dan 31.12.2005 (v SIT)	36.258	36.258	36.258
Tržna vrednost podeljenih opcij na dan 31.12.2005 (v tisoč SIT)	480.781	545.864	490.389
Razlika med tržno in izvršilno vrednostjo podeljenih opcij na dan 31.12.2005 (v tisoč SIT)	-49.619	184.544	192.039
Ocena poštene vrednosti opcij po »binomial stock option valuation model«	410.308		

Vir: Letno poročilo družbe Merkur d.d. in konsolidirano letno poročilo Skupine Merkur za leto 2005, str. 146

V Tabeli 2 je prikazan opcijski program skupine Merkur, torej tako družbe Merkur d.d. kot tudi povezanih podjetij. Skupno število podeljenih neizkoriščenih opcij na dan 31. 12. 2005 je 41.840, povprečna izvršilna cena opcije je 28.424 tolarjev. Razlika med tržno vrednostjo neizkoriščenih opcij na dan 31. 12. 2005 in povprečno izvršilno vrednostjo opcij, upošteva pričakovano rast tržne cene delnice do izvršitve, znaša 410 milijonov tolarjev in je že upoštevana v poslovnem izidu. Poštena vrednost se meri na datum podelitve opcij in se razporedi čez obdobje ob upoštevanju pogojev, pod katerimi so opcije podeljene. Poštena

vrednost se ob začetnem pripoznanju meri na datum podelitve pravice in se ponovno izmeri na datum bilance stanja in na dan poravnave obveznosti. Morebitne spremembe poštene vrednosti obveznosti se pripoznajo med stroški financiranja.

Skupina je v letu 2004 za realizacijo opcij odsvojila 27.810 lastnih delnic v vrednosti 498 milijonov tolarjev. Realizirana so bila opcijska upravičenja, podeljena članom uprave in poslovnim pooblaščencom za leta 1999, 2000 in 2001, neizkoriščena pa so ostala podeljena opcijska upravičenja članom uprave in poslovnim pooblaščencom za leta 2002, 2003 in 2004.

Poštena vrednost opcij je bila ocenjena z uporabo modela »binomial stock option valuation model« ob predpostavki, da gre za nakupno evropsko opcijo (European Call option). Vsak sveženj izdanih opcij se je ocenjeval ločeno. Ključne predpostavke izračuna po posameznem svežnju so navedene v nadaljevanju:

- netvegana mera donosa na dan 31. 12. 2005: 4,0 %,
- pričakovano nihanje delniškega tečaja: 5 %,
- dividende: izplačilo dividend v modelu ni bilo upoštevano.

Pričakovano nihanje delniškega tečaja je bilo ocenjeno na podlagi zgodovinskih podatkov o gibanju tečaja delnice Merkur za obdobje od 1. 1. 2000 do 31. 12. 2005 in ob uporabi statistične analize preteklih gibanj cene delnice.

5 DAVČNI VIDIK OPCISKEGA NAGRAJEVANJA

Glede na naravo opcijskega nagrajevanja, ki lahko traja skozi dolgo časovno obdobje je potrebno določiti ključne trenutke takšnega načina nagrajevanja in preveriti, kakšno je obdavčenje opcijskega nagrajevanja v vsakem od teh obdobj.

5.1 Ključni trenutki za obdavčitev

Če se uzremo po tujih ureditvah, lahko med trenutke, ko lahko pride do obdavčenja, vštujemo naslednje časovne točke:

- podelitev opcije,
- izpolnitve odložnega ali razveznega pogoja z nastankom pravice iz opcije,
- izvršitve opcije,
- iztek obdobja, ko odsvojitvev opcije ni dopustna,
- prodaja delnice.

V nadaljevanju so obravnavani najpogostejši – podelitev opcije, izvršitev opcije in prodaja delnice (Prezelj, 2003, str. 13).

5.1.1 Podelitev opcije (*granting an option*)

Praksa v ZDA šteje, da se opcija podeli v trenutku, ko skupščina potrdi opcijski načrt (Stock Option Plan), ki ga je predlagala uprava. V trenutku, ko se opcija podeli, je pomemben podatek o tržni ceni delnice, ki je predmet opcije, saj se na njeni podlagi določi cena, po kateri lahko upravičenec v prihodnosti kupi delnico (izvrši opcijo). Običajno ta cena ne sme biti nižja od tržne cene, ki je znana v trenutku podelitve opcije (kriteriji določajo pravilo, da »izvršilna cena delnic na dan dodelitve delniške opcije ni nižja od povprečne tehtane tržne cene delnic v zadnjem letu pred mesecem podelitve delniške opcije«).

Davčna obveznost ob podelitvi opcije nastane samo ob zelo redkih primerih in pod posebej določenimi pogoji, npr. v primeru prenosljivih opcij, s katerimi se trguje. Cena opcije se ugotavlja na podlagi matematičnih formul (npr. Black-Scholesova formula) (Peterlin, 2002, str. 102). V času od podelitve opcije do trenutka izvršitve opcija praviloma ni prosto prenosljiva in načeloma davčne zakonodaje na to obdobje ne vežejo davčnih posledic (izjemoma pride do obdavčitve z davkom na bogastvo (Wealth Tax), ko se opcije definirajo kot obdavčljivo premoženje – primer je Finska). Mogoč je argument, da opcija v trenutku podelitve za njenega prejemnika ne predstavlja gospodarske vrednosti, saj je ne more prodati. V slovenski zakonodaji ni najti določbe, ki bi predpisovala obdavčitev v trenutku podelitve opcije (Prezelj, 2003, str. 13).

5.1.2 Trenutek izvršitve opcije (*to exercise*)

Upravičenec izvrši opcijo tako, da izjavi, da bo opcije zamenjal za delnice, in to v določenem časovnem obdobju ali pa na točno določen dan. Nakup delnic »se izplača« seveda le, če je (tržna) cena delnice višja od nakupne cene, po kateri lahko upravičenec kupi delnice. V nasprotnem primeru upravičenec delnico ceneje kupi na trgu, opcija pa zanj ne predstavlja nikakršne vrednosti. Višina in sam nastanek razlike med tržno ceno delnice in opcijsko ceno (bargain element oz. spread) sta seveda ob sprejetju opcijskega načrta negotova in nedoločljiva, vsekakor pa pričakovana (Posch, 2001, str. 540).

Za obdavčitev je relevantna razlika med tržno ceno delnice in opcijsko ceno. Razlika med tržno ceno delnice (cena delnice v trenutku izvršitve opcije) in nabavno ceno delnice je prejemek imetnika opcije. V velikem številu držav, kjer je obdavčitev opcij zakonsko urejena, se ob izvršitvi opcije obdavči »popust«, ki nastane zaradi tega, ker je v času od podelitve do trenutka izvršitve opcije cena delnicam narasla. Popust se obravnava kot prejemek na podlagi

zaposlitve in je obdavčen z davkom od osebnih prejemkov in socialnimi dajatvami (Talos, 1999, str. 291).

Glede na določbo 8. točke drugega odstavka 27. člena ZDoh-1 se navedeni prejemek imetnika opcije, dosežen ob izvršitvi opcije, davčno obravnava kot boniteta (pravica delojemalca do nakupa opcije). Ta se vključuje v dohodek iz delovnega razmerja po določbi 4. točke prvega odstavka 25. člena ZDoh-1, če je to delojemalec v delovnem razmerju z družbo, oziroma se vštevava v dohodek iz drugega pogodbenega razmerja, če zagotavlja to boniteto delodajalec osebi, ki opravlja delo ali storitve na podlagi drugega pogodbenega razmerja.

V zvezi z vrednotenjem navedene bonitete in vštovanjem v davčno osnovo je treba upoštevati četrti odstavek 30. člena ZDoh-1, ki določa: če delodajalec delojemalcu zagotovi pravico do nakupa oziroma pridobitve delnic po znižani vrednosti ali pravico do pridobitve drugega premoženja, se boniteta ugotavlja na dan, ko je pravica izvršena, oziroma na dan, ko je delojemalec pridobil delnice ali kako drugo vrsto premoženja. Če delojemalec odsvoji pravico do nakupa delnic ali do pridobitve drugega premoženja, se boniteta ugotavlja na dan odsvojitve navedene pravice. Znesek bonitete se praviloma določa na podlagi primerljive tržne cene. Če primerljive tržne cene ni mogoče določiti, se znesek bonitete določi na podlagi stroška, ki je nastal pri delodajalcu v zvezi z zagotavljanjem bonitete. Tako ugotovljena boniteta se zmanjša za plačila, ki jih delojemalec plača delodajalcu v zvez z zagotavljanjem določene bonitete. Na podlagi te določbe sedanjega zakona o dohodnini bo obdavčena razlika med tržno ceno delnic (oziroma stroška, ki ga je imel delodajalec z zagotavljanjem delnic) in ceno, ki jo za delnice plača delojemalec (manager) ob izvršitvi opcije. Po oceni nekaterih lahko takšna ureditev postavi v neenakopraven položaj managerje družb, katerih delnice kotirajo na borzi, oziroma managerje družb, katerih delnice so pogosto predmet trgovanja v primerjavi z managerji družb, katerih delnice niso predmet trgovanja. Delniška družba lahko za izvršitev svoje obveznosti iz opsijske pogodbe uporabi lastne delnice, ki jih je pridobila pred daljšim časovnim obdobjem, ko je bila cena teh delnic, ter s tem strošek družbe, bistveno nižja (Romic, 2005a, str. 6).

Ko imetnik oziroma upravičenec izkoristi opcijo, stopi v korporacijsko razmerje z družbo kot delničar. Od tega trenutka dalje mu pripadajo, v odvisnosti od vrste delnice, vse članske pravice, med njimi tudi udeležba na dobičku družbe. Dividende kot vir dohodka iz premoženja so podrobneje opredeljene v 79. členu ZDoh-1. Tretji odstavek tega člena določa, da se kot dividenda po poglavju ZDoh-1, ki opredeljuje obdavčitev dohodka iz premoženja, obdavčuje vsaka razdelitev dohodka imetniku deleža iz premoženja plačnika oziroma povezane osebe (po tem zakonu ali zakonu, ki ureja DDPO) plačnika na podlagi njegovega lastniškega deleža v plačniku, ki ne pomeni zmanjšanja njegovega lastniškega deleža, vključno z razdelitvijo v obliki delnic ali zamenljivih obveznic ali v drugačni obliki, s katero se dobiček ali rezerve v delu, oblikovanem iz dobička, ali prevrednotovalni popravek tega

dobička ali rezerv preoblikujejo v osnovni kapital oziroma povečajo lastniški delež zavezanca. Akontacija dohodnine od dividend se izračuna in plača v višini 25 odstotkov od davčne osnove, ugotovljene v skladu z 80. členom ZDoh-1 (Davčna obravnava opcijskega nagrajevanja, 2005, str. 2).

5.1.3 Prodaja delnice

Imetnik, ki je izkoristil opcijo in pridobil delnico, za katero je plačal nižjo ceno od tržne, lahko načeloma z njo prosto razpolaga. Lahko jo proda takoj, ko jo je na podlagi opcije pridobil, lahko pa mine od trenutka pridobitve do prodaje daljše časovno obdobje. Kdaj bo delnico prodal, se upravičenec odloči na podlagi gibanja cene (tečaja) zadevne delnice oziroma njegovih potreb po likvidnih sredstvih. Nekatere zakonodaje pogojujejo ugodnejšo davčno obravnavo kapitalskega dobička, doseženega pri prodaji delnic s tem, da mora imetnik delnico obdržati minimalno obdobje (npr. 6 mesecev), preden jo proda. Kriteriji sicer »priporočajo«, naj bi se delnice ne prodalo prej kot v 6 mesecih po pridobitvi, vendar iz nespoštovanja te določbe ne izhajajo nikakršne posledice. Drugače je ponekod v tujini, kjer je spoštovanje minimalnega obdobja, ko z delnicami ni dopustno razpolagati, pogoj za ugodnejšo davčno obravnavanje kapitalskih dobičkov, ki nastanejo s prodajo delnic. Na podlagi določb ZDoh lahko nesporno ugotovimo, da pri prodaji delnice nastane kapitalski dobiček, če je prodajna cena preseгла nabavno (Prezelj, 2003, str. 15).

Ne glede na to, ali iz trenutka izvršitve opcije izhaja obveznost plačila dohodnine od dohodka iz zaposlitve in prispevkov za socialno varstvo, davčna obveznost ob prodaji vrednostnega papirja nastane, če se prodaja opravi pred potekom 20 let od dneva, ko je bil vrednostni papir pridobljen. Davčna osnova od dobička iz kapitala je po določbi prvega odstavka 90. člena ZDoh-1 razlika med vrednostjo kapitala ob odsvojitvi in vrednostjo kapitala ob pridobitvi. V zvezi z vrednotenjem kapitala ob pridobitvi je pri delniških opcijah potrebno upoštevati določbo tretjega odstavka 91. člena ZDoh-1, ki določa: kadar zavezanec pridobi delnice ali drug kapital, na način, določen v četrtem odstavku 30. člena tega zakona, za nabavno vrednost delnice ali drugega kapitala velja primerljiva tržna cena delnice ali drugega kapitala na dan, ko je bila pravica izvršena, oziroma na dan, ko je zavezanec pridobil delnice ali drug kapital. Pri opredelitvi vrednosti kapitala ob odsvojitvi je treba upoštevati 92. člen ZDoh-1 kot splošno določbo, saj ta določba primera delniških opcij ne ureja posebej (Davčna obravnava opcijskega nagrajevanja, 2005, str. 2).

Ugotavljanje oziroma dokazovanje višine nakupne ali prodajne cene vrednostnega papirja na podlagi citiranih določb povzroči zavezancu še najmanj težav, če gre za nakup ali prodajo delnic, ki kotirajo na borzi in imajo tržno ceno oziroma če se posel opravi preko borznega posrednika (Prezelj, 2003, str. 15). V primeru prodaje delnic, pridobljenih z realizacijo delniške opcije, sedanji zakon določa, da se za nabavno vrednost delnice šteje primerljiva

tržna cena na dan, ko je zavezanec pridobil delnice in ne dejansko plačana cena za delnice. Z navedeno določbo je zakonodajalec odpravil dvojno obdavčitev določene ugodnosti iz naslova delniških opcij, ki naj bi jo izvajal po prejšnjem zakonu. Po sedanjem Zakonu o dohodnini je razlika med tržno vrednostjo delnic na dan izvršitve opcije in zagotovljeno (nižjo) ceno po opcijskem načrtu obdavčena takrat, ko je delniška opcija realizirana z nakupom delnic. Ko pa manager te delnice proda, je z dohodnino obdavčena le razlika med tržno vrednostjo, ki je veljala na dan izvršitve opcije (nakupa delnic), in prodajno ceno delnice (Romic, 2005a, str. 6).

5.2 Efektivna davčna stopnja

Največ nam o obremenitvi opcijskega nagrajevanja z različnimi davki in prispevki pove efektivna davčna stopnja, še večjo veljavo pa ima ta podatek, če ga primerjamo s podatki drugih držav. Leta 2003 je bilo objavljeno poročilo Generalnega direktorata Evropske komisije za podjetništvo, ki prikazuje efektivne davčne stopnje na opcijsko nagrajevanje v starih državah članicah EU in v ZDA (Effective Tax Rates on Employee Stock Options in the European Union and the USA).

Efektivna davčna stopnja, izražena v odstotkih, predstavlja delež davčne obveznosti v celotni ugodnosti iz naslova realizacije delniških opcij (ugodnosti oziroma boniteto in kapitalski dobiček). V nadaljevanju je v preglednici predstavljena davčna stopnja, izračunana po pravilih obdavčitve za posamezno državo, in efektivna davčna stopnja obdavčitve po ugodnejši davčni obravnavi, ki je v veljavi v posamezni članici EU. Efektivne davčne stopnje so izračunane za delniške opcije v dveh različicah (v raziskavi so bile različice tri, vendar sem eno izpustil, ker izhaja iz predpostavke precej nižjih dohodkov, kot jih dosegajo slovenski managerji, katerim je opcijsko nagrajevanje v osnovi namenjeno).

Pri Različici 1 so delniške opcije odobrene zaposlenemu z letnimi dohodki v višini 50.000 EUR (bruto plača, zmanjšana za prispevke za socialno varnost) in dodeljeno opcijo za delnice v vrednosti 16.500 EUR (33% bruto plače) ob dodelitvi. Pri Različici 2 pa so delniške opcije odobrene zaposlenemu z letnimi dohodki v višini 100.000 EUR (bruto plača, zmanjšana za prispevke za socialno varnost) in dodeljeno opcijo za delnice v višini 100.000 EUR. V obeh različicah je predpostavljeno, da se vrednost delnic vsako leto poveča za 10% ter da je diskontna stopnja 5%. Opcije so izvršene po treh letih od odobritve, delnice iz naslova izvršene opcije pa so prodane po dveh letih od izvršitve.

Formula za izračun efektivne davčne stopnje je naslednja:

$$\text{Efektivna davčna stopnja} = \frac{\text{ugodnost iz zaposlitve} \cdot \text{DSP} / d3 + \text{kapitalski dobiček} \cdot \text{DSK} / d5}{\text{bruto ugodnost iz opcije} / d5 - \text{izvršilna cena} / d3}$$

DSP = davčna stopnja in prispevki za socialno varnost na dohodek iz zaposlitve

DSK = davčna stopnja na kapitalski dobiček

d = diskontna stopnja (5%) za tri leta (d3) oziroma 5 let (d5)

Tabela 3: Efektivne davčne stopnje pri obdavčenju delniških opcij v različnih evropskih državah in v ZDA

Država	Obdavčitev delniških opcij brez upoštevanja ugodnejše davčne obravnave		Ugodnejša davčna obravnava	
	Različica 1	Različica 2	Različica 1	Različica 2
Avstrija	29,5%	35,9%	18,7%	31,1%
Belgija	18,7%	19,5%	10%	10,5%
Danska	77,5%	77,5%	40%	36,8%
Finska	50,8%	55,1%	-	-
Francija	45,7%	50%	40,1%	40,4%
Grčija	27,9%	27,9%	1%	1%
Italija	42,1%	39,2%	15%	15%
Irska	38,1%	40,7%	21%	23,5%
Luksemburg	28%	28%	-	-
Nemčija	41,3%	36,8%	-	-
Nizozemska	42,1%	42,1%	26,1%	26,1%
Portugalska	38,1%	39,7%	-	-
Španija	42,2%	44,4%	-	-
Švedska	56,7%	56,7%	-	-
Velika Britanija	15,8%	28,7%	0%	0%
Povprečje EU	39,6%	41,50%	19,1%	20,5%
ZDA	25,5%	26,4%	19%	24%

Vir: Effective Tax Rates on Employee Stock Options in the European Union and the USA, str. 3-4

V Tabeli 3 lahko vidimo, da imata najnižji efektivni davčni stopnji za normalne pogoje Belgija in Velika Britanija. Vzrok za relativno nizko efektivno stopnjo v Belgiji je v obdavčitvi ob dodelitvi opcije, medtem ko je nizka efektivna davčna stopnja v Veliki Britaniji posledica relativno nizke obdavčitve z dohodnino zaradi davčne olajšave na kapitalne dobičke. Ugodnosti iz naslova delniških opcij, ki so bolj ugodno davčno obravnavane, v Veliki Britaniji niso obdavčene (stopnja 0%), ker se ob izpolnjevanju določenih pogojev obdavčuje le 25% kapitalnega dobička. V obravnavanem primeru je ta znesek nižji od

individualne olajšave na kapitalske dobičke. Zanimivo je, da se v Nemčiji efektivna davčna stopnja znižuje s povečevanjem prihodkov, kar je v nasprotju z ostalimi članicami EU. Razlog je v tem, da so prispevki za socialno varnost navzgor omejeni in se plačujejo le do določene meje. V ostalih državah se efektivna davčna stopnja zvišuje z višjimi dohodki, kar je posledica progresivnih davčnih lestvic, v Franciji pa tudi posebnega davka, ki se plačuje na dohodke nad določeno mejo.

Tabela 4: Izračun efektivne davčne stopnje v Sloveniji

	Različica 1	Različica 2
Bruto plača managerja, zmanjšana za prispevke za socialno varnost	50.000,00 EUR	100.000,00 EUR
Splošna olajšava (591.900 SIT / 239,640)	2.469,95 EUR	2.469,95 EUR
Olajšava za različne namene (max 2% dav. osnove)	1.000,00 EUR	2.000,00 EUR
Neto obdavčljivi dohodek brez upoštevanja delniških opcij	46.530,05 EUR	95.530,95 EUR
Vrednost delnic ob dodelitvi	16.500,00 EUR	100.000,00 EUR
Obdavčljiva vrednost ob dodelitvi opcij	0,00 EUR	0,00 EUR
Vrednost delnic ob izvršitvi	21.961,50 EUR	133.100,00 EUR
Obdavčljiva ugodnost ob izvršitvi (boniteta)	5.461,50 EUR	33.100,00 EUR
Prispevki za socialno varnost delojemalca (22,1%)	1.206,99 EUR	7.315,10 EUR
Davčna osnova	4.254,51 EUR	25.784,90 EUR
Olajšava za različne namene (max 2% dav. osnove)	85,09 EUR	515,70 EUR
Davčna osnova za dohodnino	4.169,42 EUR	25.269,20 EUR
Dodatna dohodnina, plačana zaradi izvršitve opcije	2.084,71 EUR	12.634,60 EUR
Dodatna plačila na opcijo ob izvršitvi	3.291,70 EUR	19.949,70 EUR
Diskontirana (d3) vrednost dod. plačil ob izvršitvi	2.843,49 EUR	17.233,30 EUR
Vrednost delnic ob prodaji	26.573,42 EUR	161.051,00 EUR
Kapitalski dobiček (davčna osnova)	4.611,92 EUR	27.951,00 EUR
Dodatna dohodnina, plačana od kap. dobička (20%)	922,38 EUR	5.590,20 EUR
Diskontirana (d5) dodatna dohodnina od kap. dobička	722,71 EUR	4.380,07 EUR
Skupne dajatve na ugodnosti iz naslova opcij	4.214,08 EUR	25.539,90 EUR
Diskontirane skupne dajatve na ugodnosti iz naslova opcij	3.566,20 EUR	21.613,37 EUR
Diskontirana celotna ugodnost iz naslova opcij	6.567,65 EUR	39.803,91 EUR
Efektivna davčna stopnja	54,30%	54,30%

Vir: Romac, 2005a, str. 8, Effective Tax Rates on Employee Stock Options in the European Union and the USA, str. 3-4; lastni izračuni.

Če zgornji izračun prikažemo še v formuli:

$$\text{Efektivna davčna stopnja} = \frac{3.291,70 \text{ EUR} / (1+0,05)^3 + 922,38 \text{ EUR} / (1+0,05)^5}{26.573,42 \text{ EUR} / (1+0,05)^5 - 16.500 \text{ EUR} / (1+0,05)^3}$$

$$\text{Efektivna davčna stopnja} = \frac{2843,49 \text{ EUR} + 722,71 \text{ EUR}}{20.820,97 \text{ EUR} - 14.253,32 \text{ EUR}}$$

Efektivna davčna stopnja = 54,30%

Za primerjavo efektivnih davčnih stopenj iz Tabele 3 s Slovenijo moramo najprej na osnovi istih predpostavk izračunati efektivno davčno stopnjo v Sloveniji. Iz izračuna v Tabeli 4 vidimo, da je efektivna davčna stopnja v Sloveniji zelo visoka in da je, če jo primerjamo z efektivnimi davčnimi stopnjami v Tabeli 3, precej višja od povprečja v starih članicah EU in da je izmed najvišjih v primerjavi s petnajsterico starih članic. Višjo stopnjo imajo le Švedska, Finska v Različici 2 in Danska, ki pa omogoča ugodnejše obravnavanje opcijskega nagrajevanja in s tem precej nižjo efektivno davčno stopnjo za dohodke iz opcijskega nagrajevanja.

Zanimivo je tudi, da efektivna davčna stopnja ostaja nespremenjena ob različnih dohodkih. Razlog je v tem, da že dohodki v višini 50.000 EUR presežejo mejo maksimalne obdavčitve po progresivni lestvici (cca. 43.100 EUR). Od te meje navzgor ostaja efektivna davčna stopnja enaka, ne glede na višino dohodka. Težava je tudi v tem, da je obveznost plačevanja socialnih in ostalih prispevkov nezmanjšana tudi pri zelo visokih dohodkih, ter da ni možnosti uveljavljanja davčnih olajšav za opcijske načrte.

Ne glede na to, da je efektivna davčna stopnja že zdaj med najvišjimi v Evropi, pa je bila pred spremembo davčne zakonodaje (ZDoh) še precej višja (70,25%). Razlog za drastično znižanje efektivne davčne stopnje (za skoraj 16 odstotnih točk) je v fiksni davčni stopnji pri obdavčenju kapitalskih dobičkov. Če se je prej kapitalski dobiček všteval v davčno osnovo za dohodnino in se (ob visokih dohodkih in posledično doseganju najvišje progresivne stopnje obdavčenja) je obdavčeval po 50% stopnji, se sedaj izvzema iz davčne osnove in se samostojno obdavčuje po 20% stopnji (oziroma manj, odvisno od časa trajanja lastništva).

Efektivna davčna stopnja na delniške opcije za normalne pogoje je v Sloveniji precej višja kot v EU, poleg tega pa v Sloveniji ni možna bolj ugodna davčna obravnava delniških opcij. Večina držav članic EU (članice pred 1. majem 2004) omogoča ugodnejšo davčno obravnavo opcijskih načrtov, ki izpolnjujejo določene pogoje (Romac, 2005a, str. 8).

5.3 Obdavčenje družbe

Obdavčenje opcijskega nagrajevanja je pomembno tudi z vidika podjetja. Zaradi določb Zakona o davka od dohodkov pravnih oseb, ki odhodke v zvezi z zagotavljanjem bonitet (vse prispevke in ostale dajatve, plačane v povezavi z opcijskim nagrajevanjem) prišteva med davčno nepriznane odhodke, je opcijsko nagrajevanje za podjetja v Sloveniji še zmerom precej velik strošek.

Prav tako so v trenutku oblikovanja davčno nepriznane tudi dolgoročne rezervacije, ki jih podjetje oblikuje v povezavi z delniškimi opcijami. Šele ob izvršitvi delniških opcij in nastanku dejanskih obveznosti je mogoče te rezervacije upoštevati med stroški podjetja.

5.4 Različni predlogi za spremembe

Iz predstavljene primerjave obdavčitve delniških opcij v Sloveniji in državah članicah EU in ZDA je tudi razvidno, da bi morala Slovenija:

- omogočiti bolj ugodno davčno obravnavo opcijskih načrtov, ki izpolnjujejo določene pogoje,
- omejiti plačilo prispevkov za socialno varnost do določenega zneska dohodka, nad katerim se prispevki več ne plačujejo,
- vse plačane prispevke za pokojninsko varnost upoštevati pri izračunu pokojninske osnove (Zakon o invalidskem in pokojninskem zavarovanju – ZPIZ-1- namreč v 42. členu določa prejemke, ki se ne glede na obračunane prispevke n všttevajo v pokojninsko osnovo in to so prejemki v naravi (bonitete), razen kadar pomenijo sestavni del plačila po pogodbi o zaposlitvi in so od njih plačani prispevki ter prejemki v obliki delnic, obveznic in drugih vrednostnih papirjev),

če bi želela managerjem v Sloveniji na področju obdavčevanja delniških opcij ponuditi konkurenčne pogoje glede na pogoje v večini držav članic EU.

V zvezi z bolj ugodno davčno obravnavo delniških opcij je skupina ekspertov EU in direktorat Evropske komisije za podjetništvo (Comission's Enterprise Directorate) v že navedeni študiji o možnih modelih in administrativnih okvirjih za delniške opcije med drugim sprejela tudi naslednje zaključke (Romic, 2005a, str. 8):

- za pospeševanje uporabe delniških opcij se lahko uporabijo posebne davčne spodbude,
- lahko se uporabijo posebne davčne sheme, namenjene majhnim rastočim družbam,
- države lahko vpeljejo običajne sheme bolj ugodne davčne obravnave delniških opcij.

Združenje Manager je na Ministrstvo za finance naslovilo vlogo za uradno tolmačenje obdavčenja dohodkov, ki nastanejo v okviru nagrajevanja z opcijami za nakup delnic, saj meni, da je glavna ovira za neuspešno uveljavljanje tovrstne oblike spodbujanja managementa

pomanjkanje »razsodnega obdavčenja«. V omenjeni vlogi Združenje Manager izraža stališče, da je edino možno in realno obravnavanje, da se dohodki obdavčujejo šele ob realizaciji dobička iz ugodnejšega nakupa delnic in ne najprej ob nakupu in nato še enkrat ob prodaji (Davčni aspekt opcijskega nagrajevanja, 2004, str.1).

Predlog Združenja Manager je, da naj se obdavči zgolj dosežen kapitalski dobiček (ki je definiran kot razlika med prodajno in opcijsko ceno delnice). Čeprav je popust mogoče opredeliti kot prejemek iz zaposlitve, je povsem razumno zagovarjati tudi stališče, da je dobiček, ki ga predstavlja razlika med prodajno in opcijsko ceno, kapitalski dobiček, saj gre v primeru izvršitve opcije za golo investicijsko odločitev posameznika. Položaj opcijskega upravičenca lahko primerjamo s situacijo investitorja. Vzemimo za primer, da investitor kupi delnico, ki je predmet opcijskega upravičenja, v trenutku, ko opcijski upravičenec prejme opcijo. Opcijska cena je enaka tržni ceni delnice na dan podelitve opcije. Opcijo je mogoče izvršiti šele po petih letih od prejema, prodaja delnic pa se izvrši najmanj 6 mesecev po izvršitvi opcije. Oba prodana delnice na isti dan po isti ceni. Oba kupita delnice po isti ceni in za nakup uporabita svoj neto dohodek (plačo). Če cena delnicam naraste, je investitor v trenutku, ko upravičenec izvrši opcijo, že dosegel kapitalski dobiček, ki se pri upravičencu kaže kot popust pri nakupni ceni. Razlika je, da je opcijski upravičenec za enako količino delnic plačal enak znesek (ki pa ga je medtem morda oplemenitil na drug način) nekaj let kasneje, zato ni bil izpostavljen tveganju, da bo denar izgubil, če bo cena delnic v obdobju do trenutka izvršitve opcije padla. Realizirani kapitalski dobiček je ob zgornjih predpostavkah pri obeh davčnih zavezancih enak.

V nadaljevanju predstavljam tabelo, ki prikazuje položaj opcijskega upravičenca in »običajnega« investitorja. Investitor kupi delnice, ki so predmet opcijske pravice, na dan podelitve opcije. Primerjava upošteva zgolj dohodek (izkupiček), ki je predmet obdavčitve.

Predpostavke so, da je opcijska cena delnic enaka tržni ceni delnic, na dan, ko podeljujejo opcije; da se oba odločita za prodajo delnic na isti dan po enaki ceni, zato dosežeta enak kapitalski dobiček ter da opcije ni mogoče izvršiti prej kot v petih letih od prejema.

Investitor je lahko tretja oseba, ali pa je zaposlen pri delodajalcu, ki daje opcije, vendar ni udeleženec opcijskega načrta ali pa pridobi delnice zunaj obsega, ki ga določa oziroma dopušča opcijski načrt delodajalca. Primerjava ne zajema in vrednoti drugih dejavnikov, kot so: interes posedovati delnice delodajalca zaradi udeležbe pri upravljanju in pri dobičku, pogoja zaposlitve pri delodajalcu za določeno obdobje v zvezi z opcijsko pravico... Ker investitor in opcijski upravičenec delnice glede na našo predpostavko prodata na isti dan, se v čas, ki preteče od nakupa delnic do njihove prodaje, pri investitorju šteje tudi petletno obdobje, v katerem je opcijski upravičenec čakal na možnost izvršitve opcije (blocking period).

Tabela 5: Prikaz primerjave izdatkov in obdavčitve dohodkov opcijskega upravičenca in investitorja

	Opcijski upravičenec	Investitor
Podelitev opcije	Dobi opcije, nima izdatka	Plača znesek v višini: Število delnic * tržna cena ¹ (iz neto dohodka)
Čas pred pridobitvijo pravice do izvršitve opcije (5 let)	Čaka na trenutek, ko bo opcijo lahko izvršil, denar lahko investira (obresti dividende, ...), prejema dohodek iz premoženja, plačuje davek od dohodkov iz premoženja	Pridobiva dohodek iz premoženja v obliki dividend, plačuje davek od dohodkov iz premoženja
Izvršitev opcije	Plača opcijsko ceno iz svojega neto dohodka, pripada mu popust, ki se obdavči kot prejemek iz zaposlitve	Ima delnice v enaki vrednosti kot opcijski upravičenec
Posedovanje delnice (od trenutka izvršitve opcije do trenutka prodaje)	Prejema dividende, plačuje davek od dohodkov iz premoženja	Prejema dividende, plačuje davek od dohodkov iz premoženja
Prodaja delnic	<ul style="list-style-type: none"> • <u>če realizira kapitalski dobiček</u>: plača davek, če je to prej kot v 20 letih od trenutka nakupa delnice • <u>proda z izgubo</u>: če je to prej kot v 20 letih po pridobitvi, izguba iz prodaje zmanjšuje davčno osnovo za davek od kapitalskega dobička v letu prodaje 	<ul style="list-style-type: none"> • <u>če realizira kapitalski dobiček</u>: plača davek, če je to prej kot v 20 letih od trenutka nakupa delnice • <u>proda z izgubo</u>: če je to prej kot v 20 letih po pridobitvi, izguba iz prodaje zmanjšuje davčno osnovo za davek od kapitalskega dobička v letu prodaje

¹ tržna cena je enaka opcijski ceni in obratno

Vir: Prezelj, 2003, str. 15

Tabela 5 prikazuje primerjavo med opcijskim upravičencem in navadnim investitorjem. Po spremembi Zakona o dohodnini, ki je časovno obdobje, v katerem je odsvojitve kapitala obdavčena, podaljšala s treh na 20 let, je precej pripomogel k izenačenju statusa opcijskega upravičenca in navadnega investitorja. Navadni investitor je namreč delnice lahko

neobdavčeno odsvojil že po treh letih, medtem je imel opcijski upravičenec »prepoved« prodaje pet let po izkoriščeni pravici do nakupa delnic.

Glede na dejstvo, da so posledice odločitev v okviru opcijskega načrta stvar dolgoročnega obdobja, je za pravno varnost davčnih zavezancev in njihovo davčno načrtovanje zelo pomembno, da so že v trenutku podelitve opcije seznanjeni z davčno obremenitvijo v prihodnosti. V nasprotnem primeru je opcija zanje lahko draga investicija, ki izgubi namen, zaradi katerega se podeljuje (Prezelj, 2003, str. 15).

V strokovni javnosti se pojavlja predlog, da bi obdavčitev nastopila šele v trenutku prodaje pridobljenih delnic (Svete, 2003, str. 28). Za preprečitev morebitnega izogibanja davkom na osebne prejemke naj država predpiše okvire nagrajevanja, se pravi najmanjši mogoči čas prepovedi odsvojitve delnic in največjo mogočo vrednost nagrad iz opcij v razmerju do nespremenljivih prejemkov managerjev. Tak predlog se utemeljuje z dejstvom, da je obdavčitev v trenutku izvršitve sporna zlasti z vidika prepovedi takojšnje prodaje pridobljenih delnic. Tako se lahko zgodi, da zaradi padca tečaja delnice v času prepovedi manager ne uresniči nikakršnega kapitalskega dobička. Še več, izgubi lahko tudi del izvršilne cene, po kateri je delnico kupil. V tem primeru plača manager davek na prejemek, ki ga ni prejel, kar ni sprejemljivo z vidika davčne enakopravnosti (ibid.).

Z navedenim pomislekom se ni mogoče povsem strinjati, saj je vrednost ob izvršitvi primeren kazalnik dejanskih stroškov dela, nadaljnje gibanje tečaja delnice pa sodi v zasebno naložbeno področje managerja in države ne zadeva več. Ob tem prepoved odsvojitve za določen čas ni moteča, saj samo podaljša naložbeno obzorje managerja v skladu s pogoji in cilji nagrajevanja z opcijami, usmeriti ravnanje managerjev k dolgoročnemu ustvarjanju vrednosti. Predlagani postopek bi pomenil udeležbo države pri poslovnem tveganju, kar pa ni cilj uravnotežene davčne politike (najbolj dosledno bi bilo obdavčenje ob podelitvi, kjer bi davčno osnovo pomenila celotna vrednost opcij; država bi torej vnaprej pobrala določen znesek davka, ki ga kasnejše dogajanje ne bi več spremenilo. Ob domnevi poštenega vrednotenja opcij bi bila pričakovana vrednost tako zbranih davkov enaka). Za premostitev likvidnostnega bremena davka v trenutku izvršitve je v opcijskem načrtu mogoče določen del delnic izvzeti iz prepovedi. Z njimi lahko manager takoj prosto razpolaga ter s pomočjo njihove prodaje plača davek.

Tone Krašovec, sekretar Združenja Manager predlaga obdavčitev ob izvršitvi, vendar brez bremena socialnih in drugih prispevkov. Zagovarja davčne spodbude kot nujni pogoj za uveljavljanje nagrajevanja z opcijami. Kot drugo možnost predlaga enotno obdavčenje nagrajevanja z delnicami in opcijami (katerih delež bi naj z drugimi spremenljivimi oblikami nagrad pomenil okoli 30% prejemkov managerja), vendar ne v okviru osebnih prejemkov, temveč kapitalskih dobičkov kot podvrste dohodnine. Pri opcijah bi bila obdavčena šele

končna prodaja delnic. Vendar pa bi tako obdavčenje lahko povzročilo neenakopravno obravnavo različnih oblik nagrad, kar ni odlika dobro zasnovanega davčnega sistema. Tudi v ZDA in Veliki Britaniji, kjer je nagrajevanje z opcijami že dolgo uveljavljeno, država zagovarja enotno davčno obravnavo in poudarja načeli poštenosti in nepristranskosti davčnega sistema. Tako ni posebnega razloga, zakaj delniške opcije ne bi bile obremenjene s prispevki in davkom na plače, res pa je, da bi država morala omogočiti priznavanje odhodkov na ravni podjetja pri uporabi pravih opcij. Tak davčni učinek je v Sloveniji mogoč že sedaj, če se namesto pravih opcij uporabijo navidezne (Cigan, 2002, str. 91,92).

6 SKLEP

Nagrajevanje z delniškimi opcijami se je z razvojem kapitalskega trga v Sloveniji začel uvajati tudi pri nas, pričakuje pa se, da se bo tak način nagrajevanja pri nas še razširil. To je tudi želja Združenja Manager, ki v delniških opcijah vidi zelo ustrezen način nagrajevanja managerjev in se zavzema za čim bolj ugodno davčno obravnavo takega nagrajevanja.

Ravno davčna obravnavo opcijskega nagrajevanja je bila v prejšnjih letih zelo sporna. Mnenje strokovnjakov si niso bila edina, kako bo DURS obdavčil delniške opcije, uradnega mnenja DURS-a tudi ni bilo, dejanski primeri obdavčenja pa tudi niso znani. Predvsem je bil problem kategorizacija prihodka iz delniških opcij in trenutek obdavčitve. S spremembami in dopolnitvami Zakona o dohodnini je tudi zakonodajni organ predvidel možnost opcijskega nagrajevanja in natančneje določil tak način nagrajevanja in njegovo obdavčenje. Po spremembi zakonodaje je tudi DURS izdala mnenje o obdavčenju opcijskega nagrajevanja, ki opcijo opredeljuje kot boniteto, od katere je potrebno plačati vse prispevke za socialno varnost in za pokojninsko in invalidsko zavarovanje. Prav tako pa je zakon kapitalske dobičke obdavčil po fiksni stopnji (maksimalno 20%), kar je efektivno davčno stopnjo pri obdavčenju delniških opcij znižalo za skoraj 16 odstotnih točk na 54,30%, kar pa je še zmerom ena izmed najvišjih stopenj v Evropi. Hkrati večina razvitih držav z daljšo tradicijo takšnega načina nagrajevanja omogoča ugodnejšo davčno obravnavo opcijskega nagrajevanja za opcijske načrte, ki izpolnjujejo določena merila. Ugodnejša obravnavo za nagrade iz dobička, ki izpolnjujejo določene pogoje je predvidena tudi v Predlogu zakona o udeležbi zaposlenih pri dobičku družbe in o lastništvu zaposlenih. Ta sicer ne obravnava opcijskega nagrajevanja v takem smislu, kot ga predstavljam v svoji nalogi, vendar je to temeljni kamen za ugodnejše načine obdavčenja nagrajevanja zaposlenih. Vprašanje pa je, ali bo ostalo le pri predlogu ali pa bo v doglednem času v Sloveniji dejansko sprejet zakon, ki bo obravnaval to problematiko.

Zaradi pomanjkanja prakse in ustrezne regulative se težave pojavljajo tudi pri računovodski obravnavi opcijskega nagrajevanja. Čeprav so bili Slovenski računovodski standardi prenovljeni v letu 2006, ko je bil že znan MSRP 2, ki se v veliki meri nanaša na opcijsko

nagrajevanje, ni tak način nagrajevanja v nobenem standardu podrobneje opredeljen. Zato prihaja v praksi do nejasnosti, ko se podeljene opcije vodijo kot npr. izvenbilančne postavke. V takem primeru se je verjetno najpametneje zateči po pomoč k MSRP 2 in ugotoviti, kako se delniške opcije zavedejo v poslovnih knjigah. Temeljno vprašanje je, če lahko na podlagi opcijske pogodbe, ki delavcu da pravico do nakupa delnic in ga h temu ne obvezuje, oblikujemo dolgoročne rezervacije, ker ne vemo, če bo do poslovnega dogodka sploh prišlo. Pomembno je tudi, za katero delo so delniške opcije nagrada: preteklo ali prihodnje. Tako npr. v podjetju Merkur d.d. opcijska upravičenja za nakup delnic podeljujejo kot nagrade za uspešno delo v preteklih obdobjih, kar jim da podlago za oblikovanje rezervacij in za prikaz morebitnih stroškov financiranja.

Iz vsega povedanega lahko zaključim, da so prve poporodne težave opcijskega nagrajevanja rešene, predvsem z opredelitvijo delniških opcij v Zakonu o dohodnini. Sicer obstajajo še številni predlogi in mnenja, kaj bi bilo potrebno na področju davčne obravnave še storiti, vendar se stvari nedvomno premikajo na boljše.

S širšo uporabo opcijskega nagrajevanja pa bo potrebno podrobneje in natančneje določiti tudi računovodsko obravnavo opcijskega nagrajevanja. Družbe, katerih vrednostni papirji so uvrščeni na organizirane trge vrednostnih papirjev so sicer že zavezane, svoje konsolidirane računovodske izkaze pripraviti po Mednarodnih standardih računovodskega poročanja. Za ostale družbe, ki bi želele uvesti tak način nagrajevanja, pa je potrebno urediti določbe v Slovenskih računovodskih standardih.

Za konec naj poudarim, da je kljub mnogim prednostim takega načina nagrajevanja pri njegovem vpeljevanju potrebna previdnost. V zadnjih letih je bilo v tujini, predvsem v ZDA, nekaj odmevnih primerov poslovnih prevar, pri katerih so sodelovali managerji z namenom čim več zaslužiti iz pravic opcijskega nagrajevanja. Pred širšim vpeljevanjem opcijskih načrtov v slovenska podjetja je torej potrebno urediti regulativo na tem področju in opcijske načrte oblikovati tako, da se možnost morebitnih prevar oziroma zlorab kar najbolj minimizira.

LITERATURA

1. Ali Mirza Abbas, Holt Graham, Orrell Magnus: International Financial Reporting Standards (IFRS) Workbook and Guide. Hoboken, NJ : John Wiley & Sons, Ltd, 2006. 408 str.
2. Cigan Damijan: Delniške opcije kot možen instrument nagrajevanja menedžerjev po vrednosti podjetja in možnosti za njihovo uveljavljanje v Sloveniji. Magistrsko delo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2002. 110 str., 5 tbl.
3. Černe Mitja: Opcijsko nagrajevanje managementa. Diplomsko delo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2003. 50 str.
4. Epstein J. Barry, Ali Mirza Abbas: Wiley IFRS 2004 CD-ROM - Interpretation and Application of International Financial Reporting Standards. Hoboken, NJ : John Wiley & Sons, Ltd, 2004.
5. Hribšek Hedvika: Etična vprašanja pri nagrajevanju menedžerjev z delniškimi opcijami. Diplomsko delo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2003. 40 str., 1 pril.
6. Jadek Komar Dagmar: Nagrajevanje z delniškimi opcijami. Bančni vestnik, Ljubljana, 2001, 9, str. 45-46
7. Kocbek Marijan et al.: Zakon o gospodarskih družbah (ZGD) s komentarjem. Ljubljana : GV Založba, 2002. (2 zvezka) 1065 str.; 1449 str.
8. Nosan Maja: Čari in pasti nagrade z opcijami. Manager, Ljubljana, 2000, 12, str. 46-48
9. Peterlin Jožko: Uporaba opcij v slovenski praksi. Revizor, Ljubljana, 2002, 11, str. 88-123
10. Podgorelec Peter: Nove možnosti pridobivanja lastnih delnic po predlagani noveli ZGD-F. Podjetje in delo, Ljubljana, 27 (2001), 1, str. 30-52.
11. Posch Ingeborg, Knoll Leonhard, Walla Thomas: Die deutsche Besteuerung von Stock Options nach der jüngsten BFH-Rechtsprechung. Steuer & Wirtschaft International, Wien, 11 (2001), 12, str. 535-544.

12. Prelič Saša: Pravna narava in uveljavitev opcije. Pravna praksa, Ljubljana, 21 (2002), 28-29, str. 12-14.
13. Prezelj Tamara: Opcijsko nagrajevanje – davčne dileme. Denar, Ljubljana, 13 (2003), 11, str. 12-18.
14. Prezelj Tamara: Obdavčitev dohodkov iz delniških opcij. Denar, Ljubljana, 13 (2003a), 13, str. 12-15.
15. Roither Bernhard: Stock Options – Mitarbeiteraktienoptionen im Bilanz- und Steuerrecht. Wien : Manzsche Verlags- und Universitätsbuchhandlung, 2003. 154 str.
16. Romac Šircelj Elda: Predrage delniške opcije za menedžerje. Glas gospodarstva, Ljubljana, 2005, maj, str. 58-59.
17. Romac Šircelj Elda: Obdavčitev nagrajevanja menedžerjev z delniškimi opcijami. Davčno – finančna praksa, Maribor, 6 (2005a), 3, str. 4-8.
18. Samec Nataša: Uvedba delniškega opsijskega programa. Pravna praksa, Ljubljana, 21 (2002), 30, str. 6-9.
19. Svete Nataša: Davčna obravnava opcij. Diplomsko delo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2003. 40 str.
20. Schaschl Tatjana: Stock Options – Mitarbeiterbeteiligung über Aktienoptionen. Wien : Manzsche Verlags- und Universitätsbuchhandlung, 2000. 145 str.
21. Talos Thomas, Konezny Gerd: Steuer- und buchmäßige Behandlung von Stock Options. Wirtschaftsprüfer-Jahrbuch. Wien : Institut Österreichischer Wirtschaftsprüfer (IWP), 1999, str. 285-305.

VIRI

1. Davčna obravnava opcijskega nagrajevanja. Pojasnilo DURS, št. 424-05-10025/2005. URL: [http://www.durs.gov.si/index.php?id=5434&no_cache=1], 18.10.2005.
2. Davčni aspekt opcijskega nagrajevanja. URL: [<http://www.zdruzenje-manager.si/slo/kdo-smo/upravni-odbor/davcni-aspekt/>], 4.8.2004.
3. Effective Tax Rates on Employee Stock Options in the European Union and the USA. URL: [http://ec.europa.eu/enterprise/entrepreneurship/support_measures/stock_options/effective_tax_rates_on_employee_stock_options], 3.5.2003.
4. Kodeks upravljanja javnih delniških družb. URL: [<http://www.ljse.si/cgi-bin/>], 18.3.2004.
5. Kordež Bine: Delniške opcije za nagrajevanje managementa v delniški družbi. Gradivo s strokovnega posveta Združenja Manager. URL: [<http://www.zdruzenje-manager.si/slo/aktualno/2002-10-17/>], 16.10.2002.
6. Kostrevc Denis: Smernice nagrajevanja vrhnjega menedžmenta. URL: [www.socius.si/file/4140/file.html], 15.7.2004.
7. Krašovec Tone: Izziv in ne zbežanost. URL: [<http://www.zdruzenje-manager.si/slo/publikacije-raziskave/izziv-ne-zbežanost/>], 4.8.2004.
8. Letno poročilo družbe Merkur d.d. in konsolidirano letno poročilo Skupine Merkur za leto 2004. 112 str. URL: [http://www.merkur.eu/fileadmin/datoteke/investitorji/dokumenti/porocila/letno_porocilo-2004.pdf], 20.9.2006.
9. Letno poročilo družbe Merkur d.d. in konsolidirano letno poročilo Skupine Merkur za leto 2005. 174 str. URL: [http://www.merkur.eu/fileadmin/datoteke/investitorji/dokumenti/porocila/letno_porocilo-2005.pdf], 20.9.2006.
10. Managerski odkup podjetij in opcijski delniški programi. Šesta seja UO Združenja Manager. [URL: <http://www.zdruzenje-manager.si/slo/kdo-smo/upravni-odbor/odkup-opcije/>], 25.4.2006.
11. Mednarodni standard računovodskega poročanja 2: Izplačila v deležih družbe (Uradni list Evropske unije, UL L 41, 11.2.2005).

12. Predlog zakona o udeležbi zaposlenih pri dobičku družbe in o lastništvu zaposlenih (ZUZDDLZ). (Poročevalec DZ RS, 2005, 28).
13. Priporočila Združenja Manager pri sklepanju individualnih pogodb vodilnih managerjev v gospodarskih družbah. URL: [<http://www.zdruzenje-manager.si/slo/aktualno/priporocila.pdf>], 13.5.2006.
14. Slovenski računovodski standardi 2006. Ljubljana : Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 2006. 273 str.
15. Šešok Klemen: Nagrajevanje zaposlenih in menedžerjev ter davčni vidiki nagrajevanja. Gradivo s strokovnega posveta Združenja Manager. URL: [<http://www.zdruzenje-manager.si/slo/aktualno/2002-10-17/>], 16.10.2002.
16. Zakon o davku od dohodkov pravnih oseb – ZDDPO-1-UPB2 (Uradni list RS, št. 33/06).
17. Zakon o dohodnini – Zdoh-1-UPB4 (Uradni list RS, št. 59/06).
18. Zakon o gospodarskih družbah – ZGD-1 (Uradni list RS, št. 42/06).
19. Zakon o pokojninskem in invalidskem zavarovanju – ZPIZ-1-UPB3 (Uradni list RS, št. 104/05).
20. Zakon o spremembah in dopolnitvah zakona o prispevkih za socialno varnost – ZPSV-B (Uradni list RS, št. 3/98).
21. Zakon o trgu vrednostnih papirjev – ZTVP-1-UPB2 (Uradni list RS, št. 51/06).

PRILOGE

Priloga 1

Slovarček tujih izrazov

Tuj izraz	Slovenski prevod
call-option	nakupna opcija
Comission's Enterprise Directorate	direktorat Evropske komisije za podjetništvo
Efective Tax Rate	efektivna davčna stopnja
Employee Stock Options	delavske delniške opcije
European Call Option	nakupna evropska opcija
KonTraG	Zakon o kontroli in transparentnosti na področju podjetij
Stock Option Plan	opcijski načrt
strike price	nakupna cena opcij
to acquire	pridobiti
true and fair view	resničen in pošten prikaz
Wealth Tax	davek na bogastvo