

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

DELNICE IN VPLIV EVROPSKE UNIJE

Ljubljana, oktober 2009

NATAŠA THUMA

IZJAVA

Študentka Nataša Thuma izjavljam, da sem avtorica tega diplomskega dela, ki sem ga napisala pod mentorstvom dr. Krešimirja Puhariča, in da dovolim njegovo objavo na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne _____ Podpis: _____

KAZALO

UVOD.....	1
1 POJEM DELNICE	1
2 SESTAVNI DELI DELNICE	4
3 VRSTE DELNIC.....	6
3.1 Razvrščanje delnic po obliki	6
3.1.1 Prinosniške oz. imetniške delnice	6
3.1.2 Imenske delnice.....	7
3.1.3 Dodaten način prenosa obeh vrst delnic.....	7
3.2 Razvrščanje delnic glede na zapisano pravico	8
3.2.1 Navadne oz. redne delnice	8
3.2.2 Prednostne oz. ugodnostne delnice	8
4 LASTNE DELNICE	9
5 DELNICE V NEMATERIALIZIRANI OBLIKI	10
6 AMORTIZACIJA DELNIC.....	11
7 PRENOS DELNIC	12
8 DELNIČARJI IN DELNIŠKA DRUŽBA – PRAVNA RAZMERJA.....	13
9 PRAVICE DELNIČARJEV.....	13
9.1 Premoženske pravice.....	14
9.1.1 Pravica do dela dobička	14
9.1.2 Pravica do prednostnega nakupa.....	15
9.1.3 Pravica do dela preostalega premoženja v primeru likvidacije ali stečaja.....	16
9.2 Članske pravice	16
10 LISTINE, POVEZANE Z DELNICAMI.....	16
10.1 Začasnica.....	17
10.2 Užitnice	17
10.3 Potrdilo o izdanih delnicah.....	17
10.4 Imenske delnice brez navedbe imena delničarja in enosmerni certifikat.....	18
10.5 Evro delnica.....	18
11 VPLIV EVROPSKE UNIJE	18
11.1 Prehod na evro – postopek	19
11.1.1 Enotno priporočilo Agencije za trg vrednostnih papirjev, Ljubljanske borze in Klirinško depotne družbe za izbiro oblike prehoda na evro.....	25
11.2 Časovna premica vpeljave evra.....	25
12 NOVI ZAKON O GOSPODARSKIH DRUŽBAH: ZGD-1	26
13 NOMINALNE (angl. <i>PAR VALUE SHARES</i>) IN NENOMINALNE (angl. <i>NO PAR VALUE SHARES</i>) DELNICE.....	29
13.1 Nominalne (angl. <i>par value shares</i>) delnice	30
13.2 Nenominalne (angl. <i>no par value shares</i>) delnice.....	30
13.2.1 Prave oziroma pristne delnice	32
13.2.2 Neprave oziroma nepristne delnice	33
14 KOSOVNE DELNICE.....	33
14.1 Nastanek kosovnih delnic.....	34
14.2 Bistvo kosovnih delnic	34
14.3 Varstvo upnikov	35
14.4 Varstvo delničarjev	35
14.5 Prednosti kosovnih delnic	36
14.6 Slabosti kosovnih delnic.....	36
14.7 Kosovne delnice v Sloveniji, na Hrvaškem in v Nemčiji	36

15	EVROPSKA DELNIŠKA DRUŽBA – SOCIETAS EUROPEA (SE)	37
15.1	ZGD-1 in evropska delniška družba.....	38
15.2	Ustanovitev evropske delniške družbe	39
15.3	Organi evropske delniške družbe	40
	SKLEP.....	41
	LITERATURA IN VIRI	42

KAZALO SLIK

<i>Slika 1: Premoženje delniške družbe in njen osnovni kapital</i>	<i>2</i>
<i>Slika 2: Interes delničarjev v družbi</i>	<i>14</i>
<i>Slika 3: Uvajanje nove valute – evra</i>	<i>25</i>
<i>Slika 4: Delitev delnic na nominalne (angl. par value shares) in na nenominalne (angl. no par value shares) delnice</i>	<i>30</i>

KAZALO TABEL

<i>Tabela 1: Merila, ki so pomembna pri izbiranju naložb</i>	<i>3</i>
--	----------

UVOD

Delnice predstavljajo priljubljeno sredstvo za povečanje premoženja posameznika. Pri tem se lahko bodoči imetnik delnice sam odloči, kako veliko tveganje želi sprejeti. Temu ustrezen je tudi donos delnice. Velikokrat zelo tvegane odločitve prinesejo velike dobičke, včasih pa se tudi zgodi, da takšna odločitev ni najboljša in pomeni izgubo celotnega vložka. Izgubi celotnega vložka se lahko izognemo z dobro obveščenostjo, dobrim raziskovanjem, stalnim spremljanjem gibanja trga ter poznavanjem delnic. Obveščenost je v današnjem svetu skoraj največja prednost ne glede na to, česa se lotimo. Za dober rezultat je potrebna tudi dobra teoretična osnova oz. je treba združiti teorijo in prakso. Tudi v primeru, da smo dobro podkovani na vseh področjih, ki zadevajo delnice, včasih pride do nepredvidljivih okoliščin. Preden se odločimo za vlaganje v delnice, je smiselno ugotoviti, kaj nam več pomeni – varna naložba z rednim minimalnim donosom ali tvegana naložba z možnostjo visokih donosov in visokih izgub. To predstavlja osnovo za nadaljnje razvrščanje delnic po kriterijih, ki so pomembni za odločitev. Spremljati je treba tudi vse spremembe, ki jih doživlja delnica v časih širjenja Evropske unije, saj se v vsaki državi članici pri tem pojavljajo posebnosti, ki jih je dobro poznati.

Namen diplomskega dela je predstaviti delnico, njene lastnosti, pokazati, kaj predstavlja, in pokazati vpliv vstopa Slovenije v Evropsko unijo ter v povezan monetarni sistem – zamenjava slovenskega tolarja z novo valuto, evrom. Tako se bo pokazala nekakšna zaokrožena celota, ki bo lahko omogočala razumeti bistvo delnice in njen pomen za delničarja. Cilj diplomske naloge je ugotoviti področje vpliva Evropske unije na delnice. Pozornost je posvečena predvsem temu, kaj se je zgodilo z zakonom, ki ureja delnice, pojavu novih vrst delnic ter ravnanju delniških družb v Sloveniji v tem prehodnem obdobju.

V diplomski nalogi gre za študijo primera delnice in analizo teoretičnih izhodišč za to področje. V prvem delu so predstavljeni sam pojem delnice in njeni sestavni deli. Temu sledijo vrste delnic in dejanja, povezana z delnicami. Prvi del se zaključi s pravicami, ki jih uživajo delničarji, in z listinami, ki pridejo v poštev v okviru delnic. Drugi del prikazuje prehod na evro in različne scenarije, ki so jih delniške družbe imele na izbiro. Nadaljuje se z novim zakonom o gospodarskih družbah (ZGD-1). Temu sledita poglavji z nominalnimi in nenominalnimi delnicami ter s kosovnimi delnicami. Drugi del diplomskega dela se zaključi z opredelitvijo evropske delniške družbe.

1 POJEM DELNICE

Delnica predstavlja del delniške družbe, saj je njen temeljni opredelilni element. Osnovni kapital delniške družbe je razdeljen na delnice. Obstaja veliko različnih oblik gospodarskih

družb, vendar delnice pripadajo le delniški družbi in so nanjo konkretno vezane. Pojem delnica ima več opredelitev (Kocbek, 1995, str. 26):

- o delnica kot alikvotni del osnovnega kapitala delniške družbe (1. odstavek 169. člena Zakona o gospodarskih družbah (v nadaljevanju ZGD) oz. 168. člen novega ZGD-1) – temeljna opredelitev,
- o delnica kot listina,
- o delnica kot vsebina članskih pravic v družbi.

Delničarji so pogosto pojmovani kot lastniki oz. solastniki delniške družbe, vendar je tako razumevanje v pravnem pogledu napačno. Delniška družba oz. njeno premoženje je osamosvojena lastnina te družbe, ki predstavlja pravno osebo. S pravnega pogleda delničarji predstavljajo osebo, ki lahko uresničuje članske in premoženjske pravice. Način razdelitve premoženja družbe in osnovnega kapitala je prikazan v sliki, ki sledi, sliki 1 (Kocbek, 1995, str. 27).

Slika 1: Premoženje delniške družbe in njen osnovni kapital

PREMOŽENJE	KAPITAL
DENAR	LASTNIŠKI KAPITAL (EQUITY)
STVARI	DELNICE (OSNOVNI DELNIŠKI KAPITAL)
PRAVICE	OBVEZNOSTI
AKTIVA	PASIVA

$\text{osnovni kapital} = \text{število delnic} \times \text{nominalni znesek delnic}$

Vir: M. Kocbek, *Delnice in delniška družba*, 1995, str. 27.

Delnica je lastniški vrednostni papir kapitalskega trga, ki za delniško družbo predstavlja pridobitev trajnih sredstev. Kot lastniški vrednostni papir je bila definirana, ker za izdajatelje predstavlja lastna sredstva in za katera cene kapitala ni treba plačevati. Prav tako za delnice izdajatelju ni treba pridobivati tujih finančnih sredstev. Delnica je za investitorja direktna investicija, in sicer takšna direktna investicija, katere rezultat je variabilna renta. Delnica predstavlja potrdilo za to naložbo. To potrdilo ima zapisano udeležbo v osnovnem kapitalu delniške družbe, torej tudi udeležbo v premoženju – delnica je zato stvarnopravni vrednostni papir. Na tem potrdilu je tudi zapisana pravica do dividende, torej do udeležbe pri dobičku družbe (Grilc & Juhart, 1996, str. 139–140).

Z naložbenega vidika je delnica na trgu vrednostnih papirjev najzahtevnejša osnovna naložbena skupina. Za investitorja je vrednostni papir, ki mu daje pravico do sorazmernega lastništva v podjetju. Na organiziranem trgu kapitala so delnice dostopne, če je podjetje izvedlo javno ponudbo oz. omogočilo javno prodajo delnic (Kleindienst, 2001, str. 122–123).

Delnice predstavljajo tudi možnost za povečanje premoženja, imajo namreč lastnost likvidnosti. To je njihova prednost, saj jih lahko (običajno) prodamo, kadar hočemo. Večino časa prinašajo tudi dobre donose. Hkrati niso vezane na neko časovno obdobje, kot je na primer bančni depozit s trimesečno vezavo. Je pa zanje značilna nepredvidljivost, kar predstavlja slabost uporabe delnic za naložbe. Pri odločanju, v kaj vložiti premoženje, je dobro upoštevati tri merila, ki so prikazana v tabeli 1 (Mastnak, 2007, str. 10).

Tabela 1: Merila, ki so pomembna pri izbiranju naložb

	POTENCIALNA DONOSNOST	TVEGANOST	LIKVIDNOST
DELNICE	visoka	visoka	visoka
OBVEZNICE	srednja	srednja	srednja
DOLGOROČNI BANČNI DEPOZIT	nizka	nizka	slaba

Vir: S. Mastnak, Kako do visokih donosov in ob tem mirno spati, 2007, str. 10.

Delnice torej predstavljajo največje tveganje, vendar hkrati tudi največjo potencialno donosnost. Glede na obveznice in dolgoročne depozite imajo tudi največjo likvidnost. Od posameznika je odvisno, kaj izbere za naložbo, pri čemer se mora odločiti, ali mu je pomembnejša varnost ali visok donos. Pri odločanju je treba tudi upoštevati dejstvo, da so dolgoročni delniški donosi manj nepredvidljivi kot kratkoročni (Mastnak, 2007, str. 10).

Delnico ureja Zakon o gospodarskih družbah (ZGD). Sedaj je v veljavi novi Zakon o gospodarskih družbah ZGD-1, ki ga je sprejel Državni zbor Republike Slovenije, na seji 4. aprila 2006. Delnica je opredeljena kot vrednostni papir (175. člen ZGD oz. 174. člen ZGD-1). Ta vrednostni papir ima določene značilnosti, ki so opredeljene v posebnem poglavju o delnicah (členi 175–183 ZGD oz. členi 174–182 ZGD-1) (Čas & Jamnik, 2000, str. 85).

Delnice imajo različne vrednosti, te so (Čas & Jamnik, 2000, str. 86):

- o **Nominalna vrednost:** ko se ustvarja delniška družba, se njen osnovni kapital razdeli na delnice; te imajo svojo vrednost, ki se imenuje nominalna vrednost – če vse te delnice seštejemo po njihovi nominalni vrednosti, dobimo osnovni kapital (število izdanih delnic x nominalna vrednost delnice = osnovni kapital).
- o **Knjigovodska (bilančna) vrednost:** to vrednost dobimo iz razmerja med lastniškim kapitalom in številom izdanih delnic; podatke za izračun te vrednosti dobimo iz bilance stanja delniške družbe. Ob dejstvu, da lahko

obstaja v delniški družbi toliko rezervnega sklada, kot je osnovnega kapitala, pridemo do ugotovitve, da je takrat knjigovodska vrednost delnic še enkrat tolikšna kot nominalna vrednost.

- o **Tržna (tečajna) vrednost:** če delnica kotira na borzi, to vrednost imenujemo tudi borzna cena. Ta vrednost se oblikuje na podlagi uspešnosti poslovanja in pričakovanega dobička določene delniške družbe ter na podlagi ponudbe in povpraševanja.

Slabosti, knjigovodske vrednosti delnic (Kleindienst, 2001, str. 220–222):

- o časovni vidik – za delničarje je najpomembnejše prihodnje obdobje, medtem ko se knjigovodska vrednost nanaša na preteklost,
- o konceptualni vidik – predstavlja likvidacijski koncept,
- o razmerje med knjigovodsko vrednostjo in prakso – odstopanje vrednosti od prakse,
- o razvidnost podatkov – velikokrat v računovodskih izkazih ni vseh potrebnih podatkov,
- o razlike med podjetji – pogosto niso upoštevane v knjigovodski vrednosti.

Dejavniki, ki določajo tržno vrednost delnic (Kleindienst, 2001, str. 236–237):

- o splošna raven obrestnih mer,
- o prihodnja uspešnost poslovanja,
- o zahtevana donosnost povprečne delnice,
- o pričakovana stopnja rasti uspešnosti poslovanja,
- o tveganje delnice,
- o delež dividend.

Razredi delnic

Razred predstavljajo delnice, ki vsebujejo enako pravico. Glede na možnosti kombiniranja vrste meril in osebkov je število razredov lahko poljubno (Grilc & Juhart, 1996, str. 142).

Vsaka delnica ima zagotovljeno glasovalno pravico (Bratina, Jovanovič, Drnovšek, Radolič & Bratina, 2008, str. 91).

ZGD izrecno omogoča tudi avtonomno opredelitev odločanja po razredih delnic. To omogoča s statutom (Kocbek, 1995, str. 47).

2 SESTAVNI DELI DELNICE

Poznamo več opredelitev delnice. Opredelitev delnice kot listine pove, da je delnica sestavljena iz več delov. Ima tri sestavne dele: plašč, kuponsko polo in talon. Na to dejstvo nas opozarja tudi 181. člen ZGD-ja oz. 180. člen ZGD-1 (Kocbek, 1995, str. 37).

Plašč delnice

Plašč delnice predstavlja prvi sestavni del delnice. Po ZGD-ju mora biti v plašč vključenih sedem sestavin delnice (Kocbek, 1995, str. 37–38):

1. razred delnice in oznaka, da je to delnica:
 - o oznaka, da gre za delnico/delniška klavzula – delnica ima naravo vrednostnega papirja, zato je ta naziv potreben;
2. sedež izdajatelja delnice in firma;
3. oznaka, da se delnica glasi na prinosnika (prinosniške delnice), ime kupca delnice (imenske delnice) oz. firme;
4. vrednost, ki predstavlja celotno izdajo delnic:
 - o s to vrednostjo se lahko ugotovi proporcionalni lastniški interes delničarja, ki si ga lahko izračuna delničar ob nakupu delnic; skupna vrednost celotne izdaje delnic se nanaša na osnovni kapital delniške družbe; če pride do nove emisije delnic in s tem do povečanja osnovnega kapitala, mora biti ta povečani kapital prav tako vključen v delnico;
5. nominalna vrednost delnice;
6. roki, ki se vežejo na izplačilo dividende;
7. serijska številka delnice, kraj in datum izdaje ter faksimile podpisov pooblaščenih oseb izdajatelja delnice.

Kuponi

Sestavni del delnice predstavlja tudi kuponska pola skupaj s kuponi za izplačilo dividend. Ob pogledu na posamezni kupon vidimo, da ima tudi ta nekaj obveznih sestavin. Te sestavine so (Kocbek, 1995, str. 38):

1. zaporedna številka – kupon za izplačilo dividend mora imeti zaporedno številko;
2. številka delnice – na podlagi te številke se izplačujejo dividende;
3. ime izdajatelja delnice;
4. leto izplačila dividend;
5. faksimile podpisov pooblaščenih oseb s strani izdajatelja delnic.

Na koga se morajo glasiti kuponi za izplačilo dividend, v ZGD ni napisano. Ravno zaradi tega dejstva ima podjetje to zapisano v dispoziciji delniške družbe. Za lažje kroženje kuponov se pri imenskih delnicah kuponi glasijo na prinosnika ali na ime, pri prinosniških delnicah pa na prinosnika. Značilnost kuponov je tudi, da se lahko izdajo le skupaj z glavno delniško listino. Če kupone gledamo z vidika primerjalnega prava, se jih uvršča med stranske vrednostne papirje (Kocbek, 1995, str. 38).

Talon

Če so vsi kuponi uničeni ali porabljeni, pride v poštev talon. Talon predstavlja pravno podlago, če pride do takšnega primera. Z njim se uveljavlja pravica do nove kuponske pole za izplačilo dividend, ki jo ima imetnik delnice. 239. člen ZGD oz. 246. člen ZGD-1 navaja, da lahko imetnik pridobi novo kuponsko polo oz. nove kupone le ob predložitvi plašča delnice in

talona. Za delničarja torej velja oseba, ki ima istočasno v lasti talon in plašč delnice. Plašč delnice sam po sebi služi le za legitimacijo delničarja (Kocbek, 1995, str. 39).

Tudi delnica v elektronski obliki mora imeti vse navedene sestavine. Po določbah, ki se nahajajo v Zakonu o nematerializiranih vrednostnih papirjih (v nadaljevanju ZNVP), ima torej prav tako plašč, kuponsko polo (skupaj s kuponi) ter talon (Puharič, 2001, str. 288).

3 VRSTE DELNIC

Po ZGD-ju razvrščamo delnice po obliki ter glede na zapisano pravico.

3.1 Razvrščanje delnic po obliki

Po obliki so delnice razvrščene na dve podzvrsti: prinosniške oz. imetniške in imenske delnice.

3.1.1 Prinosniške oz. imetniške delnice

Te vrste delnic so bolj razširjene od drugih. Razlog za to je v tem, da je njihov prenos lažji od prenosa ostalih delnic. Prinosniške delnice tudi predstavljajo prave prinosniške papirje – zanje ZGD ne ureja pravil tako podrobno kot za ostale vrste delnic. Zato si pri tem lahko pomagamo z uporabo smiselnihih pravil o obveznici, kar priporoča teorija primerjalnega prava (Grilc & Juhart, 1996, str. 140).

Ob oddaljitvi od teorije in vpogledu v prakso tudi ta daje prednost prinosniškim delnicam, saj so večinoma anonimne, prožnejše in tudi njihovo kroženje v prometu je lažje. Kot borzni papir je prinosniška delnica prav tako veliko bolj uporabna kot ostale vrste delnic. Ob dejstvu, da se z delnicami prenašata pravica in članstvo družbe, obstajajo za različne vrste delnic različni načini prenosa (Kocbek, 1995, str. 43–44).

Prenos za to vrsto delnic, torej za prinosniške oz. imetniške delnice, poteka tako, da se delnica izroči (Čas & Jamnik, 2000, str. 87).

Ob izročitvi se prenesejo tudi vse pravice, ki jih prinosniške delnice vsebujejo (Puharič, 2001, str. 288).

3.1.2 Imenske delnice

Delnice se morajo po ZGD glasiti na ime takrat, ko se jih izda pred celotnim vplačilom nominalnega ali višjega emisijskega zneska. Na sami delnici se tudi navede znesek delnih vplačil. Začasnice se morajo prav tako glasiti na ime (176. člen ZGD oz. 175. člen ZGD-1), (Kocbek, 1995, str. 43).

Posebna norma ZGD-ja navaja, da se imenske delnice prenašajo z uporabo **indosamenta**. Poleg indosamenta se vseeno lahko uporablja tudi cesija. Ob uporabi indosamenta kot sredstva za prenos imenskih delnic po ZGD (prvi odstavek 233. člena oz. po ZGD-1 236. člena) pridejo v poštev predpisi o menici (11., 12., in 15. člen Zakona o menici (v nadaljevanju ZM)). Iz tega sledi, da ima na delnici indosament legitimacijsko in prenosno funkcijo (15. člen ZM), garancijske pravice pa ne vsebuje (14. člen ZM). Zapis udeležbe v pravem imenskem papirju z zakonom ni predviden, vendar ta zapis tuja praksa dovoljuje (Grilc & Juhart, 1996, str. 140–141).

Pri imenskih delnicah je potreben vpis prenosa delnice v delniško knjigo (Čas & Jamnik, 2000, str. 87).

Če želimo omejiti prost prenos imenskih delnic, lahko to naredimo z uporabo **vinkuliranja**. Vinkuliranje predstavlja dejstvo, da mora biti prenos delnice odobren s strani družbe, torej z njenim soglasjem (skupščina, nadzorni svet; drugi odstavek 233. člena ZGD oz. 236. člena ZGD-1). Takšna vinkulirana delnica mora praviloma upoštevati pravila za ordrske papirje. Prav tako so takšne delnice lahko predmet borznega trgovanja, vendar prinašajo s seboj veliko težav (Grilc & Juhart, 1996, str. 141).

3.1.3 Dodaten način prenosa obeh vrst delnic

Obstaja še en način prenosa, ki je možen pri imetniških in imenskih delnicah – t. i. **legitimacijski prenos**. Pri legitimacijskem prenosu je pridobitelj navzven pooblaščen, legitimiran za uveljavljanje zapisanih pravic v lastnem imenu (3. in 4. odstavek 291. člena ZGD), hkrati pa ni lastnik vrednostnega papirja. Prednost takšnega prenosa predstavlja dejstvo, da je delničar v tem primeru anonimen. Ta način prenosa se uporablja predvsem v zvezi s pogodbo o deponiranju vrednostnih papirjev. Tu namreč banka izpolnjuje obveznosti in izvršuje pravice iz papirjev (1047. člen Zakona o obligacijskih razmerjih (v nadaljevanju ZOR)). Pri imenskih delnicah, ki so izdane v dematerializirani obliki, veljajo za prenos posebna pravila (Grilc & Juhart, 1996, str. 141).

3.2 Razvrščanje delnic glede na zapisano pravico

Delnice razvrščamo tudi po vsebini pravic iz delnic. Tu imamo dve vrsti delnic: navadne oz. redne delnice in prednostne oz. ugodnostne delnice.

3.2.1 Navadne oz. redne delnice

Navadne delnice obstajajo le toliko časa, dokler obstaja tudi podjetje. Takšne delnice tudi nimajo dospelja (Mramor, 2000, str. 43).

Navadne delnice predstavljajo delnice, ki vsebujejo naslednje pravice delničarja (Puharič, 2001, str. 288):

- o pravica, da delničar sodeluje pri upravljanju družbe,
- o pravica do dividend oz. do dela dobička,
- o pravica, da delničar po stečaju ali likvidaciji družbe dobi ustrezen del preostalega premoženja.

V primeru, da delniška družba izda le eno vrsto delnic, te delnice pa so tudi enake po vrsti pravic, ki jih vsebujejo, so te delnice družbe nujno samo navadne delnice. Navadne delnice svojim imetnikom dajejo zgoraj navedene pravice proporcionalno v odvisnosti od lastniškega deleža, ki ga ima delničar v družbi. Ob pogoju, da je navadna delnica v celoti vplačana, zagotavlja toliko glasov, kot jih daje razmerje nominalnega zneska delnice v osnovnem kapitalu delniške družbe. Lastniki navadnih delnic lahko tako ugotovijo konkreten obseg svojih upravičenj. Vidiijo ga že iz naslova opredelitve delnice, ki jo imajo v lasti (Kocbek, 1995, str. 49–50).

3.2.2 Prednostne oz. ugodnostne delnice

Prednostne delnice predstavljajo članski vrednostni papir; glede donosa pri tem obstaja podobnost z obveznicami. Prednostne delnice prav tako prinašajo dividende, katerih višina je po navadi določena vnaprej. Z vidika ekonomskega pomena prednostnih delnic so te delnice »gospodarska lastnina« nad delniško družbo. Pri takšni vrsti delnic se ob prenehanju delniške družbe poplača delničarje in upnike v določenem vrstnem redu. Najprej se poplača upnike, ki so hkrati tudi imetniki obveznic, nato se poplača delničarje, ki imajo v lasti prednostne delnice, na koncu pa pridejo na vrsto navadni delničarji (Čas & Jamnik, 2000, str. 87).

Prednostne delnice vsebujejo vse tiste pravice, ki jih imajo navadne delnice, imajo pa tudi dodatne, prednostne pravice kot na primer (Kocbek, 1995, str. 51):

- o prednost pri izplačilu zneskov od nominalne vrednosti delnic (zneski so vnaprej določeni),

- o prednost pri izplačilu odstotkov od nominalne vrednosti delnic (odstotki so vnaprej določeni),
- o prednost pri izplačilu odstotkov od dobička (odstotki so vnaprej določeni),
- o prednost pri izplačilu zneskov od dobička (zneski so vnaprej določeni),
- o prednost pri uveljavljanju pravic ob likvidaciji družbe,
- o ostale pravice, ki jih določa statut delniške družbe.

Izdaja se lahko več različnih prednostnih delnic, lahko se izdajajo tudi prednostne delnice, ki so (Grilc & Juhart, 1996, str. 141):

- o *kumulativne ali zbirne delnice*: prinašajo prednost pri izplačilu vseh še neizplačanih dividend;
- o *participativne ali udeležbene delnice*: prinašajo tako prednostne dividende kot tudi pravico – ta zagotavlja izplačilo dividend v skladu s sklepom o razdelitvi dobička, ki pripadajo tistim, ki imajo v lasti navadne delnice.

Obstaja tudi možnost kombiniranja obeh vrst prednostnih delnic. Tako lahko najdemo kumulativno prednostno ter participativno delnico ali pa participativno delnico brez kumulativne prednosti (Grilc & Juhart, 1996, str. 141–142).

4 LASTNE DELNICE

Lastne delnice so delnice, katerih lastnik je podjetje samo. Podjetje je torej lastnik dela samega sebe. Lastne delnice tudi delavcem omogočajo udeležbo pri dobičku. Z njimi se lahko tudi spremeni lastniška struktura družbe in poveča motivacija zaposlenih. Uresničuje se lahko tudi »*profit sharing*«. Po ZGD-ju se takšne delnice lahko pridobivajo (*Lastne delnice*, 2009):

- o če je namen pridobitve delnic zagotoviti odpravnino delničarjem po določbah ZGD-ja,
- o če želi družba delnice ponuditi v odkup delavcem družbe ali z njo povezane družbe,
- o če se delnice pridobi od nakupne komisije,
- o če je razlog univerzalno pravno nasledstvo,
- o če je pridobitev neodplačna,
- o če je izdan sklep s strani skupščine, ki navaja umik delnic po določbah o zmanjšanju osnovnega kapitala,
- o če je nujno opraviti pridobitev, da bi s tem družba preprečila veliko, neposredno škodo.

Lastne delnice niso delnice, ki bi podjetju prinašale dividende, so torej brez dividend in tudi ne zagotavljajo glasovalne pravice. Dobiček družbe se ne veže na lastne delnice, temveč se razdeli ostalim imetnikom delnic. Z ekonomskega vidika je vseeno pomembno, da lastne

delnice prinašajo tudi nekaj pozitivnega, torej nekakšno korist za družbo (*Lastne delnice, 2009*).

Lastne delnice se vedno soočajo z vprašanjem, ali delniška družba lahko ima lastne delnice. Glede na kontinentalni sistem osnovnega kapitala družb so v povezavi z lastnimi delnicami pomembna naslednja vprašanja (Bratina, Jovanovič, Drnovšek, Radolič & Bratina, 2008, str. 204):

- o kaj se zgodi z razmerjem, ki je v formuli osnovnega kapitala, ko se izvede pridobitev lastnih delnic,
- o zakaj se lastne delnice sploh pridobivajo,
- o kakšne pravice predstavljajo lastne delnice ob spremembi osnovnega kapitala,
- o katera sredstva so primerna za pridobitev lastnih delnic.

5 DELNICE V NEMATERIALIZIRANI OBLIKI

Zakon o nematerializiranih vrednostnih papirjih (v nadaljevanju ZNVP) je zakon, ki ureja nematerializirane vrednostne papirje. Takšni vrednostni papirji morajo biti vpisani v centralni register nematerializiranih vrednostnih papirjev in predstavljajo izjavo izdajatelja, da bo izpolnil obveznost, ki jo vrednostni papir vsebuje. Izdajatelj se tudi zavezuje, da jo bo izpolnil do osebe, ki ima za to pravico. To pa je zakoniti imetnik vrednostnega papirja. Pravice, ki jih vsebuje in prinaša takšen vrednostni papir, urejata ZGD-1 in obligacijski zakonik (v nadaljevanju OZ), razen če ZNVP zahteva drugače. Poznamo več vrst nematerializiranih vrednostnih papirjev, in sicer (*Vrednostni papirji, 2009*):

- o delnice,
- o obveznice in
- o druge serijske vrednostne papirje.

Pri dematerializaciji delnice gre torej za to, da se sedanji papirnati nosilec pravic nadomesti z elektronskim. Nematerializirane delnice predstavljajo obliko, ki je obvezna, ker se delnice prodajajo na organiziranem trgu. Po 15 dneh od izdaje delnic mora izdajatelj izdati delnico v nematerializirani obliki. Za prenos nematerializirane delnice je treba imeti poseben nalog. Na tem nalogu je zahteva imetnika po hrambi nematerializirane delnice za račun novega imetnika. To privede do tega, da se pravice preknjižijo (Sotlar, 2003, str. 8).

Bistvene sestavine, ki jih morajo imeti nematerializirani vrednostni papirji, morajo biti tudi vpisane v centralni register, te so (4. člen Zakona o nematerializiranih vrednostnih papirjih (v nadaljevanju ZNVP)) (*Publikum – Zakon o nematerializiranih vrednostnih papirjih, 2009*):

- o oznaka, ki pove, za katero vrsto vrednostnega papirja gre,
- o podatki, ki identificirajo izdajatelja,
- o informacija, ki nakazuje, za kateri papir gre – prinosniški ali imenski,

- o vsota vseh izdanih vrednostnih papirjev (vpisani morajo biti v centralni register),
- o skupni nominalni znesek, v primeru, da se vrednostni papirji glasijo nanj in so vpisani v centralni register,
- o datum, ko se je vrednostni papir vpisal v centralni register.

Bistvene sestavine, ki jih prav tako mora imeti nematerializirana delnica in morajo biti vpisane v centralni register, so: oznaka razreda delnice; oznaka, da je kosovna delnica, če ni kosovna, pa nominalni znesek, na katerega se glasi; informacija, ali glasovalna pravica pripada imetniku; če ne gre za navadno delnico, temveč prednostno, morajo biti prednostne pravice napisane (njihova vsebina ali imetnikove pravice) (*Publikum – Zakon o nematerializiranih vrednostnih papirjih, 2009*).

Določbe Zakona o gospodarskih družbah (Uradni list RS, št. 42/06 in 60/06 – popr.) se uporabljajo za delnice, ki so izdane v nematerializirani obliki. Nekatere vseeno ne pridejo v poštev, te so zapisane v: drugem odstavku 174. člena, 179. členu, 180. členu, tretjem odstavku 236. člena, 243 do 246. členu, tretjem odstavku 297. člena, petem odstavku 308. člena, 365. členu ter v prvem in drugem stavku prvega odstavka 376. člena (*Publikum – Zakon o nematerializiranih vrednostnih papirjih, 2009*).

Delniške družbe, katerih število delničarjev je manjše od 50, niso obvezane, da izdajo delnice tudi v nematerializirani obliki. To je prinesla uvedba Zakona o nematerializiranih vrednostnih papirjih (ZNVP, Ur. l. RS, št. 23/99) (Puharič, 2001, str. 288).

6 AMORTIZACIJA DELNIC

Vsak vrednostni papir je izpostavljen zunanjim okoliščinam, zato lahko pride do njegovega popolnega ali le do delnega uničenja. Na svoje stroške lahko imetnik zahteva zamenjavo vrednostnega papirja takrat, ko zaradi poškodbe ni več primeren za uporabo, vendar le tedaj, če je še mogoče razbrati vsebino in pristnost vrednostnega papirja. Če je izpolnjen ta pogoj imetnik dobi popolnoma novo listino (236. člen Obligacijskega zakonika (v nadaljevanju OZ)). Če je vrednostni papir uničen do te mere, da se z njega ne da več ničesar razbrati ali če se ga izgubi, je obvezna izvedba postopka amortizacije (237. člen OZ). Pri amortizaciji se upoštevajo pravila nepravdnega sodnega postopka in pomeni sodno razveljavitev vrednostnega papirja (159. do 167. člen Zakona o nepravdnem postopku, v nadaljevanju ZNP). Izda se sklep o razveljavitvi, na katerem je zapisan datum razveljavitve listine. Razveljavitev velja, ko je objavljena v uradnem listu (Bratina, Jovanovič, Podgorelec & Primec, 2008, str. 182).

Razveljavljanje delnic poteka po točno določenem postopku. Prvi korak je normalni poziv za pridobitev nepravilnih listin. Nato sodišče preveri, ali družba ni presegla svojih pravic, ali

obstajajo pravne predpostavke za razveljavitev, ter ali je ocena družbe pravilna. Za tem sodišče izda dovoljenje, ki družbi dovoljuje, da začne postopek. Naslednji korak je ponovni poziv, pri čemer je jasno izražena želja družbe po izročitvi določenih ali vseh delnic zaradi zamenjave ali zaradi drugega vzroka. To mora jasno izražati dejstvo, da bodo neizročene delnice razveljavljene z dovoljenjem sodišča. Zadnji korak je objava, s katero stopi razveljavitev v veljavo (Kocbek, 1995, str. 87–88).

Postopek amortizacije velja tudi za začasnico. Amortizacijo uporabimo tudi takrat, ko vsebina na delnici postane nepravilna. Če ima delničar v lasti imenske delnice in je njegova oznaka postala nepravilna, jih zaradi tega ne more razveljaviti (Bratina et al., 2008, str.103).

7 PRENOS DELNIC

Posebnost pri prenosu delnic so imenske delnice. Indosament je orodje, s katerim se opravi prenos teh delnic. Tu pridejo v poštev predpisi o menici. V primeru, da imamo v lasti nematerializirane imenske delnice, velja za njihov prenos poseben zakon. Mogoč je tudi prenos s cesijo. Možna je tudi omejitev prenosa imenskih delnic s pomočjo statuta. Družba ima lahko statutarne pogoje, kot so na primer prodaja oz. nakup, večji od 1 %, 5 % ali 10 %. Kljub tej možnosti se lahko vseeno vzdržuje obstoječi lastninski sestav, torej tudi nadzor s strani delničarjev vsakokratnega večinskega paketa delnic. To se stori s pomočjo dovoljenja in restriktivnega dajanja dovoljenj za prodajo delnic. Ta delnica je *vinkulirana* delnica. Pri njej je potrebno dovoljenje za prenos, o katerem odloča poslovodstvo družbe. Odloča lahko tudi skupščina ali nadzorni svet družbe, če je tako določeno v statutu. Če se opravi prenos imenske delnice na neko drugo osebo, se mora za ta prenos opraviti prijava družbi in ga tudi dokazati. Nato se v družbi napravi zaznamek. Na splošno pa imajo delnice prost prenos. Prenos do družbe nima pravnega učinka, če se ta opravi brez soglasja. Možno je kasnejše soglasje. V primeru, da se delnico prenese brez soglasja, je treba storiti vse, da se ga pridobi. Tisti, ki ni vpisan v knjigo delničarjev in pridobi delnico, za družbo ni delničar. Delničar, ki je bil že vpisan, in pridobitelj, sta osebi, ki lahko podata prijavo za vpis v knjigo delničarjev. Za prijavo oblika ni določena. Predložiti je treba dokaz o prenosu ter delnico (Bratina et al., 2008, str. 103, 135).

Pri starem (prejšnjem) ZGD je bilo nekaj nejasnosti glede vinkuliranja. Postopek pridobitve dovoljenja za prenos ni bil popolnoma urejen, saj je zakon pustil možnosti za omejevanje prenosljivosti široko odprte. Pri teh delnicah je bilo pomanjkljivo dodelano tudi trgovanje na organiziranih trgih. Po 233. členu se lahko za prenos imenskih delnic zahteva dovoljenje uprave družbe. V statutu je lahko tudi določeno, da je treba pridobiti dovoljenje skupščine oz. nadzornega sveta (*Nekatere pomembnejše spremembe*, 2009).

8 DELNIČARJI IN DELNIŠKA DRUŽBA – PRAVNA RAZMERJA

Za ureditev delniške družbe pravna razmerja med delničarji ne igrajo velike vloge in posledično niso pravno urejena. Delniška družba je samostojna pravna oseba, delničarji pa so člani in ekonomski lastniki delniške družbe. Na pravno ureditev delniške družbe vplivajo različni interesi delniške družbe ter delničarjev. Zato so za pravno ureditev pomembna temeljna pravila in načela, ki urejajo različne interese. Ne pridejo v poštev vse vrste razmerij. Pomembna so razmerja, ki izhajajo iz članstva delničarja. Kljub temu urejenost takšnih razmerij ni popolna, prav tako vse določbe tega oddelka teh razmerij ne urejajo (Bratina et al., 2008, str. 98).

Pravna razmerja med delničarji in delniško družbo predstavljajo načela in določila. Ta so (Bratina et al., 2008, str. 98–105, 127–128):

- o načelo enakega položaja delničarjev,
- o prepoved oprostitve dajatvenih obveznosti delničarjev,
- o prepoved vpisa lastnih delnic ter prevzema delnic,
- o določilo vrnitve prepovedanih plačil,
- o določilo glavne obveznosti delničarjev,
- o načelo prepovedi vračila in obrestovanja vložka,
- o določilo uporabe in razdelitve dobička in vmesnih dividend,
- o načelo pridobivanja lastnih delnic,
- o načelo prenosa imenskih delnic; pravna skupnost in delnice,
- o določilo vpisa v delniško knjigo,
- o določilo manjšinskih pravic delničarjev,
- o načelo ničnosti in izpodbojnosti sklepov skupščine.

9 PRAVICE DELNIČARJEV

Delničarji imajo določene pravice, ki niso obligacijske in tudi niso stvarne pravice. Delničar namreč ne predstavlja lastnika delniške družbe, nima tudi lastninske pravice kot stvarne pravice do družbe. Delničar prav tako ni lastnik z vidika konkretnega premoženja družbe, čigar lastnik je delniška družba sama. Pravice delničarja torej ne izhajajo iz lastništva nad delniško družbo, temveč iz naslova lastništva delnice, ki jo ima. Delničar je torej stvarnopravni lastnik delnice in iz tega izhajajo pravice, ki jih ima. Pravice delničarjev se nanašajo na neposredno udeležbo v družbi, niso pa to obligacijske pravice. Nakup delnice in s tem članstvo delničarja prinaša s seboj določene pravice, ki jih delničar lahko uveljavlja. Te pravice so korporacijske pravice, ki se delijo na premoženjske pravice in na članske pravice v ožjem pomenu (Kocbek, 1995, str. 61).

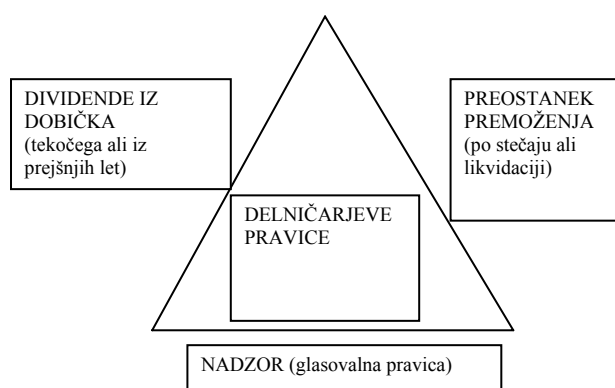
9.1 Premoženjske pravice

Obstaja več premoženjskih pravic, ki pripadajo delničarju. Te pravice so (Kocbek, 1995, str. 61):

- o pravica do dela dobička, do dividende,
- o pravica do prednostnega nakupa delnic,
- o pravica do dela preostalega premoženja po stečaju ali likvidaciji družbe,
- o druge premoženjske pravice, določene s statutom družbe.

Premoženjske pravice so določene tudi v ZGD, najdemo jih v drugem odstavku 177. člena in prvem odstavku 313. člena ZGD oz. v 176. in 337. členu ZGD-1 (Kocbek, 1995, str. 61). Slika ki sledi, slika 2, kaže kaj je vzrok nakupa delnic.

Slika 2: Interes delničarjev v družbi



Vir: M. Kocbek, Delnice in delniška družba, 1995, str. 61.

9.1.1 Pravica do dela dobička

Pri takšni pravici je pomembno načelo sorazmernosti. Navezuje se na uresničevanje glasovalnega upravičenja. Glede na določila v statutu družbe se lahko izbere drugačna delitev, torej ne takšna, kot jo predstavlja nominalni znesek delnice (Bratina et al., 2008, str. 96).

Bilančni dobiček, ki je namenjen dividendam, se v večini primerov deli z upoštevanjem sorazmernega deleža delnic v osnovnem kapitalu (Bratina et al., 2008, str. 292).

Ta pravica predstavlja temeljno premoženjsko pravico delničarja. Pravico do dela dobička imajo vsi delničarji, pri čemer ni pomembno, katero vrsto delnice ima delničar v lasti (prednostne ali navadne delnice). Pri glasovalnih pravicah je zelo stroga prepoved večkratnih

glasovalnih pravic, strogo načelo proporcionalnosti pa ne velja za premoženjsko upravičenje. Gre namreč za to, da delničarji lahko razpolagajo z delnicami, ki imajo različne razrede, zato imajo lahko različna premoženjska upravičenja (disproporcionalna upravičenja) (Kocbek, 1995, str. 62–63).

Po ZGD-ju ni določeno, v kateri obliki naj bi bila dividenda izplačana, načeloma pa gre za denarne dividende, a tudi dividende v nadenarni obliki niso prepovedane. Dividend delniška družba ne more izplačati kadar hoče, izplača jih lahko le iz dobička, ki je bil ustvarjen v predhodnem letu (izkazan mora biti v bilanci v okviru letnega poročila) (Kocbek, 1995, str. 64, 68).

Včasih vplačila vložkov v osnovni kapital niso izvedena v celoti. Lahko se zgodi, da so vložki vplačani sorazmerno samo za nekatere delnice. V teh primerih se izplačilo dobička določi tako, da uporabimo določeno sorazmerje z opravljenimi vplačili. Plačilo vložkov se lahko opravi tudi med poslovnim letom. Takrat vzamemo v poštev obdobje od trenutka vplačila do konca poslovnega leta in določimo ustrezno razmerje (*Nekatere pomembnejše spremembe*, 2009).

9.1.2 Pravica do prednostnega nakupa

Ta pravica daje možnost ohranitve proporcionalnega lastniškega interesa v delniški družbi. Nakup delnic novih emisij se izvaja v skladu s sorazmerjem delničarjevih deležev v osnovnem kapitalu. Upravičenja, ki jih vsebuje delnica, imajo lastnost nedeljivosti (Bratina et al., 2008, str. 292–293).

Pravica te vrste daje delničarjem možnost, da v času povečanja kapitala družbe vpišejo nove delnice družbe. Zanje je cena novih delnic vnaprej določena. Nove delnice se najprej ponudi obstoječim delničarjem in šele nato javnosti. Izraz »*preferencial suscription right*« (v nadaljevanju PSR) pomeni, da je prednostna pravica do vpisa nove delnice obravnavana ločeno od delnice in da se z njo lahko tudi trguje. Običajno velja en PSR za eno delnico. Koliko PSR je treba imeti za vpis nove delnice, nam pove menjalno razmerje. S PSR je torej mogoče tudi trgovati, trgovanje se odvija na organiziranem trgu. To trgovanje ima vedno določen časovni okvir, v katerem se lahko izvede tudi dejanje vpisa novih delnic. PSR zgubijo vrednost, če so v okviru določenega obdobja neizkoriščene (*Prodaja prednostne pravice do nakupa novih delnic*, 2009).

Po tej pravici ima delničar, ki ima delnice že v lasti, prednost, če želi kupiti novo izdane delnice, ko gre za povečanje osnovnega kapitala družbe. Pravica do prednostnega nakupa se veže na sorazmerje z delničarjevimi deleži v osnovnem kapitalu. O tem govori 313. člen ZGD oz. 373. člen ZGD-1. Pravica do prednostnega nakupa predstavlja temeljno premoženjsko pravico. S to pravico se omogoča tudi preprečevanje vstopa morebitnih novih delničarjev in s

tem se posledično vzdržuje določena struktura delničarjev v podjetju. (Kocbek, 1995, str. 69–73).

9.1.3 Pravica do dela preostalega premoženja v primeru likvidacije ali stečaja

Ta pravica daje delničarjem možnost vrnitve premoženja, ki so ga v delniško družbo vložili. Višina povrnjenega zneska je sorazmerna z višino za to porabljenih sredstev. Na višino tega zneska lahko vplivajo tudi neenaki razredi delnic (Bratina et al., 2008, str. 96).

V postopku likvidacije, ko družba preneha delovati, pride do razdelitve preostalega premoženja. Najprej je treba poravnati vse obveznosti, ki so družbi ostale, potem pa se začne premoženje deliti med delničarje. Ko pride do stečaja družbe, pride v poštev enako pravilo. Pri stečaju pa ni posebnega likvidacijskega postopka. Pred delitvijo premoženja med delničarje družbe je treba najprej vplačati še nevplačane deleže v skladu s statutom. Le-to določa 387. člen ZGD oz. 418. člen ZGD-1. Zatem se lahko prične delitev premoženja delničarjem; če imajo v lasti navadne delnice, ta poteka sorazmerno z njihovim deležem. Pravica do prednosti pri razdelitvi preostalega premoženja za delničarje s prednostnimi delnicami pa mora biti izrecno določena. Le v tem primeru imajo delničarji s prednostnimi delnicami prednost na ravni pravic do preostalega premoženja (Kocbek, 1995, str. 68–69).

9.2 Članske pravice

Že sama delnica predstavlja članske pravice. Delničarjeve ožje članske pravice pa so (Kocbek, 1995, str. 73):

- o pravica do pridobivanja informacij,
- o pravica, da lahko delničar določene sklepe ali ukrepe organov družbe izpodbija,
- o pravica, da lahko delničar opravlja nadzor nad družbo,
- o pasivna ter aktivna delničarjeva volilna pravica v organih družbe.

Članska pravica je tudi pravica, da se delničar lahko udeleži skupščine. Glasovanje se izvaja glede na število delnic. Prednostne delnice predstavljajo izjemo, ker imajo prednostno pravico pri delitvi dobička. Del članskih pravic so tudi manjšinske pravice delničarjev. Da bi lahko delničarji takšne pravice izkoristili, morajo biti izpolnjene nekatere predpostavke, ki so določene z zakonodajo (Bratina et al., 2008, str. 293).

10 LISTINE, POVEZANE Z DELNICAMI

Poleg delnic obstajajo še nekatere druge listine, ki so povezane z delnicami. Te listine so: začasnica, užitnica, potrdilo o izdanih delnicah, imenska delnica brez navedbe imena delničarja, enosmerni certifikat in evro delnica (Grilc & Juhart, 1996, str. 145–146, 148).

10.1 Začasnica

Začasnica je imenska listina, po kateri ima upravičenec takšne pravice, kot jih vsebuje delnica, ki jo začasno nadomešča. Ni pa to listina, ki bi jo imel upravičenec v lasti za vedno, saj se pozneje zamenja za izdane listine (*Medvešek Pušnik, 2009*).

Delnica v nekaterih primerih še ni izdana in ni izročena. Takrat pride v ospredje listina, ki se imenuje začasnica, saj pomeni začasno potrdilo o udeležbi in začasno nadomešča delnico. Nadomešča jo popolnoma, ker so pravice v začasnici po obliki in vsebini enake kot v dejanski delnici. Začasnost te listine ne velja za pravice, temveč za samo listino. Da začasnico lahko izdamo, moramo družbo najprej vpisati v register (204. člen ZGD oz. 205. člen ZGD-1). Tretji odstavek 176. člena ZGD oz. 175. člena ZGD-1 govori o tem, da se po celotnem vplačilu delnic naredi zamenjava začasnice z delnico, začasnica pa se vedno glasi le na ime (Grilc & Juhart, 1996, str. 146).

10.2 Užitnice

Užitnice so izdane s strani delniške družbe za korist oseb, ki so kakorkoli povezane z delniško družbo. Imetnik užitnice nima članskih pravic, lahko pa izkorišča premoženjske pravice nad delniško družbo. Delniška družba ne sme izdati užitnice, ki bi predstavljala dokument s pravico do deleža v podjetju. Prav tako ne sme imeti napisane nominalne vrednosti (*Limun.hr – Užitnice, 2009*).

Užitnice ne najdemo v ZGD, temveč v primerjalnem pravu. Osebe, katerim se izda užitnice, so npr., delojemalci, upniki, ustanovitelji, nekdanji delničarji, torej osebe, ki so ali so bile povezane z delniško družbo. Ni nujno, da so prejemniki užitnic kdaj sodelovali z zbiranjem kapitala; nujno pa je, da so z delniško družbo sodelovali na kak drug način (npr. pri raznih storitvah). Tudi posamezni delničarji lahko pridobijo užitnico. Izda se jim, kadar želimo povečati delničarjevo udeležbo pri dobičku ali v primeru odtujitve delnic. Užitnice spadajo pod prinosniške vrednostne papirje (možne so vseeno tudi imenske užitnice) in so samostojna listina (Grilc & Juhart, 1996, str. 146–148).

10.3 Potrdilo o izdanih delnicah

Potrdilo o izdanih delnicah predstavlja potrdilo, na podlagi katerega se lahko uveljavlja določene pravice, kot sta pravica do glasovanja in pravica do udeležbe na skupščini. To potrdilo tudi pove, koliko delnic ima delničar v lasti. Uporablja se večinoma za identifikacijo na skupščini ter predstavlja izkazni znak, obenem je legitimacijski in ne vrednostni papir (Grilc & Juhart, 1996, str. 145–146).

10.4 Imenske delnice brez navedbe imena delničarja in enosmerni certifikat

Takšne delnice so namenjene predvsem lažjemu prenosu imenskih delnic. Večji prenos naj bi temeljil na dejstvu, da na delnici ni potreben zapis delničarjevega imena. Ime ni napisano do takrat, ko delničar poda zahtevo za zapis svojega imena. Elektronsko preknjiževanje in pravila cesije se uporabljajo, ko želimo spremeniti lastništvo. Če hočemo imeti še večjo prenosnost, se uporablja enosmerni certifikat. Certifikat se vrne v družbo, ko pride do odsvojitve. Nato družba pridobitelju izda novega (Grilc & Juhart, 1996, str. 146).

10.5 Evro delnica

Ob nastopu liberalizacije predpisov o mednarodnem pretoku kapitala oziroma zaradi interesov izdajateljev je nastala evro delnica, ki predstavlja izdajo delnic na evropskem trgu vrednostnih papirjev. Tako je nastala možnost pridobiti kar največ kapitala s pomočjo širšega trga in večjega števila delničarjev (Grilc & Juhart, 1996, str. 148).

Današnje širjenje Evropske unije poteka vedno hitreje in zajema vedno več področij. Zato so v ospredje prišle tudi evro delnice. Za takšne delnice se je uveljavil pogoj zaokroževanja zneska kapitala družbe in nominalnih zneskov delnic. Zneski takšnih delnic se morajo glasiti na en evro ali na njegov večkratnik (kar je zapisano tudi v novem slovenskem zakonu ZGD-1) (Vindiš, 2005, str. 6–8).

11 VPLIV EVROPSKE UNIJE

Evropska unija je prinesla številne spremembe tudi na področju delniške družbe. Zaradi uvedbe evra in vstopa Slovenije v Evropsko unijo (v nadaljevanju EU) so morale kapitalske družbe, torej tudi delniška družba, prilagoditi svoj osnovni kapital. Prav tako je morala delniška družba prilagoditi nominalne vrednosti delnic novi nominaciji, ki je lahko zahtevala tudi redenominacijo. V času izvajanja prehoda na evro so bile v Sloveniji uvedene kosovne delnice, ki naj bi ta prehod olajšale. Za kosovne delnice tudi ni potrebna posebna redenominacija. V Sloveniji se je prehod na evro izvedel zelo hitro in zato ni bilo potrebe po triletnem predhodnem obdobju, ki so ga imele ostale pristopnice ekonomske in monetarne unije (v nadaljevanju EMU). Novonastali zakon o gospodarskih družbah ZGD-1 je namreč družbam omogočal izvajanje ukrepov, ki so bili potrebni za prehod na evro, že v času redne letne skupščine v poslovnem letu 2006. Tako so tudi na podlagi ZGD-1 na skupščini družbe same izbrale takšen način prehoda na evro, kakršen jim je ustrezal. Evropska unija in s tem tudi evro so prinesli tudi razne spremembe in možnosti delniškim družbam. Tako je predlagatelj omogočal, da tistim družbam, ki so bile ustanovljene pred uvedbo evra ali so vsaj vložile predlog za ustanovitev, pustijo možnost nadaljnje veljavnosti nominalnih zneskov delnic ter osnovnega kapitala v tedanjih tolarjih. To je veljalo do časa primerne uskladitve.

Naslednja možnost se veže na družbe, ki so želele ohraniti nominalni koncept delnic. V tem primeru je bil pomemben trenutek določitve tečaja zamenjave, saj so od tega trenutka dalje lahko delniške družbe oblikovale skupščinske sklepe. Ti sklepi so služili uskladitvi tolarških zneskov osnovnega kapitala in delnic z nominalnim zneskom z zneski, ki so bili izraženi v evrih. Nekatere delniške družbe so želele uvesti kosovne delnice. Tu je bila dana možnost, da družba to stori prej, preden je bil znan tečaj zamenjave. Nominalna razmerja in določbe zaradi uvedbe kosovnih delnic niso bila kakorkoli spremenjena. Nadzornemu svetu ali upravnemu odboru se je lahko s strani skupščine dalo pooblastilo, da sam izvede preračun osnovnega kapitala. Narejena je bila zamenjava zneskov v tolarjih z zneski v evrih. Pri tem je bilo treba upoštevati zahtevo, da se to stori tisti dan, ko se uvede evro, upoštevati je bilo treba tudi tečaj zamenjave (*Delnice, 2009*).

Evro je postal slovenska valuta 1. januarja 2007 in predstavlja skupno valuto Evropske unije. Izdajatelji delnic so se zato morali prilagoditi novi valuti. Dobili so navodila, kaj sprememba valute iz tolarja v evro pomeni. Izdajatelji delnic so morali nominalne zneske delnic in osnovni kapital pretvoriti v evre. Prav tako so morali od takrat naprej vse svoje računovodske izkaze in poslovne informacije podajati v valuti evro. Ta prehod, s katerim so se morale soočiti kapitalske družbe, ureja *novi* zakon o gospodarskih družbah ZGD-1. V 172. členu tega zakona najdemo tudi dve novi obliki delnic, to sta (*Delnice, 2009*):

- o kosovne delnice in
- o delnice z nominalnim zneskom v evrih.

ZGD-1 je stopil v veljavo 4. 5. 2006 (*Delnice, 2009*).

11.1 Prehod na evro – postopek

Odločitev o prehodu na evro je bila naloga skupščine delniške družbe. Ob upoštevanju izkušenj ostalih članic EMU se je prehod na evro lahko izvedel na dva načina (*Delnice, 2009*):

- o z vpeljavo kosovnih delnic in
- o s pomočjo preračuna zneska osnovnega kapitala in nominalnega zneska delnic v evro.

Za razliko od Slovenije so imele članice EMU, ki so pred tem uvedle novo valuto, na razpolago triletno prehodno obdobje. Slovenski prehod na evro pa se je odvijal zelo hitro. Da bi bilo to omogočeno, so bila v novi zakon o gospodarskih družbah (ZGD-1) vključena določila, ki so delniški družbi v okviru redne letne skupščine že v letu 2006 omogočala prehod k evru. Za lažje izvajanje skupščine oz. sprejem skupščinskih sklepov je zakon ponudil tudi postopkovne ukrepe. Ti so prinesli nekaj olajšav (*Delnice, 2009*):

- o ni bilo podanih zahtev za posebne objave ali zahtev za pripravo notarsko overjenega čistopisa statuta,
- o rok za izvedbo rednih letnih skupščin družbe v poslovnem letu 2006 je bil podaljšan,

- o pri glasovanju je bil uveden nižji kvorum.

Prehod na evro je prinesel s seboj tudi obvezno zamenjavo vseh materializiranih vrednostnih papirjev. Dematerializacija vseh delnic se je izvedla z izdajo delnic z nominalnim zneskom ter z izdajo kosovnih delnic (prednost te dematerializacije je v tem, da s tem nastopi večja stroškovna ustreznost, večja transparentnost ter regulativna enovitost vrednostnih papirjev). Priporočeno je bilo, da družbe glede prehoda na evro že leta 2006 na skupščinah oblikujejo sklepe. Možni so bili trije scenariji (*Delnice, 2009*):

1. scenarij: odločanje na skupščini glede prehoda na evro, izbere se delnice z nominalnim zneskom v evrih

Od tistega trenutka dalje, ko je bil določen tečaj zamenjave, so lahko družbe, ki so želele ohraniti nominalni koncept delnic, oblikovale ustrezne skupščinske sklepe. Ti sklepi so nato služili za preoblikovanje delnic v tolaških zneskih v delnice z zneski v evrih. Prav tako so sklepi služili še za uskladitev osnovnega kapitala z zneski v evrih. Takšni skupščinski sklepi se niso mogli vpisati pred dnevom uvedbe evra (sklepi na zalogo), usklajene pa so morale biti tudi statutarne določbe (*Delnice, 2009*).

Pri tem scenariju je bilo treba pri preračunu delnic v tolarjih v delnice v evrih upoštevati tudi dejstvo, da je prišlo do potrebe po zaokroževanju zneskov. Tako je bilo treba narediti ustrezno zmanjšanje ali povečanje osnovnega kapitala na način, da so družbe zaokrožile nominalne zneske delnic na najbližji višji ali nižji cel evro. To so lahko naredile tudi z novo razporeditvijo delnic. ZGD-1 jasno navaja, kakšna naj bi bila metoda za preračun nominalnih delnic in osnovnega kapitala (načelo od spodaj navzgor). Zaradi zaokroževanja tudi ni smelo priti do spreminjanja razmerij, ki se navezujejo na delnice in pravice. Postopek za 1. scenarij je bil torej takšen (*Delnice, 2009*):

- o preračun nominalnih zneskov vseh delnic glede na tečaj zamenjave,
- o zaokrožitev teh zneskov na dve decimalni mesti ,
- o seštevek preračunov (predstavlja novo izražen osnovni kapital delniške družbe v evrih),
- o možen nastanek razlik zaradi zaokroževanja (pokritje le-teh s pomočjo kapitalskih rezerv).

Delniške družbe so torej lahko ohranile sistem delnic z nominalnim zneskom, kar je omogočal 172. člen ZGD-1. Družba je lahko izvedla prehod osnovnega kapitala in nominalnih zneskov delnic na evro že pred dnevom uvedbe evra. To navajata 694. člen (tretji odstavek) ZGD-1 in 696. člen ZGD-1. Podatek, ki je bil pri tem bistvenega pomena, je bil tečaj zamenjave. Za sprejetje sklepa skupščine je bila potrebna navadna večina. Vpis sprejetih sklepov ni bil možen pred 1. 1. 2007 (*Prehod na evro za kapitalne družbe, 2009*).

1. Primer preračuna:

Imamo delniško družbo, ki ima 6.000 delnic, nominalni znesek ene delnice je 1.000 SIT. Torej ima ta delniška družba osnovni kapital v višini 6.000.000 SIT (*Prehod na evro za kapitalne družbe, 2009*):

Tečaj zamenjave: **239,640**

1.) $6.000.000 \text{ SIT} : 239,640 \text{ SIT/€} = 25.037,56 \text{ €}$

2.) $1.000 \text{ SIT} : 239,640 \text{ SIT/€} = 4,1729 \text{ €} \rightarrow \text{zaokrožitev } 4,17 \text{ €}$

- Informativno $4,17 * 6.000 = 25.020 \text{ €}$ (metoda preračuna; preračun z dnem uvedbe evra $\rightarrow$ za bilančne, informativne namene)

3.) Izvedba prehoda – najbližji višji ali najnižji cel evro:

3. a) Povečanje osnovnega kapitala $4,17 \text{ €} \rightarrow 5 \text{ €}$ $5 \text{ €} * 6.000 = 30.000 \text{ €}$
 $30.000 \text{ €} - 25.037,56 \text{ €} = + 4.962,44 \text{ €}$ (iz rezerv)

3. b) Zmanjšanje osnovnega kapitala $4,17 \text{ €} \rightarrow 4 \text{ €}$ $4 \text{ €} * 6.000 = 24.000 \text{ €}$
 $24.000 \text{ €} - 25.037,56 \text{ €} = - 1.037,56 \text{ €}$ (v kapitalne rezerve)

Delniške družbe imajo določen minimalni osnovni kapital v višini 25.000 €, zato je mogoča le izvedba pod točko 3. a), ki pa je zelo zahtevna.

Primer usklajenosti statuta:

»Osnovni kapital družbe znaša ~~30.000,00~~ ~~6.000.000,00~~ (trideset tisoč ~~šest milijonov~~ 00/100) € SIT in je razdeljen na 10.000 (deset tisoč) navadnih imenskih delnic z nominalno vrednostjo ~~5~~ ~~10.000,00~~ (petdeset tisoč 00/100) € SIT«.

(*Prehod na evro za kapitalne družbe, 2009*).

2. Primer preračuna:

Delniška družba ima osnovni kapital v višini 10.000.000 SIT. Osnovni kapital družbe predstavljajo delnice, ki jih je 10.000 po številu. Vsaka od teh delnic ima nominalni znesek v višini 1.000 SIT. Potek preračuna je takšen (Vindiš, 2005, str. 6):

1.) Izvede se preračun nominalnega zneska delnice iz tolarjev (1.000 SIT) v evre:

$$1.000 : 239,640 = 4,17 \text{ €}$$

2.) Nominalni znesek delnice, ki je izražen v evrih, se nato zaokroži navzdol (v tem primeru se zmanjša za 0,17) ali navzgor (v tem primeru se poveča za 0,82) na cel evro.

3.) Iz tega sledi:

- o uporaba možnosti *zmanjšanja* osnovnega kapitala: v tem primeru ima delniška družba osnovni kapital v višini 40.000 €, torej 10.000 delnic z nominalnim zneskom v višini 4 €; zaradi tako izvedenega zaokroževanja nominalnih zneskov se osnovni kapital v delniški družbi zmanjša za 1.729,26 € (z 41.729,26 € na 40.000 €);
- o uporaba možnosti *povečanja* osnovnega kapitala: v tem primeru je višina osnovnega kapitala delniške družbe 50.000 €, torej ima družba 10.000 delnic z nominalnim zneskom v višini 5 €; zaradi zaokroževanja na 5 € se osnovni kapital v delniški družbi poveča za 8.270,74 € (z 41.729,26 € na 50.000 €).

Delniškim družbam so bila dana tudi razna opozorila, ki so jih morale upoštevati. Ta opozorila so bila (*Prehod na evro za kapitalske družbe, 2009*):

- o pridobitev naloga za zamenjavo delnic – KDD je morala od delniške družbe dobiti nalog za zamenjavo delnic (posledica spremembe nominalnega zneska delnic),
- o dematerializacija delnic – zakon, ki ureja nematerializirane vrednostne papirje, je narekoval, da morajo delniške družbe, ki niso imele izdanih delnic v nematerializirani obliki, izvesti dematerializacijo delnic (obstajata dve vrsti nalogov: nalog za izdajo nematerializiranih delnic – v poštev pride, če delniška družba delnic še ni izdala ter nalog za izdajo nematerializiranih delnic zaradi zamenjave tiskanih delnic – družba ima delnice, ki so izdane v tiskani obliki),
- o navedba elektronskega medija ali glasila v primeru spremembe statuta (obveščenost delničarjev zahteva 185. člen ZGD-1).

2. scenarij: odločanje na skupščini glede prehoda na evro, izbere se kosovne delnice

Kosovne delnice so neprave delnice brez nominalnega zneska; so zelo dobrodošle, ko gre za postopek denominacije. Predstavljajo svetovno uveljavljen sistem delnic. Takšne delnice uvaja ZGD-1. Pri spreminjanju osnovnega kapitala s spremembo števila delnic bi lahko prišlo do nepravilnosti že izdanih delniških listin. Verjetnost nepravilnosti zneska se je odpravilo ravno s kosovnimi delnicami, saj se takšna delnica ne glasi na znesek ali kvoto. Možnost uvedbe kosovnih delnic predstavlja za delniško družbo tudi odsotnost stroškov pri pretvorbi denarne valute, hkrati pa ni potrebnih večjih kapitalskih sprememb. Kosovne delnice so družbe lahko uvedle, še preden je bil znan tečaj zamenjave, saj njihova uvedba ni posegala v določbe ali nominalna razmerja. Skupščina je imela tudi moč pooblastitve nadzornega sveta ali upravnega odbora. Tako je lahko nadzorni svet ali upravni odbor izvedel preračun osnovnega kapitala z dnem uvedbe evra. Hkrati se je lahko izvedel tudi manjši redakcijski poseg v statutarne določbe, ki opredeljujejo znesek osnovnega kapitala. Pri preračunu je bilo treba upoštevati tečaj zamenjave (*Delnice, 2009*).

Takšna uvedba kosovnih delnic ni predstavljala samo potrebe po izvedbi določenega postopka, predstavljala je tudi vsebinsko dopolnitev prehoda na evro. Treba je bilo spremeniti statut, ta sprememba je morala biti sprejeta z večino najmanj treh četrtin pri sklepanju zastopane osnovnega kapitala (*Prehod na evro za kapitalske družbe, 2009*).

Primer takšne spremembe statuta je:

»Osnovni kapital družbe znaša 10.000.000,00 (deset milijonov 00/100) SIT in je razdeljen na 10.000 (deset tisoč) navadnih imenskih **kosovnih** delnic ~~z nominalno vrednostjo 10.000,00 (desettisoč 00/100) SIT~~«.

(Prehod na evro za kapitalske družbe, 2009).

Kosovne delnice predstavljajo enostaven prehod na evro, ker ni posebnih kapitalskih sprememb in preračunov. KDD je morala od delniške družbe dobiti tudi nalog za vpis spremembe podatkov, ki zadevajo nematerializirane vrednostne papirje (odprava nominalnega zneska, ki je bil sestavina vrednostnega papirja). Delniškim družbam so bila dana tudi priporočila, kako naj ravnajo pri prehodu na evro. Eno izmed takšnih priporočil je bilo, da družbe, ki so sprejele sklep o uvedbi kosovnih delnic, sprejmejo še dodaten sklep, ki vsebuje pooblastilo za izvedbo prehoda na evro. Preračun osnovnega kapitala po tečaju zamenjave (v skladu s četrtrim odstavkom 694. člena ZGD-1) je naslednji *(Prehod na evro za kapitalske družbe, 2009)*:

1. Primer preračuna:

Tečaj zamenjave: **239,640**

10.000.000,00 SIT: 239,640 SIT/€ = 41.729,26055 € → zaokrožitev 41.729,26 €

Primer uskladitve statuta:

»Osnovni kapital družbe znaša **41.729,26 €** ~~10.000.000,00~~ (enainštiridesettisočsedemstodevetindvajset ~~deset milijonov 0026/100~~) € SIT in je razdeljen na 10.000 (deset tisoč) navadnih imenskih **kosovnih** delnic« *(Prehod na evro za kapitalske družbe, 2009).*

Na tak način je lahko nadzorni svet z uporabo tečaja zamenjave izvedel preračun osnovnega kapitala z dnem uvedbe evra. To je storil po unificiranih pravilih Uredbe 1103/97/ES, ki je navajala, da je potrebno narediti zaokrožitev na dve decimalni mesti ter zaokrožitev drugega decimalnega mesta glede na tretjo decimalno mesto, in sicer pri 0–4 navzdol, 5–9 navzgor *(Prehod na evro za kapitalske družbe, 2009).*

2. Primer preračuna (kosovne delnice se uvede pred uvedbo evra):

Delniška družba ima osnovni kapital razporejen na 1.000 delnic, ki imajo nominalni znesek v višini 5.000 SIT, ter 5.000 delnic z nominalnim zneskom 1.000 SIT. Torej znaša osnovni kapital družbe 10.000.000 SIT (Vindiš, 2006, str. 12):

1.) Že v letu 2006 delniška družba izvede nadomestitev nominalnih delnic:

- o nominalni znesek delnice **1.000 SIT** postane enak **1** kosovni delnici,
- o nominalni znesek delnice **5.000 SIT** postane enak **5** kosovnim delnicam.

2.) Iz tega nastane **10.000** kosovnih delnic.

3.) Ob uvedbi evra se izvede preračun osnovnega kapitala (41.729,260 €), ki se ga obvezno zaokroži na dve decimalni mesti: **41.729,26 €**.

4.) Iz tega sledi, da ima ena kosovna delnica vrednost v višini **4,172926 €**. Ta znesek dobimo, ko znesek zaokroženega osnovnega kapitala delimo s številom kosovnih delnic.

3. Primer preračuna (neprave kosovne delnice se uvede po času uvedbe evra):

Delniška družba ima osnovni kapital razporejen na 1.000 delnic, ki imajo nominalni znesek v višini 5.000 SIT, ter 5.000 delnic z nominalnim zneskom 1.000 SIT. Torej znaša osnovni kapital družbe 10.000.000 SIT (Vindiš, 2006, str. 13):

1.) Tisti dan, ko pride do uvedbe evra, se naredi preračun nominalnih zneskov.

2.) Najmanjši nominalni znesek delnice se preračuna in zaokroži:

$$1.000 : 239,640 = \mathbf{4,17 \text{ €}}$$

3.) Višji nominalni znesek dobimo tako, da ga pomnožimo z najmanjšim nominalnim zneskom:

$$4,17 \times 5 = \mathbf{20,85 \text{ €}}$$

4.) Višino osnovnega kapitala dobimo tako, da seštejemo vse preračune nominalnih zneskov:

$$4,17 \text{ €} \times 5.000 + 20,85 \text{ €} \times 1.000 = \mathbf{41.700 \text{ €}}$$

5.) Po dnevu uvedbe evra se izvede nadomestitev delnic:

- o delnice, ki imajo nominalni znesek v višini **4,17 €**, predstavljajo **1** kosovno delnico,
- o delnice, ki imajo nominalni znesek v višini **20,85 €**, predstavljajo **5** kosovnih delnic.

6.) Iz tega sledi, da ima delniška družba osnovni kapital v višini **41.700 €**, ena delnica pa predstavlja vrednost **4,17 €**.

3. scenarij: Skupščina se odloči, da v letu 2006 še ne bo odločala o prehodu na evro

Če je bila odločitev skupščine taka in delniška družba ni izvedla prehoda na evro po dnevu uvedbe evra, je bila zanjo izvedena blokada registra. Spremembo vpisa registrskih podatkov o osnovnem kapitalu so družbe nato lahko izvedle le, če so istočasno z njo izvedle tudi prilagoditev na evro. Določen je bil tudi končni časovni termin za usklajevanje kapitalskih struktur v družbi z evrom, ki je bil 2 leti od dneva uvedbe evra oz. tri redne letne skupščine. V

primeru, da družbe tega roka niso upoštevale, so bile sankcionirane za vsako naslednje leto neusklajenosti (*Delnice, 2009*).

11.1.1 Enotno priporočilo Agencije za trg vrednostnih papirjev, Ljubljanske borze in Klirinško depotne družbe za izbiro oblike prehoda na evro

Pri priporočilu se je upoštevala enostavnost in preglednost prehoda na evro. Na podlagi tega so Agencija za trg vrednostnih papirjev, Ljubljanska borza in Klirinško depotna družba sprejele enotno priporočilo za drugi scenarij: prehod s pomočjo kosovnih delnic. Tudi večina ostalih članic Evropske unije je izbrala za prehod na novo valuto ravno ta scenarij. Razlogi za to izbiro so bili (*/Delnice, 2009/, /Medvešek Pušnik, 2009/*):

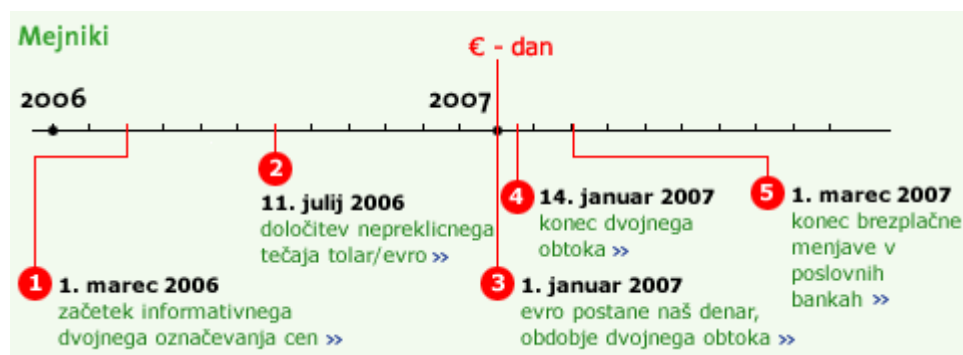
- o enostavnejši postopek, ko se je izvajalo vpisovanje sprememb v centralnem registru KDD,
- o olajšano izvajanje transakcije z osnovnim kapitalom brez izdaje novih delnic,
- o manj nepravilnosti, brez stroškov in večjih kapitalskih sprememb,
- o menjava v kosovne delnice, ko tečaj zamenjave še ni znan,
- o možnost povečanja osnovnega kapitala družb s kosovnimi delnicami brez izdaje novih delnic.

Priporočilo je vsebovalo tudi to, da naj bi se izdajatelji že v letu 2006 v okviru skupščine odločili, kateri scenarij bodo izbrali. Potrudili naj bi se tudi za čim večjo obveščenost delničarjev. Podrobneje naj bi obrazložili izbrani scenarij (vključno s prednostmi in slabostmi) v objavi sklica skupščine (*Delnice, 2009*).

11.2 Časovna premica vpeljave evra

Za delniške družbe je prehod na valuto evro zahteval nekaj sprememb, ki so jih morale uvesti. Za te spremembe je bil pomemben časovni okvir vpeljave evra, zelo pomemben pa je bil tečaj zamenjave.

Slika 3: Uvajanje nove valute – evra



Vir: Mejniki, 2009.

1 Dvojno označevanje cen ni prišlo v poštev za podjetja, ki drugim podjetjem ponujajo svoje blago in storitve, veljalo pa je za podjetja, ki ponujajo svoje storitve oz. blago potrošnikom. Zakon, ki se tu upošteva, je Zakon o dvojnem označevanju cen v tolarjih in evrih. Uporabljal se je centralni tečaj 1 evro = 239,640 tolarja (*Mejniki, 2009*).

2 Datum nepreklicne in trajne določitve menjalnega razmerja – s strani Sveta EU je bil določen TEČAJ ZAMENJAVE. Dvojno označevanje cen se je končalo šest mesecev po uvedbi evra (*Mejniki, 2009*).

3 CILJNI DATUM – datum, s katerim je Slovenija uvedla evro kot nacionalno valuto; pred tem je izpolnila vse potrebne pogoje oz. konvergenčna merila. Od tedaj tolarja ni več niti pri knjižnem denarju, saj je sledil samodejni preračun v denarno enoto evro (*Mejniki, 2009*).

Od **3** do **4** – obdobje, v katerem sta bila v obtoku tako evro kot tolar. Evro je bil že nacionalna valuta, glavno plačilno sredstvo, vendar so bili tolarji še vedno v obtoku. Z njimi se je lahko plačevalo, vendar samo z gotovino. V primeru plačila s tolarji pa razlika ni bila povrnjena s tolarji, temveč z evri (*Mejniki, 2009*).

Od **3** do **5** – obdobje v katerem so državljani lahko gotovino, ki so jo imeli še v tolarjih, zamenjali za evre v vseh hranilnicah in poslovnih bankah, in to brez plačila provizije (*Mejniki, 2009*).

5 – datum možne menjave gotovine brez plačila provizije samo še v Banki Slovenije. Če želimo zamenjati tolarske *kovance*, jih moramo zamenjati do konca leta 2016. Do takrat je menjava brezplačna. V primeru, da bomo prav tako želeli zamenjati tolarske *bankovce*, lahko to naredimo kadarkoli, saj je menjava bankovcev brez časovne omejitve (*Mejniki, 2009*).

12 NOVI ZAKON O GOSPODARSKIH DRUŽBAH: ZGD-1

Novi zakon o gospodarskih družbah ZGD-1 je nadomestil stari zakon o gospodarskih družbah ZGD. Na seji ga je 4. aprila leta 2006 sprejel Državni zbor Republike Slovenije. Nastal je kot posledica vstopa Slovenije v Evropsko unijo, kar je prineslo tudi novo valuto evro, ki je nadomestila staro valuto tolar. Naredil se je prenos prava EU v ZGD. Novosti, ki so prišle z ZGD-1, so (*Statusno pravo gospodarskih družb, 2009*):

- o uvedba evropske delniške družbe,
- o celovita prilagoditev korporacijskega instrumentarija, ki je vezana na novo valuto evro,
- o prenova pravne ureditve, ki zadeva družbo z omejeno odgovornostjo,
- o prenova ostalih določb zakona o gospodarskih družbah,
- o uvedba enotirnega sistema upravljanja delniške družbe,

- o prenova, ki zadeva samostojnega podjetnika, predvsem glede ureditve možnosti za njegovo statusno preoblikovanje,
- o prenos določb iz Zakona o prevzemih (ZPre) v ZGD-1, ki vključuje tudi revizijo.

Novi zakon ZGD-1 (*Statusno pravo gospodarskih družb, 2009*):

- o določa temeljna statusna korporacijska pravila glede poslovanja in ustanovitve povezanih oseb, gospodarskih družb, podružnic tujih podjetij, samostojnih podjetnikov posameznikov oz. samostojnih podjetnic posameznic ter gospodarskih interesnih združenj,
- o ureja tudi njihova statusna preoblikovanja.

Novosti ZGD-1, ki so povezane z delnicami in vstopom v Evropsko unijo, so: uvedba nove valute evro, enotirni sistem upravljanja v delniški družbi in uvedba kapitalske delniške družbe (*Gospodarska zbornica Slovenije, 2009*).

Uvedba nove valute evro

Tu je bila potrebna prilagoditev predpisov, ki so bili vezani na področje prava družb. Potrebne so bile razne prilagoditve s strani kapitalskih družb, ki so bile vezane na osnovni kapital in nominalne zneske delnic. Delniške družbe so lahko izbirale med dvema možnostma, med uvedbo kosovnih delnic in med uskladitvijo nominalnih vrednosti delnic. Slednja je bila v odvisnosti od konkretne situacije, ki je bila prisotna v posamezni družbi, in je lahko pomenila preoblikovanje velikega dela sredstev v osnovni kapital. Ministrstvo je pripravilo izračun, ki kaže, da naj bi bilo za pretvorbo ene delnice, ki ima nominalni znesek v višini 1.000 SIT (kar je približno 4,17 €), potrebna zaokrožitev na polnih 5 € – torej bi bilo potrebno povečanje osnovnega kapitala delniške družbe za skoraj 20 %. V primeru izbire kosovne delnice je ta predstavljala delež osnovnega kapitala, ki se je prilagajal številu delnic, ki so bile izdane. V kosovni delnici se je torej nahajalo lastniško upravičenje, ki ga predstavlja znesek osnovnega kapitala, deljen s številom delnic. Predvideval se je nov minimalni nominalni znesek delnice v višini 1 evra. Znesek 1 evro ni predstavljal izvedbe preračuna dotedanjega minimalnega zneska (1.000 SIT). Vse ostale države članice so prilagodile minimalni nominalni znesek delnice na 1 evro, zato je to morala storiti tudi Slovenija (*Gospodarska zbornica Slovenije, 2009*).

Ker je po starem zakonu ZGD delniško pravo temeljilo na delnici, ki se je glasila na znesek, je bilo treba prilagoditi nekatere določbe, ki jih je ta zakon vseboval, kot na primer (*Gospodarska zbornica Slovenije, 2009*):

- o treba je bilo nadomestiti znesek, na katerega se je glasila delnica, in ga nadomestiti z izrazom delež osnovnega kapitala, ki ga je predstavljala kosovna delnica,
- o uvesti je bilo treba novo pojmovanje za minimalno emisijsko vrednost delnice (nov pojem, ki se dotlej še ni uporabljal),
- o delnice, ki se ne glasijo na znesek, je bilo treba opisati.

Tudi delovno gradivo, ki je bilo pripravljeno za novi zakon ZGD-1, je vsebovalo predloge, kot sta (*Gospodarska zbornica Slovenije, 2009*):

- o brez zahteve za pripravo notarsko overjenega čistopisa statuta ni posebnih objav in
- o uvedba nižjega kvoruma za glasovanje v povezavi s prehodom na evro.

Enotirni sistem upravljanja v delniški družbi

Delovno gradivo, ki je bilo podano za prenovo starega ZGD, je kot organe upravljanja v delniški družbi štelo upravo, nadzorni svet in upravni odbor. Nova ureditev je delniški družbi omogočila, da lahko izbira med ohranitvijo *dvotirnega sistema* upravljanja družbe, ki predvideva *nadzorni svet* in *upravo*, ter med *enotirnim sistemom* upravljanja družbe, ki zahteva konstituiranje *upravnega odbora*. Statut družbe nato sam določi število in sestavo članov organov. Najmanj trije člani naj bi sestavljali vsakega od organov upravljanja; imenovani so za obdobje, ki ne sme biti daljše od šestih let. Obdobje naj bi bilo določeno s statutom, članom naj bi bilo omogočeno tudi ponovno imenovanje. Nadzorni svet ima možnost imenovanja ene ali več komisij, posebno pa komisijo za prejemke, komisijo za imenovanja in revizijsko komisijo. Te komisije ne smejo odločati o vprašanjih, ki so v rokah nadzornega sveta, ampak lahko pripravljajo predloge sklepov ter bdijo nad njihovim izvrševanjem. Komisije so sestavljene iz najmanj treh oseb, iz predsednika in dveh ali več članov, ki so imenovani s strani nadzornega sveta. Samo ena oseba izmed članov nadzornega sveta je lahko predsednik komisije. Ima tudi odločilni glas, ko pride do neodločenega glasovalnega izida. Tako sestavljena komisija mora poročati nadzornemu svetu o vseh področjih svojega delovanja (*Gospodarska zbornica Slovenije, 2009*).

V enotirnem sistemu upravljanja delniške družbe je upravni odbor tisti, ki vodi družbo ter nadzira izvajanje poslov. Delavci imajo v takšnem sistemu možnost predlagati svojega predstavnika v upravni odbor ob pogoju, da temu ne nasprotuje kateri od zakonov. To predlaganje delavcem omogočajo določbe zakona, ki ureja sodelovanje delavcev pri upravljanju družb. Tudi v komisije upravnega odbora lahko delavci predlagajo svojega predstavnika. Upravni odbor lahko tudi imenuje enega ali več izvršnih direktorjev – možnost za imenovanje imajo tudi člani upravnega odbora. Največ polovica članov upravnega odbora je lahko imenovana za katerega od izvršnih direktorjev. V primeru, da je v upravni odbor imenovan tudi predstavnik delavcev, mora predstavljati in zastopati interese delavcev v skladu z Zakonom o sodelovanju delavcev pri upravljanju družb. Prenesene naloge s strani upravnega odbora, ki jih opravljajo izvršni direktorji, so lahko (*Gospodarska zbornica Slovenije, 2009*):

- o skrb za sestavo letnega poročila in vodenje poslovnih knjig,
- o vodenje tekočih poslov ter
- o predložitev listin registru in prijava vpisov.

Hkrati so delavci lahko tudi pooblaščenici za predstavlanje in zastopanje družbe v zvezi s prenesenimi nalogami. Ko izvršni direktorji opravljajo te naloge, morajo to storiti z upoštevanjem omejitev in navodil, ki so navedena v statutu družbe, dana s strani skupščine

družbe, upravnega odbora ter poslovnika o delu izvršnih direktorjev. Upravni odbor ima tudi moč, da odpokliče izvršne direktorje. To stori s sklepom in ob uporabi pravil obligacijskega prava (v primeru zahtevkov izvršnih direktorjev) (*Gospodarska zbornica Slovenije, 2009*).

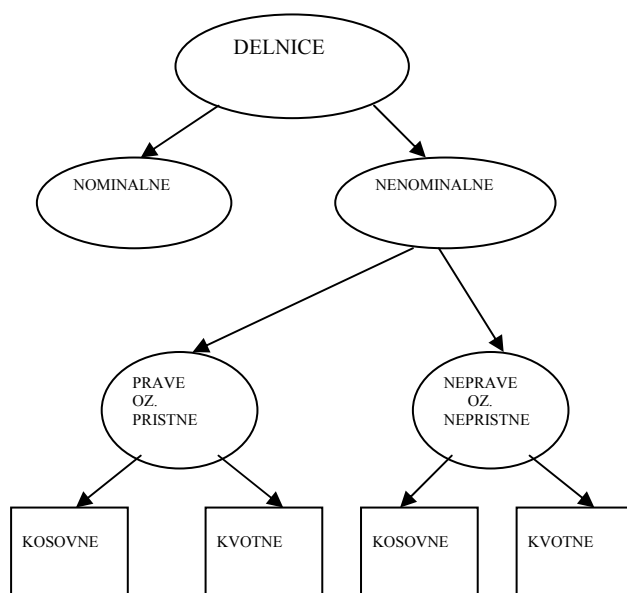
Evropska delniška družba

Za novi zakon ZGD-1 se je pripravilo tudi posebno poglavje, ki je bilo posvečeno evropski delniški družbi. Tu se je uporabilo tudi gradivo, ki je bilo namenjeno za novelo Zakona o gospodarskih družbah ZGD-H. V skladu z določili *Uredbe 2157/2001/ES* se je v slovensko ureditev uvedla nova vrsta gospodarske družbe – */Societas Europea/* (SE), evropska delniška družba. Način prenosa sedeža, ustanavljanja in upravljanja ter tudi prenehanja evropske delniške družbe je urejen v posebnem poglavju tega zakona. Vprašanja, ki jih uredba ne rešuje celovito, dopolnjujejo zakonske določbe. Nacionalni zakonodajalci držav članic morajo v svoji zakonodaji sprejeti posebna pravila, ki se navezujejo na evropsko delniško družbo. Glede tega države članice zavezuje uredba. Uredba hkrati tudi dopušča uporabo že veljavnih pravil v zakonodaji, ki jo imajo države članice. S temi pravili imajo države urejen položaj nacionalnih delniških družb (*Gospodarska zbornica Slovenije, 2009*).

13 NOMINALNE (angl. *PAR VALUE SHARES*) IN NENOMINALNE (angl. *NO PAR VALUE SHARES*) DELNICE

Delniške družbe kot članice Evropske unije so se torej ob novi valuti evro in prehodu nanjo morale soočiti z določenimi spremembami. Taka sprememba, tudi za slovenske delniške družbe, so KOSOVNE DELNICE. Delnice so bile v preteklosti splošno znane kot delnice z nominalnim zneskom, torej so se glasile na določen znesek. To je bil temelj kontinentalne zakonodaje, ki pravi, da mora imeti vsaka delnica pripadajočo nominalno vrednost. Kosovne delnice pa ne spadajo v to kategorijo, saj so to delnice, ki nimajo zapisanega nominalnega zneska. Treba je poznati delitev delnic na nominalne (angl. *par value shares*) in na nenominalne (angl. *no par value shares*) delnice (Bratina et al., 2008, str. 173). Slika 4, kaže kako se nominalne in nenominalne delnice delijo.

Slika 4: Delitev delnic na nominalne (angl. *par value shares*) in na nenominalne (angl. *no par value shares*) delnice



13.1 Nominalne (angl. *par value shares*) delnice

Nominalne delnice se nahajajo v delniškem pravu večine korporacijskih ureditev. Vsaka izmed nominalnih delnic mora imeti pripadajočo nominalno vrednost – nominalno vrednost delnice predstavlja znesek, ki je izražen zneskovno in predstavlja alikvotni del osnovnega kapitala. Nominalne delnice omogočajo izračun osnovnega kapitala delniške družbe po naslednji formuli (Bratina et al., 2008, str. 173):

$$\text{osnovni kapital} = \text{število delnic} \times \text{nominalni znesek delnice}$$

Tovrstne delnice imajo tudi določene slabosti (Bratina et al., 2008, str. 174–175):

- o predstavljale naj bi varstvo upnikov, vendar nominalni zneski ne odražajo prave vrednosti premoženja družbe,
- o predstavljajo tudi problem pri poslovanju družbe – premoženje družbe je namreč vrednost, ki se nenehno spreminja.

13.2 Nenominalne (angl. *no par value shares*) delnice

Značilnost delnic brez nominalnega zneska je, da nominalnega zneska na delnicah ni mogoče najti. Nenominalna delnica namreč zneska ne vsebuje, ni ga niti v vlogi sestavnega dela delnice. Vrednost delnice je lahko izražena na drug način, različen od nominalnega zneska. Delnice, ki ne vsebujejo nominalnega zneska, lahko delimo na prave oz. pristne in na neprave

oz. nepristne. Za ti dve delitvi je možna še nadaljnja delitev, delitev na kosovne in kvotne delnice (Vindiš, 2004, str. 8-9).

Pri delnicah brez nominalnega zneska so uveljavljena stališča kontinentalnih pravnih sistemov, ki so splošno uveljavljena. Pri teh stališčih je jasno, da se mora delnica izraziti na enak način kot osnovni kapital (Bratina et al., 2008, str. 173–175).

a) Kvotne (ulomkovne) delnice

Kvotne delnice so poimenovane tudi (nem. *Quotenaktien*) in (angl. *fractional share*); uvrščene so med prave nenominalne delnice in neprave nenominalne delnice. Kvotne delnice pomenijo delež – ulomek, ki je natančno določen od osnovnega kapitala ali čistega premoženja družbe. Predstavljajo torej delež premoženja družbe oz. delež znotraj osnovnega kapitala družbe. Na delnici je označena kvota (ulomek) od premoženja ali osnovnega kapitala družbe. Za kontinentalni sistem je uporaba kvotnih delnic dovoljena le, če je to navedeno v zakonu. Druga direktiva EU (kapitalska direktiva) dovoljuje izdajati nenominalne delnice le od zneskov osnovnega kapitala – kar ne dovoljuje torej pravih nenominalnih delnic, temveč narekuje uporabo nepravih nenominalnih delnic. Slovenska korporacijska zakonodaja se opira na germansko zakonodajo. Tako daje za izdajo kvotnih delnic negativno mnenje – kvotne delnice niso dovoljene. Izdajajo se torej z nominalnim zneskom – gre za nominalni znesek ali večkratnik 1 EUR. Delež v premoženju ali v osnovnem kapitalu družbe, na katerega se glasi kvotna delnica, je spremenljivka, ki se odraža v odvisnosti od spremembe premoženja družbe ali osnovnega kapitala. Slabosti kvotnih delnic so (Bratina et al., 2008, str. 355–356):

- o ovira pri delničarjevem izračunu deleža v premoženju ali osnovnem kapitalu družbe, saj se vrednost premoženja konstantno spreminja,
- o kvotna delnica lahko postane nepravilna; do tega pride, ko se delež, ki je naveden na delnici, ne ujema z dejanskim stanjem po spremembi števila delnic (s spreminjanjem števila delnic se spreminja tudi kvotna delnica).

Ulomkovne delnice povedo, kolikšen delež članskih pravic delniške družbe ima posamezna delnica. Za izračun deleža članskih pravic delnice moramo imeti na razpolago višino čistega premoženja ali osnovnega kapitala delniške družbe. Delež je lahko namreč izražen v odstotku ali v ulomku (npr. 0,001 % ali 1/1000) – nanaša se na podatek o čistem premoženju (Vindiš, 2004, str. 9).

b) Kosovne delnice

Kosovne delnice so poimenovane tudi (nem. *Stuckaktien*) in (angl. *pro rata shares*). Ob prehodu na evro so postale zelo pomembne, saj so za delniško družbo predstavljale možnost enostavnega prehoda. V novem zakonu ZGD-1 so opredeljene tudi kosovne delnice. Tako kot kvotne delnice so lahko prave ali neprave nenominalne delnice. Tovrstne delnice se ne smejo glasiti na kvoto, so brez nominalnega zneska in se tudi ne glasijo na delež. Predstavljajo delež od premoženja ali osnovnega kapitala družbe. Na kosovni delnici nominalni znesek ni točno opredeljen (npr. 1 EUR); po tem se razlikuje od nominalne delnice. Na delnici tudi ni

napisane kvote ali ulomka, kar predstavlja razliko med kosovnimi in kvotnimi delnicami. Nominalna vrednost kosovne delnice ni neposredno izražena v nominalnem znesku. Nominalni delež lahko izračunamo s pomočjo izraženega kosovnega deleža od velikosti točno določenega osnovnega kapitala. Ta znesek osnovnega kapitala najdemo v statutu družbe in v sodnem registru. Realno računsko vrednost kosovne delnice (fiktivno nominalno vrednost) izračunamo tako, da delež na delnici povežemo z določenim osnovnim kapitalom (Bratina et al., 2008, str. 182).

Ko določena delniška družba izda kosovne delnice, lahko na delnici navede število delnic, ker kosovna delnica inkorporira delež čistega premoženja ali osnovnega kapitala, ki je enak. Zelo pomemben podatek je število vseh izdanih delnic, saj kosovne delnice ne izražajo podatkov glede lastniškega interesa, in ga je zato treba pridobiti z izračunom (Vindiš, 2004, str. 9).

Kosovne delnice so bile ena od možnih izbir delniških družb pri prehodu na evro. V primeru, da so se družbe odločile zanje, so imele na voljo dve možnosti; To so lahko storile (Vindiš, 2006, str. 12):

- o v letu 2006, ko evro še ni bil uveden v Sloveniji ali
- o v času, ko je bil evro že uveden.

13.2.1 Prave oziroma pristne delnice

Prave delnice brez nominalnega zneska izhajajo iz ameriškega delniškega prava. Pri takšnih delnicah osnovni kapital ni razdeljen na delnice v smislu alikvotnega dela, ne najdemo pa tudi nominalnega zneska. Kontinentalni sistem, torej tudi slovenski, vsebuje osnovni kapital kot opredelilni element. Osnovnega sistema pa ne najdemo v sistemu pravih delnic brez nominalnega zneska. Število delnic in osnovni kapital se lahko medsebojno neodvisno spreminjata, zato tudi v primeru, da družba vsebuje kategorijo osnovni kapital, med njima ne obstaja neposredno razmerje. Pri osnovnem kapitalu je pomembna njegova funkcija varovanja upnikov in ne določitev članskih ter premoženjskih pravic delničarjev. Prave delnice brez nominalnega zneska poudarjajo udeležbeno naravo v čistem premoženju družbe. Tako se v primerjavi z našim delniškim pravom razlikujejo po (Bratina et al., 2008, str. 351–352):

- o udeležbi pri dobičku,
- o pravici do dela premoženja po likvidaciji,
- o ugotavljanju glasovalne pravice in njeni določitvi.

Uveljavljen je namreč sistem »*one share-one vote*«. Najdejo se še nekatere posebnosti, ki so posledica uveljavitve pravih delnic brez nominalnega zneska. Te posebnosti zadevajo še: postopek določanja nadomestila ob izdaji delnic, davčnopravno obravnavo, opredelitev finančne strukture družb in oblikovanje kapitalskega presežka oz. rezerv (Bratina et al., 2008, str. 351–352).

13.2.2 Neprave oziroma nepristne delnice

Sistem nepravih delnic brez nominalnega zneska v nasprotju s sistemom pravih delnic brez nominalnega zneska vsebuje kategorijo osnovnega kapitala. Pravilo, da je osnovni kapital razdeljen na delnice, tako ostaja nespremenjeno. Sistem delnic z nominalnim zneskom in sistem nepravih delnic brez nominalnega zneska vsebujeta razliko, ki je vsebinska. Ta razlika je opredeljen nominalni znesek vsake delnice, ki ga ne najdemo pri nepravih delnicah brez nominalnega zneska. Kljub dejstvu, da neprave delnice brez nominalnega zneska nimajo nominalnega zneska, te delnice vseeno predstavljajo določen del osnovnega kapitala. Ne vidimo ga neposredno, temveč ga lahko izračunamo na podlagi statutarne podatka o višini osnovnega kapitala. Pri tem lahko osnovni kapital pri nepravih delnicah brez nominalnega zneska fiktivno še vedno predstavlja minimalno premoženjsko maso za varstvo upnikov. Vsak delničar potrebuje informacijo o višini osnovnega kapitala in številu izdanih nepravih delnic brez nominalnega zneska, če želi izračunati svoj interes v družbi, ki zadeva premoženjske in članske pravice. S tem si lahko izračuna tudi računsko (fiktivno) računovodsko vrednost posamezne delnice, ki jo ima v lasti. Od tod izhaja tudi pomen neprave delnice brez nominalnega zneska (Bratina et al., 2008, str. 176–177).

14 KOSOVNE DELNICE

Kosovne delnice so urejene v novem Zakonu o gospodarskih družbah ZGD-1 in predstavljajo neprave delnice brez nominalnega zneska. Ko se je izvajala denominacija, so bile zelo priljubljene, so pa tudi v svetu splošno uveljavljene. Ker kosovna delnica nima nominalnega zneska, se ne glasi na znesek ali kvoto. To dejstvo tudi pomeni, da ni nepravilnosti že izdanih delniških listin zaradi spremembe števila delnic in osnovnega kapitala. Kot je že opisano v poglavju 11, je večina delniških družb ob prehodu na evro uporabila ravno kosovne delnice, saj zaradi dejstva, da se kosovne delnice ne glasijo na nominalne zneske, delnic ni bilo treba spreminjati in usklajevati (*Kosovne delnice*, 2009).

Kosovna delnica je neke vrste nominalna delnica, vendar nima te oznake. Namesto tega je izražena z deležem – kosom. Ko delničar računa vrednost svoje kosovne delnice na podlagi deleža na delnici, ki ga poveže z osnovnim kapitalom, dobi nominalno vrednost. Ta nominalna vrednost je limit, pod katerim se delnica ob izdaji ne more prodati. Za višji znesek limita ni (Bratina et al., 2008, str. 182–183).

Kosovne delnice so opredeljene v ZGD-1 v členu 172. Njihova opredelitev se glasi: »Kosovne delnice se ne glasijo na nominalni znesek. Vsaka kosovna delnica ima enak delež in pripadajoč znesek v osnovnem kapitalu. Znesek v osnovnem kapitalu, ki pripada posamezni kosovni delnici (pripadajoči znesek), ne sme biti nižji od 1 evra. Delež posamezne kosovne delnice v osnovnem kapitalu se določa glede na število izdanih kosovnih delnic« (*Medvešek Pušnik – evro kotichek*, 2009).

Noben podatek, ki bi kazal delež oz. članske pravice, ni naveden na kosovni delnici, na tovrstni delnici je le navedba števila delnic. Vsaka kosovna delnica, ki je izdana, ima enako velik delež osnovnega kapitala. Na kosovni delnici tudi ne najdemo podatka o proporcionalnem lastniškem interesu. Fiktivni nominalni znesek ni tako pomemben kot število kosovnih delnic (Kralj, 2006, str. 29).

14.1 Nastanek kosovnih delnic

Nenominalne delnice so bile vse do uvedbe Evropske unije deležne negativnega mnenja. Z Evropsko unijo pa je nastala tudi enotna monetarna unija. Negativno mnenje je bilo še posebej prisotno v Avstriji, na Finskem, v Nemčiji in v Franciji. Negativen odnos do kosovnih delnic so imeli tudi na Hrvaškem. Z Evropsko unijo se je uveljavila enotna valuta evro, kar je državam članicam prineslo določena vprašanja in probleme. Težave so se pojavile pri prilagajanju nominalnih zneskov delnic, ki so bile že izdane, in pri prilagajanju nominalnih zneskov osnovnemu kapitalu. Vse države so želele, da je ta prehod kar se da lahko izvedljiv. Možnost za prehod na evro je bila tudi v pravih nenominalnih delnicah, ki so v veljavi v ZDA, druga možnost so bile tudi kvotne delnice, vendar je prišlo do odločitve, da takšen sistem ni primeren, saj je bil zelo zapleten. Zaokroževanje nominalnih zneskov delnic in posledično prilagajanje osnovnega kapitala (povečanje ali zmanjšanje) je lahko potekalo navzgor ali navzdol (v katero smer je šla posamezna država, je odločala skupščina delničarjev). To je privedlo do preoblikovanja nekaterih kategorij, ki so se nanašale na lastniški kapital na pasivni strani bilance. To je bila ena možnost prehoda na evro, druga možnost, ki se je še najbolj uveljavila in bila kasneje tudi priporočena za uporabo, je bila uveljavitev kosovnih (angl. *pro rata*) delnic. S tem sistemom ni bilo težav pri preračunavanju, saj omogoča neprave nenominalne delnice ter ohranja sistem osnovnega kapitala. Prednost kosovnih delnic je bila v tem, da se je nominalna vrednost kosovne delnice izražala v deležu od že konvertiranega zneska osnovnega kapitala. Pri osnovnem kapitalu tudi zakonodaja ni zahtevala polnega zneska, torej brez decimalnih mest. Obstaja še ena vrsta nepravilnih nenominalnih delnic, to so kvotne delnice. Te delnice delniške družbe niso uporabile kot način izvedbe prehoda na novo valuto, saj je njihovo uporabo onemogočala zakonodaja. Kosovne delnice so tudi v Sloveniji alternativa nominalnih delnic, določa jih slovenski zakon ZGD-1 (Bratina et al., 2008, str. 357).

14.2 Bistvo kosovnih delnic

Kosovne delnice so vse popolnoma enake, nanje (na njihove deleže) tudi ne vpliva neposredno sprememba osnovnega kapitala ali premoženja. Ker so kosovne delnice popolnoma enake, vsaka delnica posledično predstavlja popolnoma enak delež v osnovnem kapitalu. Kosovne delnice imajo računsko vrednost, ki ima določeno minimalno vrednost. Ta minimalna vrednost je 1 evro, kar pomeni, da znesek osnovnega kapitala ne more biti manjši, kot je izdanih delnic. Če se delniška družba odloči, da bi njihove kosovne delnice imele več

različnih razredov, je to mogoče izvesti. Kosovne delnice se lahko izdajo kot prednostne, glasijo se lahko na ime ali prinosnika. V primeru, da se delniška družba odloči, da bi povečala osnovni kapital družbe, lahko to stori, tudi s tem, da izda kosovne delnice. Pogoj je le, da so deleži oz. neprava nominalna vrednost delnic vedno enaki, izdati pa je tudi treba nove kosovne delnice. Povečanje osnovnega kapitala je vseeno mogoče tudi brez izdaje novih delnic. Če osnovni kapital povečamo na ta način, nam tudi ni treba opraviti prilagoditve delnic, ker se udeležbeni del posamezne kosovne delnice avtomatično poveča, ko povečamo osnovni kapital. Sistem kosovnih delnic je tudi širše poznan po svetu, npr. v ZDA, kar pomeni večje možnosti vlaganja, ne samo s strani domačih investitorjev. Kosovne delnice so tudi zamajale obstoječo zakonodajo varstva upnikov in položaja delničarjev (Bratina et al., 2008, str. 190–192).

14.3 Varstvo upnikov

Zaradi varstva upnikov so se pojavili argumenti zoper kosovne delnice. Oblikovala so se mnenja, da se s kosovnimi delnicami lahko poruši koncept nedotakljivosti osnovnega kapitala in da lahko pride tudi do izdaje delnic pod njihovo nominalno vrednostjo. Podrobnejši pregled področja kaže, da do tega ni prišlo. Za kosovne delnice se je izkazalo, da ohranjajo razmerje med osnovnim kapitalom in številom delnic. Nominalni znesek osnovnega kapitala je ob uvedbi kosovnih delnic ostal nespremenjen, samo nominalni znesek posamezne delnice je odpadel. To dejstvo nam pove, da je osnovni kapital ostal nedotaknjen. Hkrati pri kosovnih delnicah obstaja kategorija, ki opredeljuje fiktivni nominalni znesek delnice. Po tej vrednosti se lahko orientiramo, ko želimo podatek o emisijskem znesku posamezne delnice. S tem se omogoča tudi izvedba pravila o minimalni vrednosti delnice. Tudi 1. odstavek 8. člena Druge direktive navaja: »Delnic ni mogoče izdati po ceni, ki je nižja od njihove nominalne vrednosti ali v primerih, ko nimajo nominalne vrednosti, od njihove računske vrednosti.« (Bratina et al., 2008, str. 364).

14.4 Varstvo delničarjev

Delničarji imajo določene pravice. Pri uvajanju sprememb v delniški družbi delničarje najbolj zanima, kako bodo spremembe vplivale na njihove pravice. Najpomembnejša zanje je njihova obveščenost v primeru sprememb. Ob prehodu na kosovne delnice se vsebina delničarjevih pravic ne spremeni, težava lahko nastane le pri načinu določitve pravic posameznega delničarja. V osnovi so torej premoženjske pravice nemotene. Za izračun deleža v osnovnem kapitalu pa tudi ni potreben nominalni znesek, dovolj je že podatek o višini osnovnega kapitala in število vseh izdanih delnic. Kar zadeva članske pravice, je bistveno, da je glasovalna pravica ostala nespremenjena. Razlika je le v tem, da se ta ne določa glede na nominalni znesek, ker ga kosovne delnice nimajo, temveč glede na računsko vrednost posamezne delnice, ali pa je v veljavi pravilo ena delnica – en glas. Tudi pri delno vplačanih delnicah ni težav, saj računsko vrednost posamezne delnice v razmerju z ostalimi deleži

predstavlja višino vplačanega vložka. Kosovne delnice torej ne vplivajo na vsebino pravic delničarjev, potrebna je le prilagoditev zakonodaje novi strukturi kosovnih delnic, saj zahtevajo drugačno ugotavljanje obsega pravic delničarja. To pa zato, ker so kosovne delnice delnice brez nominalnega zneska (Bratina et al., 2008, str. 194–197).

14.5 Prednosti kosovnih delnic

Prednosti kosovnih delnic so (/Bratina, Jovanovič, Podgorelec & Primec, 2008, str. 363–364/, /Zakladnica znanja Socius, 2009/):

- o možnost različnega prilagajanja in prevzemanja valute evro glede na želje posamezne družbe,
- o možnost prilagajanja, ko gre za delitev delnic,
- o možnost, da se določi različno število delnic, pri katerih nominalna vrednost ni opredeljena,
- o možnost, da se delnice pretvori iz nominalnega zneska v domači valuti direktno v delnice, ki imajo vrednost v višini najmanj enega evra,
- o uveljavljenost sistema kosovnih delnic v svetu, kar pomeni večjo privlačnost za vlaganje tujcev,
- o odsotnost možnosti spreminjanja kapitalskih razmerij,
- o neodvisnost delničarjev od potencialnega »zmanjšanja donosnosti« lastniškega kapitala v poslovnih letih prihodnjega obdobja,
- o nespremenjenost lastniških razmerij v družbi.

14.6 Slabosti kosovnih delnic

Slabosti kosovnih delnic so (/Bratina, Jovanovič, Podgorelec & Primec, 2008, str. 363/, /Zakladnica znanja Socius, 2009/):

- o obstoj možnosti, da pride do oškodovanja upnikov v primeru prodaje kosovnih delnic pod opredeljenim zneskom,
- o nejasno izražanje navideznega nominalnega zneska,
- o zmeda iz naslova razlike med dotedanjo prakso in novim sistemom kosovnih delnic; institut kosovnih delnic se konceptualno razlikuje od sistema, ki je bil v veljavi do vstopa v Evropsko unijo in prevzema evra.

14.7 Kosovne delnice v Sloveniji, na Hrvaškem in v Nemčiji

Kosovne delnice predstavljajo fakultativno odločitev posamezne družbe, ali jo bodo izbrale kot možnost prilagajanja domačih valut v evro. V vseh teh državah je bil glavni vzrok uvedbe sistema kosovnih delnic pretvorba nominalnih zneskov delnic v valuto evro. S sistemom kosovnih delnic so se države lahko izognile decimalnim številkam pri pretvorbi valut. Če bi

želeli v Nemčiji narediti pretvorbo nominalnega zneska, bi delnica z nominalnim zneskom v višini 5 DM imela po pretvorbi znesek v višini 2,5 evra. Potreben pa je bil zaokrožen znesek, na katerega so morale delniške družbe nominirati posamezne delnice. Decimalna mesta pa niso igrala vloge pri osnovnem kapitalu, saj je predviden le minimalni znesek, ta pa je lahko izražen tudi z decimalnimi številkami. Zaradi težav z decimalnimi mesti pri pretvorbi nominalnih zneskov je bila najboljša rešitev te težave uvedba kosovnih delnic. Tovrstne delnice nimajo predvidenega nominalnega zneska, temveč le fiktivnega, in se glasijo na delež v konvertiranem osnovnem kapitalu družbe. Zakonodaja je bila pri uvedbi kosovnih delnic potrebna nekaterih sprememb, temeljna zahteva za Slovenijo, Hrvaško in Nemčijo pa je bila, da kosovna delnica nima vrednosti, nižje od 1 evra, torej nižje od 10 HRK na Hrvaškem. V Sloveniji smo imeli najnižji nominalni znesek delnice v višini 1.000 SIT, v Nemčiji pa je bil ta znesek 5 DM. Pri tovrstni pretvorbi velja pravilo, da morajo vse kosovne delnice v državi v osnovnem kapitalu predstavljati enak delež. Lastnost nedeljivosti imajo tako kosovne kot nominalne delnice (Bratina et al., 2008, str. 184–185).

15 EVROPSKA DELNIŠKA DRUŽBA – SOCIETAS EUROPEA (SE)

Evropska delniška družba (v nadaljevanju tudi SE) potrebuje za ustanovitev 120.000 evrov. Ta kapital bo na voljo vsem družbam, ki poslujejo v več kot eni državi članici. Velikega pomena v tovrstni družbi je tudi participacija delavcev, kar morajo države članice v svojem zakonu tudi urediti (*Europe PLC – consultation, regulations and negotiations*, 2009).

Evropska delniška družba se mora vpisati v trgovinski register države, saj s tem postane pravna oseba. Pogoj za sedež SE je, da se nahaja znotraj EU, v državi članici. Tam, kjer je sedež, mora biti tudi uprava družbe (6/2 člen Uredbe SE). V primeru nastanka določenih obveznosti, odgovornost zanje sprejema družba z vsem svojim premoženjem. Delničarjeva odgovornost je določena v skladu z višino deleža, ki ga ima delničar SE v družbi (1/2 člen Uredbe SE). Za ustanovitev evropske delniške družbe morajo biti izpolnjeni še nekateri drugi pogoji. Kot je že navedeno v prvem odstavku tega poglavja, mora biti osnovni kapital SE najmanj 120.000 evrov (4/2 člen SE), v družbi pa tudi ne sme manjkati označba SE. V primeru, da evropska delniška družba preneha delovati, je treba to prenehanje objaviti v Uradnem listu EU in hkrati upoštevati tudi pravila nacionalne zakonodaje. Takšna pravila veljajo tudi za primer ustanovitve SE. Ko se pripravlja objava v EU, je pomembno, da vsebuje določene sestavine oz. podatke. Ti podatki so (Bratina et al., 2008, str. 413):

- o registracija SE – vsebovati mora ime, datum, številko, kraj (registracija se opravi tam, kjer je sedež uprave),
- o objava – nahaja se v nacionalnem glasilu države članice ter
- o drugi podatki – dejavnost in sedež.

Leto 1970 je leto, ko je nastala prva oblika formalnega predloga o ustanovitvi SE. Skozi čas je predlog doživljal razne spremembe in bil nato 8. oktobra 2001 sprejet. Sprejet je bil z uredbo

Sveta EU o statutu evropske delniške družbe (SE). Šele tri leta kasneje, torej 8. oktobra 2004, so določbe Statuta SE postale zavezujoče za vse članice EU. Če je država uvedla evropsko delniško družbo, je uživala določene prednosti, ki jih prinaša SE. Tako se je lahko ustanovila le ena evropska družba z enotnimi pravili. Ni bilo treba ustanavljati podružnic ali hčerinskih podjetij, ki so s seboj prinašala tudi pravila nacionalnega prava (različna od države do države). Namen evropske delniške družbe je v prihodnosti omogočiti lažje in cenejše poslovanje, torej oblikovati enoten trg z enotnim pravom družb. Do tega kljub delovanju evropske delniške družbe še ni prišlo v celoti. V povezavi SE je pomembno tudi, kako bo potekala obdavčitev – ali bo imela SE poseben in enoten davčni sistem v vseh državah članicah. Način, kako to izpeljati, še ni določen. Proti enotnemu davčnemu sistemu kaže tudi stopnja razvitosti, ki prinese tudi določeno tveganje pri poslovanju, hkrati pa je za manj razvite članice EU pomembno, da privabijo podjetniški kapital, kar lahko storijo ravno s pomočjo nižjih davčnih obremenitev. Tega pa ne bi mogle narediti, če bi bil uveljavljen enoten davčni sistem oz. enotno obdavčevanje. Nekaterih področij Uredba ne ureja, zato je SE urejena glede na predpise in zakone države članice, v kateri je statutarni sedež SE. Pri davkih je še vedno ohranjena davčna suverenost držav članic, SE uporablja tiste davčne predpise, ki veljajo za druge delniške družbe v določeni državi članici. Kar zadeva direktne davke, v nobeni od pogodb skupnosti ne obstaja izrecna zahteva, da bi izvajali usklajevanje. Obstajajo pa tri direktive, ki omogočajo doseči določeno stopnjo harmonizacije direktnih davkov. Te tri direktive se nanašajo na SE in so (Bratina et al., 2008, str. 531–533):

- o direktiva Sveta št. 90/434/EEC – nanaša se na skupno obdavčevanje, ki velja za prenose sredstev, združitve, delitve in zamenjave kapitalskih deležev družb iz različnih držav članic (t. i. Merger Directive),
- o direktiva Sveta št. 90/435/EEC – nanaša se na skupni sistem obdavčevanja pri odvisnih in matičnih družbah glede razdelitve dobičkov, ki so iz različnih držav članic (t. i. Parent-Subsidiary Directive),
- o direktiva Sveta št. 2003/49/EC – nanaša se na skupni sistem obdavčenja v povezavi s plačili uporabe premoženjskih pravic med povezanimi družbami iz različnih držav članic in v povezavi s plačili obresti.

15.1 ZGD-1 in evropska delniška družba

Članstvo Slovenije v EU in slovenski prehod na evro je zahteval določene spremembe v zakonodaji. Tako je bilo treba prilagoditi tudi stari zakon ZGD. V ta zakon je bilo treba vključiti tudi evropsko delniško družbo, ki je slovenski ZGD ni poznal. Treba je bilo upoštevati, da je v primeru izbire enotirnega sistema upravljanja obvezna natančna ureditev upravljanja. Ta obveza je izhajala iz dejstva, da se pri enotirnem sistemu funkciji uprave in nadzornega sveta združita v eno, v funkcijo upravnega odbora. V pomoč so bile primerjalne pravne ureditve, na katere se je morala država opirati v postopku urejanja evropske delniške družbe. Zelo pomemben del, ki je moral biti natančno določen, so predstavljala tudi razna razmerja. Uprava in skupščina sta morali imeti dobro razmejene pristojnosti, prav tako so

morale biti točno določene odgovornosti, ki jih je nosil posamezen član upravnega odbora. Za evropsko delniško družbo je bila zelo pomembna tudi ureditev manjšinskih pravic delničarjev. Tu je bil poudarek na poenotenosti. Zaželeno je bilo tudi čim bolj poenotiti nacionalne delniške družbe z evropsko delniško družbo (Kocbek, 2004, str. 463–464).

Republika Slovenija je s tem, ko je sprejela ZGD-1, prišla do izpolnitve obveze implementacije pravil Uredbe SE v svojo nacionalno zakonodajo – v Sloveniji torej Uredba SE velja. Za celotno ureditev SE je bilo treba upoštevati tudi direktivo o participaciji delavcev v SE. Slovenija je to rešila s pomočjo posebnega zakona, Zakona o sodelovanju delavcev pri upravljanju evropske delniške družbe. Tako ni spreminjala Zakona o sodelovanju delavcev pri upravljanju. Slovenija je, kar zadeva zakon ZGD-1, uresničila normativni cocktail Uredbe SE. Glede na normativni cocktail je bilo treba z upoštevanjem hierarhičnega vrstnega reda uporabiti pravne vire za SE. Ta vrstni red je bil (Bratina et al., 2008, str. 533, 541):

- o kogentne določbe Uredbe o statutu SE,
- o določbe statuta same SE, ob pogoju, da uredba to izrecno dopušča in
- o dispozitivne določbe Uredbe o statutu SE.

Nato so se za SE uporabljala še nekatera pravila, ki so služila za vprašanja, ki jih uredba ureja le delno ali sploh ne. Tudi tu je pomemben hierarhični red. Ta vrstni red je (Bratina et al., 2008, str. 533, 541):

- o pravila, ki so vključena v nacionalno zakonodajo države članice in so posebej namenjena SE v skladu z uredbo SE,
- o kogentna pravila nacionalne zakonodaje, ki zadevajo državo članico in se drugače uporabljajo za nacionalne delniške družbe,
- o določbe statuta SE v enakem obsegu in s pravno močjo, kot je določeno za nacionalne delniške družbe,
- o dispozitivna pravila nacionalne zakonodaje.

ZGD-1 tudi bolj podrobno razčlenjuje (Bratina et al., 2008, str. 533, 541):

- o možnosti, ki so povezane z ustanovitvijo SE: členi, ki to opisujejo, so od 445. člena do 461. člena ZGD-1,
- o področje, ki se nanaša na upravljanje SE: člen, ki to navaja, je 462. člen ZGD-1,
- o možnost, povezana s prenosom sedeža SE: členi, ki to opisujejo, so od 434. člena do 444. člena ZGD-1.

15.2 Ustanovitev evropske delniške družbe

Splošna pravila korporacijskega prava o simultani in sukcesivni ustanovitvi delniške družbe se ob ustanavljanju evropske delniške družbe ne uporabljajo. Ko poteka ustanavljanje evropske delniške družbe, so fizične osebe v celoti izključene. Pomembna lastnost družbe je kontinuiteta pri poslovanju, ki vključuje prizadevanje za aktivno delovanje evropske delniške

družbe tudi na mednarodnem področju. Evropska delniška družba naj bi torej bila enovita, nadnacionalna družba z vplivom na mednarodnem področju. Delničarji so v SE odgovorni le do določene meje, ta meja je vloženi oz. vpisani vložek. Prav tako kot ostale delniške družbe ima tudi SE kapital razdeljen na delnice in določen minimalni osnovni kapital. Minimalni osnovni kapital za evropsko delniško družbo je 120.000 evrov (Bratina et al., 2008, str. 413). Za ustanovitev SE so na voljo 4 načini, med katerimi se lahko izbira (Korže, 2007, str. 111):

1. *način*: ustanovitev se izvede tako, da se združita vsaj dve delniški družbi, ki že obstajata in imata sedeža v najmanj dveh različnih državah, ki sta članici EU.
2. *način*: s pomočjo oblikovanja holdinške družbe, ki je lastnica delniške družbe oziroma družbe z omejeno odgovornostjo; sedež mora biti prav tako v najmanj dveh različnih državah, ki sta članici EU.
3. *način*: ustanovi se »hčerinska SE« (skupna družba hčere družb); tudi pri tem načinu morata biti sedeža v dveh različnih državah, ki sta članici EU.
4. *način*: ustanovitev z uporabo preoblikovanja javne delniške družbe ob pogoju, da ima delniška družba družbo hčer dve leti ali več, in ob pogoju, da se sedež te družbe nahaja v drugi državi, ki je članica EU.

Evropsko delniško družbo lahko najdemo kot nejavno družbo ali kot javno družbo. Kot javna družba nastopa takrat, ko se z njenimi delnicami opravlja trgovanje na organiziranem trgu. V tem primeru se ravna v skladu z nacionalnim pravom. Ko se evropska delniška družba ustanavlja, lahko pri tej ustanovitvi sodelujejo ne samo delniške družbe, temveč tudi različne pravne osebe. Te pravne osebe so lahko osebe zasebnega ali javnega prava. Pri ustanavljanju SE lahko najdemo tudi družbo z omejeno odgovornostjo. Z evropsko delniško družbo se z vidika davkov ravna po vzoru multinacionalk, torej se upoštevajo nacionalne zakonodaje s področja davkov. Dohodki se tako obdavčijo na ravni podružnic oz. na ravni družbe (Kocbek, 2004, str. 459–461).

15.3 Organi evropske delniške družbe

Uredba od 38. do 66. člena navaja, da je za evropsko delniško družbo nujna prisotnost organov družbe, vseeno pa imajo države članice pri ustanavljanju SE tudi veliko odprtih možnosti. Skupščina delničarjev je eden izmed organov, ki so obvezni po navodilih Uredbe. Ta organ urejajo členi Uredbe od 52. do 60. Po 53. členu je odprta tudi možnost uporabe nacionalnega prava. SE mora nujno imeti določene organe upravljanja. Možnost za izbiro je tu omogočena le pri odločanju med enotirnim (anglo-ameriškim) in dvotirnim (nemškim) sistemom upravljanja. Glede na Uredbo je navedeno, koliko časa velja mandat organov, kakšna mora biti večina za odločanje in sklepčnost. Dvotirni sistem po Uredbi vsebuje vodilni organ (poslovodstvo oz. uprava) in nadzorni organ. Enotirni sistem pa vsebuje en organ, organ upravljanja predstavlja uprava (Trstenjak & Kocbek, 2004, str. 24, 25).

SKLEP

Kadar se odloča o nakupu delnic določene delniške družbe, je dobro imeti osnovno znanje o delnicah. Delnic je več vrst, različne vrste pa delničarju prinašajo različne pravice. Pomembno je tudi vedeti, kaj lahko z delnico delničar stori, če je poškodovana in njena vsebina ni več razvidna, ali tedaj, ko se listina izgubi. Delničar ima tudi možnost prenosa delnice, pri čemer je pomembno, katero delnico prenaša. V primeru imenske delnice pride za to dejanje v poštev indosament, upoštevajo se tudi predpisi o menici. Včasih to dejanje ne more biti izvedeno; do tega pride, ko ima imetnik v lasti vinkulirano delnico – v tem primeru mora prenos odobriti poslovodstvo družbe, skupščina ali nadzorni svet družbe.

Dobro je poznati tudi nekatere listine, ki se navezujejo na delnice. Tako v primeru, ko ima oseba namesto delnice v rokah začasnico, ne sme pozabiti, da je to, kot že samo ime pove, začasna listina in se mora kasneje nadomestiti z delnico. Po pravicah je začasnica popolnoma identična delnici, medtem ko za užitnico to ne velja. Užitnica vsebuje le premoženjske pravice, članskih pravic se s takšno listino ne more uveljavljati.

Svet se zelo spreminja, vedno bolj prihaja v ospredje Evropska unija. Postaja tudi vse večja in vplivnejša ter posega na mnoga področja delovanja držav članic. Ko je Slovenija vstopila v evropsko območje, je doživela določene spremembe. V prehodnem obdobju, ki je bilo za Slovenijo zelo kratko, so morale delniške družbe izvesti določene prilagoditve, imele so na razpolago različne možnosti. Eno izmed teh možnosti so predstavljale tudi kosovne delnice, ki so za slovenske delniške družbe predstavljale novost. Naša država se je namreč vedno opirala na germanski zgled urejanja področja delnic, zato tovrstnih delnic ni poznala.

Zaradi Evropske unije in nove valute evro je moral doživeti spremembo tudi slovenski Zakon o gospodarskih družbah, ZGD. Z vidika delniških družb je moral uvesti novosti, kot so: evropska delniška družba, enotirni sistem upravljanja ter uvedba evra (prilagoditev predpisov). Rezultat sprememb, ki jih je v tem procesu doživel obstoječi zakon ZGD, je novi zakon ZGD-1, ki ga je 4. aprila 2006 na seji sprejel Državni zbor Republike Slovenije. V veljavo je stopil 4. maja 2006.

LITERATURA IN VIRI

1. Bratina, B., Jovanovič, D., Drnovšek, G., Radolič B. & Bratina M. (2008). *D. D. – delniška družba s komentarjem*. Maribor: De Vesta.
2. Bratina, B., Jovanovič, D., Podgorelec, P. & Primec, A. (2008). *Pravo družb z osnovami gospodarskega pogodbenega prava*. Maribor: De Vesta.
3. Čas, M. & Jamnik, S. (2000). *Borzno pravo*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
4. *Delnice*. Najdeno 30. julija 2009 na spletnem naslovu <http://www.evro.si/za-pravne-osebe/delnice/okroznica-izdajateljem-delnice.pdf>.
5. *Delnice*. Najdeno 12. julija 2009 na spletnem naslovu <http://www.evro.si/za-pravne-osebe/delnice/>
6. *Europe PLC – consultation, regulations and negotiations*. Najdeno 5. 8. 2009 na spletnem naslovu <http://connection.ebscohost.com/content/article/1035778676.html?sessionid=5964E8134521B7C0AA24A059613F55BC.ehetc1>
7. *Gospodarska zbornica Slovenije*. Najdeno 3. 8. 2009 na spletnem naslovu <http://www.gzs.si/slo/regije/23024>
8. Grilc, P. & Juhart, M. (1996). *Pravo vrednostnih papirjev*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
9. Kleindienst, R. (2001). *Varčevanje v domačih in tujih delnicah*. (1. ed.) Ljubljana: GV Založba.
10. Kocbek, M. (1995). *Delnice in delniška družba*. (1. ed.) Ljubljana: Gospodarski vestnik.
11. Kocbek, M. (2004). Evropska delniška družba in njena vključitev v slovensko pravo družb. *Podjetje in delo, revija za gospodarsko in socialno pravo*, 3 (4).
12. Korže, B. (2007). Evropska delniška družba (SE). V Čarter, T. (ur.), *13. strokovno posvetovanje o sodobnih vidikih analize poslovanja in organizacije* (str. 111). Ljubljana: Zveza ekonomistov Slovenije.
13. *Kosovne delnice*. Najdeno 5. 8. 2009 na spletnem naslovu <http://www.evro.si/za-pravne-osebe/delnice/kosovne-delnice/>
14. Kralj, B. (2006). *Problemi pri uvedbi evra v Sloveniji – primer trgovine na drobno*, diplomsko delo.
15. *Lastne delnice*. Najdeno 21. junija 2009 na spletnem naslovu <http://www.delavska-participacija.com/clanki/ID990225.doc>
16. *Limun.hr – Užitnice*. Najdeno 12. julija 2009 na spletnem naslovu <http://limun.hr/main.aspx?id=22809>
17. Mastnak, S. (2007). *Kako do visokih donosov in ob tem mirno spati*. (1. ed) Ljubljana: Časnik Finance.
18. *Medvešek Pušnik*. Najdeno 12. julija 2009 na spletnem naslovu <http://www.medvesekpusnik.si/mp.asp?Path=613,615,640>
19. *Medvešek Pušnik – evro kotiček*. Najdeno 5. 8. 2009 na spletnem naslovu <http://www.medvesekpusnik.si/mp.asp?Path=37,57,137>

20. *Mejniki*. Najdeno 1. 8. 2009 na spletnem naslovu <http://www.evro.si/za-pravne-osebe/mejniki/>
21. Mramor, D. (2000). *Trg kapitala v Sloveniji, prikazi, analize, mnenja*. (1. ed) Ljubljana: Gospodarski vestnik.
22. *Nekatere pomembnejše spremembe*. Najdeno 10. julija 2009 na spletnem naslovu <http://www.zdruzenje-manager.si/si/publikacije-dokumenti/strokovni-clanki/nekatere-pomembnejse-spremembe/>
23. *Prehod na evro za kapitalske družbe*. Najdeno 30. julija 2009 na spletnem naslovu http://www.mg.gov.si/fileadmin/mg.gov.si/pageuploads/DNT/dnt_novo_prehod_evro_060713.pdf
24. *Prodaja prednostne pravice do nakupa novih delnic*. Najdeno 10. julija 2009 na spletnem naslovu <http://www.racunovodja.com/clanki.asp?clanek=2427>
25. *Publikum – Zakon o nematerializiranih vrednostnih papirjih*. Najdeno 2. julija 2009 na spletnem naslovu http://www.publikum.si/sl/publikum_skupina/zakonodaja/zakon_o_nematerializiranih_vrednostnih_papirjih/
26. Puharič, K. (2001). *Gospodarsko pravo z osnovami prava*. (7. ed.) Ljubljana: Uradni list Republike Slovenije.
27. Sotlar M. (2003): *Poseganje države v delniško družbo*, diplomsko delo.
28. *Statusno pravo gospodarskih družb*. Najdeno 3. 8. 2009 na spletnem naslovu http://164.8.132.54/Osnove_pravne_teorije/STATUSNO%20PRAVO%20GOSPODARSKI%20DRUŽB.pdf
29. Trstenjak, V. & Kocbek, M. (2004). *Evropsko pravo gospodarskih družb*. Ljubljana: GV Založba.
30. Vindiš J. (2004). Delnice in evro. *Pravna praksa*, (40).
31. Vindiš J. (2005). Evro delnice ali kosovne delnice?. *Pravna praksa*, (28).
32. Vindiš J. (2006). Prehod na evro v računovodenju družb in uvedba kosovnih delnic. *Pravna praksa*, (44).
33. *Vrednostni papirji*. Najdeno 23. junija 2009 na spletnem naslovu http://www.164.8.132.54/osnove_pravne_teorije/cetrto.html
34. *Zakladnica znanja Socius*. Najdeno 6. 8. 2009 na spletnem naslovu <http://www.socius.si/sl/Zakladnica+znanja/4131/Kosovne+delnice>