

ZAKLJUČNO POROČILO
O REZULTATIH OPRAVLJENEGA RAZISKOVALNEGA DELA
NA PROJEKTU V OKVIRU CILJNEGA RAZISKOVALNEGA
PROGRAMA (CRP) »KONKURENČNOST SLOVENIJE 2006 – 2013«

I. Predstavitev osnovnih podatkov raziskovalnega projekta

REPUBLICA SLOVENIJA
NOSILEC JAVNEGA POBLASTVA
JAVNA AGENCIJA ZA RAZISKOVALNO DEJAVNOST
REPUBLIKE SLOVENIJE

0129

Prejeto: 23-05-2011

Številka zadeve: 03113-19/2008
10

1. Naziv težišča v okviru CRP:

Konkurenčno gospodarstvo in hitrejša rast

2. Šifra projekta:

V5-0415

3. Naslov projekta:

Pomen neodvisnih direktorjev v upravnih odborih delniških družb

3. Naslov projekta

3.1. Naslov projekta v slovenskem jeziku:

Pomen neodvisnih direktorjev v upravnih odborih delniških družb

3.2. Naslov projekta v angleškem jeziku:

The Significance of Independent (Outside) Directors

4. Ključne besede projekta

4.1. Ključne besede projekta v slovenskem jeziku:

Gospodarsko statusno pravo, upravljanje družb, delniška družba, delničarske pravice

4.2. Ključne besede projekta v angleškem jeziku:

Company law, corporate governance, public limited company, shareholder rights

5. Naziv nosilne raziskovalne organizacije:

Inštitut za primerjalno pravo pri Pravni fakulteti v Ljubljani

5.1. Seznam sodelujočih raziskovalnih organizacij (RO):

Univerza v Mariboru, Pravna fakulteta

6. Sofinancer/sofinancerji:

Republika Slovenija, Ministrstvo za gospodarstvo

7. Šifra ter ime in priimek vodje projekta:

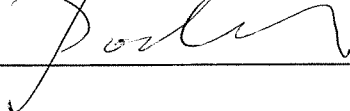
17039

Klemen Podobnik

Datum: 13. 11. 2009

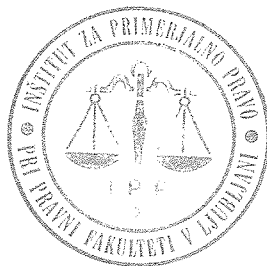
Podpis vodje projekta:

doc. dr. Klemen Podobnik



Podpis in žig izvajalca:

Inštitut za primerjalno pravo pri PF
prof. dr. Lojze Ude



II. Vsebinska struktura zaključnega poročila o rezultatih raziskovalnega projekta v okviru CRP

1. Cilji projekta:

1.1. Ali so bili cilji projekta doseženi?

- a) v celoti
 b) delno
 c) ne

Če b) in c), je potrebna utemeljitev.

1.2. Ali so se cilji projekta med raziskavo spremenili?

- a) da
 b) ne

Če so se, je potrebna utemeljitev:

2. Vsebinsko poročilo o realizaciji predloženega programa dela¹:

3. Izkoriščanje dobljenih rezultatov:

3.1. Kakšen je potencialni pomen² rezultatov vašega raziskovalnega projekta za:

- a) odkritje novih znanstvenih spoznanj;
- b) izpopolnitev oziroma razširitev metodološkega instrumentarija;
- c) razvoj svojega temeljnega raziskovanja;
- d) razvoj drugih temeljnih znanosti;
- e) razvoj novih tehnologij in drugih razvojnih raziskav.

3.2. Označite s katerimi družbeno-ekonomskimi cilji (po metodologiji OECD-ja) sovpadajo rezultati vašega raziskovalnega projekta:

- a) razvoj kmetijstva, gozdarstva in ribolova - Vključuje RR, ki je v osnovi namenjen razvoju in podpori teh dejavnosti;
- b) pospeševanje industrijskega razvoja - vključuje RR, ki v osnovi podpira razvoj industrije, vključno s proizvodnjo, gradbeništvom, prodajo na debelo in drobno, restavracijami in hoteli, bančništvom, zavarovalnicami in drugimi gospodarskimi dejavnostmi;
- c) proizvodnja in racionalna izraba energije - vključuje RR-dejavnosti, ki so v funkciji dobave, proizvodnje, hranjenja in distribucije vseh oblik energije. V to skupino je treba vključiti tudi RR vodnih virov in nuklearne energije;
- d) razvoj infrastrukture - Ta skupina vključuje dve podskupini:
 - transport in telekomunikacije - Vključen je RR, ki je usmerjen v izboljšavo in povečanje varnosti prometnih sistemov, vključno z varnostjo v prometu;
 - prostorsko planiranje mest in podeželja - Vključen je RR, ki se nanaša na skupno načrtovanje mest in podeželja, boljše pogoje bivanja in izboljšave v okolju;
- e) nadzor in skrb za okolje - Vključuje RR, ki je usmerjen v ohranjanje fizičnega okolja. Zajema onesnaževanje zraka, voda, zemlje in spodnjih slojev, onesnaženje zaradi hrupa, odlaganja trdnih odpadkov in sevanja. Razdeljen je v dve skupini:
- f) zdravstveno varstvo (z izjemo onesnaževanja) - Vključuje RR - programe, ki so

¹ Potrebno je napisati vsebinsko raziskovalno poročilo, kjer mora biti na kratko predstavljen program dela z raziskovalno hipotezo in metodološko-teoretičen opis raziskovanja pri njenem preverjanju ali zavračanju vključno s pridobljenimi rezultati projekta.

² Označite lahko več odgovorov.

usmerjeni v varstvo in izboljšanje človekovega zdravja;

- g) družbeni razvoj in storitve - Vključuje RR, ki se nanaša na družbene in kulturne probleme;
- h) splošni napredek znanja - Ta skupina zajema RR, ki prispeva k splošnemu napredku znanja in ga ne moremo pripisati določenim ciljem;
- i) obramba - Vključuje RR, ki se v osnovi izvaja v vojaške namene, ne glede na njegovo vsebino, ali na možnost posredne civilne uporabe. Vključuje tudi varstvo (obrambo) pred naravnimi nesrečami.

3.3. Kateri so **neposredni rezultati** vašega raziskovalnega projekta glede na zgoraj označen potencialni pomen in razvojne cilje?

3.4. Kakšni so lahko **dolgoročni rezultati** vašega raziskovalnega projekta glede na zgoraj označen potencialni pomen in razvojne cilje?

3.5. Kje obstaja verjetnost, da bodo vaša znanstvena spoznanja deležna zaznavnega odziva?

- a) v domačih znanstvenih krogih;
- b) v mednarodnih znanstvenih krogih;
- c) pri domačih uporabnikih;
- d) pri mednarodnih uporabnikih.

3.6. Kdo (poleg sofinancerjev) že izraža interes po vaših spoznanjih oziroma rezultatih?

3.7. Število diplomantov, magistrrov in doktorjev, ki so zaključili študij z vključenostjo v raziskovalni projekt?

-

4. Sodelovanje z tujimi partnerji:

4.1. Navedite število in obliko formalnega raziskovalnega sodelovanja s tujimi raziskovalnimi inštitucijami.

-

4.2. Kakšni so rezultati tovrstnega sodelovanja?

-

5. Bibliografski rezultati³ :

Za vodjo projekta in ostale raziskovalce v projektni skupini priložite bibliografske izpise za obdobje zadnjih treh let iz COBISS-a) oz. za medicinske vede iz Inštituta za biomedicinsko informatiko. Na bibliografskih izpisih označite tista dela, ki so nastala v okviru pričujočega projekta.

³ Bibliografijo raziskovalcev si lahko natisnete sami iz spletne strani:<http://www.izum.si/>

6. Druge reference⁴ vodje projekta in ostalih raziskovalcev, ki izhajajo iz raziskovalnega projekta:

--

⁴ Navedite tudi druge raziskovalne rezultate iz obdobja financiranja vašega projekta, ki niso zajeti v bibliografske izpise, zlasti pa tiste, ki se nanašajo na prenos znanja in tehnologije. Navedite tudi podatke o vseh javnih in drugih predstavitev projekta in njegovih rezultatov vključno s predstavitvami, ki so bile organizirane izključno za naročnika/naročnike projekta.

Projekt V5-0415 (2008-2009)

Pomen neodvisnih direktorjev v upravnih odborih delniških družb

Projektna skupina

14579 Dr. Kocbek Marijan	17039 Dr. Podobnik Klemen	26034 Dr. Senčur Peček Darja
--------------------------	---------------------------	------------------------------

Kategorizacija po metodologiji ARRS - družboslovje

(1)	A1	A2	A3	A4	B1	B2	C	D				Z1	Z2	NK	TC	CI	NC
1.01	0	0	0	0	0	0	7	0				5	2	2	0	0	0
1.02	0	0	0	0	0	0	1	0				0	1	0	0	0	0
1.03	0	0	0	0	0	0	0	0				0	0	2	0	0	0
(2)	A				B		C	D	E	F	G	H					
2.01	0				6		0						6	0	0		
2.18							0						0	0			
2.24								0					0	0			
2.22								0					0	0			
ur.									0	0			0	0			
2.20													0	0	0	0	
(3)	A				B		C	D									
1.16	0				0		1	0					0	1	0		
(4)							C	D									
1.06							0	1					0	1	5	0	0
1.08							2	3					0	5	1	0	0
														SU			
Str.d.														89	0	0	0
TC - število citatov v WoS, CI - čistih citatov, NC - normiranih citatov.															0	0	0

Točke

(1)	A1	A2	A3	A4	B1	B2	C	D				Z1	Z2	NK	
1.01	0	0	0	0	0	0	195.00	0				135.00	60.00	5.00	
1.02	0	0	0	0	0	0	30.00	0				0	30.00	0	
1.03	0	0	0	0	0	0	0	0				0	0	10.00	
(2)	A				B		C	D	E	F	G	H			
2.01	0				119.20		0						119.20	0	0
2.18								0					0	0	
2.24								0					0	0	
2.22								0					0	0	
ur.									0	0			0	0	
2.20												0	0	0	
(3)	A				B		C	D							
1.16	0				0		20.00	0					0	20.00	0
(4)							C	D							
1.06							0	20.00					0	20.00	25.00
1.08							25.00	60.00					0	85.00	2.50
														SU	
Str.d.														181.04	
												Z1	Z2	S	
SKUPAJ												254.20	215.00	246.88	
Vodenje projekta (Z1 + Z2): 469.20												254.20	215.00		
Upoštevano število točk (družboslovje): 299.06												254.20	44.86		

Število čistih citatov znanstvenih del v zadnjih 10 letih (2000 - 2009): 0

Normirano število čistih citatov v zadnjih 10 letih (2000 - 2009): 0

Legenda:

Metodologija ARRS: Pravilnik o postopkih (so)financiranja, ocenjevanja in spremljanju izvajanja raziskovalne dejavnosti

Vir bibliografskih podatkov: Vzajemna baza podatkov COBISS.SI/COBIB.SI

- IA1-4 - znanstveni članki v revijah, ki jih indeksira SCI Expanded in SSCI (glede na faktor vpliva)
- IB1 - znanstveni članki v revijah kategorije A evropskega humanističnega indeksa ERIH ali v revijah, ki jih indeksira A&HCI
- IB2 - znanstveni članki v revijah kategorije B evropskega humanističnega indeksa ERIH
- IC - znanstveni članki v revijah kategorije C evropskega humanističnega indeksa ERIH ali v revijah, ki jih indeksira druga mednarodna bibliografska baza podatkov s seznama agencije
- ID - znanstveni članki v drugih znanstvenih revijah s seznama agencije
- 2A - znanstvene monografije (2.01) s številom strani nad 50, izdane pri mednarodnih založbah s seznama agencije ali pri kateri koli drugi založbi, če je monografija s področja humanistike in se vrednotenje izvaja za humanistiko
- 2B - znanstvene monografije (2.01) s številom strani nad 50, ki ne ustrezajo kriterijem iz kategorije 2A
- 2C - znanstvene monografije - brošure (2.01) s številom strani med 20 in 50 ali znanstveni zemljevidi
- 2D - raziskovalni ali dokumentarni filmi, zvočni ali video posnetki (2.18)
- 2E - patenti (2.24), podeljeni pri uradu, ki opravlja popoln preizkus patentne prijave (v ZDA, Kanadi, na Japonskem, v Avstraliji, J. Koreji, na Norveškem, v Turčiji, Rusiji, Kitajski, Indiji, Mehiki, JAR, Braziliji, v nekaterih državah Evropske unije) ali nova rastlinska sorta ali živalska pasma (2.22)
- 2F - urednik revije 1A, 1B (glavni urednik, odgovorni urednik, glavni in odgovorni urednik, predsednik uredniškega sveta) ali monografije (2.01 A)
- 2G - urednik revije 1A, 1B (urednik, gostujoči urednik, urednik področja, član uredniškega odbora, itd.)
- 2H - zaključna znanstvena zbirka podatkov (2.20) s seznama agencije
- 3A - obsežni znanstveni sestavki ali poglavja (nad 50 str.) v znanstvenih monografijah (2.01A, 2.06), izdana pri mednarodnih založbah s seznama agencije
- 3B - samostojni znanstveni sestavki ali poglavja v znanstvenih monografijah (2.01A, 2.06), izdana pri mednarodnih založbah s seznama agencije
- 3C - samostojni znanstveni sestavki ali poglavja v znanstvenih monografijah (2.01B, 2.06), izdanih pri drugih založbah
- 3D - samostojni znanstveni sestavki ali poglavja v drugih monografskih publikacijah
- 4C - znanstveni prispevki v zbornikih recenziranih znanstvenih prispevkov z mednarodne ali tuje konference (2.31)
- 4D - znanstveni prispevki v zbornikih recenziranih znanstvenih prispevkov z domače konference (2.32)
- NK - nekategorizirana znanstvena dela
- SU - dela, ki štejejo za strokovno uspešnost
- TC - skupno število citatov v WoS za članke v izpisu
- CI - število čistih citatov (brez avtocitatov)
- NC - normirano število citatov: število čistih citatov znanstvenega dela deljeno s srednjim faktorjem vpliva ISI področja (x), v katerem je bilo objavljeno znanstveno delo ter pomnoženo s faktorjem 4, če je revija uvrščena v SSCI ali AHCI

- Z1 - točke znanstvene uspešnosti glede na vedo, ki se upoštevajo v celoti:
 - IA, IB, 2A, 2E, 2F, 3A, 3B – naravoslovje, medicina, tehnika, biotehnika
 - IA, IB, 1C (če revija izhaja v svetovnem jeziku), 2A, 2B, 2E, 2F, 3A, 3B, 3C (izdana pri tuji založbi) – družboslovje
 - IA, IB, 1C, 1D, 2A, 2B, 2C, 2D, 2E, 2F, 2G, 2H, 3A, 3B, 3C, 3D, 4C, 4D – humanistika, interdisciplinarne raziskave

- Z2 - točke znanstvene uspešnosti glede na vedo, ki se skupaj s strokovno uspešnostjo upoštevajo do največ 15% skupnih točk:
 - 1C, 1D, 2B, 2C, 2D, 2G, 2H, 3C, 3D, 4C, 4D – naravoslovje, medicina, tehnika, biotehnika
 - 1C (če revija ne izhaja v svetovnem jeziku), 1D, 2C, 2D, 2G, 2H, 3C (izdana pri domači založbi), 3D, 4C, 4D – družboslovje
 - / – humanistika, interdisciplinarne raziskave

- S - točke strokovne uspešnosti glede na vedo:
 - SU, NK – humanistika, interdisciplinarne raziskave
 - / – naravoslovje, medicina, tehnika, biotehnika, družboslovje

! Pri vrednotenju raziskovalne uspešnosti so upoštevane točke Z1 v celoti. Temu so prištete preostale točke znanstvene uspešnosti Z2 in točke strokovne uspešnosti S, vendar le v tolikšni meri, da njihova vsota ne preseže 15% skupnega števila točk.

ČLANKI IN DRUGI SESTAVNI DELI

1.01 Izvirni znanstveni članek

1. SENČUR PEČEK, Darja. Pojem poslovodne osebe, direktorja in vodilnega delavca v gospodarski družbi. *Delav. delod.*, 2008, letn. 8, št. 1, str. 7-26. [COBISS.SI-ID 3704107]

kategorija: 1C (Z1); upoštevana uvrstitev: MBP; tipologijo je verificiral OSICD
točke: 30, št. avtorjev: 1/1

2. SENČUR PEČEK, Darja. Aktualna vprašanja delovnopravnega varstva direktorjev gospodarskih družb in vodilnih delavcev. *Delav. delod.*, 2008, letn. 8, [št.] 2/3, str. 279-305. [COBISS.SI-ID 9287249]

kategorija: 1C (Z1); upoštevana uvrstitev: MBP; tipologijo je verificiral OSICD
točke: 30, št. avtorjev: 1/1

3. KOCBEK, Marijan. Prva novela ZGD-1A: Implementacija direktive o čezmejnih združitvah. *Podjet. delo*, 2008, let. 34, št. 2, str. 179-191. [COBISS.SI-ID 3711531]

kategorija: 1C (Z2); upoštevana uvrstitev: MBP; tipologijo je verificiral OSICD
točke: 30, št. avtorjev: 1/1

4. KOCBEK, Marijan, PRELIČ, Saša. Implementierung der Verschmelzungsrichtlinie in das slowenische Gesellschaftsrecht. *WiRO, Wirtsch. Recht Osteur.*, 2008, let. 17, št. 11, str. 321-325. [COBISS.SI-ID 3809323]

kategorija: 1C (Z1); upoštevana uvrstitev: MBP; tipologijo je verificiral OSICD
točke: 15, št. avtorjev: 1/2

5. SENČUR PEČEK, Darja. Prenehanje pogodbe o zaposlitvi s poslovodno osebo (direktorjem) v primeru prenehanja funkcije poslovodne osebe. *Delav. delod.*, 2009, letn. 9, [št.] 1, str. 7-34. [COBISS.SI-ID 9899345]

kategorija: 1C (Z1); upoštevana uvrstitev: MBP; tipologijo je verificiral OSICD
točke: 30, št. avtorjev: 1/1

6. SENČUR PEČEK, Darja. Organizacija delovnega časa z vidika zahtev po večji fleksibilnosti. *Delav. delod.*, 2009, letn. 9, [št.] 4, str. 491-530. [COBISS.SI-ID 4006699]

kategorija: 1C (Z1); upoštevana uvrstitev: MBP; tipologijo je verificiral OSICD
točke: 30, št. avtorjev: 1/1

7. KORPIČ-HORVAT, Etelka, SENČUR PEČEK, Darja. Cena dela v Republiki Sloveniji. *Lexonomica*. [Tiskana izd.], december 2009, letn. 1, št. 2, str. 197-214. [COBISS.SI-ID 4021547]

kategorija: 1NK (S); tipologijo je verificiral OSICD
točke: 2.5, št. avtorjev: 1/2

8. KOCBEK, Marijan. Razvoj in spreminjanje Zakona o gospodarskih družbah. *Podjet. delo*, 2009, let. 35, št. 5, str. 851-863. [COBISS.SI-ID 3949099]

kategorija: 1C (Z2); upoštevana uvrstitev: MBP; tipologijo je verificiral OSICD
točke: 30, št. avtorjev: 1/1

9. KORPIČ-HORVAT, Etelka, SENČUR PEČEK, Darja. Zaščitačnosti radnika, privatnosti i dostojanstva

u radnom zakonodavstvu Republike Slovenije. *Radno soc. pravo*, 2009, letn. 13, št. 1, str. 83-110.
[COBISS.SI-ID [3976747](#)]
kategorija: INK (S); tipologijo je verificiral OSICD
točke: 2.5, št. avtorjev: 1/2

1.02 Pregledni znanstveni članek

10. SENČUR PEČEK, Darja. The contractual position of directors in commercial companies in Slovene law. *Zb. rad. Prav. fak. Splitu*, 2008, let. 45, št. 1, str. 389-408. [COBISS.SI-ID [3770667](#)]
kategorija: IC (Z2); upoštevana uvrstitev: MBP; tipologijo je verificiral OSICD
točke: 30, št. avtorjev: 1/1

1.03 Kratki znanstveni prispevek

11. KOCBEK, Marijan. Določanje in dokazovanje vrednosti kapitala ob pridobitvi kot osnove za obdavčitev kapitalskih dobičkov, nastalih v prehodnem obdobju. *Davčn.-finanč. praksa*, 2008, let. 9, št. 2, str. 2-4. [COBISS.SI-ID [3678507](#)]
kategorija: INK (S); tipologijo je verificiral OSICD
točke: 5, št. avtorjev: 1/1

12. SENČUR PEČEK, Darja. Aktualna vprašanja delovnopravnega položaja poslovnih oseb in vodilnih delavcev : posebnosti pogodbe o zaposlitvi z direktorji in vodilnimi delavci. *HRM (Ljubl.)*, sep. 2009, letn. 7, št. 30, str. 42-46. [COBISS.SI-ID [18824422](#)]
kategorija: INK (S); tipologijo je verificiral OSICD
točke: 5, št. avtorjev: 1/1

1.04 Strokovni članek

13. SENČUR PEČEK, Darja. Novejša praksa sodišča ES s področja delovnih razmerij : razlaga delovne zakonodaje v luči novejših sodb sodišča ES. *HRM (Ljubl.)*, sep. 2008, letn. 6, št. 24, str. 71-76. [COBISS.SI-ID [37475938](#)]
kategorija: SU (S)
točke: 5, št. avtorjev: 1/1

14. SENČUR PEČEK, Darja. Vodilni delavci in sodelovanje pri upravljanju. *Ind. demokr.*, 2008, št. 8, str. 17-20. [COBISS.SI-ID [3779115](#)]
kategorija: SU (S)
točke: 5, št. avtorjev: 1/1

15. KOCBEK, Marijan. Revizijske komisije - načela delovanja za dobro prakso. *Podjet. delo*, 2008, let. 34, št. 3/4, str. 673-675. [COBISS.SI-ID [3747883](#)]
kategorija: SU (S)
točke: 5, št. avtorjev: 1/1

16. KOCBEK, Marijan. Predlog za organiziranje evropske družbe z omejeno odgovornostjo : [evropsko pravo]. *Podjet. delo*, 2008, let. 34, št. 5, str. 885. [COBISS.SI-ID [3768875](#)]
kategorija: SU (S)
točke: 5, št. avtorjev: 1/1

17. KOCBEK, Marijan. Izvedba delniške sheme udeležbe delavcev pri dobičku v sistemu povezanih družb - zagotavljanje delnic in bilančni vidiki. *Podjet. delo*, 2008, let. 34, št. 8, str. 1776-1780. [COBISS.SI-ID [3821611](#)]
kategorija: SU (S)
točke: 5, št. avtorjev: 1/1
18. SENČUR PEČEK, Darja. Konkurenčna klavzula. *Računovodstvo, davki, pravo*. [Tiskana izd.], maj 2008, letn. 1, št. 5, str. 98-104. [COBISS.SI-ID [249031424](#)]
kategorija: SU (S)
točke: 5, št. avtorjev: 1/1
19. SENČUR PEČEK, Darja. Pogodba o zaposlitvi. *Računovodstvo, davki, pravo*. [Tiskana izd.], jun. 2008, letn. 1, št. 6, str. 75-84. [COBISS.SI-ID [249039616](#)]
kategorija: SU (S)
točke: 5, št. avtorjev: 1/1
20. SENČUR PEČEK, Darja. Posebnosti atipičnih pogodb o zaposlitvi po Zakonu o delovnih razmerjih. *Računovodstvo, davki, pravo*. [Tiskana izd.], jul.-avg. 2008, letn. 1, št. 7/8, str. 88-96. [COBISS.SI-ID [249059072](#)]
kategorija: SU (S)
točke: 5, št. avtorjev: 1/1
21. SENČUR PEČEK, Darja. Ureditev delovnega časa v slovenski delovni zakonodaji. *Računovodstvo, davki, pravo*. [Tiskana izd.], 2008, letn. 1, št. 11, str. 56-63. [COBISS.SI-ID [3812395](#)]
kategorija: SU (S)
točke: 5, št. avtorjev: 1/1
22. KOCBEK, Marijan. Prenos sedeža gospodarske družbe v drugo državo članico po sodbi Sodišča ES v zadevi Cartesio : [evropsko pravo]. *Podjet. delo*, 2009, let. 35, št. 1, str. 249-269. [COBISS.SI-ID [3851051](#)]
kategorija: SU (S)
točke: 5, št. avtorjev: 1/1
23. KOCBEK, Marijan. Pristojnosti nadzornega sveta d.o.o. pri oblikovanju drugih rezerv iz dobička v letnem poročilu : [iz prakse za prakso]. *Podjet. delo*, 2009, let. 35, št. 3/4, str. 810-811. [COBISS.SI-ID [3911211](#)]
kategorija: SU (S)
točke: 5, št. avtorjev: 1/1
24. SENČUR PEČEK, Darja. Delovnopравни položaj vodilnih delavcev. *PP, Prav. praksa (Ljubl.)*, 26. mar. 2009, leto 28, št. 12, str. 14-16. [COBISS.SI-ID [9882705](#)]
kategorija: SU (S)
točke: 5, št. avtorjev: 1/1
25. SENČUR PEČEK, Darja. Posebnosti delovnopravnega položaja direktorjev (poslovnih oseb) in vodilnih delavcev. *Pravosod. bilt.*, 2009, let. 30, št. 4, str. 169-194. [COBISS.SI-ID [4017707](#)]
kategorija: SU (S)
točke: 5, št. avtorjev: 1/1
26. SENČUR PEČEK, Darja. Skrajševanje polnega delovnega časa in njegovo subvencioniranje. *Računovodstvo, davki, pravo*. [Tiskana izd.], 2009, letn. 2, št. 3, str. 51-54. [COBISS.SI-ID [3867179](#)]
kategorija: SU (S)
točke: 5, št. avtorjev: 1/1

1.06 Objavljeni znanstveni prispevek na konferenci (vabljeni predavanja)

27. KOCBEK, Marijan. Instituti novele ZGD-I in nadaljnje spreminjanje ZGD z usklajevanjem evropskega prava družb. V: RAMŠAK, Franci (ur.). *Gospodarski subjekti na trgu - novosti in aktualna vprašanja gospodarskega prava : (pravo družb, gospodarske pogodbe, insolvenčno pravo, davčno pravo, delovno pravo)*. Maribor; Pravna fakulteta: Inštitut za gospodarsko pravo, 2008, str. 9-21. [COBISS.SI-ID 3734571]

kategorija: 4NK (S); zbornik nerecenziranih prispevkov; tipologija ni verificirana
točke: 5, št. avtorjev: 1/1

28. SENČUR PEČEK, Darja. Novosti pri sklepanju pogodb o zaposlitvi, delovnem času in letnem dopustu. V: RAMŠAK, Franci (ur.). *Gospodarski subjekti na trgu - novosti in aktualna vprašanja gospodarskega prava : (pravo družb, gospodarske pogodbe, insolvenčno pravo, davčno pravo, delovno pravo)*. Maribor; Pravna fakulteta: Inštitut za gospodarsko pravo, 2008, str. 287-321. [COBISS.SI-ID 3755307]

kategorija: 4NK (S); zbornik nerecenziranih prispevkov; tipologija ni verificirana
točke: 5, št. avtorjev: 1/1

29. KOCBEK, Marijan. Uresničevanje pravic delničarjev na skupščini in druge spremembe v ZGD-1C. V: *Dnevi slovenskih pravnikov 2009 od 15. do 17. oktobra, Portorož*, (Podjetje in delo, Letn. 35, št. 6/7). Ljubljana: GV Založba, 2009, str. 1061-1070. [COBISS.SI-ID 3993899]

kategorija: 4D (Z2); tipologijo je verificiral OSICD
točke: 20, št. avtorjev: 1/1

30. SENČUR PEČEK, Darja. Vpliv novejših sodb Sodišča ES na razlago določb ZDR. V: *EvroPP*, (PP, leto 28, št. 11, 2009). Ljubljana: GV založba, 2009, str. 32-33. [COBISS.SI-ID 3869483]

kategorija: 4NK (S); zbornik nerecenziranih prispevkov; tipologija ni verificirana
točke: 5, št. avtorjev: 1/1

31. KOCBEK, Marijan. Evropska zasebna družba. V: *EvroPP*, (PP, leto 28, št. 11, 2009). Ljubljana: GV založba, 2009, str. 38-40. [COBISS.SI-ID 3868459]

kategorija: 4NK (S); zbornik nerecenziranih prispevkov; tipologija ni verificirana
točke: 5, št. avtorjev: 1/1

32. KOCBEK, Marijan. Direktiva EU o pravicah delničarjev in spremembe ZGD-1C. V: RAMŠAK, Franci (ur.). *Gospodarski subjekti na trgu - novosti in aktualna vprašanja gospodarskega prava : (pravo družb, gospodarske pogodbe, gospodarsko pravo EU, davčno pravo, delovno pravo)*. Maribor; Pravna fakulteta: Inštitut za gospodarsko pravo, 2009, str. 9-17. [COBISS.SI-ID 3901739]

kategorija: 4NK (S); zbornik nerecenziranih prispevkov; tipologija ni verificirana
točke: 5, št. avtorjev: 1/1

1.08 Objavljeni znanstveni prispevek na konferenci

33. KOCBEK, Marijan. Usklajevanje ZGD-I s spremembami druge kapitalske direktive - lastne delnice, fiktivni posli, stvarni vložki in varstvo upnikov. V: *Dnevi slovenskih pravnikov 2008 od 16. do 18. oktobra, Portorož*, (Podjetje in delo, Letn. 34, št. 6/7). Ljubljana: GV Založba, 2008, str. 933-944. [COBISS.SI-ID 9548881]

kategorija: 4D (Z2); tipologijo je verificiral OSICD
točke: 20, št. avtorjev: 1/1

34. SENČUR PEČEK, Darja. Nekatera vprašanja sklepanja pogodb o zaposlitvi po noveli ZDR-A. V: *Dnevi slovenskih pravnikov 2008 od 16. do 18. oktobra, Portorož*, (Podjetje in delo, Letn. 34, št. 6/7). Ljubljana: GV Založba, 2008, str. 1198-1212. [COBISS.SI-ID 3801131]

kategorija: 4D (Z2); tipologijo je verificiral OSICD
točke: 20, št. avtorjev: 1/1

35. PODOBNIK, Klemen, VLAHEK, Ana. Slovenia. V: KOECK, Heribert Franz (ur.), KAROLLUS, Margit Maria (ur.). *Die Modernisierung des EG-Kartellrechts : erste Erfahrungen mit der VO 1/2003 : initial experiences with Regulation 1/2003 : premières expériences avec le règlement no 1/2003*, (Kongress-Publikationen, 23, Bd., vol., tome 2). 1. Aufl. [Baden-Baden]: Nomos; Wien = Vienna = Vienne: Facultas.WUV, 2008, str. 281-288. [COBISS.SI-ID [9460049](#)]

kategorija: 4C (Z2); tipologijo je verificiral OSICD
točke: 12.5, št. avtorjev: 1/2

36. KORPIČ-HORVAT, Etelka, SENČUR PEČEK, Darja. Varstvo delavčeve osebnosti, zasebnosti in dostojanstva v delovni zakonodaji Republike Slovenije. V: *Socijalna prava i dostojanstvo na radu : časopis za teoriju i praksu radnog i socijalnog prava*, (Časopis za teoriju i praksu radnog i socijalnog prava, Let. 12, št. 1). Beograd: Udruženje za radno pravo i socijalno osiguranje Srbije, 2008, str. 69-95. [COBISS.SI-ID [3795243](#)]

kategorija: 4NK (S); zbornik nerecenziranih prispevkov; tipologija ni verificirana
točke: 2.5, št. avtorjev: 1/2

37. SENČUR PEČEK, Darja. Aktualna vprašanja delovnega prava med gospodarsko krizo. V: *Dnevi slovenskih pravnikov 2009 od 15. do 17. oktobra, Portorož*, (Podjetje in delo, Letn. 35, št. 6/7). Ljubljana: GV Založba, 2009, str. 1665-1677. [COBISS.SI-ID [3997227](#)]

kategorija: 4D (Z2); tipologijo je verificiral OSICD
točke: 20, št. avtorjev: 1/1

38. KORPIČ-HORVAT, Etelka, SENČUR PEČEK, Darja. Working time as an element of flexibility in labour law. V: BARANCOVÁ, Helena (ur.). *Pracovné právo 21. storočia*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2009, str. 121-141. [COBISS.SI-ID [3930667](#)]

kategorija: 4C (Z2); tipologijo je verificiral OSICD
točke: 12.5, št. avtorjev: 1/2

1.09 Objavljeni strokovni prispevek na konferenci

39. SENČUR PEČEK, Darja. The regulation of non-standard employment contracts in the Republic of Slovenia. V: KORPIČ-HORVAT, Etelka. *Flexible and secure employment*. 1st print. Ljubljana: GV založba, 2009, str. 112-126. [COBISS.SI-ID [3874347](#)]

kategorija: SU (S)
točke: 5, št. avtorjev: 1/1

40. SENČUR PEČEK, Darja. Delovna razmerja z vidika prožne varnosti. V: *Globalna varnost : strokovni zbornik konference, 12. in 13. novembra 2009, Golf hotel Bled*. Ljubljana: Planet GV, 2009, 11 f. [COBISS.SI-ID [4007979](#)]

kategorija: SU (S)
točke: 5, št. avtorjev: 1/1

1.16 Samostojni znanstveni sestavek ali poglavje v monografski publikaciji

41. SENČUR PEČEK, Darja. Pogodbeni položaj direktorja gospodarske družbe. V: VODOVNIK, Zvone (ur.). *Pravni položaj managerjev*, (Znanstvene monografije Fakultete za management Koper). Koper: Fakulteta za management, 2008, str. 37-56. [COBISS.SI-ID [2546391](#)]

kategorija: 3C (Z2); tipologijo je verificiral OSICD

MONOGRAFIJE IN DRUGA ZAKLJUČENA DELA

2.01 Znanstvena monografija

42. BERGANT RAKOČEVIĆ, Vesna, ILEŠIČ, Marko, GRILC, Peter, PODOBNIK, Klemen, VLAHEK, Ana, LEVOVNIK, Jure, JAGODIC, Tone, MOŽINA, Damjan, GORNIK, Maja. *Šport & pravo*. 1. natis. Ljubljana: GV založba, 2008. 407 str., ilustr. ISBN 978-961-247-052-4. [COBISS.SI-ID 238154240] kategorija: 2B (Z1); tipologijo je verificiral OSICD
točke: 8.89, št. avtorjev: 1/9

43. BEČAN, Irena, CVETKO, Aleksej, KLAMPFER, Marta, KONČAR, Polonca, KORPIČ-HORVAT, Etelka, KRESAL, Barbara, KRESAL ŠOLTES, Katarina, NOVAK, Janez, NOVAK, Mitja, PLEŠNIK, Tatjana, VODOVNIK, Zvone, SENČUR PEČEK, Darja (ur.), BELOPAVLOVIČ, Nataša (ur.), KALČIČ, Miran (ur.). *Zakon o delovnih razmerjih (ZDR) s komentarjem*, (Nova slovenska zakonodaja). 1. natis. Ljubljana: GV založba, 2008. 1004 str. ISBN 978-961-247-068-5. [COBISS.SI-ID 240114432] kategorija: 2B (Z1); tipologijo je verificiral OSICD
točke: 6.98, št. avtorjev: 1/14

44. KOCBEK, Marijan, PRELIČ, Saša. *Zakon o gospodarskih družbah ZGD-1 z novelama ZGD-1A in ZGD-1B*. 1. natis. Ljubljana: GV založba, 2008. 833 str. ISBN 978-961-247-069-2. [COBISS.SI-ID 240294144] kategorija: 2B (Z1); tipologijo je verificiral OSICD
točke: 40, št. avtorjev: 1/2

45. IVANJKO, Šime, KOCBEK, Marijan, PRELIČ, Saša. *Korporacijsko pravo : pravni položaj gospodarskih subjektov*. 2., dopolnjena in predelana izd. Ljubljana: GV založba; V Mariboru: Pravna fakulteta, 2009. 1347 str. ISBN 978-961-247-120-0. [COBISS.SI-ID 247772416] kategorija: 2B (Z1); tipologijo je verificiral OSICD
točke: 13.33, št. avtorjev: 1/3

46. KOCBEK, Marijan, PRELIČ, Saša. *Zakon o gospodarskih družbah (ZGD-1) : z novelo ZGD-1C*. 1. natis. Ljubljana: GV založba, 2009. 543 str. ISBN 978-961-247-110-1. [COBISS.SI-ID 246547200] kategorija: 2B (Z1); tipologijo je verificiral OSICD
točke: 40, št. avtorjev: 1/2

47. GRILC, Peter, BRATINA, Tanja, GALIČ, Aleš, KERŠEVAN, Erik, KOCMUT, Mitja, PODOBNIK, Klemen, VLAHEK, Ana, ZABEL, Bojan. *Zakon o preprečevanju omejevanja konkurence (ZPOmK-1) : s komentarjem*, (Nova slovenska zakonodaja). 1. natis. Ljubljana: GV založba, 2009. 729 str., tabele. ISBN 978-961-247-115-6. [COBISS.SI-ID 247294464] kategorija: 2B (Z1); tipologijo je verificiral OSICD
točke: 10, št. avtorjev: 1/8

2.02 Strokovna monografija

48. SENČUR PEČEK, Darja, VEHOVAR, Valentina, KALČIČ, Miran, REBRONJA, Vesna, STRBAN, Grega, NOVAK, Simona, LEŠNIK, Ana. *Delovnopравни položaj direktorja : pravice, obveznosti in dajatve*. Ljubljana: Dashöfer, cop. 2009. 88 str. ISBN 978-961-6614-47-4. [COBISS.SI-ID 248398592] kategorija: SU (S)

točke: 7.14, št. avtorjev: 1/7

2.06 Enciklopedija, slovar, leksikon, priročnik, atlas, zemljevid

49. *Obračun plač in delovna razmerja v praksi*. KORPIČ-HORVAT, Etelka, STRBAN, Grega, NOVAK, Simona, ŠUBELJ, Biserka, KRUHAR PUC, Romana, SENČUR PEČEK, Darja, CVETKO, Aljoša, KOZOLE, Cvetka, ŽAGAR, Irena. Ljubljana: Dashöfer, 2008-. ISSN 2232-2035. [COBISS.SI-ID [239663616](#)]

kategorija: SU (S)

točke: 3.33, št. avtorjev: 1/9

50. KRESAL, Barbara, KRESAL ŠOLTES, Katarina, SENČUR PEČEK, Darja. *Vodnik po pravicah iz delovnega razmerja : najpogostejša vprašanja in odgovori*. Ljubljana: Inštitut za delo pri Pravni fakulteti, 2008. 172 str. ISBN 978-961-6660-01-3. [COBISS.SI-ID [237316608](#)]

kategorija: SU (S)

točke: 10, št. avtorjev: 1/3

2.12 Končno poročilo o rezultatih raziskav

51. KRESAL ŠOLTES, Katarina, FRANCA, Valentina, KRESAL, Barbara, KORPIČ-HORVAT, Etelka, SENČUR PEČEK, Darja. *Spremljanje učinkov sprememb delovne zakonodaje na razvoj delovnih razmerij v praksi, Končno poročilo raziskave*. Ljubljana: Inštitut za delo pri Pravni fakulteti, november 2008. 151 str. [COBISS.SI-ID [2934999](#)]

kategorija: SU (S)

točke: 0.4, št. avtorjev: 1/5

IZVEDENA DELA (DOGODKI)

3.15 Prispevek na konferenci brez natisa

52. PODOBNIK, Klemen. *Doktrina essential facility : [predavanje v okviru] programa izobraževanja sodnikov o konkurenčnem pravu ES: Education and training of national judges in the field of EC competition law, Ljubljana, Pravna fakulteta, december 2008 - junij 2009, Znanstvena konferenca o konkurenčnem pravu ES, 23. - 24. 6. 2009*. Ljubljana: Inštitut za primerjalno pravo pri Pravni fakulteti: Ministrstvo za pravosodje, Center za izobraževanje v pravosodju, 23.6.2009. [COBISS.SI-ID [10056017](#)]

kategorija: SU (S)

točke: 1, št. avtorjev: 1/1

53. KORPIČ-HORVAT, Etelka, SENČUR PEČEK, Darja. *Flexibility and security of employment in Slovenian labour law : [predavanje na konferenci] Social security and Eastern Europe 20 years after democratisation: a new Welfare model, 1.-2. 10. 2009, Prague*. Prague, 2009. [COBISS.SI-ID [3969323](#)]

kategorija: SU (S)

točke: 0.5, št. avtorjev: 1/2

54. PODOBNIK, Klemen. *Morebitne negativne posledice intenziviranja zasebnopravnega uveljavljanja antitrusta : [predavanje v okviru] programa izobraževanja sodnikov o konkurenčnem pravu ES: Education and training of national judges in the field of EC competition law, Ljubljana, Pravna fakulteta, december 2008 - junij 2009, Znanstvena konferenca o konkurenčnem pravu ES, 23. - 24. 6.*

2009. Ljubljana: Inštitut za primerjalno pravo pri Pravni fakulteti: Ministrstvo za pravosodje, Center za izobraževanje v pravosodju, 24.6.2009. [COBISS.SI-ID [10056785](#)]

kategorija: SU (S)

točke: 1, št. avtorjev: 1/1

3.16 Vabljen predavanje na konferenci brez natisa

55. TERŠEK, Andraž, BOBOVNIK, Slavko, STEINBUCH, Dejan, PODOBNIK, Klemen, BAŠIĆ-HRVATIN, Sandra, JUD, Ana. *Mediokracija, partitokracija in/ali novinarji brez pojma? : ELSA seminar Bovec 2008 "Mediji in pravo", Bovec, 5.-7.12.2008.* 2008. [COBISS.SI-ID [1024088148](#)]

kategorija: SU (S)

točke: 0.17, št. avtorjev: 1/6

SEKUNDARNO AVTORSTVO

Urednik

56. BEČAN, Irena, CVETKO, Aleksej, KLAMPFER, Marta, KONČAR, Polonca, KORPIČ-HORVAT, Etelka, KRESAL, Barbara, KRESAL ŠOLTES, Katarina, NOVAK, Janez, NOVAK, Mitja, PLEŠNIK, Tatjana, VODOVNIK, Zvone, SENČUR PEČEK, Darja (ur.), BELOPAVLOVIČ, Nataša (ur.), KALČIČ, Miran (ur.). *Zakon o delovnih razmerjih (ZDR) s komentarjem*, (Nova slovenska zakonodaja). 1. natis. Ljubljana: GV založba, 2008. 1004 str. ISBN 978-961-247-068-5. [COBISS.SI-ID [240114432](#)]

kategorija: SU (S)

točke: 3.33, št. avtorjev: 1/3

57. *Podjetje in delo*. Kocbek, Marijan (odgovorni urednik 1995-). Ljubljana: Inštitut za delo pri Pravni fakulteti: Zveza Društev pravnikov v gospodarstvu Slovenije: Gospodarski vestnik. ISSN 0353-6521. <http://www.gvzaložba.si/si/revije/podjetje-in-delo/>. [COBISS.SI-ID [137244](#)]

kategorija: SU (S)

točke: 10

58. *Pravnik*. Kocbek, Marijan (član uredniškega sveta 1985-). Ljubljana: Zveza društev pravnikov Slovenije, 1953-. ISSN 0032-6976. <http://www.revija-pravnik.si/>. [COBISS.SI-ID [14114304](#)]

kategorija: SU (S)

točke: 10

Mentor pri magistrskih delih

59. DRNOVŠEK, Gregor. *Delničarjeva pravica do obveščenosti : magistrska naloga*. Maribor: [G. Drnovšek], 2009. 75 f. [COBISS.SI-ID [3910955](#)]

kategorija: SU (S)

točke: 3

60. REBRNIK, Alenka. *Korporacijskopравни vidik posojil družbenikov družbi: kapitalsko posojilo, dolžniški kapital-obligacije in mezzanin kapital kot instrument rizičnega kapitala z aktualno davčno problematiko : magistrska naloga*. Maribor: [A. Rebrnik], 2009. 221 str. [COBISS.SI-ID [3965995](#)]

kategorija: SU (S)

točke: 3

61. TOMPA, Gašper. *Odkup družbe z zadolžitvijo (LBO) v očeh sodobnega korporacijskega prava : magistrska naloga*. Maribor: [G. Tompa], 2009. 80 f. [COBISS.SI-ID [3926315](#)]
kategorija: SU (S)
točke: 3

62. VIDOVIČ, Uroš. *Sistemi upravljanja družb : magistrska naloga*. V Ljubljani: [U. Vidovič], 2009. 110 f. [COBISS.SI-ID [10106193](#)]
kategorija: SU (S)
točke: 3

Mentor pri diplomskih delih

63. SIMONČIČ, Matija. *BOT posli : diplomska naloga*. Ljubljana: [M. Simončič], 2008. 73 f. [COBISS.SI-ID [9414481](#)]
kategorija: SU (S)
točke: 1

64. IVANČIČ, Blaž. *Družbena pogodba v letalstvu*. Ljubljana: [B. Ivančič], 2008. 69 f. [COBISS.SI-ID [9805137](#)]
kategorija: SU (S)
točke: 1

65. KRAJNC, Katja. *Evropska družba z omejeno odgovornostjo : (diplomska naloga)*. Ljubljana: [K. Krajnc], 2008. 40 f. [COBISS.SI-ID [9792337](#)]
kategorija: SU (S)
točke: 1

66. ANTONČIČ, Ana Jasna. *Galileo : evropski satelitski navigacijski sistem : diplomska naloga*. [S.l.: A. J. Antončič], 2008. 57 f., ilustr. [COBISS.SI-ID [9626961](#)]
kategorija: SU (S)
točke: 1

67. BERANEK, Andreja. *Implementacija Direktive Evropskega parlamenta in Sveta 2004/48/ES z dne 29. aprila 2004 o uveljavljanju pravic intelektualne lastnine v Republiki Sloveniji in primerjalno : (diplomska naloga)*. Ljubljana: [A. Beranek], 2008. 73 f., [21] f. pril. [COBISS.SI-ID [9701457](#)]
kategorija: SU (S)
točke: 1

68. VEZOVIK DREISINGER, Andreja. *Konkurenčna prepoved in konkurenčna klavzula : diplomsko delo*. Maribor: [A. Vezovnik Dreisinger], 2008. 55 f. [COBISS.SI-ID [3831083](#)]
kategorija: SU (S)
točke: 1

69. SMREKAR, Cvetka. *Ladjarske pogodbe : (diplomska naloga)*. Ljubljana: [C. Smrekar], 2008. 60 f., [49] f. pril. [COBISS.SI-ID [9709137](#)]
kategorija: SU (S)
točke: 1

70. HUBAD, Janja. *Nadomestila za prosto uporabo avtorskih del : diplomska naloga*. [S.l.: J. Hubad], 2008. 41 f. [COBISS.SI-ID [9415249](#)]
kategorija: SU (S)
točke: 1

71. ZARIČ, Miloš. *Odškodninska odgovornost članov organov vodenja in nadzora v delniški družbi :*

diplomska naloga. Ljubljana: [M. Zarić], 2008. 45 f. [COBISS.SI-ID [9551697](#)]

kategorija: SU (S)

točke: 1

72. GRČA, Boštjan. *Poenotenje pravne ureditve v športnih organizacijah : (diplomska naloga)*. Koper: [B. Grča], 2008. VII, 47 f. [COBISS.SI-ID [9695825](#)]

kategorija: SU (S)

točke: 1

73. ŠKRABAN, Bojana. *Poison pills : (diplomska naloga)*. Ljubljana: [B. Škraban], 2008. 47 f., V f. pril. tabele. [COBISS.SI-ID [9402193](#)]

kategorija: SU (S)

točke: 1

74. ČOP, Uroš. *Ponudba vrednostnih papirjev javnosti v skladu z Zakonom o trgu finančnih instrumentov : diplomsko delo*. Maribor: [U. Čop], 2008. 69 f., pril. [COBISS.SI-ID [3829035](#)]

kategorija: SU (S)

točke: 1

75. KOŠIR, Andrej. *Prenos sedeža v EU : (diplomska naloga)*. Ljubljana: [A. Košir], 2008. 61 f. [COBISS.SI-ID [9353553](#)]

kategorija: SU (S)

točke: 1

76. LIKAR, Miha. *Primerjava private limited company z družbo z omejeno odgovornostjo : diplomska naloga*. Ljubljana: [M. Likar], 2008. 59 f. [COBISS.SI-ID [9121617](#)]

kategorija: SU (S)

točke: 1

77. ZUROVAC, Urška. *Razmerje med firmo in znamko : (diplomska naloga)*. Ljubljana: [U. Zurovac], 2008. 76 f. [COBISS.SI-ID [9805905](#)]

kategorija: SU (S)

točke: 1

78. KROŠEL, Anja. *Razmerje med patentom in zlorabo prevladujočega položaja : (diplomska naloga)*. Ljubljana: [A. Krošel], 2008. 56 f. [COBISS.SI-ID [9380177](#)]

kategorija: SU (S)

točke: 1

79. GRABNAR, Ana. *Reševanje sporov v WTO v primerjavi s sistemom pravnega varstva v ES : diplomska naloga*. Ljubljana: [A. Grabnar], 2008. 64 f. [COBISS.SI-ID [9378385](#)]

kategorija: SU (S)

točke: 1

80. ŠADL, Sergej. *Software in patentno varstvo : diplomska naloga*. Ljubljana: [S. Šadl], 2008. 79 f., ilustr. [COBISS.SI-ID [9376593](#)]

kategorija: SU (S)

točke: 1

81. VUKOJEVIĆ, Danijela. *SPS sporazum in risk management : (diplomska naloga)*. Ljubljana: [D. Vukojević], 2008. 49 f., ilustr. [COBISS.SI-ID [9402449](#)]

kategorija: SU (S)

točke: 1

82. JESENKO, Katarina. *Tehnična zaščita avtorske pravice : diplomska naloga*. Ljubljana: [K. Jesenko], 2008. 64 f., ilustr. [COBISS.SI-ID [9302609](#)]

kategorija: SU (S)
točke: 1

83. BREZAVŠČEK, Andrej. *Televizijske pravice na športnih dogodkih : diplomska naloga*. Ljubljana: [A. Brezavšček], 2008. V, 55 f. [COBISS.SI-ID [9008465](#)]

kategorija: SU (S)
točke: 1

84. BRUMEC, Marko. *Temeljni pogoji za registracijo znaka v pravu Evropske unije : diplomsko delo*. Ljubljana: [M. Brumec], 2008. 57 f. [COBISS.SI-ID [9552209](#)]

kategorija: SU (S)
točke: 1

85. KASTELIC, Maja. *Ureditev in problematika prometa oziroma trgovanja z zdravili : diplomska naloga*. Ljubljana: [M. Kastelic], 2008. 66 f., tabele. [COBISS.SI-ID [9445969](#)]

kategorija: SU (S)
točke: 1

86. ŠAVEL, Miha. *Uveljavljanje denarne odškodnine za nepremoženjsko škodo od zavarovalnice - teorija in praktični primeri : diplomska naloga*. Maribor: [M. Šavel], 2008. 52 f. [COBISS.SI-ID [3712555](#)]

kategorija: SU (S)
točke: 1

87. MEHLE, Bor. *Aktualna problematika BOT-poslov : diplomsko delo visokošolskega programa*. Ljubljana: [B. Mehle], 2009. 54 f., ilustr. [COBISS.SI-ID [10171985](#)]

kategorija: SU (S)
točke: 1

88. HOBIČ, Anže. *Copyleft : diplomska naloga*. Ljubljana: [A. Hobič], 2009. 43 f. [COBISS.SI-ID [10491985](#)]

kategorija: SU (S)
točke: 1

89. KEREC, Natalija. *Diskriminacija v delovnem razmerju s poudarkom na starosti : diplomsko delo*. Maribor: [N. Kerec], 2009. 71 f. [COBISS.SI-ID [3910187](#)]

kategorija: SU (S)
točke: 1

90. BRUMEC, Martin. *Licence Creative Commons : diplomska naloga*. Ljubljana: [M. Brumec], 2009. 45 f. [COBISS.SI-ID [10332753](#)]

kategorija: SU (S)
točke: 1

91. KOKALJ, Rok. *Licenciranje pravic intelektualne lastnine in konkurenčno pravo Evropske unije : diplomska naloga*. Ljubljana: [R. Kokalj], 2009. 87 f. [COBISS.SI-ID [10491217](#)]

kategorija: SU (S)
točke: 1

92. VERBIČ, Matjaž. *Managerski odkup podjetij v Sloveniji : diplomska naloga*. Ljubljana: [M. Verbič], 2009. 44 f. [COBISS.SI-ID [10492241](#)]

kategorija: SU (S)
točke: 1

93. JENKO, Anže. *Odpoklic uprave v delniški družbi : (diplomska naloga)*. Ljubljana: [A. Jenko], 2009. 40 f. [COBISS.SI-ID [10170705](#)]

kategorija: SU (S)
točke: 1

94. KOČNIK, Sonja. *Odpoved pogodbe o zaposlitvi iz poslovnih razlogov večjemu številu delavcev s poudarkom na kriterijih : diplomsko delo*. Maribor: [S. Kočnik], 2009. 52 f. [COBISS.SI-ID [3956011](#)]

kategorija: SU (S)
točke: 1

95. VUDLER, Darja. *Postopek zaposlitve uradnika : diplomsko delo*. Maribor: [D. Vudler], 2009. 91 f. [COBISS.SI-ID [4014635](#)]

kategorija: SU (S)
točke: 1

96. DRAGANIČ, Sonja. *Pravica do letnega dopusta : diplomsko delo*. Maribor: [S. Draganič], 2009. 66 f. [COBISS.SI-ID [3931691](#)]

kategorija: SU (S)
točke: 1

97. STEGOVEC, Tine. *Pravni vidiki špekulacije z izvedenimi finančnimi instrumenti : diplomsko delo*. Maribor: [T. Stegovec], 2009. 65 str. [COBISS.SI-ID [3993387](#)]

kategorija: SU (S)
točke: 1

98. BAMBIČ, Mateja. *Pravni vidiki varovanja pravice do zasebnosti v delovnih razmerjih : diplomsko delo*. Maribor: [M. Bambič], 2009. 59 f. [COBISS.SI-ID [3943979](#)]

kategorija: SU (S)
točke: 1

99. BOSINA, Rok. *Pravni vidiki zakonske ureditve insiderstva : diplomsko delo*. Maribor: [R. Bosina], 2009. 65 f. [COBISS.SI-ID [3899691](#)]

kategorija: SU (S)
točke: 1

100. KOLARIČ, Bor. *Pravo intelektualne lastnine in oglaševanje : diplomatska naloga*. Ljubljana: [B. Kolarič], 2009. 50 f. [COBISS.SI-ID [10497105](#)]

kategorija: SU (S)
točke: 1

101. DROBNAK, Saša. *Prenehanje pogodbe o zaposlitvi na podlagi sodbe sodišča : diplomsko delo*. Maribor: [S. Drobnak], 2009. 77 f. [COBISS.SI-ID [3980843](#)]

kategorija: SU (S)
točke: 1

102. JEREB, Edita. *Prenehanje pogodbe o zaposlitvi s poslovodno osebo : diplomsko delo*. Zg. Ložnica: [E. Jereb], 2009. 56 f. [COBISS.SI-ID [3944491](#)]

kategorija: SU (S)
točke: 1

103. REMIC, Erik. *Primerjava odgovornosti prevoznika v pomorskem in letalskem prevozu z vidika omejitve višine odgovornosti : (diplomska naloga)*. Ljubljana: [E. Remic], 2009. V, 53 f. [COBISS.SI-ID [10572113](#)]

kategorija: SU (S)
točke: 1

104. KRIVEC, Damjana. *Razlogi za izredno odpoved pogodbe o zaposlitvi s strani delodajalca : diplomsko delo*. Maribor: [D. Krivec], 2009. 67 f. [COBISS.SI-ID [3931947](#)]

kategorija: SU (S)
točke: 1

105. NOSE, Aljaž. *Regulacija nepremičninskih investicijskih skladov : (diplomska naloga)*. Ljubljana: [A. Nose], 2009. 57 f. [COBISS.SI-ID [10172241](#)]

kategorija: SU (S)
točke: 1

106. MAJCEN, Mitja. *Sistem reševanja sporov v okviru WTO : diplomska naloga*. Ljubljana: [M. Majcen], 2009. 45 f. [COBISS.SI-ID [10683985](#)]

kategorija: SU (S)
točke: 1

107. PŠENIČNIK, Dušan. *Societas Privata Europea = Evropska zasebna družba : diplomske naloge*. Maribor: [D. Pšeničnik], 2009. 64 f. [COBISS.SI-ID [3875627](#)]

kategorija: SU (S)
točke: 1

108. ADLEŠIČ, Gašper. *Soglasje skupščine kot pogoj za prenos več kot 25 odstotkov premoženja družbe : diplomska naloga*. Ljubljana: [G. Adlešič], 2009. 45 f. [COBISS.SI-ID [9789265](#)]

kategorija: SU (S)
točke: 1

109. KAVGIČ, Selma. *Sprememba pogodbe o zaposlitvi : diplomsko delo*. Maribor: [S. Kavgič], 2009. 47 f. [COBISS.SI-ID [3852587](#)]

kategorija: SU (S)
točke: 1

110. GLAS, Anja. *Varstvo manjšinskih delničarjev pri prevzemu v luči sprememb zadevne zakonodaje v RS : (diplomska naloga)*. Ljubljana: [A. Glas], 2009. 39 f. [COBISS.SI-ID [10159697](#)]

kategorija: SU (S)
točke: 1

111. CEPIČ, Jasminka. *Varstvo osebnih podatkov delavcev : diplomsko delo*. Maribor: [J. Cepič], 2009. 81 f. [COBISS.SI-ID [3943467](#)]

kategorija: SU (S)
točke: 1

112. REPOVŽ, Tina. *Vertikalni mobbing na delovnem mestu : diplomsko delo*. Maribor: [T. Repovž], 2009. 62 f. [COBISS.SI-ID [3979563](#)]

kategorija: SU (S)
točke: 1

113. FAFLEK, Peter. *Vpliv 13. Direktive o ponudbah za prevzem na prevzeme v Sloveniji : (diplomska naloga)*. Ljubljana: [P. Faflek], 2009. 48 f. [COBISS.SI-ID [10160465](#)]

kategorija: SU (S)
točke: 1

114. BORSE, Emanuela. *Zaposlovanje tujcev v Republiki Sloveniji in Republiki Hrvaški : diplomsko delo*. Maribor: [E. Borse], 2009. 80 f. [COBISS.SI-ID [3983915](#)]

kategorija: SU (S)
točke: 1

Komentor pri doktorskih disertacijah

115. SAMEC, Nataša. *Izdaja in realizacija delniških opcij : obligacijski, korporacijski in davčni vidiki : doktorska disertacija*. Maribor: [N. Samec], 2009. XXX, 578 str. [COBISS.SI-ID [3874859](#)]
kategorija: SU (S)
točke: 4

116. FERČIČ, Aleš. *Liberalizacija in uporaba konkurenčnega prava za storitve splošnega gospodarskega pomena : doktorska disertacija*. [Ljubljana: A. Ferčič], 2009. XIV, 496 str. [COBISS.SI-ID [10445137](#)]
kategorija: SU (S)
točke: 4

Komentor pri magistrskih delih

117. NOVAK HLADNIK, Bojana. *Davčni vidiki evropske delniške družbe : magistrsko delo*. V Ljubljani: [B. Novak Hladnik], 2008. 107 f., [3] f. pril, ilustr. [COBISS.SI-ID [9646417](#)]
kategorija: SU (S)
točke: 1

118. KOLAR, Sandi. *Davčnopравни vidiki družb tveganega kapitala s poudarkom na primerjalnopravnem prikazu davčne zakonodaje nekaterih evropskih držav s predlogi za Slovenijo : magistrsko delo*. Maribor: [S. Kolar], 2008. 237 f. [COBISS.SI-ID [3825707](#)]
kategorija: SU (S)
točke: 1

119. KOTAR, Aleš. *Obdavčitev kapitalskih dobičkov fizičnih oseb pri trgovanju z izvedenimi finančnimi instrumenti : magistrsko delo*. Maribor: [A. Kotar], 2008. 127 str. [COBISS.SI-ID [3819563](#)]
kategorija: SU (S)
točke: 1

120. AHLIN DOLJAK, Sara. *Tožba manjšine delničarjev kot korekcija neaktivnosti oz. nekorektnosti organov družbe v angloameriškem in kontinentalnem sistemu : magistrska naloga*. Maribor: [S. Ahlin Doljak], 2008. 150 f. [COBISS.SI-ID [3752747](#)]
kategorija: SU (S)
točke: 1

Komentor pri diplomskih delih

121. KOTER, Lena. *Konflikti in razmerja med pravicami intelektualne lastnine in konkurenčnim pravom : diplomska naloga*. Ljubljana: [L. Koter], 2008. 86 f. [COBISS.SI-ID [9394769](#)]
kategorija: SU (S)
točke: 0.5

122. BALIGAČ, Renata. *Varnost in zdravje delavcev v Sloveniji : diplomsko delo*. Maribor: [R. Baligač], 2009. II, 65 f., ilustr. [COBISS.SI-ID [3943723](#)]
kategorija: SU (S)
točke: 0.5

123. LIKAR, Andreja. *Vpliv liberalizacije na reguliranje letalskega transporta v Evropski uniji : (diplomska naloga)*. Ljubljana: [A. Likar], 2009. 48 f. [COBISS.SI-ID [10156881](#)]
kategorija: SU (S)
točke: 0.5

Zahteva za izpis bibliografije je bila poslana z računalnika: 193.2.99.6
Izpis bibliografskih enot: vse kategorizirane bibliografske enote
Izbrani format bibliografske enote: ISO 690

Vir bibliografskih zapisov: Vzajemna baza podatkov COBISS.SI/COBIB.SI, 13. 5. 2011
Datum ažuriranja baze JCR (letno): 18. 8. 2010
Datum ažuriranja povezav med zapisi v COBIB.SI in WoS ter števila citatov (mesečno): 9. 5. 2011


 **inštitut za primerjalno pravo**

Inštitut za primerjalno pravo pri Pravni fakulteti v Ljubljani

Poljanski nasip 2, 1000 Ljubljana, Slovenija • www.ipp-pf.si

T: +386 1 42 03 119 • F: +386 1 42 03 120 • E: ipp.pf@pf.uni-lj.si

Končno poročilo raziskovalnega projekta

v okviru ciljnega raziskovalnega programa "Konkurenčnost Slovenije 2006-2013"

**POMEN NEODVISNIH DIREKTORJEV V UPRAVNIH ODBORIH
DELNIŠKIH DRUŽB**

šifra projekta: V5-0415, trajanje: 1. 9. 2008 – 31. 10. 2009

Ljubljana, november 2009



Kazalo

1. POMEN PREUČEVANJA SISTEMOV KORPORACIJSKEGA UPRAVLJANJA.....	3
2. ENOTIRNI SISTEM KOT TUJEK V SLOVENSKEM KORPORACIJSKEM OKOLJU.....	6
2.1. IZKUŠNJE IN PERSPEKTIVE IZ ZDRUŽENIH DRŽAV AMERIKE	9
3. ODŠKODNINSKA ODGOVORNOST – ČLANI NADZORNIH SVETOV.....	13
3.1. POSLOVNE NALOGE IN ODLOČITVE NADZORNEGA SVETA	18
4. UGLED.....	20
4.1. UGLED IN SLOVENSKO KORPORACIJSKO OKOLJE	23
5. PROFESIONALIZACIJA NEIZVRŠNIH ČLANOV UPRAVNIH ODBOROV (IN ČLANOV NADZORNIH SVETOV)?.....	24
6. SKLEPNO.....	28

1. Pomen preučevanja sistemov korporacijskega upravljanja

S pričetkom veljavnosti Zakona o gospodarskih družbah -1 (v nadaljevanju ZGD-1) je bila v slovensko korporacijsko okolje vpeljana pravna in dejanska možnost proste izbire sistema korporacijskega upravljanja. Ustanovitelji delniških družb v skladu z novo zakonodajo tako lahko izberejo bodisi uveljavljeno in ustaljeno obliko dvotirnega sistema upravljanja s tremi organi (skupščina, upravni odbor, nadzorni svet), lahko pa se odločijo tudi za do sedaj relativno neuporabljeno opcijo enotirnega sistema korporacijskega upravljanja z dvema organoma (skupščina in upravni odbor). Odločitev za dosledno izpeljavo sicer že obstoječega koncepta izbire je posledica potrebe po implementaciji režima Uredbe o statutu Evropske delniške družbe. Prej veljavni Zakon o gospodarskih družbah je namreč vseboval določbo o možnosti izbire sistema korporacijskega upravljanja, katere domet pa je zaradi omejitev v istem zakonu izjemno okrnjen. 261. člen ZGD je tako implicitno omogočal posebno obliko enotirnega sistema upravljanja, ki pa je bila omogočena zgolj manjšemu številu delniških družb. Drugi odstavek 261. člena ZGD je namreč obveznost izvolitve nadzornega sveta predpisoval vsem delniškim družbam, ki so izpolnjevale naslednje alternativno določene pogoje: družbin osnovni kapital presega 410 milijonov tolarjev; povprečno letno število zaposlenih je večje od 500; družba je bila ustanovljena sukcesivno; delnice družbe so uvrščene na borzi; število delničarjev družbe je večje od 100.

Enotirni sistem korporacijskega upravljanja delniških družb tako pravno in dejansko postaja del slovenskega korporacijskega prostora, pri čemer je potrebno posebej poudariti, da gre za koncept, ki se je razvil v okoljih, značilnih po relativno visoko razpršenih strukturah kapitala delniških družb. Enotirni sistem upravljanja v delniških družbah poraja novo situacijo dejanske združitve nalog nadzora in upravljanja v enem organu. Upravni odbor kot edini organ upravljanja in nadzora torej v enotirnem sistemu korporacijskega upravljanja prevzema vlogi, ki sta v dvotirnem sistemu namenjeni upravi in nadzornemu svetu. Stapljanje vlog upravljanja in nadzora v enem organu lahko negativno vpliva na transparentnost delovanja delniških družb, predvsem kar zadeva preintenzivno ločitev oziroma odmik upravljske strukture od kapitalskih, lastniških struktur. Zakonodajalec je nastanek takšnih potencialno negativnih posledic predvidel in jih poskušal preprečiti z že uveljavljenim, klasičnim ukrepom možnosti delitve članov upravnega odbora na izvršne in neizvršne direktorje, pri čemer prvi opravljajo naloge upravljanja, drugi pa prevzamejo vlogo nadzornega sveta iz dvotirnega sistema korporacijskega upravljanja in torej nadzorujejo delo izvršnih direktorjev.

Problematika, ki predstavlja tudi jedro, oziroma temeljni del predmetnega projekta, se dotika značilnosti članov upravnih odborov delniških družb, ki ne opravljajo izvršnih

nalog. Ugotavljamo, da se zakonodajalec (takšno stanje je povsem razumljivo, saj gre v zakonodaji urediti le najbolj temeljne in zato nujno abstraktne situacije) te problematike ne loteva, saj se trenutno veljavna zakonodaja ne dotika vprašanja »kakovosti« neizvršnih direktorjev. Bolj sporno je dejstvo, da je mogoče identificirati odsotnost takšnega reguliranja tudi s strani samoregulative – Kodeks upravljanja javnih delniških družb namreč ne predvideva nikakršnih dobrih praks glede neodvisnosti neizvršnih direktorjev upravnih odborov delniških družb. Takšno stanje predstavlja po našem mnenju nedopustno praznino na področju korporacijskega prava, ki jo je potrebno v najkrajšem času odpraviti.

Vprašanje »kakovosti« neizvršnih direktorjev v smislu njihove odvisnosti oziroma neodvisnosti od družbe, ki jo nadzirajo, je eno temeljnih vprašanj primerjalnega raziskovanja korporacijskega upravljanja. Sestava upravnega odbora delniške družbe namreč lahko pomembno vpliva na poslovanje delniške družbe same, posebej pa je vpliv sestave upravnih odborov pomemben za transparentnost delovanja (upravljalških struktur) delniških družb, predvsem v odnosu do delničarjev in družbe kot celote.

Ugotovitve analize se v določeni meri razlikujejo od napovedanih sklepov. Zaznavamo namreč nekonsistentnost in nerobustnost podatkov, ki so bile pridobljene v študijah v primerjalnih sistemih. Po drugi strani so takšni izsledki kljub vsemu skladni z napovedanim izhodiščem projekta, predvsem zaradi specifičnosti slovenskega korporativnega okolja. Mogoče je namreč trditi, da korelacije med sestavo upravnih odborov (kar zadeva število neodvisnih direktorjev) in poslovanjem delniških družb ni mogoče brez rezervacije ugotoviti v državah z relativno visoko ravniyo korporativne kulture, kjer se način delovanja njihovih organov vodenja in nadzora razvija že stoletje. Nasprotno lahko ugotovimo v primeru korporativnih okolij držav v tranziciji, kjer podatki indicirajo neposredno povezavo med večjim številom neodvisnih neizvršnih članov upravnih odborov in poslovanjem (oziroma uspešnostjo) delniških družb. Povezovanje pridobljenih izsledkov po našem mnenju odkazuje na dva pomembna sklepa, ki ju podajamo kot temeljni ugotovitvi raziskave. Prvič, slovensko korporativno okolje v zadnjih treh letih izkazuje temeljno pomanjkljivost glede nadzora in omejevanja delovanja upravljalvske strukture, pri čemer ta ugotovitev velja predvsem (ali samo) za delniške družbe z dvotirnim sistemom korporacijskega upravljanja. Ta »korporacijska napaka« je po našem mnenju posledica dveh temeljnih sistemskih vzrokov: pomanjkanja neodvisnosti posameznikov, ki izvajajo funkcije nadzora (bodisi kot člani nadzornih svetov, bodisi kot neizvršni člani upravnih odborov) in odsotnosti učinkovitih mehanizmov motivacije na eni ter kaznovanja na drugi strani, kar zadeva delovanje prej omenjenih posameznikov. V luči te ugotovitve predlagamo spremembo regulatornega okvira delovanja članov nadzornih svetov in neizvršnih članov upravnih odborov v smislu natančnejše opredelitve pojma neodvisnosti pri obeh funkcijskih tipih, pri čemer posebej poudarjamo, da je takšna sprememba potrebna zgolj v okolju samoregulacije, torej v obliki samoureditvenih kodeksov. Predlagamo tudi, da se

ponovno preuči koncepcija nagrajevanja članov nadzornih svetov v delniških družbah, v katerih država izvršuje odločilni vpliv. Po našem mnenju je namreč trenutna oblika nagrajevanja neprimerna, saj premalo intenzivno motivira posameznike, ki opravljajo funkcijo nadzora. Druga temeljna ugotovitev, ki izhaja iz pričujoče analize, je potreba po ponovnem premisleku glede morebitne profesionalizacije funkcije člana nadzornega sveta oziroma neizvršnega člana upravnega odbora. Sprememba v tej smeri bi lahko po našem mnenju pripomogla k dvigu t.i. »boardroom culture« v slovenskem korporativnem okolju in na drugi strani minimizirala morebitne negativne (sicer paradoksalne, a vseeno možne) posledice preintenzivnega uvajanja neodvisnosti kot temeljnega kriterija za izbiro članov nadzornih svetov in neizvršnih članov upravnih odborov. Kot je že bilo zapisano v vmesnem poročilu, kljub naporom ni bilo mogoče izdelati empirične analize delovanja upravnih odborov slovenskih delniških družb (predvsem zaradi relativno minornega števila trenutno delujočih enotirnih družb). Enaka je usoda analize delovanja nadzornih svetov in preučitve morebitnega obstoja korelacije med neodvisno/odvisno strukturo nadzornih svetov in uspehom poslovanja delniških družb. Takšna analiza ni bila mogoča predvsem zaradi izjemne težavnosti spremljanja delovanja nadzornih organov (torej njihovega odločanja pri določenih diskrecijskih in drugih nalogah), pa tudi zaradi izjemno kratkega časa trajanja projekta (opozarjamo, da so primerjane empirične analize, ki smo jih uporabili kot orodje za posnetek stanja v Sloveniji, pretežno izvajane na časovno obdobje 10 let). Kljub temu smo mnenja, da je temeljne zaključke mogoče izvajati tudi na podlagi analiz, izvedenih v tujini – tej ugotovitvi v prid govori predvsem dejstvo, da slovenski zakonodajalec pri regulaciji organov vodenja in nadzora delniških družb ni »izumljal« novega, samostojnega sistema, temveč se je naslonil na že izdelane koncepte v primerjalnem pravu. Dodatno je mogoče trditi tudi, da se sistemi korporacijskega upravljanja v vseh okoljih razvijajo glede na relativno podoben niz dejavnikov.

Pri izvedbi pričujoče analize smo primarno izhajali iz predpostavke, da je enotirni sistem korporacijskega upravljanja za slovensko korporativno okolje tujek, in da je spričo takšne ugotovitve potrebno zagotoviti regulatorni okvir, ki bo v dovoljšnji meri omogočal izvrševanje funkcij, ki so v upravnem odboru delniške družbe razdeljene med izvršne direktorje in neizvršne člane upravnega odbora. Pri tem smo naloge neizvršnih članov upravnih odborov opredelili kot (a) nadzorovanje dela upravljalne strukture (torej izvršnih direktorjev) in tudi (b) omejevanje morebitnih negativnih posledic, ki bi lahko izhajale iz vedenja in delovanja upravljalne strukture, ki bi bilo usmerjeno v zagotavljanje zasebnih in osebnih koristi.

2. Enotirni sistem kot tujek v slovenskem korporacijskem okolju

Predpostavke, da je enotirni sistem korporacijskega upravljanja mogoče obravnavati kot tujega slovenskemu korporativnemu okolju, ne izvajamo zgolj iz dejstva, da je bilo pred začetkom veljavnosti ZGD-1 (iz razlogov, pojasnenih že v uvodu) domala nemogoče identificirati pomembnejšo delniško družbo, ki bi delovala v obliki enotirne družbe, temveč tudi spričo zgodovinskega razvoja tipov korporacijskega upravljanja, kot so nastajali in evolvirali v primerjalnih zakonodajah in korporativnih okoljih. Menimo namreč, da je bolj pomembno identificirati razvojno pot obeh sistemov korporacijskega upravljanja in presoditi, ali je mogoča koherentna presoja glede njunih morebitnih pozitivnih in negativnih značilnosti ter ali je naknadno mogoče oceniti, da sta en ali drugi tip korporacijskega upravljanja bolj oziroma manj primeren za določena okolja. Izhajamo iz predpostavke, da je potrebno izvor obeh temeljnih tipov KU iskati predvsem v dveh temeljnih tipih lastniške strukture v delniških družbah. V tem smislu je potrebno ločevati med koncentriranimi in disperznimi lastniškimi strukturami, pri čemer je prvi tip značilen po kontrolnih deležih deležnikov (blockholders), relativno slabo razvitem trgu vrednostnih papirjev, nizki ravni transparentnosti transakcij, nizki ravni nadzora nad upravljalno strukturo s strani nadzornikov in potencialno nadomestno nadzorno vlogo bank. Na drugi strani je mogoče tip disperzne lastniške strukture mogoče opredeliti kot okolje, značilno po visoko razvitih trgih vrednostnih papirjev, strogih standardih razkritja in posledično transparentnosti transakcij, intenzivnemu nadzoru ter trgu korporativnega nadzora kot instrumentu discipliniranja managementa.¹ Krajši pregled temeljnih primerjalnih okolij pokaže, da so se tipi korporacijskega upravljanja razvijali predvsem glede na oblike lastniške strukture v delniških družbah. Povedano drugače, sistemi KU niso bili razviti s strani teoretikov, ki bi predhodno analizirali njihove morebitne pozitivne ali negativne značilnosti ter njihovo primernost za aplikacijo za določeno okolje. Sistemi so se po našem mnenju razvijali predvsem kot odgovor na razvoj oblik lastniške udeležbe v delniških družbah. Pri tem je potrebno opozoriti tudi na kronologijo teorije o korporacijskem upravljanju, ki je po našem mnenju dosegla svoj vrhunec z *Gourevitchem* in *Roajem* ter *Bebchukom*. Najprej gre izpostaviti t.i. *Berle/Dodd* debato in ideje, ki sta jih *Berle* in *Means* predstavila v svojem temeljnem delu leta 1932², ko se prvič jasno izpostavi koncept delitve med lastništvo in vodenje delniške družbe ter predvsem koncept nadzora nad korporacijskim premoženjem, ki s strani pravnih lastnikov dejansko preide na tretje osebe, ki s to lastnino upravljajo. Če se avtorja nista podrobneje spraševala, zakaj se oblikujejo *določeni tipi* upravljalških struktur, je bil *Chandlerjev* prispevek k dojemanju korporacij usmerjen predvsem v odnos med upravljalško in nadzorno strukturo na eni strani in razvojem tehnologije in trgov na drugi strani. *Chandlerjevo* videnje razvoja sistemov upravljanja temelji na spoznanju (že prej izpostavljenem s strani *Berlea*

¹ Coffee, John C. Jr., "The Rise of Dispersed Ownership: The Role of Law in the Separation of Ownership and Control" Annual Raben Lecture, Yale Law School, Januar 2001.

² Berle, Means, *The Modern Corporation and Private Property*, 1932.

in *Meansa*), da morajo lastniki korporacij predvsem zaradi hitrega tehnološkega razvoja, ki ustvarja zahteve po sofisticiranem delovanju korporacije, pa tudi zaradi zahtev trga, ki sili korporacije k rasti, uvajati upravljavsko strukturo po vzoru Webrove birokratske strukture. Visoko intenzivna vertikalna integriranost te strukture zahteva tudi visoko učinkovito nadzorovanje. Chandler meni, da je korporativni kapitalizem nastal v trenutku, ko je boljša strukturna organiziranost posameznih družb predstavljala učinkovitejši mehanizem za učinkovitost in zniževanje stroškov dela od siceršnjih tržnih mehanizmov. Za uspešno delovanje velikih gospodarskih sistemov sta bistveni managerska struktura in njena notranja koordinacija. Tako naj bi učinkovita managerska hierarhija sama po sebi zagotavljala stabilnost, moč in rast podjetja. Takšne strukture postajajo vedno bolj dovršene, profesionalne in vedno manj odvisne od lastnikov, saj z vse večjo standardizacijo postopkov, preglednejšim in učinkovitejšim zbiranjem podatkov sistem postaja učinkovitejši.

Če predhodno navedeni teoriji še nista odgovarjali na vprašanje o varianci med različnimi tipi korporacijskega upravljanja v posameznih državah, je potrebno odkazati na koncept ekonomske odvisnosti, ki razlike v oblikah sistemov KU pripisuje različnim stopnjam ekonomskega razvoja. V skladu s tem konceptom bi morale korporacije, ki bi delovale v podobnih pogojih trgov, tehnologije, obsegom poslovanja, imele podoben ali celo enak sistem KU. Na izbiro sistema KU naj bi torej vplivale zgolj ekonomske determinante – preneseno na sisteme v posameznih državah bi bilo mogoče torej ugotoviti, da bi morale države v podobnem stadiju ekonomskega razvoja uvajati in vzdrževati podobne sisteme KU. Nobena od zgoraj navedenih teorij ne upošteva nacionalnih oziroma državnih posebnosti in se ne ukvarja z morebitnimi vprašanji ekonomske in pravne tradicije, kulturnimi razlikami, ki bi potencialno lahko vplivale na izbor in razvoj sistema KU.

Zgodovinsko ekonomski pogled na razvoj sistemov KU v analizo dodaja tudi omenjene komponente. Tako je morda primerno omeniti predvsem *Gerschenkrona* in *Schonfieldda*, ki sta v razpravljanje o razlikah v sistemih korporacijskega upravljanja vnesla (sicer ekonomsko, a zgodovinsko kontekstualizirano) komponento t.i. *path dependence*, torej odvisnosti od lokalnega razvoja. Pri tem sta upoštevala povsem neekonomske sprožilce, ki so po njunem mnenju vplivali na razliko v razvoju sistemov korporacijskega upravljanja. Seveda pri razpravljanju o teorijah nastanka različnih sistemov korporacijskega upravljanja ni mogoče mimo bolj aktualnih teorij, ki nastanek različnih oblik upravljanja družb povezujejo s konceptom t.i. zasebnega reda (*private order*). Predstavniki te usmeritve se odmikajo od vprašanja nastanka oblike kapitalske strukture delniških družb kot temeljnega sprožilnega elementa za oblikovanje različnih tipov korporacijskega upravljanja in se osredotočajo predvsem na kompleksen sistem odnosov t.i. interesnih skupin, ki delujejo v okolju delniških družb.

Iz povedanega je tako odmejeno ugotoviti, da je teorije korporacijskega upravljanja mogoče deliti na nekaj ločenih skupin, pri čemer gre posebej izpostaviti *strukturno-*

tehnološko teorijo, ekonomsko teorijo, teorijo path dependence in teorijo pogodbe oz. agencije. Kot je že bilo predstavljeno, je strukturno – tehnološko teorijo opojmil predvsem Chandler, ki razvoj korporacij spremlja paralelno z razvojem trgov in tehnologije – hiter napredek slednje po njegovem mnenju rezultira v kompleksnosti delovanja korporacije, kar posledično nujno rezultira v delegiranju odgovornosti, saj lastniška struktura prav zaradi intenziviranja kompleksnosti ne more več upravljati in nadzorovati »svojih« korporacij. Zaradi vse večje vertikalne integriranosti podjetij (npr. infrastrukturne dejavnosti) se povečuje tudi stopnja »birokratizacije« v korporaciji, kar pomeni, da korporacija za svoje delovanje potrebuje visoko izurjeno, profesionalizirano upravljaljsko strukturo.

Od Coasea dalje je relativno jasno, da je pri preučevanju sistemov korporacijskega upravljanja potrebno kot temeljno analitično metodo uporabiti tudi presojo odnosov med strukturami, ki tvorijo delniško družbo, torej delničarji (lastniki), upravljavci in (kadar je to zaradi njihove številčnosti relevantno) delavci. Koncept neoklasične ekonomske teorije o korporaciji kot črni škatli (*black box*), ki se razvija zgolj glede na vplive trga in se tako prilagaja v želji po doseganju čim višje ravni učinkovitosti je bil tako presežen. Sistemi korporacijskega upravljanja naj torej ne bi bili zgolj inherenten odgovor korporacije na tržne potrebe, temveč naj bi se razvijali zaradi posebnih in razlikujočih se interesov skupin, ki so v korporacijah delovale.

Ideje Coasea, Williamsona, Alchajna in Demsetza³ so vodile k novemu konceptu razmišljanja o korporacijskem upravljanju in strukturi korporacij, ki ga je mogoče opredeliti kot pogodbeno teorijo – korporacija naj bi tako predstavljala zgolj skupek pogodb med posamezniki, ki se odločajo za tovrsten način medsebojnega sodelovanja zaradi učinkovitega zniževanja transakcijskih stroškov.⁴

Teorija nepopolnega skupka pogodb (*nexus of contracts*) Jensena in Mecklinga odkazuje na družbo (korporacijo) kot skupek pogodb med posamezniki, ki se približuje optimalnemu dogovoru o pravicah in obveznostih vseh »strank« v korporaciji. Gledano ožje je mogoče teoretike pogodbenega koncepta korporacijskega upravljanja deliti na več podskupin. Že omenjena Jensen in Meckling tako predstavljata začetke t.i. teorije agencije. V zgoraj citiranem članku sta opozorila, da člani managerske strukture nujno postavljajo svoje osebne interese pred interese družbe in in delničarjev oziroma lastnikov. Matematično dokazujeta konflikt med glavnima interesnima skupinama v korporaciji, pri čemer je rezultat modela, ki ga izvajata, enak v vseh primerih, ko managerska struktura (agenti), ki je ločena od lastniške (principali), želi maksimizirati svoje lastne koristi, in se kaže kot oškodovanje interesov principalov v obliki zmanjšanja njihovih ekonomskih koristi. Takšno zmanjšanje koristi sta avtorja definirala kot

³ Gl. P. Gourevitch, J. Shinn, *Political Power and Corporate Control: The New Global Politics of Corporate Governance*, Princeton University Press 2005, str. 31

⁴ *Ibid.*

»strošek agencije« (*agency cost*), ki naj bi bil sestavljen iz natančno opredeljenih stroškovnih skupin, pri čemer gre izpostaviti predvsem stroške nadzora upravljaljske strukture, stroške omejevanja potencialno škodljivega delovanja upravljaljske strukture, stroške, ki nastanejo kot posledica napačnih odločitev upravljaljske strukture. Jensen in Meckling za svojo analizo strukture upravljanja korporacije torej primarno uporabita koncept zastopniških stroškov, pri čemer se osredotočita na idejo o poskusih zniževanja teh stroškov s strani vseh nastopajočih v strukturi korporacije. Po njunem mnenju je percepcija korporacije kot enovitega subjekta nepravilna in lahko rezultira v potencialno negativnih posledicah za preučevanje njene strukture. Korporacija je tako zgolj skupek interesov, ki se zlivajo v kompromis med posamezniki (lastniki, upravljaljenci).⁵

Vprašanje, zakaj so se sistemi KU razvijali drugače – zakaj torej države različno urejajo svoje korporacijske subjekte, je pomembno, saj nam lahko odkáže na odgovor glede primernosti določenih tipov KU za določene tipe korporacijskih okolij. Ker je eno od izhodiščnih stališč našega raziskovanja teza, da je uvedba enotirnega sistema korporacijskega upravljanja v Sloveniji slabo premišljen projekt, ki ne upošteva izkušenj okolja, v katerem se je takšen sistem primarno koncipiral in razvil in ne posveča dovoljše pozornosti nevroalgičnim problemskim točkam, ki so tekom razvoja sistema v ZDA predstavljale fokus teoretskih razprav⁶, v naslednjem razdelku prikazujemo kronologijo razvoja misli o korporacijskem upravljanju.

2.1. Izkušnje in perspektive iz Združenih držav Amerike

Temeljno vprašanje, ki se je v okolju ZDA pojavljalo v zvezi s sistemom korporacijskega upravljanja, je primarno povezano s pravno naravo pojma samega – za aktivno preučevanje in potencialno spreminjanje ali celo zakonodajno urejanje značilnosti korporacijskega upravljanja je bilo tako potrebno ugotoviti, ali gre za povsem zasebnopravno ali morda mešano javnopravno sfero. Prvo opcijo je mogoče argumentirati glede na to, da je odnos med delničarji in upravljaljsko strukturo zaradi pogodbene narave povsem zasebnopraven. Upravljaljska struktura naj bi bila tako odgovorna zgolj delničarjem, v takšnem okolju pa ni prostora za državno intervencijo. Drugi odgovor pa temelji na spoznanju, da korporacija pridobi svojo pravno osebnost šele s konstitutivnim aktom javne oblasti, kar naj bi upravljaljsko strukturo izpostavilo nad-

⁵ »Viewing the firm as the nexus of a set of contracting relationships among individuals also serves to make it clear that the personalization of the firm implied by asking questions such as “what should be the objective function of the firm?” or “does the firm have a social responsibility?” is seriously misleading. The firm is not an individual. It is a legal fiction which serves as a focus for a complex process in which the conflicting objectives of individuals (some of whom may “represent” other organizations) are brought into equilibrium within a framework of contractual relations. In this sense the “behavior” of the firm is like the behavior of a market, that is, the outcome of a complex equilibrium process.«, M. Jensen, W. Meckling, *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, *Journal of Financial Economics*, 1976, V. 3, Št. 4, str. 305-360.

⁶ Gre predvsem za vprašanje ustreznosti nadzora izvršne veje upravljaljske strukture s strani »nadzornikov« v obliki neodvisnih neizvršnih članov upravnih odborov.

zoru širše družbene strukture. Ob tem je potrebno izpostaviti dejstvo, da v ZDA ni mogoče zaslediti resnih razprav o vprašanju korporacijskega upravljanja vse tja do leta 1929 - odnos med upravljavsko in lastniško sfero je tako predvsem percipiran v smislu pogodbe, v skladu s katero upravljavska struktura skrbi zgolj za finančne interese delničarjev. Prav tako je mogoče ugotoviti, da vse do recesije ni mogoče identificirati nikakršnih idej o neodvisnosti neizvršnih direktorjev, saj slednji tudi ne predstavljajo resnega faktorja nadzora, ker so pretežno imenovani iz sfere bančništva in drugih finančnih institucij.

Tako je mogoče trditi, da se prvi resni – in tudi radikalni - teoretski nauki o korporacijah pojavijo šele po borznem zlomu⁷, pri čemer gre podčrtati predvsem že omenjeno "Berle-Dodd Debate", ki je med protagonistoma potekala od leta 1931 do 1933. Profesor Berle je tako zatrjeval, da mora upravljavska struktura pričeti z izvrševanjem svojih fiduciarnih dolžnosti, ki so mu naložene s "pogodbo" in na ta način povrniti nekaj nadzora nad korporacijami delničarjem. Na drugi strani je bil Dodd mnenja, da mora država regulirati absolutno oblast upravljavske strukture in na ta način skrbeti za položaj delničarjev in širše družbene strukture. Pri tem sta oba teoretika jasno izpostavila pomembnost neodvisnih, zunanjih nadzornikov korporacij v obliki neizvršnih direktorjev.

S Securities Exchange Act-om (1934), prvo zvezno zakonodajo s področja, so v ZDA uvedli zakonsko dolžnost razkritja delničarjem in neodvisnim zunanjim revizorjem, ni pa še mogoče zaslediti idej o regulaciji (ali samoregulaciji) managementa v smislu imenovanja neodvisnih neizvršnih direktorjev. Nekoliko kasneje je mogoče zaznati pomembno izjavo direktorja Securities and Exchange Commission (SEC) Douglasa, ki je poudarjal pomen t.i. »javnih« neizvršnih članov upravnih odborov.⁸

Kljub temu na področju resnih raziskav o korporacijskem upravljanju ni mogoče zaznati resnejših rezultatov v smislu preoblikovanja upravnih odborov ali priprave trdnejših standardov za izbor in delovanje neizvršnih članov upravnih odborov vse do začetka sedemdesetih let prejšnjega stoletja. Kot v primeru recesije je tudi tokrat potrebno počakati na nastop primernih politično-strateških razlogov za spremembo mentalnega okvira in paradigme – z neprijetnim potekom vietnamske vojne in razkritji v aferi Watergate je tako mogoče časovno enačiti tudi pričetek sprememb paradigme razmerij znotraj korporacij. Kot pomemben dogodek je tako mogoče navesti tri zapo-

⁷ R. S. Karmel, THE INDEPENDENT CORPORATE BOARD: A MEANS TO WHAT END?, 52 Geo. Wash. L. Rev. 534, str. 537.

⁸ "I had promoted the idea of having "public" directors of our large corporations. The reason was that, by and large, directors tend to become subservient to the management, courteously serving its interests, which are not necessarily consistent with the interest of stockholders or compatible with the public reputation of the company. At least some of the directors of our large corporations must not be subservient to management."

redne izjave SEC (1972⁹ in kasneje 1977¹⁰ ter 1978¹¹), s katerimi regulator razkrije svojo zavezanost nadzoru delovanja korporacij in ožje managerskih struktur.

V zadnjih petnajstih letih je bilo v akademskem okolju ZDA izdelano večje število analiz, povezanih z vprašanji zunanjih, neodvisnih neizvršnih članov upravnih odborov, ki naj bi podale končno oceno glede ideje o potencialni utemeljitvi enega (večina neodvisnih direktorjev) ali drugega modela (popolna svoboda) glede na njuno ekonomsko učinkovitost

Temeljna ost raziskav se je navezovala na poročilo American Law Institute-a (projekt je potekal od leta 1984 do 1992), ki je predstavljalo predhodnico vseh nadaljnjih priporočil in mnenj, ki so bila usmerjena v povečevanje števila neodvisnih neizvršnih posameznikov v upravnih odborih delniških družb. Kulminacijo koncepta t.i. supervečinsko neodvisnih upravnih odborov je mogoče identificirati v letu po zadevi Enron, ko je bilo potrebno ponovno reinterpreterirati pomen in vlogo »nadzornikov« v sistemu korporacijskega upravljanja.

Primarno je potrebno odkazati na temeljno vprašanje, povezano s položajem in vlogo neodvisnih neizvršnih članov upravnih odborov. Gre torej za preliminarno konceptualno odločitev glede potrebe (nujnosti) uvajanja *neodvisnih, zunanjih* neizvršnih članov upravnih odborov, ki se je pojavljalo v domala vseh analizah. Povedano drugače – je za pravilno, učinkovito delovanje delniške družbe v upravni odbor zares potrebno imenovati neodvisne neizvršne člane? Ne govorimo torej o vprašanju *koliko* takšnih neizvršnih članov naj sestavlja upravni odbor, temveč *ali so* neodvisni neizvršni člani v upravnem odboru *sploh potrebni*. Pri tem je seveda potrebno opozoriti na dejstvo, da je koncept (večinsko) neodvisnih upravnih odborov že v tolikšni meri ponotranjen, da se predhodno opisano vprašanje lahko zazdi popolnoma nesmiselno.

Uvodoma je potrebno pojasniti, da *niti ena od raziskav ni detektirala jasne korelacije* med številom neodvisnih neizvršnih članov upravnega odbora in ekonomsko učinkovitostjo korporacije. Tako je še vedno mogoče trditi, da supervečinsko neodvisni upravni odbori ne vplivajo neposredno na poslovne rezultate delniških družb, nedvomno pa lahko pripomorejo pri bolj racionalnih in učinkovitih odločitvah v primeru diskrecijskih nalog upravnega odbora (ali smiselno enako nadzornega sveta).

⁹“...the Commission endorses the establishment by all publicly-held companies of *audit committees composed of outside directors*.”

¹⁰ “all listed domestic companies must establish and maintain audit committees comprised solely of directors independent of management and free from any relationship that would interfere with their exercise of independent judgment as a committee member”

¹¹ “The board of directors has come to be viewed by many as the center of efforts to enhance corporate accountability. With an increased number of truly independent directors and an effectively functioning committee system, an institutionalized process for holding management accountable will be created”

Pregled empiričnih študij povezanosti kakovosti neodvisnosti in delovanja upravnih odborov tako ne daje končnega odgovora glede (prej ključnega) vprašanja nujne neodvisnosti neizvršnih direktorjev. Tako *Weisbach*¹² npr. ugotavlja, da podjetja s prevladujočimi neodvisnimi direktorji v upravnem odboru odpokličejo glavnega izvršnega direktorja, ko podjetje deluje slabo hitreje in bolj pogosto kot podjetja s prevlado notranjih neizvršnih članov upravnega odbora. *Mehran*¹³ ugotavlja, da podjetja s prevladujočimi neodvisnimi direktorji namenjajo višja sredstva za managerska nadomestila. *Linova* povzema več študij, ki obravnavajo način, na katerega neodvisni neizvršni direktorji uporabljajo obrambne mehanizme pred prevzemi in ugotavlja, da upravni odbori z večinsko neodvisno sestavo uporabljajo obrambne mehanizme s ciljem donose delničarjev, ne pa da bi preprečili prevzem zaradi želje po nadaljevanju opravljanja upravljalvske funkcije.

*Kleinova*¹⁴ identificira pozitivno korelacijo med imenovanjem neodvisnih članov upravnih odborov v komisije, kot so revizijska komisija, komisija za nadomestila in kadrovska komisija ter višino koristi spremljanja neporavnane dolga in prostega denarnega toka podjetja. Korporacije z večinsko neodvisnimi odbori v večini primerov dosejajo višje dobičke za delničarje ciljnega podjetja.

Rosenstein in *Wyatt*¹⁵ ugotavljata, da trg vrednostnih papirjev ugodno reagira na informacije o imenovanju novih neodvisnih neizvršnih članov upravnih odborov. A contrario *Bhagat* in *Black* detektirata zgolj omejeno korelacijo med številom notranjih, neodvisnih direktorjev in položajem vrednostnih papirjev teh korporacij.

Kot smo že poudarili, študije niso uspele vzpostaviti jasne pozitivne empirične korelacije med neodvisnostjo neizvršnega dela upravnega odbora in poslovnimi rezultati in donosnostjo. Že omenjena *Bhagat* in *Black*¹⁶ sta izdelala široko analizo glede predstavljenega vprašanja in ne najdeta prepričljive empirične podpore za sicer ponotranjeno mnenje, da naj bi bili upravni odbori velikih podjetij sestavljeni pretežno iz neodvisnih direktorjev. Mogoče je celo odkazati na nasprotno - študija *Agrawala* in *Knoeberja*¹⁷ identificira negativno razmerje med uspešnostjo podjetja in velikim številom neodvisnih neizvršnih direktorjev v upravnem odboru. Druga študija izpostavlja pozitiven odnos med zastopanostjo notranjih direktorjev v podjetju in višino sredstev, namenjenih za raziskave in razvoj. Mogoče je ugotoviti tudi, da je potencialno škodljiv

¹² Michael S. Weisbach, Outside Directors and CEO Turnover, 20 J. Fin. Econ. 431, 433 (1988).

¹³ Hamid Mehran, Executive Compensation Structure, Ownership, and Firm Performance, 38 J. Fin. Econ. 163, 165-66 (1995).

¹⁴ Gl. npr. April Klein, Firm performance and board committee structure, 41 J. LAW & ECON. 275, 275 (1998);

¹⁵ Stuart Rosenstein in Jeffrey G. Wyatt, Outside Directors, Board Independence, and Shareholder Wealth, 26 J. Fin. Econ. 175 (1990).

¹⁶ Gl. npr. Sanjai Bhagat, Bernard Black, The Non-Correlation Between Board Independence and Long Term Firm Performance, 27 Journal of Corporation Law 231-274 (2001).

¹⁷ Gl. npr. Anup Agrawal, Charles Knoeber, Outside Directors, Politics, and Firm Performance, dostopno na http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=85310.

tudi postopek imenovanja novih neodvisnih direktorjev – splošno je namreč ugotovljena negativna korelacija med velikostjo upravnega odbora in poslovno uspešnostjo podjetij.

Ugotoviti je torej mogoče, da kakovost neodvisnosti nima neposredne povezave z uspešnostjo delovanja korporacije. Kljub velikemu pomenu, ki jih je neodvisnim neizvršnim članom upravnega odbora (in članom nadzornega sveta) mogoče pripisati v okolju diskrecijskih nalog (odpoklic in imenovanje izvršnih direktorjev oz. uprave, kontrola višine nadomestil, nadzor nad upravljavsko strukturo v primeru prevzemov ipd.), je njihova vloga v neposredni korelaciji z uspešnostjo podjetij nepotrjena in nerazumljena. Dodatno je potrebno opozoriti na dejstvo, da očitno tudi neodvisnost kot nekoč primarna kakovost neizvršnih članov upravnih odborov (ali nadzornih svetov) ne rezultira nujno v dejansko učinkovitem delovanju – torej učinkovitem nadzoru delovanja upravljavske strukture.¹⁸ Zato je potrebno ugotoviti, ali obstajajo drugi primarni ali sekundarni mehanizmi, ki bi omogočili bolj učinkovito delovanje članov (bodisi neodvisnih ali celo notranjih) upravnih odborov in nadzornih svetov. Kot temeljne skupine takšnih ukrepov oziroma mehanizmov identificiramo (a) odškodninsko odgovornost, (b) ugled in (c) morebitno popolno spremembo narave funkcije v smislu profesionalizacije.

3. Odškodninska odgovornost – člani nadzornih svetov¹⁹

Primarno je potrebno ugotoviti, da aktualna korporacijska zakonodaja ne vsebuje posebnega standarda presoje morebitne odškodninske odgovornosti članov nadzornih svetov delniških družb, enako pa je mogoče ugotoviti tudi kar zadeva način in intenzivnost delovanja članov tega organa pri izvrševanju svoje funkcije. Zakon o gospodarskih družbah (v nadaljevanju ZGD-1) tako glede skrbnosti in odgovornosti posameznikov, ki opravljajo korporacijske funkcije v delniških družbah, uvaja skupno določbo, s katero določa zgolj temeljni pravni standard delovanja teh posameznikov (članov organov vodenja in nadzora), ter določa odškodninsko odgovornost za škodo, ki je nastala kot posledica kršitve zakonsko in statutarno določenih nalog. Uvodno se je zato potrebno opredeliti do intenzivnosti in obsega, ki ju predstavljata termina »vestnost« in »poštenje« kot temeljna opredelilna elementa ravnanja, ki se zahteva od

¹⁸ Pri tem je mogoče kot primere izpostaviti Enron ali WorldCom v ZDA, kjer so upravni odbori že bili sestavljeni po vzoru načel ALI. Slovenska situacija je nekoliko drugačna, saj je v veliki večini najbolj notornih primerov korporativnih škandalov mogoče identificirati prav pomembno vlogo *notranjih, odvisnih nadzornikov* – kot primere lahko navedemo Pivovarno Laško d.d. (bivši predsednik uprave Turnšek predsednik NS v času, ko je Boško Šrot očitno zadovoljeval lastne finančne interese na račun skupine) ali Istrabenz (bivši predsednik uprave Kosmina predsednik NS v času tragične »vladavine« Igorja Bavčarja). Oba predsednika NS nista reagirala ali sta reagirala prepozno v smislu odpoklica uprave, posledice pa so notorno dejstvo.

¹⁹ Pri razdelku odškodninska odgovornost se namenoma omejujemo na člane nadzornih svetov, saj je le tako mogoče priti do relevantnih rezultatov za slovensko okolje, ki odgovornosti članov UO v praksi še ne pozna. Dodatno opozarjamo, da je kriterij presoje enak za oba tipa organov.

članov organov vodenja in nadzora. Temeljno gre poudariti, da – kljub zakonsko navidezno enaki obravnavi – tako standarda skrbnosti kot posledično tudi kriterija za presojo odgovornosti članov nadzornega sveta ne moremo enačiti s tistima, ki veljata za člane uprav delniških družb. Takšna ugotovitev jasno izhaja že iz temeljne funkcionalne delitve vlog med oba organa delniške družbe.

Nadzorne naloge nadzornega sveta so zakonsko jasno opredeljene v 281. členu ZGD-1, pri čemer zakonodajalec sledi ustaljeni doktrinarni usmeritvi, da nadzorni svet izvaja predvsem (ali celo zgolj) nadzorno funkcijo, ki se manifestira v izvrševanju bolj ali manj intenzivne kontrole delovanja uprave. V ta namen ima nadzorni svet na voljo široko paleto ukrepov in drugih oblik nadzora, ki jih zakon podrobno sicer ne določa, a jih je mogoče izvesti prav iz standarda vestnosti in poštenja. Člani nadzornega sveta morajo izvrševati vse tiste ukrepe, s katerimi lahko dosežejo pravšnjo raven nadzora nad delovanjem uprave. Seveda se je potrebno pri tem predhodno opredeliti do vprašanja, kakšna je pravšnja raven nadzora. Od članov nadzornega sveta (in nadzornega sveta kot celote) seveda ni mogoče pričakovati, da bodo delovanje uprave nadzirali na način, ki bi omogočal detekcijo vseh in vsakršnih napačnih odločitev uprave. Pomembno je, da delujejo v dobri veri – da torej izvajajo vse tiste ukrepe, s katerimi po njihovem mnenju lahko učinkovito nadzorujejo delovanje uprave. V tem smislu je v skladu z nekaterimi predstavniki nemške teorije splošno mogoče opredeliti tri temeljne vrste (oblike) nadzora, ki naj jih opravlja nadzorni svet.

»Komplementarni« nadzor je oblika delovanja v obdobju, ko delniška družba posluje nemoteno, in ko iz informacij, dostopnih nadzornemu svetu, uprava deluje dobro in v skladu z zapovedanim standardom skrbnosti. V ta segment nadzor gre nedvomno šteti pregled in presojo izkazov poslovanja, proaktivno delovanje v smislu analiziranja vodenja poslov s strani uprave, konzultacije v zvezi s strateškimi odločitvami uprave, nadzorovanje in zagotavljanje zakonitosti poslovanja uprave ter poslovanja v skladu z dobrimi poslovnimi običaji, ter reagiranje in intenziviranje nadzora v primerih, ko delovanje uprave izkazuje napake. Našteti ukrepi nadzora nedvomno ne predstavljajo taksativnega nabora, prav gotovo pa lahko služijo kot okvir za presojo skrbnosti delovanja nadzornega sveta. Seveda pa se obseg in intenzivnost nadzora mora spremeniti v trenutku, ko nadzorni svet (ali posamezni član ali člani nadzornega sveta) ugotovijo, da dela uprave ni več mogoče opredeliti kot povsem v skladu s standardom skrbnosti. Milejšo obliko nadzora tedaj zamenja intenzivnejša oblika, ki jo po Semlerju lahko imenujemo »podporni« nadzor. Nadzorni svet naj bi v takšnih situacijah bolj natančno analiziral delovanje uprave, presojal njeno delovanje in se seznanjal z njenimi odločitvami. Sporno je naziranje, naj bi nadzorni svet tudi v takšnih položajih ne posegal v sprejemanje poslovnih odločitev, pri čemer je potrebno poudariti, da takšno negativno stališče meri predvsem na koncept neposrednega sprejemanja poslovnih odločitev s strani nadzornega sveta, pri čemer so izvzete situacije, ko nadzorni svet zaradi določb statuta ali lastnega sklepa mora s soglasji sodelovati v poslovnem procesu.

Kljub opisanemu dvomu v smiselnost poseganja v poslovne odločitve pa se postavlja vprašanje, ali takšno naziranje zdrži presojo tudi v primerih, ko bi lahko neskrbno delovanje uprave rezultiralo v večji premoženjski škodi za družbo. Poudariti gre, da je v družbi sicer potrebno vzdrževati ravnotežje med obema organoma vodenja in nadzora, a vendar ne za ceno škode družbi. Ukrep, ki ne posega v ekskluzivno pristojnost uprave sprejemati poslovne odločitve in ga nadzorni svet v položaju, ko se zaveda manj skrbnega ravnanja uprave, lahko izvrši, ni več pasivne narave. Gre namreč za potencialne odpoklice članov uprave ali uprave kot celote ali potencialno prerazporeditev funkcij znotraj uprave. Takšni ukrepi bodo prisotni predvsem v zadnji, skrajni fazi nadzora (»oblikovalni« nadzor), do katerega pride v času, ko je družba zašla v finančne težave ali pa je mogoče nastop takšnih težav dovolj jasno predvideti. Ob predstavljeni »vsebinski« opredelitvi nadzorne funkcije se seveda postavlja temeljno vprašanje intenzivnosti izvrševanja opisanih ukrepov v vsaki fazi oziroma obliki nadzora. Povedano drugače – kdaj bodo ukrepi, ki jih nadzorni svet izvršuje znotraj posamezne faze nadzora, dovolj striktni, da bodo glede na dejanske okoliščine izpolnjevali standarda vestnosti in poštenja oziroma standard dobrega gospodarstvenika. Nedvomno – in to smo že zapisali – je od članov nadzornih svetov nemogoče pričakovati, da bodo s še tako kakovostnim nadzorom lahko detektirali vsakršno neskrbno ravnanje uprave. Zato je v teoriji mogoče ustvariti določeno vrsto presumpcije, ki omogoča, da delovanje članov nadzornega sveta objektivizirano presodimo.

Ob relativno skopi doktrinarni literaturi in absolutno odsotni sodni praksi v Sloveniji je po mojem mnenju odgovore potrebno iskati tudi v primerjalnem pravu. Nekateri nemški teoretiki menijo, da je mogoče odsotnost skrbnosti glede izvajanja nadzorske funkcije članom nadzornega sveta pripisati v primerih, ko niso vzpostavili primerne sistema notranjega nadzora (torej nadzora v smislu zgoraj opisanega »komplementarnega« nadzora) ali ko je pri njihovem izvajanju nadzornih funkcij mogoče identificirati trajnejšo odsotnost aktivnega nadzora.²⁰ Takšno naziranje se približuje ameriškemu konceptu dobrovernosti neizvršnih članov upravnih odborov. Gre torej za presojo ustreznosti delovanja članov nadzornega sveta v smislu njihove skrbnost(nost)ne dolžnosti (izvajali so nadzor v obliki, ki je bila glede na okoliščine potrebna) in njihove dolžnosti dobrovernega delovanja (izvajali so nadzor). Ob tem gre pripomniti, da tudi takšna konceptualizacija ne pojasni zahtevane ravni intenzivnosti in oblik, vrst nadzornih dejanj, ki naj bi jih člani nadzornega sveta izvajali, da bi njihovo delovanje lahko šteli za skrbno. Takšna abstrakcija je dejansko nemogoča – dolžnost skrbnosti (ali bolje – raven skrbnosti), ki se zahteva, je potrebno presojati glede na dejanske okoliščine posamezne družbe, njenih dejavnosti, finančnega stanja, sektorja ekonomije ipd. Nedvomno pa po mojem mnenju drži, da je mogoče v primerih, ko je po mnenju članov nadzornega sveta delovanje uprave (in s tem posledično poslovanje

²⁰ Podrobneje gl. M. Roth, *Outside Director Liability: German Stock Corporation Law In Transatlantic Perspective*, *Journal of Corporate Law Studies*, št. 8/2, oktober 2008, Hart Publishing, str. 337-372.

družbe) mogoče označiti za ustrezno in skrbno, skrbnost članov nadzornega sveta izkazana, če so izvajali dejanja, ki sodijo v prej opisani »komplementarni« tip nadzora. Pri tem si je pri napolnjevanju tega standarda skrbnosti mogoče nedvomno pomagati tudi s samoregulatornimi dokumenti (kodeksi korporacijskega upravljanja), ki za družbe sicer niso pravno zavezujoči, a vendar odkazujejo na ukrepe, ki naj jih izvajajo organi družb, če naj delujejo v skladu s široko priznanimi in ustaljenimi dobrimi praksami.

Mogoče je torej postaviti tezo, da je delovanje članov nadzornega sveta potrebno presojati glede na skrbnost in dobrovernost. Dovolj skrbni in dobroverni so v primerih, ko njihova dejanja in ukrepi nadzora temeljijo na kakovostno vzpostavljenem sistemu pretoka informacij in poročil o delovanju uprave. Ko takšen način nadzora detektira neskrbno ali celo škodljivo delovanje uprave, pa je potrebno dejanja nadzora poostrižiti. Gre za koncept tako imenovanih rdečih zastavic (*red flags*), dejanj torej, ki signalizirajo neskrbno delovanje uprave in nalagajo članom nadzornega sveta bolj intenzivno ravnanje v smislu analiz in poostrenega nadzora ter v skrajnih primerih tudi najtežjih ukrepov (odpoklica člana ali celotne uprave). Primeri, ki jih je mogoče identificirati kot »signalne«, so seveda zopet odvisni od dejanskih okoliščin. Nedvomno je mogoče kot takšne opredeliti protipravna dejanja članov uprave (tu mislim predvsem na kazniva dejanja), sum v pravilnost finančnih izkazov, dvom glede finančnega stanja družbe, ipd. Splošno gre ugotoviti, da je potrebno »signalna« dejanja tolmačiti glede na obseg in težo, intenzivnost neskrbnih dejanj uprave oz. rezultatov takšnih dejanj in trajanje takšnih dejanj.

Pri tem opozarjam, da je mogoče v primerjalni praksi najti vsaj eno sodno odločbo, ki izjemno strogo tolmači standard skrbnosti in dobre vere članov nadzornih svetov, pri čemer (sicer predvsem zaradi specifik zadeve) praktično odpravlja možnost ekskulpacije članov nadzornega sveta za kakršenkoli »spregled« neskrbnih ravnanj uprave. Pri tem gre poudariti, da je v predmetni zadevi nemško vrhovno sodišče tako ostro dikcijo najverjetneje uporabilo predvsem zaradi namena opozoriti, da v primeru pojava »signalnih« dejanj člani nadzornega sveta nimajo diskrecije glede odločitve o poostritvi nadzora. V teh primerih za člane nadzornega sveta torej ni mogoče uporabiti smiselno prilagojene doktrine poslovne presoje (*business judgment rule*)²¹ – če so »signalno« dejanje detektirali, morajo nemudoma reagirati, pri tem pa sta intenzivnost in ustreznost reakcije spet podvrženi presoji. Ravnanje nadzornega sveta je v takšnih okoliščinah moč analizirati glede na njihovo samostojno in neodvisno odločitev o ukrepu nadzora. Sklepno je potrebno poudariti, da je v okviru temeljne dolžnosti nadzora skrbnost članov nadzornega sveta potrebno presojati glede na njihovo aktivnost povezano z delovanjem uprave in posledično družbe.

²¹ Potencialna uporaba koncepta *business judgment rule* pride v poštev le v primeru, ko bi reakcija pomenila poslovno (in ne nadzorne) odločitev. Meja med povsem nadzornimi in poslovnimi ukrepi je v doktrini in primerjalni judikaturi nejasna. Gotovo med poslovne odločitve sodi dajanje soglasij k odločitvam uprave, kadar je takšno soglasje potrebno v skladu s statutom ali sklepom nadzornega sveta.

Člani nadzornega sveta so ravnali skrbno, če so vzpostavili primeren sistem notranjega nadzora nad delom uprave (primernost je, ponavljam, odvisna od številnih objektivnih dejavnikov – velikosti družbe, trenutne kakovosti poslovanja, finančnih zmožnosti, kompleksnosti produktov in trgov, na katerih družba nastopa, stanjem trga in tudi subjektivnih dejavnikov glede znanj oziroma posebnih veščin posameznih članov nadzornega sveta), ki je zagotavljal, da so se z delom uprave redno, učinkovito in dovolj kakovostno seznanjali. V primerih, ko se med opravljanjem nadzora pojavijo t.i. »signalni« dogodki (*red flags*), je glede na težo, obseg in trajanje takšnega signalnega dogodka standard skrbnosti izpolnjen, če nadzorni svet poostri nadzor (v primerih milejših dogodkov) ali reagira s sprejetjem kadrovske odločitve (odpoklic uprave, člana uprave ipd.) Mogoče je identificirati tudi položaje, ko se »signalni« dogodki pojavijo v okviru opravljanja nadzorne funkcije, a so neločljivo povezani s poslovno funkcijo nadzornega sveta. Gre za primere, (podrobneje jih opisujem v nadaljevanju), ko ima nadzorni svet pristojnost dajati soglasje k določenim vrstam poslov: uprava družbe mora v skladu s statutom ali s sklepom nadzornega sveta določen posel predložiti v predhodno soglasje, nadzorni svet pa že pred predložitvijo v okviru opravljanja dolžnosti nadzora detektira »signalni« dogodek (npr. nekakovostno pripravljene ali prirejene predloge strateških odločitev ali investicij s strani uprave).

V takšni situaciji je potrebno dvojno delovanje nadzornega sveta. Primarno mora poostri nadzor nad delovanjem uprave, zahtevati dodatna pojasnila, vzpostaviti dodatne instrumente notranjega nadzora (vključujoč morebitna obvezna predhodna soglasja za dodatne posamezne posle), sekundarno pa mora sprejeti poslovno odločitev glede dajanja soglasja k predlaganemu poslu, ki je glede na »signalne« okoliščine lahko celo sporen. Strinjati se gre, da je v takšnem primeru glede skrbnosti nadzornega sveta v okviru nadzorne funkcije potrebno tudi, da se podrobno seznanimo z vsemi razsežnostmi neskrbnega delovanja uprave, razišče okoliščine, ki lahko vplivajo na posel, ki mu je predložen v soglasje in v primeru hujše kršitve s strani uprave potencialno sprejme najstrožji nadzorni ukrep, tj. odpoklic uprave. Če (na podlagi informacij, ki jih šteje kot utemeljene in dovolj izčrpne ter odločilne za presojo) presodi, da tako strog ukrep ni potreben, je mogoče sprejeti tudi milejše ukrepe poostrenega nadzora. Nedvomno pa je mogoče zapisati, da pojav »signalnega« dogodka terja (ustrezno) reakcijo nadzornega sveta. Odsotnost reakcije v takšnih primerih predstavlja kršitev dolžnosti skrbnosti in dobre vere; ekskulpacija v smislu uporabe doktrine poslovne presoje v takšnih primerih ni mogoča iz dveh razlogov. Prvič, ker reakcija v smislu preiskovanja spornega delovanja uprave in/ali poostritev nadzora *nista poslovni odločitvi*²² in drugič, ker pojav »signalnega« dogodka izključuje možnost sklicevanja na dobrover-

²² O poslovnih odločitvah (predvsem glede t.i. prognostičnega elementa) gl. M.Roth, *Outside Director Liability: German Stock Corporation Law In Transatlantic Perspective*, *Journal of Corporate Law Studies*, št. 8/2, oktober 2008, Hart Publishing, str. 337-372.

nost članov nadzornega sveta. Gre namreč za dogodke oziroma ravnanja, ki zaradi svoje jasne negativne narave ne morejo stati neopaženi.

3.1. Poslovne naloge in odločitve nadzornega sveta

Kljub načelni prepovedi prenosa vodenja poslov na nadzorni svet (281/5 ZGD-1) je mogoče, da nadzorni svet izvaja določene oblike poslovnih odločitev, predvsem v primerih, ko bo statut ali sklep nadzornega sveta določal, da je potrebno posamezne vrste poslov opravljati zgolj s predhodnim soglasjem nadzornega sveta. V teh primerih je torej mogoče govoriti o drugi obliki delovanja nadzornega sveta – ne gre več za delovanje v okviru klasičnih nadzorstvenih pristojnosti, marveč za klasično obliko poslovnih odločitev, pri katerih se pojavlja pomembno vprašanje morebitne spremembe standarda presoje. Povedano drugače, potrebna je odločitev glede morebitnega vklopa ekskulpacije članov nadzornega sveta v smislu presoje poslovne odločitve (*business judgment rule*). Kljub odsotnosti izrecne ureditve v slovenski korporativni zakonodaji je potrebno opozoriti na razvoj v nemškem pravu delniških družb, kjer je zakonodajalec z zakonom o (2005, UMAG)²³ v 93. člen AktG²⁴ vnesel pravilo poslovne presoje za poslovne odločitve članov uprave. Ker pa se 93. člen AktG smiselno uporablja tudi glede standarda skrbnosti članov nadzornega sveta²⁵, zanje velja enak kanon presoje v primeru, ko sprejemajo poslovne odločitve (npr. soglasja k posameznim poslom ipd.). Pravilo poslovne presoje je v kontinentalno pravno ureditev prišlo iz ameriškega sistema, kjer se je oblikovalo preko odločitev delawarskih sodišč²⁶ in našlo svoje mesto tudi v nekaterih vzorčnih predpisih.²⁷ Koncept pravila poslovne presoje temelji na spoznanju, da je sodna kontrola poslovnih odločitev članov organov vodenja (in nadzora) nesmiselna, če naj se zagotovi relativno visoka raven neodvisnosti in samostojnosti pri njihovem delovanju. Presoja poslovnih odločitev članov teh organov torej ne more temeljiti na kriteriju *pravilnosti* ali *nepravilnosti*, saj bi v takšnem primeru *ex post* lahko vsakršno odločitev, ki bi rezultirala v škodi za korporacijo, šteli za *nepravilno* in s tem tudi protipravno. Temeljni element presoje se mora tako obrniti proti širši paleti kriterijev, s katerimi je mogoče oceniti dejanja članov predmetnih organov. Široko sprejeta opredelitev teh kriterijev kot primarno izhaja iz načel korporacijskega upravljanja American Law Institute-a (v nadaljevanju teksta *ALI*) tako zajema naslednje elemente:

²³ Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts, 16. 6. 2005.

²⁴ »Eine Pflichtverletzung liegt nicht vor, wenn das Vorstandsmitglied bei einer unternehmerischen Entscheidung vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Information zum Wohle der Gesellschaft zu handeln.«

²⁵ Gl. npr. Schmidt/Lutter: Aktiengesetz Kommentar, Verlag dr. Otto Schmidt, Köln, 2008, str. 1246: »Bei unternehmerischen Entscheidungen des Aufsichtsrats gilt § 93 Abs. 1 Satz 2.«

²⁶ Prim. predvsem zadeve *Smith v Van Gorkom* (488 A.2d 858 (Supreme Court of Delaware, 1985)), *Aronson v Lewis* (473 A.2d 805, 812 (Del. 1984)), *Brehm v Eisner* (746 A.2d 244, 264 (Del. 2000)).

²⁷ Revised Model Business Corporation Act (RMBCA), dostopno na <http://www.abanet.org/buslaw/library/onlinepublications/mbca2002.pdf>.

- sprejem *poslovne* odločitve
- odločitev so člani organa sprejeli na podlagi informacij, za katere so lahko upravičeno (razumno)²⁸ menili, da zadostujejo za sprejem odločitve
- odločitev je bila sprejeta v skladu z načelom dobrovernosti
- člani organa niso imeli lastnih premoženjskih interesov glede predmeta odločitve.

Mogoče je torej ugotoviti, da v okviru pravila poslovne presoje sodišča ne bodo presojala potencialne protipravnosti poslovne odločitve, tudi če bi lahko ugotovila njeno popolno iracionalnost, če bodo člani organa v času sprejemanja takšne odločitve razumno verjeli, da je v najboljšo korist družbe.²⁹ Ob tem poudarjam, da bi sodišče v takšnem primeru kot standard presoje uporabilo kriterij *racionalnosti* in ne *razumnosti*. Takšna delitev je logična glede na ameriško doktrino in priporočila *ALI*, ki ločujejo med postopkom sprejemanja odločitve in sprejemom odločitve samim.³⁰

Nemško korporacijsko okolje je pravilo poslovne presoje »ponotranjilo« že pred zgoraj omenjeno spremembo zakonodaje. Zvezno vrhovno sodišče je leta 1997 v zadevi *ARAG/Garmenbeck*³¹ ekstenzivno opredelilo in vsebinsko napolnilo standard skrbnosti članov uprave, pri čemer je črpalo tudi iz ameriških doktrinarnih izsledkov in judikature in se očitno »naslonilo« na izdelani koncept poslovne presoje.³²

Zapisane značilnosti pravila poslovne presoje v ameriškem in nemškem pravu nedvomno veljajo tudi za člane nadzornega sveta, kadar sprejemajo poslovne odločitve. Ponavljam, da bi bilo kljub odsotnosti izrecno zapisanega tovrstnega pravila mogoče na takšen način presojati delovanje članov nadzornih svetov tudi v slovenskem korporacijskem okolju, pri čemer je izjemno težko oceniti, ali in v kakšni meri bi takšno razlago sprejela tudi sodišča. Sklenemo lahko torej, da bi ob uporabi testa poslovne presoje članom nadzornega sveta lahko očitali protipravno ravnanje v zvezi z njihovim poslovnim delovanjem v primerih, ko bi sprejemali poslovne odločitve, ki (*alternativno*) ne bi bile sprejete na podlagi informacij, za katere so člani nadzornega sveta razumno verjeli, da glede na okoliščine zadoščajo za sprejem odločitve, ki bi bile spre-

²⁸ Tu zgolj opozarjamo na terminološko (in posledično vsebinsko) razlikovanje med standardoma razumnosti (*reasonable*) in racionalnosti (*rational*) v ameriški doktrini in sodni praksi ter standardom, ki ga prinaša nemška ureditev - *vernünftigerweise*, ki ga avtorji na lestvici intenzivnosti umeščajo med prej omenjena standarda *ALI*.

²⁹ Ribstein, L.E., Alces, K.A.: *The Business Judgment rule in good and bad times*, dostopno na <http://home.law.uiuc.edu/~ribstein/ribsteinalces.pdf>

³⁰ Prim. Roth, 348.

³¹ *ARAG/Garmenbeck*, BGH, 21. april 1997, II ZR 175/95, BGHZ 135, 244 = [1997]

³² Eden od sodnikov naj bi kot temelj za odločitev izrecno navajal doktrino *business judgment rule*. Roth, 349. Sicer pa sodišče poudarja, da je potrebno upravi zagotoviti dovolj širok manevrski prostor, da lahko učinkovito opravlja svoje temeljno poslanstvo: »Bei seiner Beurteilung, ob der festgestellte Sachverhalt den Vorwurf eines schuldhaft pflichtwidrigen Vorstandsverhaltens rechtfertigt, hat der Aufsichtsrat zu berücksichtigen, daß dem Vorstand bei der Leitung der Geschäfte des Gesellschaftsunternehmens ein weiter Handlungsspielraum zugebilligt werden muß, ohne den eine unternehmerische Tätigkeit schlechterdings nicht denkbar ist.« (tč. aa) tenorja sodbe, dostopno na <http://www2.wiwi.hu-berlin.de/institute/im/docs/CG/arag.pdf>.

jete v nasprotju z načelom dobrovernosti, ki bi bile sprejete glede na poslovne/premoženjske interese samih članov nadzornega sveta.

Problematika učinkovitosti potencialne odškodninske odgovornosti članov nadzornih svetov v smislu generalne prevencije je torej predvsem v relativno »mehki« interpretaciji standarda dobrega gospodarstvenika kot temelja za očitek protipravnega ravnanja nadzornikov. Če je na eni strani mogoče ugotoviti, da njihovega dela ne gre enačiti z delom članov uprave in je zato obseg in raven njihovega dolžnostnega ravnanja percipirana manj intenzivno, je potrebno po drugi strani »izenačitev« s položajem članov uprav preko uporabe pravila poslovne presoje v primerih njihovega poslovnega odločanja dojemati kot dodatno razvodenitev generalnopreventivnega učinka zagrožene odškodninske odgovornosti.

4. Ugled

Člani nadzornih svetov in neizvršni člani upravnih odborov v delniških družbah v Republiki Sloveniji večinoma delujejo kot neprofesionalni „nadzorniki“. Njihova funkcija je „čiste“ korporacijske narave, plačilo, ki ga prejemajo, pa je obika kompenzacije, odmene, ki v veliki večini primerov funkcionira kot nadomestilo za oportunistne stroške v smislu časa, porabljenega za opravljanje nadzora (sejnine, potni stroški ipd.) V takšni konstelaciji (relativno nizka raven finančnega nagrajevanja, odsotnost resne generalno-preventivne funkcije potencialnih odškodninskih zahtevkov) je lahko eno od pomembnejših področij vpliva na primerno delovanje članov nadzornih svetov in neizvršnih članov upravnih odborov njihovo uvrščanje in status na t.i. trgu ugleda (*reputation market*). V primerih, ko trg ugleda deluje, lahko položaj posameznikov na njem neposredno vpliva na njihovo sposobnost delovanja v dodatnih ali naslednjih upravnih odborih oziroma nadzornih svetih. Delovanje trga ugleda je posebej intenzivno preučevano predvsem v okolju ameriškega korporacijskega prava, pri čemer gre opozoriti na zanimive tržne napake, ki lahko rezultirajo v neoptimalni „alokaciji“ posameznikov.

Tako gre izpostaviti rezultate Zajaca in Westphala³³, ki ugotavljata, da je kot determinante izbora neizvršnih članov upravnih odborov (poleg klasičnih faktorjev – poslovna uspešnost, odsotnost korporacijskih in finančnih škandalov, ipd.) mogoče identificirati tudi starost posameznikov in skupne zneske nadomestil članov upravnih odborov. Pri tem avtorja ugotavljata, da trg (ugleda) članov upravnih odborov ne nagrajuje zgolj visoko kakovostnih članov upravnih odborov, saj ne deluje v smislu *ex post* identifikacije kakovostnih in nekakovostnih direktorjev, temveč omogoča tudi nagrajevanje

³³ Edward J. Zajac in James D. Westphal, Director Reputation, CEO-Board Power, and the Dynamics of Board Interlocks, *Administrative Science Quarterly*, Vol. 41, No. 3 (Sep., 1996), str. 507-529

nekakovostnih direktorjev v smislu njihovega imenovanja v dodatne oziroma časovno naslednje upravne odbore. Kot primer izpostavljata pozitivno korelacijo med starostjo posameznikov in njihovim imenovanjem v dodatne upravne odbore – višja starost posameznikov naj bi namreč signalizirala večjo rezistentnost do uvajanja potencialno strožjega nadzora upravljalске strukture.

Kljub opisanim morebitnim tržnim napakam trg ugleda v korporacijskem okolju Združenih držav Amerike nedvomno deluje. Učinkovitost njegovega delovanja je mogoče povezovati predvsem z intenziviranjem medijske pokritosti korporativnih subjektov in njihovega poslovanja po valu sovražnih prevzemov v osemdesetih letih,³⁴ dodatno pa gre opozoriti tudi na javno »obračunavanje« z vedenjem upravljalških (tako izvršne kot tudi neizvršne veje) struktur s strani delawarskih sodišč, ki so v nekaj zaporednih (javno objavljenih) sodbah izjemno strogo obravnavala protipravna dejanja omenjenih posameznikov.³⁵ Ameriški teoretiki pri tem izpostavljajo t.i. »sramotilni« učinek takšnih sodb, ki rezultira v dramatičnem padcu ugleda posameznikov. Pri tem ne gre prezreti, da je po mnenju nekaterih avtorjev prav ugled v javnosti eden temeljnih ciljev izvršnih in neizvršnih članov upravljalških struktur.³⁶

Nedvomno je zato mogoče ugled identificirati kot enega temeljnih faktorjev uspešnosti posameznikov na trgu članov upravljalških in (pogojno) nadzornih struktur. Na tržni položaj predmetnih posameznikov poleg delovanja sodišč nedvomno vplivajo tudi aktivnosti velikih institucionalnih delničarjev, ki s svojimi javno predstavljanimi stališči in ocenjevanjem učinkovitosti in primernosti sistemov korporacijskega upravljanja v družbah oblikujejo tako mnenje splošne javnosti kot tudi (pomembneje) povpraševalcev po posameznikov, ki lahko opravljajo funkcije izvršnih ali neizvršnih članov upravnih odborov.

Najbolj značilen primer takšnega delovanja institucionalnih delničarjev je nadzor družbe CalPERS³⁷ nad družbami, v katerih ima deleže v najmanjši višini 2 mio ameriških dolarjev. Ker gre za velikega institucionalnega delničarja (eden največjih deležnikov v ZDA), je CalPERS-ova percepcija delovanja družb (ne zgolj na področju korporacijskega upravljanja) izjemnega pomena za njihov tržni položaj, predvsem pa za položaj upravljalске strukture znotraj teh družb. T.i. *focus list*, ki ga CalPERS javno objavlja in ažurira vsako poslovno leto³⁸, deluje (tudi) kot učinkovito orodje sramotenja članov upravljalških struktur (tako izvršnih kot neizvršnih članov upravnih odborov). Pred objavo končnega seznama CalPERS opravi neformalne pogovore z izvršni-

³⁴ Jeffrey Gordon, *The Rise Of Independent Directors In The United States, 1950-2005: Of Shareholder Value And Stock Market Prices*, 59 *Stanford Law Review* 1465 (2007), str. 1489.

³⁵ Gl. npr. *Paramount Commc'ns Inc. v. QVC Network Inc.*, 637 A.2d 34 (Del.1994); *Mills Acquisition Co. v. MacMillan, Inc.*, 559 A.2d 1261 (Del. 1989); *In re Walt Disney Co.*, 907 A.2d 693 (Del. Ch. 2005).

³⁶ Prim. npr. D.A. Skeel Jr.: »The directors of large U.S. corporations are (...) the most reputationally sensitive people in the world.«, *Shaming in Corporate Law*, 149 *University of Pennsylvania Law Review* 1811 (2001), str. 1812.

³⁷ *California Public Employees' Retirement System*, pokojninski sklad javnih uslužbencev zvezne države Kalifornija.

³⁸ Dostopno na spletni strani <http://www.calpers-governance.org/focuslist/reform-companies>.

mi direktorji analiziranih družb in jim »svetuje« glede želenih sprememb. V primeru, ko pogovori ne zadoščajo, bo družba uvrščena na končno »črno« listo, z vsemi pripombami in obtožbami glede slabega poslovanja in morebitnih pomanjkljivosti v zvezi s sistemom korporacijskega upravljanja. Učinek uvrstitve na seznam je presenetljiv in – čeprav je nedvomno povezan tudi z dejansko zmožnostjo CalPERS-a vplivati na izide glasovanj na skupščinah zadevnih podjetij³⁹ – potrjuje pozitivno delovanje t.i. sramotenja in njegov vpliv na trgu ugleda upravljalških struktur.⁴⁰ Očitno je torej, da aktivno delovanje (velikih) institucionalnih vlagateljev v obliki opozarjanja na neustrezno sistemsko urejenost korporacijskega upravljanja lahko predstavlja resen faktor vpliva na vedenje upravljalških struktur in izboljša njihovo delovanje.

Ameriško korporacijsko okolje pozna tudi tretjo obliko neformalnega vrednostnega vpliva na upravljalške strukture, ki se – kot prej opredeljeni – prav tako manifestira v javnem opozarjanju na (ne zgolj) napake in pomanjkljivosti ureditev korporacijskega upravljanja. Gre za aktivno delovanje manjšinskih delničarjev. Opozarjanje lahko tudi v tem primeru doseže raven in kakovost javnega sramotenja. Najbolj značilen primer, ki ga je moč identificirati v ameriški korporacijski praksi, je nedvomno delovanje manjšinskih delničarjev Monksa in Minowa, ki sta leta 1991 s samostojno akcijo⁴¹ - najemom celostranskega oglasa v Wall Street Journalu⁴² - dosegla pomembne spremembe v delovanju upravnega odbora podjetja Sears Robuck. Seveda je potrebno v primeru sramotilnega delovanja (institucionalnih ali manjšinskih) delničarjev opozoriti tudi na morebitne negativne učinke, ki jih takšno vedenje lahko prinaša. Ne gre prezreti možnosti strateškega delovanja, s katerim bi delničarji želeli dosežati rezultate v smislu zasebne učinkovitosti, ko bi bilo torej javno opozarjanje na (morda celo neobstoječe) napake namenjeno zgolj pritisku, zaradi katerega bi (izvršni ali neizvršni) člani upravnih odborov sprejemali odločitve v korist izvajalcev takšnega vpliva. Tovrstno vedenje nedvomno ne more pozitivno vplivati na poslovanje družb, enako je mogoče ugotoviti tudi glede delovanja sistema korporacijskega upravljanja. Dodatna nevarnost ob morebitnem spodbujanju opisanega delovanja (javno opozarjanje oziroma sramotenje) je gotovo tudi morebitna neutemeljena diskreditacija posameznikov, ki bi postali tarče (v tem primeru skoraj gotovo) zgolj institucionalnih investitorjev, ki bi želeli doseči spremembe v upravljalški strukturi zgolj zaradi cilja imenovanja novih članov upravljalških organov. Dodatna težava, ki se pojavlja v zvezi z aktivnim delovanjem manjšinskih delničarjev, je gotovo tudi strošek tovrstnega delovanja – pri tem gre izpostaviti idejo o subvencioniranju tovrstnega nadzora, ki se pojavlja v

³⁹ Prim. D.A. Skeel Jr, 1811: »When CalPERS talks, corporate America listens...«

⁴⁰ Predstavniki CalPERS poudarjajo t.i. neodvisni učinek ugleda. Pri tem ne gre prezreti, da delovanje CalPERS v pogosto rezultira v intenzivnih spremembah na področju korporacijskega upravljanja v večjem številu podjetij. Kot primer navajamo zgolj leto 2000, ko je CalPERS-ovo delovanje doseglo spremembe v družbah A.G. Edwards, Crown Cork and Seal, Phycor (sprememba sestave upravnega odbora v večinsko neodvisni odbor) in First Union Corporation ter Intergraph Corporation (imenovanje glavnega neodvisnega direktorja).

⁴¹ Seveda to ni edini primer delovanja obeh manjšinskih aktivistov, v analizo je vključen predvsem zaradi ponazoritve uspešnega »sramotilnega« učinka.

⁴² Gl. nasl. stran.

ameriškem korporacijskem okolju. Možnost, da bi SEC dejansko (delno) financirala javno kritiko delovanja sistemov korporacijskega upravljanja v določenih gospodarskih družbah, je najverjetneje utopična, enako pa velja tudi za zamisel, naj bi (relativno visoke) stroške takšnih »akcij« pokrivala delniške družbe same.⁴³

4.1. Ugled in slovensko korporacijsko okolje

V slovenskem korporacijskem okolju niso bile opravljene sistematične analize obstoja morebitnega trga ugleda na področju posameznikov, ki opravljajo funkcije članov organov vodenja in nadzora, predvsem to velja za področje nadzornih svetov. Takšna situacija je po našem mnenju predvsem posledica odsotnosti razumevanja pomena in pomembnosti vloge nadzornih svetov. Splošno je namreč mogoče identificirati pomanjkanje kulture korporacijskega upravljanja, pri čemer je tu mogoče govoriti tako o »boardroom culture«, torej kulturi *znotraj* okolja organov nadzora, kot tudi o pomanjkanju dojemanja pomena korporacijskega upravljanja v širši strokovni in -splošni javnosti. Takšno situacijo je mogoče razumeti kot posledico dolgotrajne relativno intenzivne vloge države kot velikega deležnika v velikih delniških družbah, pri čemer je bila ta vloga v veliki meri koncentrirana predvsem na imenovanje politično sprejemljivih članov nadzornih svetov ob vsakokratni zamenjavi politične opcije na oblasti. Takšno vedenje je v dobri meri razvrednotilo pomen nadzornikov, saj so njihovi člani funkcionirali predvsem kot izvajalci navodil velikega delničarja, pri čemer se je ta delničar pogosto vedel izjemno neaktivno.

Nadzorni sveti so bili za velikega delničarja (državo) pomembni predvsem v inicialni fazi – torej v trenutku, ko je bilo potrebno imenovati novo upravo. Ugled kot faktor morebitnega ponovnega imenovanja v nadzorne svete drugih delniških družb zato po našem mnenju ni igral pomembnejše vloge v delniških družbah, v katerih je imela Republika Slovenija pomembnejši lastniški delež, saj je v teh družbah bodisi prevladala koncepcija managerske hegemonije (v primerih, ko je struktura uprave ustrezala trenutni politični opciji) ali strateško imenovanje članov nadzornih svetov, ki so trenutno ustrezali interesom politike. Ob tem gre poudariti, da je v takšnih pogojih vprašljivo tudi delovanje nadzornih svetov, ki so bili imenovani ob upoštevanju dobrih praks v smislu kodeksa korporacijskega upravljanja. V času izvajanja izobraževanja za potrdila za člane nadzornih svetov, pri katerem smo člani raziskovalne skupine aktivno sodelovali, je bilo s strani slušateljev, ki so že opravljali funkcije nadzornikov v delniških družbah (in drugih statusnopravnih oblikah) s kapitalsko udeležbo države, mogoče slišati očitke glede neaktivnosti države kot lastnika in na drugi strani intenzivnega vmešavanja v primerih aktivnega delovanja nadzornikov v smislu izvajanja diskrecijskih odločitev (odpoklici članov uprav ipd.). Trg ugleda posameznikov kot članov nadzornih svetov (ali neizvršnih direktorjev v upravnih odborih) tako v Repu-

⁴³ D.A. Skeel Jr, 1860.

bliki Sloveniji nima pomembne vloge, kar je po našem mnenju relativno razumljivo, sploh v primeru družb v večinski ali pomembni lasti države. V slednjih primerih je bil - kot je že bilo poudarjeno - po našem mnenju ugled zanemarljiv faktor pri postopku izbire. Ta položaj bi morda lahko doživel spremembo predvsem s pričetkom delovanja KAS, a le v primeru, ko bi Svet kot svetovalno telo imel pravico zavezujočih predlogov ali na drugi strani možnost javnega izdajanja mnenj o posameznih (ne)akreditirancih. V nasprotnem primeru je delovanje omejeno zgolj na posvetovalno raven.

5. Profesionalizacija neizvršnih članov upravnih odborov (in članov nadzornih svetov)?

Profesionalizacija vloge in načina opravljanja funkcije nadzora (v smislu neizvršnih članov upravnih odborov, koncept pa je nedvomno aplikabilen tudi na okolje dvotirnih sistemov z nadzornimi sveti) je ena od bolj radikalnih možnosti, ki jih je kot odgovor na pomanjkljivosti trenutnih režimov korporacijskega upravljanja predlagala ameriška korporacijskoppravna teorija. Kot je že bilo omenjeno, gre primarno za predlog profesorjev Gilsona in Kraakmana⁴⁴, ki sta že v devetdesetih letih prejšnjega stoletja (torej pred nastopom najbolj razvpitih in daljnosežnih korporativnih škandalov *WorldCom* in *Enron*) svojo obliko korporacijskega upravljanja utemeljila na vedno najbolj izpostavljenem in posledično najšibkejšem členu, neizvršnih članih upravnih odborov.

Kot je že bilo ekstenzivno pojasnjeno v predhodnih delih te ekspertize, je ravno položaj, predvsem pa ukrepi, s katerimi se poskuša doseči optimiranje delovanja neizvršnih članov upravnih odborov (smiselno enako velja za člane nadzornih svetov) temeljni konstitutivni element vsakršne oblike korporacijskega upravljanja. Predlog Gilsona in Kraakmana zato nujno posega v nevralgične točke sestave upravnega odbora in pri naša povsem novo koncepcijo profesionalizacije neizvršnih članov upravnih odborov. Slednji bi tvorili približno četrtnino članov upravnih odborov - tako bi celoto tvorili skupaj s neodvisnimi (zunanji) direktorji ter klasičnimi notranji neizvršnimi člani upravnega odbora. Morda se zdi dodajanje t.i. tretje plasti oziroma tipološko nove oblike direktorjev nepotrebno,⁴⁵ vendar po našem mnenju predstavlja dobrodošel *novum* v okolju enotirnega korporacijskega upravljanja, saj prvi (in edini) do določene mere odpravlja dilemo, sestavljeno iz želje po neodvisnem upravnem odboru na eni strani in posledične neučinkovitosti (zaradi neznanja) takšnega odbora na drugi strani. Gilson in Kraakman kot temeljno novost koncepta izpostavljata dejstvo, da profesionalni direktorji za svoje delo v upravnem odboru niso plačani s strani družbe, ki jo

⁴⁴ Ronald J. Gilson, Reinier Kraakman, REINVENTING THE OUTSIDE DIRECTOR: AN AGENDA FOR INSTITUTIONAL INVESTORS, 43 *Stan. L. Rev.* 863.

⁴⁵ Gl. npr. Benjamin T. Lo, IMPROVING CORPORATE GOVERNANCE: LESSONS FROM THE EUROPEAN COMMUNITY, 1 *Indiana Journal of Global Legal Studies* 219, 1993, str. 229.

"nadzirajo", temveč s strani posebne "klirinške" organizacije, ki bi profesionalne direktorje tudi akreditirala, jih nadzorovala, in jih glede na njihova posebna znanja tudi specializirano predlagala družbam, ki bi iskale nove ali dodatne profesionalne direktorje. To posebno klirinško organizacijo, ki bi bila neprofitna pravna oseba, bi financirali večji institucionalni investitorji ter delno tudi država. Na ta način bi po mnenju avtorjev učinkovito deloval tudi trg profesionalnih direktorjev (oz. neizvršnih članov upravnih odborov). Pri tem je potrebno opozoriti tudi na podrobnejše koncipiranje sistema vzpostavitve in delovanja takšne klirinške organizacije - na posameznih sektorjih ekonomije bi tako lahko pričakovali začetne spodbude (in dejavno sodelovanje po nastanku) s strani t.i. industrijskih skupin in svetovalnih organizacij institucionalnih vlagateljev.⁴⁶

Idejo Gilsona in Kraakmana je konec prvega desetletja tega stoletja podrobneje razdelal *Khurana*.⁴⁷ Gre za ambiciozen projekt, voden skupaj s študenti MBA programa na prestižni Harvard Business School - namen pa je bil temeljno razčleniti način delovanja poklicnih direktorjev, njihov položaj in značilnosti, potrebne za akreditacijo. V skladu s temeljno idejo Gilsona in Kraakmana je popolna neodvisnost profesionalnih direktorjev zagotovljena prav z ustanovitvijo t.i. *College-a* za korporativno upravljanje⁴⁸ (v nadaljevanju CGC), ki naj bi bil ustanovljen kot neprofitna, neodvisna pravna oseba zasebnega prava, z značilnostmi nevladne organizacije, a kljub temu inkorporirana v zvezni jurisdikciji in s podeljenim mandatom Kongresa ZDA. Financirana je s strani vseh *stakeholderjev*, torej celotne zainteresirane javnosti, primarno seveda s strani institucionalnih vlagateljev, pri čemer pa je izvzeto kakršnakoli finančno sodelovanje države (izrecno je predpisana popolna neodvisnost organizacije). Vodja takšne "klirinške" organizacije bi bil imenovan s strani predsednika ZDA. Ustanovitveni akti organizacije naj bi vsebovali vrsto protikorupcijskih in protilobističnih⁴⁹ klavzul.

Profesionalni direktorji so financirani zgolj s strani CGC, njihovi prihodki pa so sestavljeni iz letne plače in časovno odloženega nadomestila v obliki delnic z omejenimi članskimi in premoženjskimi pravicami ali gotovini na računih, odprtih v imenu in za račun CGC. Zadnje omenjena plačila se "sprostijo" v primeru uspešnosti profesionalnih direktorjev, ki je nadzorovana in ocenjevana s strani CGC preko kompleksnih evalvacijskih metod, med katerimi posebej poudarjamo tudi input zainteresirane javnosti, predvsem financerjev CGC, pa tudi splošne javnosti. CGC naj bi mnenja in predloge javnosti kompilirjal in konec vsakega poslovnega leta tudi objavljajal.

⁴⁶ Pri tem avtorja navajata predvsem *Council of Institutional Investors ("CII")*, *Investor Responsibility Research Center ("IRRC")*, *Institutional Shareholder Services ("ISS")*, *United Shareholder Association ("USA")*, in *Analysis Group*. Gl. Gilson, Kraakman 886, 887.

⁴⁷ Rakesh Khurana, L.P.C. Nielsen, Public Policy Proposal for the Corporate Governance College, dostopno na <http://ssrn.com/abstract=1413286>.

⁴⁸ College for Corporate Governance.

⁴⁹ T.i. "no-lobby" in "not-to-be-lobbied" klavzule.

Posebej pomembna je konceptualizacija nadomestil, saj je - poleg že opisanega - jasno zapovedano, da profesionalni direktorji ne smejo biti finančno nagrajevani s strani korporacij, ki jih nadzorujejo, pri čemer ta prepoved zajema tudi vse odvisne družbe, pa tudi povezane osebe. Izrecno gre izpostaviti temeljno pravilo, ki profesionalne direktorje ločuje od klasičnih neizvršnih članov upravnih odborov (ali članov nadzornih svetov) - to je izključnost njihove korporativne funkcije - profesionalni direktorji tako razen njihove zaposlitve v družbah, katerih poslovanje "nadzirajo", ne smejo opravljati nikakršnih dejavnosti. Pri tem poudarjamo, da predlog Khurane in Nielsena ostro začrta to ločnico, saj ne prepoveduje zgolj sekundarne oz. dodatne zaposlitve (*employment*), temveč vsakršno dejavnost (*occupation*).

Profesionalni direktorji lahko svojo funkcijo opravljajo zgolj v korporacijah, kjer niso imeli zaposlitve v zadnjih petih letih, enako velja tudi za opravljanje analitskih dejavnosti. Dodatna omejitev velja za morebitna dogovarjanja ali pogajanja glede bodoče zaposlitve (strogo prepovedano), koncipirane pa so tudi konkurenčne prepovedi z namenom preprečevanja kolizije interesov. Spremljanje in ocenjevanje dela profesionalnih direktorjev je - kot smo že omenili - kompleksno in zajema tako kvantitativne kot tudi opisne ocenjevalne kriterije. V nadaljevanju zaradi večje jasnosti prikazujemo sistematično t.i. *Balanced Scorecard*,⁵⁰ ki se kvartalno in letno uporablja kot dodaten kriterij (poleg klasičnih merjenih podatkov) za oceno dela profesionalnih direktorjev.

Balanced Scorecard – Individual Professional Director

The Learning & Growth Perspective

- Effectiveness and evolution in training as well as in offering and receiving mentorship
- Proficiency in the industry and nuances related to the company
- Mastery of communication and technology systems
- Assuming greater responsibility in the CGC and with corporations that put a greater portion of the investing public's wealth at risk

The Internal Business Process Perspective

- High levels of engagement during board meetings having proper focus and making thoughtful and appropriate recommendations on key strategic and financial issues.
- Exhibiting best practices in analyzing data and preparing for board meetings. Cultivating appropriate relationships and encouraging communication board between board meetings
- Effective reporting to the CGC on salient governance issues and other CGC responsibilities
- Reasoned and effective use of information compiled from investors, companies, activists, and others especially through the CGC's external information management systems.

⁵⁰ Khurana, Nielsen, str. 24.

The Customer Perspective

- Satisfaction of a company's Board of Directors with the performance of the employed Professional Director. This includes feedback from the Audit Committee, Compensation Committee, or the Governance Committee (whichever is assigned to the Professional Director).
- Satisfaction of institutional investors and others with the performance of the Professional Director

The Financial Perspective

- Financial performance of the companies that the individual serves
- Adherence to individual budget on expenses and internal projects

Khurana in Nielsen koncept profesionalnih direktorjev utemeljujeta s t.i. teorijo spremembe (*Theory of Change*), družbenim vzročno-posledičnim procesom, preko katerega naj bi se dosegale pozitivne učinkovitosti v okolju korporacijskega upravljanja. Teorijo je mogoče strnjeno povzeti na naslednji način: »*If directors had sufficient time and knowledge relative to each board on which they might serve, without increasing conflicts of interest, then corporate boards would better fulfill their duties and safeguard the long-term invested wealth of our country.*«

Glede na nadpisano ocenjujemo, da je predlog Gilsona in Kraakmana, kot so ga razvili in dodelali Khurana, Nielsen et.al., izjemnega pomena za spremembo paradigme nadzora upravljalvske strukture v delniških družbah. Ne gre namreč prezreti, da v zgodovini teorije korporativnega upravljanja ni najti jasnega odgovora na vprašanje, (a) katera oziroma kakšna oblika nadzora nad managerskimi strukturami v delniških družbah je najbolj učinkovita in (b) na kakšen način odpraviti neučinkovitost nadzornih struktur, ki jih je mogoče identificirati tako v večinsko enotirnih kot večinsko dvo-tirnih sistemih korporativnega upravljanja. Dodatno gre opomniti, da smo v analizi prikazali, da v Republiki Sloveniji ne obstajajo učinkoviti dodatni primarni ali sekundarni mehanizmi za zagotavljanje učinkovitega delovanja upravnih odborov (neizvršni del) ali nadzornih svetov, kar velja tako za področje odškodninske odgovornosti kot trg ugleda.

Prav iz tega razloga menimo, da bi bilo tudi v Republiki Sloveniji potrebno izvajati nadaljnja raziskovanja na področju potencialne profesionalizacije tako neizvršnih članov upravnih odborov kot članov nadzornih svetov delniških družb. Ne vidimo namreč nikakršnega razloga, ki bi koncept Khurane in Nielsna omejeval zgolj na okolje Združenih držav Amerike in zgolj na področje enotirnega sistema upravljanja. Dodatno menimo, da je prav zasnova, ki omogoča dejansko finančno (in s tem odločilno) ločitev neizvršnih članov upravnih odborov (ali članov nadzornih svetov) od

družb, ki jih nadzirajo, najbolj učinkovita v smislu zagotavljanja popolne neodvisnosti.

Poleg tega ne gre prezreti dejstva, da je zasnova, pri kateri delovanje neizvršnih direktorjev (ali tudi članov nadzornih svetov) nadzira, meri in posledično tudi ocenjuje organizacija, ki nima neposrednega (finančnega) interesa v korporacijah, ki jih ti posamezniki nadzirajo. Menimo, da je prav ideja profesionalizacije neizvršnih članov upravnih odborov in članov nadzornih svetov primerno izhodišče za razpravo o spremembah korporacijskega upravljanja v Republiki Sloveniji.

Dejstvo, da koncepcija supervečinsko neodvisnih upravnih odborov ni rezultirala v pričakovanih posledicah v Združenih državah Amerike (kjer je *mogoče* identificirati *dejansko neodvisne* posameznike, za razliko od Republike Slovenije, kjer je – zaradi omejenega kadrovskega potenciala – domala nemogoče prodreti dlje od *delno odvisnih* članov nadzornih svetov) bi moralo prebuditi tudi teorijo in doktrino korporacijskega upravljanja v Sloveniji, ki sicer kontinuirano zaostaja za enega ali več korakov (prim. npr. besedilo Kodeksa korporativnega upravljanja s primerljivimi kodeksi v ZDA ali Veliki Britaniji.) Prav zato je naše priporočilo jasno – intenzivirati preučevanje možnosti uvedbe profesionalnih neizvršnih članov upravnih odborov in nadzornih svetov, pri čemer gre primarno spodbujati teoretične raziskave v smislu simulacije aplikacije koncepta *Khurane* na slovensko okolje, povezano z empiričnimi analizami mnenja upravljaljskih in nadzornih struktur ter širše osveščene javnosti.

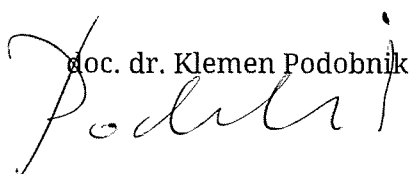
6. Sklepno

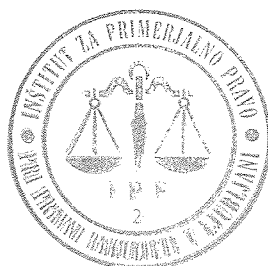
Kot je bilo ugotovljeno v predhodnih razdelkih, je slovensko korporativno okolje v danem trenutku morda neprilagojeno za resno empirično razpravljanje o kakovosti, delovanju in potencialnih ukrepih izboljšanja na področju neizvršnih članov upravnih odborov. Enotirni sistem korporacijskega upravljanja je (tako v skladu s strukturalno teorijo, predvsem pa v skladu s teorijo *path dependence*) namreč tujek v slovenskem korporativnem okolju. Kljub temu je potrebno v okviru razprav o korporacijskem upravljanju v Republiki Sloveniji upoštevati vse izsledke, do katerih je prišla (predvsem) ameriška teorija, ki se – ironično – po velikih finančnih škandalih (Enron, WorldCom) v začetku tega stoletja in ob spoznanju, da tudi nepravilnosti in pomanjkljivosti v korporacijskem upravljanju potencirajo gospodarsko recesijo, pričanja nagibati v smer uvajanja izjemno ostrih sprememb ravno na področju neizvršnih članov upravnih odborov. Zaradi številnih empiričnih raziskav, ki niso dokazale pozitivne korelacije med številom neodvisnih neizvršnih direktorjev in poslovno uspešnostjo delniške družbe, je do določene mere relativizirana prej domala mantrična koncepcija neodvisnosti neizvršnih članov upravnih odborov, ki sicer ohranjajo svojo vlogo, vendar v veliko manjšem obsegu. Zamajano je prepričanje v supervečinsko neodvisne upravne odbore, kot izboljšava modela pa se pojavlja ideja o profesionalizaciji neizvr-

šnih članov upravnih odborov. Slednji bi v organu nastopali poleg ostalih *neodvisnih* direktorjev, njihova organiziranost, način izbire, financiranja in ocenjevanja pa bi zagotavljali visoko stopnjo kakovosti in učinkovitosti. Menimo, da je takšna pot primerna tudi za slovensko korporativno okolje, tako za enotirne kot tudi dvotirne oblike sistemov korporacijskega upravljanja. Prepričani smo, da je prav razmišljanje o uvedbi profesionalnih neizvršnih članov upravnih odborov in profesionalnih članov nadzornih svetov morebitna rešitev za nezavidljivo stanje na področju nadzora upravljaljskih struktur v Republiki Sloveniji, ki ga je mogoče identificirati kot temeljno problematiko tragičnega propada velikih sistemov kot sta Pivovarna Laško in Istrabenz, pa tudi Intereuropa ipd. Uvajanje tretje ravni oziroma tretjega tipa člana upravnega odbora ali nadzornega sveta - torej profesionalnih članov - namreč po našem mnenju lahko odpravi siceršnje pomanjkljivosti, ki jih je mogoče detektirati ob zgolj odvisni, notranji ali mešani (odvisno- neodvisni) sestavi teh dveh organov. Profesionalni direktorji bi namreč zaradi (a) višje stopnje znanja, izkušenj in informacij glede dejavnosti in družbe same lahko bolj učinkovito sodelovali z upravljaljsko (izvršno) strukturo, po drugi strani pa bi njihova finančna in korporacijska neodvisnost pomenila, da se do upravljaljske (izvršne) strukture ne bi vedli servilno. V skladu z vsem navedenim tako predlagamo, da se vsi pomembnejši akterji s področja korporacijskega upravljanja v Republiki Sloveniji prično seznanjati z idejo profesionalizacije (neizvršnih) članov upravnih odborov in nadzornih svetov in nadaljujejo z analiziranjem potencialnih učinkov uvedbe takšnega sistema v slovensko okolje. Dodatne analize so seveda potrebne, saj je mogoče zgolj na takšen način ugotoviti, ali je nova sistemska rešitev za naše razmere optimalna. Menimo, da bi intenzivno znanstveno in praktično raziskovanje, ki bi vključevalo tudi sodelovanje z ameriškimi avtorji koncepta, lahko v relativno kratkem času (5 let) rezultiralo v pripravi detajlnega programa profesionalizacije, ki bi bil - ob prisotni politični volji - primeren tudi za zakonodajno obravnavanje.

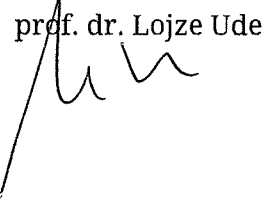
*Inštitut za primerjalno pravo pri Pravni fakulteti v Ljubljani
Ljubljana, november 2009*

Vodja projekta:

doc. dr. Klemen Podobnik




Vodja raziskovalne organizacije:

prof. dr. Lojze Ude


Pravna fakulteta Maribor
Raziskovalna skupina
Vodja: prof.dr. Marijan Kocbek

PRENOS DIREKTIVE 2007/36/ES EP IN SVETA Z DNE 11. JULIJA 2007 O UVELJAVLJANJU DOLOČENIH PRAVIC DELNIČARJEV DRUŽB, KI KOTIRAJO NA BORZI - ANALIZA SKLADNOSTI Z ZGD-1 IN PRIMERJALNA ANALIZA AUT IN NE

Člen 5

Informacije pred skupščino delničarjev

1. Brez poseganja v člena 9(4) in 11(4) Direktive 2004/25/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 21. aprila 2004 o ponudbah za prevzem ⁽¹⁾ države članice zagotovijo, da družba objavi sklic skupščine delničarjev na enega od načinov, opredeljenih v odstavku 2 tega člena, najkasneje na enainvajseti dan pred dnevom skupščine.

(¹) UL L 142, 30.4.2004, str. 12.

SLO pravo:

297. člen ZGD-1

(1) Skupščina se skliče vsaj mesec dni pred dnevom zasedanja skupščine.

Komentar:

SLO pravo je usklajeno z zahtevami Direktive 2007/36 glede roka za sklic skupščine. Glede objave sklica skupščine glej spodaj drugi odstavek 5. člena Direktive 2007/36.

Države članice lahko določijo, da lahko skupščina delničarjev, če družba delničarjem omogoča, da glasujejo z elektronskimi sredstvi, ki so dostopni vsem delničarjem, odloči, da objavi sklic skupščine, ki ni letna skupščina delničarjev, na enega izmed načinov iz odstavka 2 tega člena najkasneje na štirinajsti dan pred dnevom skupščine. To odločitev je treba sprejeti najmanj z dvotretjinsko večino glasov iz delnic ali vpisanega kapitala, ki ga predstavljajo, ter za obdobje, ki ni daljše kot do naslednje letne skupščine delničarjev.

Komentar:

Opcija, ki se ne uporabi.

Državam članicam najkrajših rokov iz prvega in drugega pododstavka ni treba upoštevati za drugi sklic skupščine delničarjev ali naslednje sklice, ki so potrebni, ker s prvim sklicem skupščine delničarjev ni bila dosežena sklepčnost, pod pogojem, da je bil ta člen upoštevan pri prvem sklicu in na dnevni red ni bila uvrščena nobena nova točka ter da je med zadnjim sklicem in datumom skupščine delničarjev preteklo vsaj deset dni.

Komentar:

Opcija, ki se ne uporabi.

2. Brez poseganja v nadaljnje zahteve po uradnem obvestilu ali objavi, ki jih določi pristojna država članica iz člena 1(2), družba objavi sklic iz odstavka 1 tega člena tako, da je dostopen hitro in brez diskriminacije. Država članica družbi predpiše uporabo medijev, na katere se lahko razumno zanese glede učinkovitega razširjanja informacij javnosti v vsej Skupnosti. Država članica družbi ne sme predpisati uporabe samo tistih medijev, katerih upravljalci imajo sedež na njenem ozemlju.

SLO pravo:

11. člen ZGD-1

(1) Če zakon določa dolžnost objave posameznih podatkov ali sporočil družbe, se objavijo v Uradnem listu Republike Slovenije, če zakon ne določa drugače. Če akt o ustanovitvi določa, da je treba objaviti posamezne podatke ali sporočila družbe, se objavijo v Uradnem listu Republike Slovenije ali dnevniku, ki izhaja na celotnem območju Republike Slovenije, ali tako kot določa ta zakon. Ti podatki ali sporočila družbe se objavijo tudi v glasilu družbe ali elektronskem mediju družbe, če ga družba ima (v nadaljnjem besedilu: glasilo ali elektronski medij družbe).

185. člen ZGD-1

V glasilu ali elektronskem mediju, ki ga določi statut družbe, se objavljajo podatki ali sporočila, za katere poslovodstvo meni, da so pomembni za delničarje.

295. člen ZGD-1

(2) O sklicu skupščine odloči poslovodstvo z navadno večino. Sklic skupščine se objavi z navedbo firme in sedeža družbe, časa in kraja skupščine ter pogojev, od katerih sta odvisna udeležba na skupščini in uresničevanje glasovalne pravice.

130. člen ZTFI

(1) Javna družba, katere delnice so uvrščene v trgovanje na organiziranem trgu, mora delničarje, ki so v enakem položaju do družbe, enako obravnavati.

(2) Javna družba mora zagotoviti, da so v njeni matični državi članici dostopne ustrezna oprema in informacije, potrebne za uresničevanje pravic iz delnic, in da je v zvezi s tem zagotovljena ustrezna integriteta podatkov. Javna družba mora delničarju v skladu s pravom svojega sedeža omogočiti uresničevanje glasovalnih pravic tudi prek pooblaščenca.

(3) Za izpolnitev obveznosti iz drugega odstavka tega člena mora javna družba zlasti:

1. v zvezi z zasedanjem posamezne skupščine delničarjev zagotoviti naslednje informacije:

- mestu, času in dnevnem redu zasedanja skupščine,
- skupnem številu delnic in glasovalnih pravic in
- o pravici delničarjev do udeležbe na skupščini,

2. delničarjem zagotoviti obrazec pooblastila za uresničevanje glasovalne pravice v pisni oziroma v primeru iz četrtega odstavka tega člena v elektronski obliki, in sicer hkrati z obvestilom o sklicu skupščine ali na zahtevo delničarja za objavo sklica skupščine,

3. za plačilnega zastopnika določiti finančno družbo, prek katere lahko delničarji uresničujejo svoje premoženjske pravice iz delnic, in

4. objaviti ali poslati delničarjem ustrezna obvestila:

- o določitvi in izplačilu dividend in
- o izdaji novih delnic, ki vključujejo tudi informacije o prednostni pravici in načinu vpisa novih delnic, ter o razveljavitvi ali zamenjavi delnic.

(4) Javna družba lahko pošlje informacije delničarjem z uporabo elektronskega sredstva, če tako določa statut javne družbe in če so izpolnjeni naslednji pogoji:

1. uporaba elektronskega sredstva ne sme biti odvisna od kraja sedeža ali bivališča delničarja ali osebe ali v primerih iz 120. člena druge osebe, ki je upravičena uresničevati glasovalne pravice;

2. zagotovljeni morajo biti ustrezni identifikacijski postopki, ki omogočajo, da delničar ali druga oseba, ki je upravičena uresničevati glasovalne pravice, dejansko prejme obvestilo;

3. javna družba mora delničarja oziroma v primerih iz 1. do 5. točke 120. člena osebo, ki je upravičena pridobiti, odtujiti ali uresničevati glasovalne pravice, pisno zaprositi za dovoljenje, da ji informacije pošilja z uporabo elektronskega sredstva, in jo opozoriti, da se bo, če v razumnem času ne bo odklonila soglasja, štelo, da je soglasje dala. Delničar oziroma druga oseba, ki je pod pogoji iz te točke dala soglasje za pošiljanje informacij z uporabo elektronskega sredstva, lahko kadar koli pozneje zahteva, da se ji informacije v prihodnje pošiljajo v pisni obliki;

4. javna družba mora porazdelitev stroškov v zvezi s pošiljanjem informacij z uporabo elektronskega sredstva opraviti v skladu z načelom enakega obravnavanja delničarjev iz prvega odstavka tega člena.

136. člen ZTFI

(1) Javna družba oziroma oseba, ki je zahtevala uvrstitev vrednostnih papirjev v trgovanje na organiziranem trgu brez soglasja javne družbe, mora nadzorovane informacije:

1. objaviti na način, ki omogoča hiter dostop do teh informacij na nediskriminacijski podlagi, in

2. jih predložiti sistemu za centralno shranjevanje nadzorovanih informacij iz 137. člena tega zakona.

(2) Javna družba oziroma oseba, ki je zahtevala uvrstitev vrednostnih papirjev v trgovanje na organiziranem trgu brez soglasja javne družbe, za objavo in predložitev nadzorovanih informacij po prvem odstavku tega člena vlagateljem ne sme zaračunavati nobenih stroškov.

(3) Javna družba oziroma oseba, ki je zahtevala uvrstitev vrednostnih papirjev v trgovanje na organiziranem trgu brez soglasja javne družbe, mora za objavo iz 1. točke prvega odstavka tega člena uporabiti medij, ki razumno zanesljivo omogoča razširitev informacij javnosti na celotnem območju EU.

4. člen Sklepa o izvajanju obveznosti razkrivanja nadzorovanih informacij

(1) Nadzorovane informacije mora izdajatelj razkriti takoj, ko je mogoče, najkasneje pa v rokih, kot so predpisani za posamezno vrsto nadzorovanih informacij z ZTFI, na uradnih spletnih straneh izdajatelja ali na drug ustrezen način, ki zagotavlja hiter dostop do teh informacij na nediskriminatorni podlagi.

(3) Nadzorovane informacije se razširjajo na način, s katerim jih je mogoče posredovati čim širši javnosti ter čim bolj istočasno v matični državi članici ali državi članici gostiteljici, če so vrednostni papirji sprejeti v trgovanje na organiziranem trgu samo v eni državi članici gostiteljici in ne matični državi članici, ter v ostalih državah članicah.

Komentar:

Način objave, kot ga zahteva Direktiva 2007/36 (»...objavi ... tako, da je dostopen hitro in brez diskriminacije. ... uporabo medijev, na katere se lahko razumno zanese glede učinkovitega razširjanja informacij javnosti v vsej Skupnosti. ... ne sme predpisati uporabe samo tistih medijev, katerih upravljavci imajo sedež na njenem ozemlju.«), je urejen v ZTFI in uporabljen (v ZTFI) za objavo nadzorovanih informacij (1. točka prvega odstavka in tretji odstavek 136. člena ZTFI). Vendar sklic skupščine ni nujno nadzorovana informacija. To je razvidno tudi iz 106. člena ZTFI in 8. člena Sklepa o izvajanju obveznosti razkrivanja nadzorovanih informacij.

106. člen ZTFI

Nadzorovana informacija je vsaka informacija, ki jo mora razkriti javna družba ali druga oseba, ki je zahtevala uvrstitev vrednostnih papirjev v trgovanje na organiziranem trgu brez soglasja javne družbe:

1. po 3. poglavju tega zakona,

2. kot notranjo informacijo v skladu s 386. členom tega zakona ali

3. po predpisih druge države članice, sprejetih zaradi prenosa Direktive 2004/109/ES v pravni red te države članice ali na podlagi prvega odstavka 3. člena Direktive 2004/109/ES.

8. člen Sklepa o izvajanju obveznosti razkrivanja nadzorovanih informacij

(1) Nadzorovane informacije iz 106. člena ZTFI so zlasti:

- letno poročilo in revizorjevo poročilo skladno s 110. členom ZTFI,
- sprejetje letnega poročila skladno s 111. členom ZTFI,
- polletno poročilo iz 112. ter 113. člena ZTFI,
- vmesno poročilo posloводства iz 114. člena ZTFI, kolikor je izdajatelj delnic, uvrščenih v trgovanje na organiziranem trgu,
- vsaka sprememba deleža glasovalnih pravic, o kateri ga je obvestil njegov član organa vodenja ali nadzora skladno s 117. členom ZTFI,
- vsaka sprememba pomembnega deleža, o kateri ga je obvestil delničar, imetnik delniških opcij ali zavezanec za obveščanje iz 118., 119., 120. člena ZTFI,
- informacija o spremembi deleža lastnih delnic skladno s 125. členom ZTFI,
- sprememba skupnega števila delnic z glasovalno pravico skladno s 126. členom ZTFI,
- sprememba vsebine pravic iz vrednostnih papirjev skladno s 128. členom ZTFI,
- informacija o novih izdajah dolžniških vrednostnih papirjev skladno s 129. členom ZTFI,
- notranja informacija po prvem in petem odstavku 386. člena ZTFI.

(2) Izdajatelj mora na enak način, kot je predpisan za objavo nadzorovanih informacij v 3. poglavju ZTFI, razkriti tudi druge nadzorovane informacije, če tako zahteva predpis iz 3. točke 106. člena ZTFI.

Za uskladitev SLO prava z Direktivo 2007/36 bi bilo dovolj, da bi se v 136. člen ZTFI vključil tudi sklic skupščine (npr. »(1) Javna družba oziroma oseba, ki je zahtevala uvrstitev vrednostnih papirjev v trgovanje na organiziranem trgu brez soglasja javne družbe, mora nadzorovane informacije **in sklic skupščine:**«) ali da bi se 106. člen ZTFI dopolnil tako, da bi se sklic skupščine izrecno opredelil kot nadzorovana informacija.

AUT predlog:

Artikel 10

Änderung des Börsegesetzes

Das Börsegesetz 1989 – BörseG, BGBl. Nr. 555/1989, zuletzt geändert durch das Bundesgesetz BGBl. I Nr. 107/2007, wird wie folgt geändert:

1. In § 86 Abs. 3 wird im ersten Satz nach der Wortfolge „hat die vorgeschriebenen Informationen „der Ausdruck „und die Einberufung der Hauptversammlung (§ 106 AktG)“ eingefügt.

2. Dem § 102 wird folgender Abs. 28 angefügt:

„(28) § 86 Abs. 3 in der Fassung des Bundesgesetzes BGBl. Nr. I xxx/xxxx tritt mit 1. August 2009 in Kraft und ist auf Hauptversammlungen anzuwenden, die nach dem 31. Juli 2009 einberufen wurden.“

Änderung des Börsegesetzes

Vorgeschlagene Fassung

Speichersystem und Behördenkompetenzen

§ 86. (1) bis (2) unverändert

(3) Ein Emittent oder eine Person, die die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt ohne Einverständnis des Emittenten beantragt hat, hat die vorgeschriebenen Informationen und die Einberufung der Hauptversammlung (§ 106 AktG) in einer Form bekannt zu geben, die in nicht diskriminierender Weise einen schnellen Zugang zu ihnen gewährleistet und sie dem amtlich bestellten System im Sinne des Abs. 4 zur Verfügung zu stellen. Der Emittent oder die Person, die ohne sein Einverständnis die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt beantragt hat, darf von Anlegern keine Gebühr für den Zugang zu den Informationen verlangen. Der Emittent muss auf Medien zurückgreifen, bei denen vernünftigerweise davon ausgegangen werden kann, dass sie die Informationen tatsächlich an die Öffentlichkeit in der gesamten Gemeinschaft weiterleiten. Sind Wertpapiere zum Handel lediglich an einem geregelten Markt in Österreich als Aufnahmemitgliedstaat, nicht aber im Herkunftsmitgliedstaat zugelassen, so hat die FMA die Veröffentlichung der vorgeschriebenen Informationen gemäß den Anforderungen dieses Absatzes sicherzustellen.

(4) bis (9) unverändert

§ 102. (1) bis (27) unverändert

(28) § 86 Abs. 3 in der Fassung des Bundesgesetzes BGBl. Nr. I xxx/xxxx tritt mit 1. August 2009 in Kraft und ist auf Hauptversammlungen anzuwenden, die nach dem 31. Juli 2009 einberufen wurden.

DE predlog (ARUG):

8. § 121 Abs. 3 und 4 werden durch folgende Absätze 3 bis 4a ersetzt:

(4) Die Einberufung ist in den Gesellschaftsblättern bekannt zu machen. Sind die Aktionäre der Gesellschaft namentlich bekannt, so kann die Hauptversammlung bei nichtbörsennotierten Gesellschaften schriftlich, bei börsennotierten Gesellschaften mit eingeschriebenem Brief einberufen werden, wenn die Satzung nichts anderes bestimmt; der Tag der Absendung gilt als Tag der Bekanntmachung und die §§ 125 bis 127 gelten sinngemäß.

(4a) Bei börsennotierten Gesellschaften, die nicht ausschließlich Namensaktien ausgegeben haben und die Einberufung den Aktionären nicht unmittelbar nach Absatz 4 übersenden, hat der Vorstand die Einberufung spätestens zum Zeitpunkt der Bekanntmachung Medien zur Veröffentlichung zuzuleiten, bei denen davon ausgegangen werden kann, dass sie die Information in der gesamten Europäischen Union verbreiten. § 3a Abs. 2 und 4 der Wertpapierhandelsanzeige- und Insiderverzeichnisverordnung gilt entsprechend.“

10. § 124 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 wird wie folgt geändert:

aa) Satz 1 wird aufgehoben.

§ 30b Abs. 1 Satz 1 des Wertpapierhandelsgesetzes in der Fassung der Bekanntmachung vom 9. September 1998 (BGBl. I S. 2708), das zuletzt durch Artikel ... des Gesetzes vom ... (BGBl. I S. ...) geändert worden ist, wird durch folgende Sätze ersetzt:
„Der Emittent von zugelassenen Aktien, für den die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist, muss unverzüglich Mitteilungen über die Ausschüttung und Auszahlung von Dividenden, die Ausgabe neuer Aktien und die Vereinbarung oder Ausübung von Umtausch-, Bezugs-, Einziehungs- und Zeichnungsrechten im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlichen. Entsprechendes gilt für einen Emittenten von zugelassenen Aktien, für den die Bundesrepublik Deutschland nach § 2 Abs. 6 Satz 1 Nr. 1 Buchstabe b der Herkunftsstaat ist, hinsichtlich der Einberufung der Hauptversammlung einschließlich der Tagesordnung, der Gesamtzahl der Aktien und Stimmrechte im Zeitpunkt der Einberufung und der Rechte der Aktionäre bezüglich der Teilnahme an der Hauptversammlung.“

Državam članicam prvega pododstavka ni treba uporabiti za družbe, ki lahko identificirajo imena in naslove svojih delničarjev iz veljavne delniške knjige, če je ta družba obvezana poslati sklic vsem delničarjem, vpisanim v delniško knjigo.

Komentar:

Imetrike imenskih delnic je možno identificirati s pomočjo delniške knjige, vendar SLO pravo ne določa obveznosti posredovanja sklica skupščine vsem takšnim delničarjem.
Opcija, ki se ne uporabi.

V nobenem primeru ne sme družba zaračunati specifičnih stroškov za obveščanje o sklicu na predpisani način.

Komentar:

Izrecne takšne določbe SLO pravo nima, vendar če bi se v 136. člen ZTFI vključil tudi sklic skupščine ali bi se 106. člen ZTFI dopolnil tako, da bi se sklic skupščine izrecno opredelil kot nadzorovana informacija (glej zgoraj), bi ta zahteva bila izpolnjena z (le redakcijsko usklajenim) drugim odstavkom 136. člena ZTFI.

136. člen ZTFI

(2) Javna družba oziroma oseba, ki je zahtevala uvrstitev vrednostnih papirjev v trgovanje na organiziranem trgu brez soglasja javne družbe, za objavo in predložitev nadzorovanih informacij po prvem odstavku tega člena vlagateljem ne sme zaračunavati nobenih stroškov.

AUT predlog:

§ 107. (5) Die Kosten der Bekanntmachung trägt die Gesellschaft.

3. Sklic iz odstavka 1 vključuje vsaj:

(a) natančno navedbo kraja in časa ter osnutek dnevnega reda skupščine delničarjev;

SLO pravo:

295. člen ZGD-1

(2) O sklicu skupščine odloči poslovodstvo z navadno večino. Sklic skupščine se objavi z navedbo firme in sedeža družbe, časa in kraja skupščine ter pogojev, od katerih sta odvisna udeležba na skupščini in uresničevanje glasovalne pravice.

298. člen ZGD-1

(1) Dnevni red zasedanja skupščine se objavi s sklicem. Če delničarji, katerih skupni deleži dosegajo dvajsetino osnovnega kapitala, po sklicu skupščine zahtevajo objavo zadeve, o kateri naj sklepa skupščina, zadošča, da se objavi v desetih dneh po sklicu skupščine.

130. člen ZTFI

(2) Javna družba mora zagotoviti, da so v njeni matični državi članici dostopne ustrezna oprema in informacije, potrebne za uresničevanje pravic iz delnic, in da je v zvezi s tem zagotovljena ustrezna integriteta podatkov. Javna družba mora delničarju v skladu s pravom svojega sedeža omogočiti uresničevanje glasovalnih pravic tudi prek pooblaščenca.

(3) Za izpolnitev obveznosti iz drugega odstavka tega člena mora javna družba zlasti:

1. v zvezi z zasedanjem posamezne skupščine delničarjev zagotoviti naslednje informacije:
 - mestu, času in dnevnem redu zasedanja skupščine,
 - skupnem številu delnic in glasovalnih pravic in
 - o pravici delničarjev do udeležbe na skupščini,

Komentar:

SLO pravo je skoraj usklajeno z zahtevami Direktive 2007/36. Edini očitak SLO ureditvi je ta, da SLO pravo ne določa izrecno, da mora biti dnevni red sestavni del sklica skupščine.

AUT predlog:

§ 106. Die Einberufung hat zu enthalten:

1. die Firma der Gesellschaft sowie die genaue Angabe von Tag, Beginnzeit und Ort der Hauptversammlung und einer allfälligen Satellitenversammlung (§ 102 Abs. 3 Z 1) sowie einen Hinweis auf eine allfällige Übertragung (§ 102 Abs. 4);
2. die vorgeschlagene Tagesordnung;

DE predlog (ARUG):

8. § 121 Abs. 3 und 4 werden durch folgende Absätze 3 bis 4a ersetzt:

„(3) Die Einberufung muss die Firma, den Sitz der Gesellschaft sowie Zeit und Ort der Hauptversammlung enthalten. Zudem ist die Tagesordnung anzugeben. Bei börsennotierten Gesellschaften hat der Vorstand oder, wenn der Aufsichtsrat die Hauptversammlung einberuft, der Aufsichtsrat in der Einberufung ferner anzugeben

10. § 124 wird wie folgt geändert:

- a) Absatz 1 wird wie folgt geändert:
- aa) Satz 1 wird aufgehoben.

(b) jasen in natančen opis postopkov, ki jih morajo upoštevati delničarji, da se lahko udeležijo skupščine delničarjev in glasujejo na njej. Ta vključuje informacije o:

(i) pravicah delničarjev iz člena 6, kolikor se te pravice po objavi sklica lahko uveljavljajo, in iz člena 9 ter o rokih, v katerih se te pravice lahko uveljavljajo; sklic se lahko omeji le na navedbo rokov, v katerih se pravice lahko uveljavljajo, vendar mora hkrati vsebovati napotilo na spletno stran družbe, kjer so na voljo podrobnejše informacije glede teh pravic;

SLO pravo:

295. člen ZGD-1

(2) O sklicu skupščine odloči poslovodstvo z navadno večino. Sklic skupščine se objavi z navedbo firme in sedeža družbe, časa in kraja skupščine ter pogojev, od katerih sta odvisna udeležba na skupščini in uresničevanje glasovalne pravice.

130. člen ZTFI

(2) Javna družba mora zagotoviti, da so v njeni matični državi članici dostopne ustrezna oprema in informacije, potrebne za uresničevanje pravic iz delnic, in da je v zvezi s tem zagotovljena ustrezna integriteta podatkov. Javna družba mora delničarju v skladu s pravom svojega sedeža omogočiti uresničevanje glasovalnih pravic tudi prek pooblaščenca.

(3) Za izpolnitev obveznosti iz drugega odstavka tega člena mora javna družba zlasti:

1. v zvezi z zasedanjem posamezne skupščine delničarjev zagotoviti naslednje informacije:

– mestu, času in dnevnem redu zasedanja skupščine,

– skupnem številu delnic in glasovalnih pravic in

– o pravici delničarjev do udeležbe na skupščini,

2. delničarjem zagotoviti obrazec pooblastila za uresničevanje glasovalne pravice v pisni oziroma v primeru iz četrtega odstavka tega člena v elektronski obliki, in sicer hkrati z obvestilom o sklicu skupščine ali na zahtevo delničarja za objavo sklica skupščine,

Komentar:

SLO pravo ne določa, da bi moral sklic skupščine vsebovati informacije o pravicah delničarjev predlagati točke dnevnega reda, o pravicah delničarjev predlagati svoje predloge za sprejemanje sklepov in o pravicah delničarjev do postavljanja vprašanj (uresničevanja pravice do obveščeniosti).

AUT predlog:

§ 106. Die Einberufung hat zu enthalten:

5. Angaben über die Rechte der Aktionäre nach den §§ 109 und 110 sowie die Fristen, bis zu denen diese Rechte ausgeübt werden können; sieht die Satzung ein Auskunftsrecht der Aktionäre (§ 118) vor der Hauptversammlung vor, ist auch die betreffende Satzungsbestimmung zu erläutern; die Einberufung kann sich auf die Angabe der Fristen, bis zu denen diese Rechte ausgeübt werden können, beschränken, sofern sie einen Hinweis darauf enthält, dass ausführliche Informationen über diese Rechte auf der Internetseite der Gesellschaft abrufbar sind; ein allenfalls erforderlicher Nachweis der Aktionärseigenschaft (§ 8) ist zu erläutern;

DE predlog (ARUG):

8. § 121 Abs. 3 und 4 werden durch folgende Absätze 3 bis 4a ersetzt:

„(3) Die Einberufung muss die Firma, den Sitz der Gesellschaft sowie Zeit und Ort der Hauptversammlung enthalten. Zudem ist die Tagesordnung anzugeben. Bei börsennotierten Gesellschaften hat der Vorstand oder, wenn der Aufsichtsrat die Hauptversammlung einberuft, der Aufsichtsrat in der Einberufung ferner anzugeben

1. die Voraussetzungen für die Teilnahme an der Hauptversammlung und die Ausübung des Stimmrechts sowie gegebenenfalls den Nachweisstichtag nach § 123 Abs. 3 Satz 3;

3. die Rechte der Aktionäre nach § 122 Abs. 2, § 126 Abs. 1, §§ 127, 131 Abs. 1; die Angaben können sich auf die Fristen für die Ausübung der Rechte beschränken, wenn im Übrigen ein Hinweis auf weitergehende Erläuterungen auf der Internetseite der Gesellschaft aufgenommen wird;

(ii) postopku glasovanja s pooblastilom, predvsem o obrazcih, ki jih je treba uporabiti za glasovanje s pooblastilom, in sredstvih, preko katerih je mogoče družbo elektronsko obvestiti o imenovanju pooblaščenecv; ter

SLO pravo:

130. člen ZTFI

(2) Javna družba mora zagotoviti, da so v njeni matični državi članici dostopne ustrezna oprema in informacije, potrebne za uresničevanje pravic iz delnic, in da je v zvezi s tem zagotovljena ustrezna integriteta podatkov. Javna družba mora delničarju v skladu s pravom svojega sedeža omogočiti uresničevanje glasovalnih pravic tudi prek pooblaščenca.

(3) Za izpolnitev obveznosti iz drugega odstavka tega člena mora javna družba zlasti:

2. delničarjem zagotoviti obrazec pooblastila za uresničevanje glasovalne pravice v pisni oziroma v primeru iz četrtega odstavka tega člena v elektronski obliki, in sicer hkrati z obvestilom o sklicu skupščine ali na zahtevo delničarja za objavo sklica skupščine,

Komentar:

SLO pravo ne določa, da bi moral sklic skupščine vsebovati podatke o postopku glasovanja s pooblastilom. Prav tako ne določa, da bi bilo mogoče družbo elektronsko obvestiti o imenovanju pooblaščenca.

AUT predlog:

§ 106. Die Einberufung hat zu enthalten:

8. Angaben über das Verfahren für die Stimmabgabe durch einen Vertreter, insbesondere die dafür zu verwendenden Formulare, und die Methoden, wie der börsennotierten Gesellschaft Benachrichtigungen über die Bestellung von Vertretern übermittelt werden können (§ 114 Abs. 2).

DE predlog (ARUG):

8. § 121 Abs. 3 und 4 werden durch folgende Absätze 3 bis 4a ersetzt:

„(3) Die Einberufung muss die Firma, den Sitz der Gesellschaft sowie Zeit und Ort der Hauptversammlung enthalten. Zudem ist die Tagesordnung anzugeben. Bei börsennotierten Gesellschaften hat der Vorstand oder, wenn der Aufsichtsrat die Hauptversammlung einberuft, der Aufsichtsrat in der Einberufung ferner anzugeben

2. das Verfahren für die Stimmabgabe

a) durch einen Bevollmächtigten, insbesondere zu den Formularen, die für die Erteilung einer Stimmrechtsvollmacht zu verwenden sind, und zu der Art und Weise, wie der Gesellschaft ein Nachweis über die Bestellung eines Bevollmächtigten elektronisch übermittelt werden kann, sowie

b) durch Brief oder im Wege elektronischer Kommunikation, soweit die Satzung eine entsprechende Form der Stimmrechtsausübung vorsieht;

(iii) po potrebi o postopkih za glasovanje po pošti ali elektronsko;

SLO pravo:

308. člen ZGD-1

(7) Način uresničevanja glasovalne pravice ureja statut. Statut lahko določi, da družba sme ali mora vzpostaviti povezavo med pooblaščenecem na skupščini ter zastopanim delničarjem po elektronskem ali drugem primerljivem mediju.

Komentar:

SLO pravo ne določa, da bi moral sklic skupščine vsebovati pojasnila o tem, kako lahko delničar glasuje po pošti ali elektronsko. ZGD-1 glasovanja po pošti ali elektronskega glasovanja dejansko ne pozna. Navaja le elektronsko povezavo (ali povezavo po drugem primerljivem mediju) med delničarjem in njegovim pooblaščenecem.

AUT predlog:

§ 106. Die Einberufung hat zu enthalten:

7. eine klare und genaue Beschreibung der Verfahren zur Teilnahme an der Hauptversammlung, wobei Verfahren zur Fernteilnahme (§ 102 Abs. 3 Z 2), zur Fernabstimmung (§ 126) oder zur Abstimmung per Brief (§ 127) gesondert zu beschreiben sind; in den letzten beiden Fällen ist der Zeitpunkt genau zu bezeichnen, bis zu dem die Stimmen elektronisch registriert oder bei der Gesellschaft einlangen müssen;

DE predlog (ARUG):

8. § 121 Abs. 3 und 4 werden durch folgende Absätze 3 bis 4a ersetzt:

„(3) Die Einberufung muss die Firma, den Sitz der Gesellschaft sowie Zeit und Ort der Hauptversammlung enthalten. Zudem ist die Tagesordnung anzugeben. Bei börsennotierten Gesellschaften hat der Vorstand oder, wenn der Aufsichtsrat die Hauptversammlung einberuft, der Aufsichtsrat in der Einberufung ferner anzugeben

2. das Verfahren für die Stimmabgabe

a) durch einen Bevollmächtigten, insbesondere zu den Formularen, die für die Erteilung einer Stimmrechtsvollmacht zu verwenden sind, und zu der Art und Weise, wie der Gesellschaft ein Nachweis über die Bestellung eines Bevollmächtigten elektronisch übermittelt werden kann, sowie

b) durch Brief oder im Wege elektronischer Kommunikation, soweit die Satzung eine entsprechende Form der Stimmrechtsausübung vorsieht;

(c) po potrebi referenčni datum, kot je določen v členu 7(2), in obrazložitev, da imajo le tisti, ki so na ta dan delničarji družbe, pravico do udeležbe in glasovanja na skupščini delničarjev;

SLO pravo:

295. člen ZGD-1

(2) O sklicu skupščine odloči poslovodstvo z navadno večino. Sklic skupščine se objavi z navedbo firme in sedeža družbe, časa in kraja skupščine ter pogojev, od katerih sta odvisna udeležba na skupščini in uresničevanje glasovalne pravice.

130. člen ZTFI

(2) Javna družba mora zagotoviti, da so v njeni matični državi članici dostopne ustrezna oprema in informacije, potrebne za uresničevanje pravic iz delnic, in da je v zvezi s tem zagotovljena ustrezna integriteta podatkov. Javna družba mora delničarju v skladu s pravom svojega sedeža omogočiti uresničevanje glasovalnih pravic tudi prek pooblaščenca.

(3) Za izpolnitev obveznosti iz drugega odstavka tega člena mora javna družba zlasti:

1. v zvezi z zasedanjem posamezne skupščine delničarjev zagotoviti naslednje informacije:

– mestu, času in dnevnem redu zasedanja skupščine,

– skupnem številu delnic in glasovalnih pravic in

– o pravici delničarjev do udeležbe na skupščini,

Komentar:

Drugi odstavek 295. člena ZGD-1 (»Sklic skupščine se objavi z navedbo ... pogojev, od katerih sta odvisna udeležba na skupščini in uresničevanje glasovalne pravice.«) in tretja alineja 1. točke tretjega odstavka 130. člena ZTFI se (zaradi svoje splošnosti) vsaj približata tej zahtevi Direktive 2007/36, po kateri je treba v sklicu skupščine navesti referenčni datum in obrazložitev o tem, da se lahko skupščine udeležijo in na njej glasujejo le tisti delničarji, ki so imetniki delnic na ta datum. Za

popolno uskladitev SLO prava s to zahtevo Direktive 2007/36 bo potreben vsaj redakcijski poseg v besedilo teh določb. O sami določitvi presečnega datuma glej spodaj pri 7. členu Direktive 2007/36.

AUT predlog:

§ 106. Die Einberufung hat zu enthalten:

6. gegebenenfalls den Nachweistichtag (§ 111 Abs. 1) und die Erklärung, dass nur diejenigen Personen zur Teilnahme an der Hauptversammlung berechtigt sind, die an diesem Stichtag Aktionäre sind;

DE predlog (ARUG):

8. § 121 Abs. 3 und 4 werden durch folgende Absätze 3 bis 4a ersetzt:

„(3) Die Einberufung muss die Firma, den Sitz der Gesellschaft sowie Zeit und Ort der Hauptversammlung enthalten. Zudem ist die Tagesordnung anzugeben. Bei börsennotierten Gesellschaften hat der Vorstand oder, wenn der Aufsichtsrat die Hauptversammlung einberuft, der Aufsichtsrat in der Einberufung ferner anzugeben

1. die Voraussetzungen für die Teilnahme an der Hauptversammlung und die Ausübung des Stimmrechts sowie gegebenenfalls den Nachweistichtag nach § 123 Abs. 3 Satz 3;

(d) navedbo, kje in kako se lahko pridobijo popolna in neskrajšana besedila listin in osnutkov sklepov iz točk (c) in (d) odstavka 4;

SLO pravo:

298. člen ZGD-1

(1) Dnevni red zasedanja skupščine se objavi s sklicem. Če delničarji, katerih skupni deleži dosegajo dvajsetino osnovnega kapitala, po sklicu skupščine zahtevajo objavo zadeve, o kateri naj sklepa skupščina, zadošča, da se objavi v desetih dneh po sklicu skupščine.

(2) Če naj skupščina odloča o spremembi statuta, se objavi, kje je dostopno besedilo predlaganih sprememb z utemeljitvijo. To besedilo z utemeljitvami se objavi tudi v glasilu ali elektronskem mediju družbe.

(3) Za vsako točko dnevnega reda, o kateri naj odloči skupščina, morajo organi vodenja ali nadzora, za volitve članov nadzornega sveta, upravnega odbora in revizorjev pa le nadzorni svet ali upravni odbor, v objavi dnevnega reda navesti predloge za sprejemanje sklepov, razen za točke dnevnega reda, ki so jih predlagali delničarji na podlagi drugega odstavka 296. člena tega zakona. Utemeljeni predlogi za sprejemanje sklepov morajo biti dostopni, kot je navedeno v prejšnjem odstavku. Utemeljitev predloga za volitev članov nadzornega sveta ali upravnega odbora mora vključevati vsaj ime in priimek, izobrazbo, ustrezne izkušnje in trenutno zaposlitev predlaganega člana, za volitev revizorja pa vsaj firmo, sedež ter ključna priporočila.

Komentar:

Točka (d) četrtega odstavka 5. člena Direktive 2007/36 se glasi: »(d) osnutek sklepa ali, kadar sprejetje sklepa ni predlagano, pojasnilo pristojnega organa družbe, imenovanega v skladu z veljavnim pravom, o vsaki točki z osnutka dnevnega reda skupščine delničarjev; vsak osnutek sklepa, ki ga vložijo delničarji, se objavi na spletni strani kar najhitreje po tem, ko ga družba prejme;«. Po SLO pravu je v objavi dnevnega reda sicer potrebno navesti predloge za sprejemanje sklepov, prav tako je treba objaviti njihove utemeljitve. S tem se delničarju hkrati na nek način zagotovi, da lahko razpolaga s svojim izvodom predlogov sklepov in njihovih utemeljitev (s tem, ko npr. preko spletne strani javne družbe natisne sklic skupščine, dnevni red in utemeljitve predlogov sklepov). Kljub temu na tak način ta zahteva Direktive 2007/36 ni izpolnjena. Sklic skupščine po SLO pravu ne rabi vsebovati navedb o tem, kje lahko delničar (od družbe) dobi svoj izvod (popolnih) besedil predlogov sklepov in njihovih utemeljitev. Prav tako SLO pravo izrecno ne določa, da bi morale biti utemeljitve sestavni del sklica skupščine, niti ne določa, da bi moral sklic skupščine vsebovati pojasnila o tem, kje je mogoče dobiti (popolna) besedila predlogov delničarjev. Glej tudi zgoraj komentar k točki (a) tretjega odstavka 5. člena Direktive 2007/36, in spodaj komentar k točki (d) četrtega odstavka 5. člena Direktive 2007/36.

ZGD-1 na več mestih določa, katere listine je potrebno predložiti skupščini (npr. v četrtem odstavku 320. člena je določeno, da mora poslovodstvo predložiti posebno revizorjevo poročilo nadzornemu svetu družbe in ga uvrstiti na dnevni red naslednje skupščine), vendar pa SLO pravo ne pozna (splošne) določbe o tem, da mora sklic skupščine vsebovati navedbo (pouk delničarju), kje lahko delničar pridobi vse listine, ki se predložijo skupščini (točka (c) četrtega odstavka 5. člena Direktive 2007/36 se namreč glasi »(c) listine, ki se predložijo skupščini delničarjev;«).

AUT predlog:

§ 106. Die Einberufung hat zu enthalten:

3. eine Angabe darüber, wo und wie der vollständige und ungekürzte Text der Unterlagen und Beschlussvorlagen nach § 108 Abs. 3 erhältlich ist;

(e) navedbo naslova spletne strani, na kateri bodo na voljo informacije iz odstavka 4.

SLO pravo:

3. člen Sklepa o izvajanju obveznosti razkrivanja nadzorovanih informacij

(2) Kolikor ni s posameznim predpisom natančno določena drugačna vsebina, mora obvestilo o nadzorovanih informacijah vsebovati predvsem naslednje podatke:

- firmo in sedež izdajatelja,
- naslov obvestila,
- navedbo člena ZTFI, na katerega se nanaša objava nadzorovane informacije,
- čas nastopa dogodka, ki je podlaga za objavo nadzorovane informacije,
- natančen opis poslovnega dogodka, ki je podlaga za objavo nadzorovane informacije,
- navedbo, od in do katerega dne bodo informacije, ki jih obvestilo vsebuje in imajo značilnosti notranje informacije, objavljene tudi na uradni spletni strani izdajatelja.

Komentar:

Zadnja alineja drugega odstavka 3. člena Sklepa o izvajanju obveznosti razkrivanja nadzorovanih informacij določa obveznost navedbe roka, v katerem bodo notranje informacije dostopne na uradni spletni strani izdajatelja. Sklic skupščine ni (nujno) notranja informacija. SLO pravo ne določa, da bi moral sklic skupščine vsebovati navedbo spletne strani družbe in da morajo biti na njej dostopne vse informacije iz četrtega odstavka 5. člena Direktive 2007/36.

AUT predlog:

§ 106. Die Einberufung hat zu enthalten:

4. bei börsennotierten Gesellschaften die Adresse der Internetseite, auf der die in § 108 Abs. 4 genannten Informationen abrufbar sind.

DE predlog (ARUG):

8. § 121 Abs. 3 und 4 werden durch folgende Absätze 3 bis 4a ersetzt:

„(3) Die Einberufung muss die Firma, den Sitz der Gesellschaft sowie Zeit und Ort der Hauptversammlung enthalten. Zudem ist die Tagesordnung anzugeben. Bei börsennotierten Gesellschaften hat der Vorstand oder, wenn der Aufsichtsrat die Hauptversammlung einberuft, der Aufsichtsrat in der Einberufung ferner anzugeben

5. die Internetseite der Gesellschaft, über die die Informationen nach § 124a zugänglich sind.

4. Države članice zagotovijo, da v neprekinjenem obdobju, ki se začne najkasneje enaindvajseti dan pred dnevom skupščine delničarjev in vključuje dan skupščine, družba delničarjem da na voljo na svoji spletni strani vsaj naslednje informacije:

Komentar:

SLO pravo ne določa, da bi morale biti določene informacije v zvezi s skupščino delničarjev dostopne na spletni strani (javne) družbe. Takšno določbo vsebuje npr. ZTFI za notranje informacije (prvi odstavek 386. člena ZTFI: »(1) Izdajatelj mora takoj, ko je to mogoče, objaviti notranjo informacijo, ki se neposredno nanaša nanj ali na finančni instrument, katerega izdajatelj je, in zagotoviti, da ta notranja informacija ustrezno obdobje ostane dostopna na njegovih javnih spletnih straneh.«).

(a) sklic iz odstavka 1;

Komentar:

Glej zgoraj komentar k napovednemu stavku četrtega odstavka 5. člena Direktive 2007/36.

AUT predlog (ni naveden v preglednici iz AUT predloga):

§ 108. (4) Eine börsennotierte Gesellschaft hat über mindestens drei Wochen vor dem Tag der Hauptversammlung und am Tag der Versammlung selbst durchgängig folgende Informationen auf ihrer Internetseite zum Abruf bereitzuhalten:

1. die Einberufung gemäß § 106;

2. die Gesamtzahl der Aktien und der Stimmrechte zum Zeitpunkt der Einberufung (einschließlich getrennter Angaben zur Gesamtzahl für jede Aktiengattung, falls das Kapital der Gesellschaft in zwei oder mehr Aktiengattungen eingeteilt ist);

3. die Informationen gemäß Abs. 3;

4. sofern keine individuelle Benachrichtigung nach § 107 Abs. 2 erfolgt, die Formulare für die Stimmabgabe durch einen Vertreter (§ 114) oder per Brief (§ 127), oder, wenn das technisch nicht möglich ist, einen Hinweis darauf, wie das Formular in Papierform erhältlich ist; in letzterem Fall muss die Gesellschaft das Formular kostenlos per Post jedem Aktionär übersenden, der dies beantragt.

Ergänzungen der Tagesordnung samt Begründung (§ 109) sowie Gegen- und Ergänzungsanträge (§ 110) müssen so bald wie möglich nach ihrem Einlangen bei der Gesellschaft der Internetseite hinzugefügt werden und als solche kenntlich gemacht werden.

DE predlog (ARUG):

11. Nach § 124 wird folgender § 124a eingefügt:

„§ 124a

Veröffentlichungen auf der Internetseite der Gesellschaft

Bei börsennotierten Gesellschaften müssen von der Einberufung der Hauptversammlung an über die Internetseite der Gesellschaft zugänglich sein

1. der Inhalt der Bekanntmachung der Einberufung;

(b) skupno število delnic in glasovalnih pravic na dan sklica (vključno z ločenimi podatki za vsak razred delnic, če je kapital družbe razdeljen na dva ali več razredov delnic);

SLO pravo:

130. člen ZTFI

(2) Javna družba mora zagotoviti, da so v njeni matični državi članici dostopne ustrezna oprema in informacije, potrebne za uresničevanje pravic iz delnic, in da je v zvezi s tem zagotovljena ustrezna integriteta podatkov. Javna družba mora delničarju v skladu s pravom svojega sedeža omogočiti uresničevanje glasovalnih pravic tudi prek pooblaščenca.

(3) Za izpolnitev obveznosti iz drugega odstavka tega člena mora javna družba zlasti:

1. v zvezi z zasedanjem posamezne skupščine delničarjev zagotoviti naslednje informacije:

– mestu, času in dnevnem redu zasedanja skupščine,

– skupnem številu delnic in glasovalnih pravic in

– o pravi delničarjev do udeležbe na skupščini,

Komentar:

V drugi alineji 1. točke tretjega odstavka 130. člena ZTFI ni izrecno določeno, da se morajo podatki nanašati na dan sklica ter da je potrebni podatke navesti ločeno za vsak razred delnic. Glej tudi zgoraj komentar k napovednemu stavku četrtega odstavka 5. člena Direktive 2007/36.

AUT predlog:

Glej zgoraj k točki (a) četrtega odstavka 5. člena Direktive 2007/36.

DE predlog (ARUG):

8. § 121 Abs. 3 und 4 werden durch folgende Absätze 3 bis 4a ersetzt:

„(3) Die Einberufung muss die Firma, den Sitz der Gesellschaft sowie Zeit und Ort der Hauptversammlung enthalten. Zudem ist die Tagesordnung anzugeben. Bei börsennotierten Gesellschaften hat der Vorstand oder, wenn der Aufsichtsrat die Hauptversammlung einberuft, der Aufsichtsrat in der Einberufung ferner anzugeben

4. die Gesamtzahl der Aktien und Stimmrechte im Zeitpunkt der Einberufung;

11. Nach § 124 wird folgender § 124a eingefügt:

„§ 124a

Veröffentlichungen auf der Internetseite der Gesellschaft

Bei börsennotierten Gesellschaften müssen von der Einberufung der Hauptversammlung an über die Internetseite der Gesellschaft zugänglich sein

1. der Inhalt der Bekanntmachung der Einberufung;

4. die Gesamtzahl der Aktien und der Stimmrechte im Zeitpunkt der Einberufung, gegebenenfalls getrennt nach Aktiengattungen;

(c) listine, ki se predložijo skupščini delničarjev;

Komentar:

Glej zgoraj komentar k napovednemu stavku četrtega odstavka 5. člena Direktive 2007/36.

AUT predlog (ni naveden v preglednici iz AUT predloga):

§ 108. (3) Der Vorstand hat am Sitz der Gesellschaft über mindestens drei Wochen vor dem Tag der Hauptversammlung folgende Unterlagen zur Einsicht der Aktionäre aufzulegen:

1. die Wahl- und Beschlussvorschläge gemäß Abs. 1 samt der Angabe, von wem der Vorschlag stammt, sowie gegebenenfalls der zusätzlichen Angabe, dass sich Vorstand oder Aufsichtsrat dem Aktionärsvorschlag anschließen;

2. die Angaben gemäß Abs. 2 und jede sonstige für die Aktionäre bestimmte Begründung oder Erläuterung zu einem Punkt der Tagesordnung;

3. im Fall der ordentlichen Hauptversammlung (§ 104) der Jahresabschluss mit dem Lagebericht und gegebenenfalls dem Corporate Governance-Bericht (§ 222 UGB), der Konzernabschluss mit dem Konzernlagebericht (§ 244 UGB), der Vorschlag für die Gewinnverteilung sowie der Bericht des Aufsichtsrats (§ 96);

4. wenn die Hauptversammlung über die Zustimmung zu einem Vertrag beschließen soll, der wesentliche Inhalt des Vertrags;

5. alle sonstigen Berichte und Unterlagen, die nach dem Gesetz der Hauptversammlung vorzulegen sind.

An die Stelle des Tages der Versammlung tritt, wenn die Teilnahme an der Versammlung gemäß § 112 Abs. 2 von der Hinterlegung der Aktien abhängig ist, der Tag, bis zu dessen Ablauf die Aktien zu hinterlegen sind. Ergänzungen der Tagesordnung samt Begründung (§ 109) müssen so bald wie möglich nach ihrem Einlangen bei der Gesellschaft zur Einsicht aufgelegt werden. Gesetzliche Bestimmungen, die eine längere Auflegungsfrist vorsehen, bleiben unberührt.

(4) Eine börsennotierte Gesellschaft hat über mindestens drei Wochen vor dem Tag der Hauptversammlung und am Tag der Versammlung selbst durchgängig folgende Informationen auf ihrer Internetseite zum Abruf bereitzuhalten:

1. die Einberufung gemäß § 106;

2. die Gesamtzahl der Aktien und der Stimmrechte zum Zeitpunkt der Einberufung (einschließlich getrennter Angaben zur Gesamtzahl für jede Aktiengattung, falls das Kapital der Gesellschaft in zwei oder mehr Aktiengattungen eingeteilt ist);

3. die Informationen gemäß Abs. 3;

4. sofern keine individuelle Benachrichtigung nach § 107 Abs. 2 erfolgt, die Formulare für die Stimmabgabe durch einen Vertreter (§ 114) oder per Brief (§ 127), oder, wenn das technisch nicht möglich ist, einen Hinweis darauf, wie das Formular in Papierform erhältlich ist; in letzterem Fall muss die Gesellschaft das Formular kostenlos per Post jedem Aktionär übersenden, der dies beantragt.

Ergänzungen der Tagesordnung samt Begründung (§ 109) sowie Gegen- und Ergänzungsanträge (§ 110) müssen so bald wie möglich nach ihrem Einlangen bei der Gesellschaft der Internetseite hinzugefügt werden und als solche kenntlich gemacht werden.

DE predlog (ARUG):

11. Nach § 124 wird folgender § 124a eingefügt:

„§ 124a

Veröffentlichungen auf der Internetseite der Gesellschaft

Bei börsennotierten Gesellschaften müssen von der Einberufung der Hauptversammlung an über die Internetseite der Gesellschaft zugänglich sein

3. die der Hauptversammlung zugänglich zu machenden Unterlagen;

19. § 175 wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 2 Satz 1 werden nach den Wörtern „Bericht des Aufsichtsrats“ das Komma durch das Wort „und“ ersetzt und die Wörter „und bei börsennotierten Aktiengesellschaften ein erläuternder Bericht zu den Angaben nach § 289 Abs. 4, § 315 Abs. 4 des Handelsgesetzbuchs“ gestrichen.

b) In Absatz 3 Satz 1 werden die Wörter „die Auslegung“ durch die Wörter „das Zugänglichmachen“ ersetzt.

20. § 176 Abs. 1 Satz 1 wird wie folgt gefasst:

„Der Vorstand hat der Hauptversammlung die in § 175 Abs. 2 genannten Vorlagen sowie bei börsennotierten Gesellschaften einen erläuternden Bericht zu den Angaben nach § 289 Abs. 4, § 315 Abs. 4 des Handelsgesetzbuchs zugänglich zu machen.“

(d) osnutek sklepa ali, kadar sprejetje sklepa ni predlagano, pojasnilo pristojnega organa družbe, imenovanega v skladu z veljavnim pravom, o vsaki točki z osnutka dnevnega reda skupščine delničarjev; vsak osnutek sklepa, ki ga vložijo delničarji, se objavi na spletni strani kar najhitreje po tem, ko ga družba prejme;

SLO pravo:

298. člen ZGD-1

(1) Dnevni red zasedanja skupščine se objavi s sklicem. Če delničarji, katerih skupni deleži dosegajo dvajsetino osnovnega kapitala, po sklicu skupščine zahtevajo objavo zadeve, o kateri naj sklepa skupščina, zadošča, da se objavi v desetih dneh po sklicu skupščine.

(2) Če naj skupščina odloča o spremembi statuta, se objavi, kje je dostopno besedilo predlaganih sprememb z utemeljitvijo. To besedilo z utemeljitvami se objavi tudi v glasilu ali elektronskem mediju družbe.

(3) Za vsako točko dnevnega reda, o kateri naj odloči skupščina, morajo organi vodenja ali nadzora, za volitve članov nadzornega sveta, upravnega odbora in revizorjev pa le nadzorni svet ali upravni odbor, v objavi dnevnega reda navesti predloge za sprejemanje sklepov, razen za točke dnevnega reda, ki so jih predlagali delničarji na podlagi drugega odstavka 296. člena tega zakona. Utemeljeni predlogi za sprejemanje sklepov morajo biti dostopni, kot je navedeno v prejšnjem odstavku. Utemeljitev predloga za volitev članov nadzornega sveta ali upravnega odbora mora vključevati vsaj ime in priimek, izobrazbo, ustrezne izkušnje in trenutno zaposlitev predlaganega člana, za volitev revizorja pa vsaj firmo, sedež ter ključna priporočila.

300. člen ZGD-1

(1) Predlogi delničarjev se objavijo in sporočijo v skladu s prejšnjim členom le, če je delničar v enem tednu po objavi sklica skupščine poslal družbi razumno utemeljen nasprotni predlog in pri tem sporočil, da bo na skupščini ugovarjal predlogu organa vodenja ali nadzora in da bo druge delničarje pripravil do tega, da bodo glasovali za njegov nasprotni predlog.

301. člen ZGD-1

Za delničarjev predlog o volitvah članov nadzornega sveta, upravnega odbora ali revizorjev se smiselno uporabljajo določbe prejšnjega člena. Volilnega predloga ni treba utemeljiti.

Komentar:

SLO pravo ne določa, da bi bila utemeljitev potrebna tudi takrat, kadar k določeni točki dnevnega reda skupščina naj ne bi sprejela nobenega sklepa (npr. točka dnevnega reda, pri kateri se skupščini predloži letno poročilo in poročilo nadzornega sveta iz drugega odstavka 282. člena ZGD-1; pri tej točki dnevnega reda namreč ni nujno, da skupščina sprejme sklep). SLO pravo določa, da je potrebno utemeljiti predloge za sprejemanje sklepov (in ne točke dnevnega reda). Prav tako SLO pravo ne določa obveznosti objave predlogov delničarjev v vsakem primeru. Glej tudi zgoraj komentar k napovednemu stavku četrtega odstavka 5. člena Direktive 2007/36.

AUT predlog (ni naveden v preglednici iz AUT predloga):

§ 108. (4) Eine börsennotierte Gesellschaft hat über mindestens drei Wochen vor dem Tag der Hauptversammlung und am Tag der Versammlung selbst durchgängig folgende Informationen auf ihrer Internetseite zum Abruf bereitzuhalten:

...

Ergänzungen der Tagesordnung samt Begründung (§ 109) sowie Gegen- und Ergänzungsanträge (§ 110) müssen so bald wie möglich nach ihrem Einlangen bei der Gesellschaft der Internetseite hinzugefügt werden und als solche kenntlich gemacht werden.

DE predlog (ARUG):

11. Nach § 124 wird folgender § 124a eingefügt:

„§ 124a

Veröffentlichungen auf der Internetseite der Gesellschaft

Bei börsennotierten Gesellschaften müssen von der Einberufung der Hauptversammlung an über die Internetseite der Gesellschaft zugänglich sein

2. eine Erläuterung, wenn zu einem Gegenstand der Tagesordnung kein Beschluss gefasst werden soll;

...

Nach Einberufung der Hauptversammlung bei der Gesellschaft eingegangene Verlangen und Anträge von Aktionären im Sinne von § 122 Abs. 2, § 126 Abs. 1 Satz 1 sind unverzüglich nach ihrem Eingang bei der Gesellschaft in gleicher Weise zugänglich zu machen.“

13. Nach § 126 Abs. 1 Satz 1 wird folgender Satz eingefügt:

„Bei börsennotierten Gesellschaften hat das Zugänglichmachen über die Internetseite der Gesellschaft zu erfolgen.“

(e) po potrebi obrazce, ki se uporabljajo za glasovanje s pooblastilom in po pošti, razen če niso ti obrazci poslani neposredno vsakemu delničarju.

Če obrazcev iz točke (e) iz tehničnih razlogov ni mogoče objaviti na spletnih straneh, lahko družba na spletni strani navede, kako se te obrazce lahko pridobi na papirju. V tem primeru mora družba obrazce poslati brezplačno po pošti vsakemu delničarju, ki to zahteva.

Komentar:

Glej zgoraj komentar k napovednemu stavku četrtega odstavka 5. člena Direktive 2007/36.

AUT predlog (ni naveden v preglednici iz AUT predloga):

§ 108. (4) Eine börsennotierte Gesellschaft hat über mindestens drei Wochen vor dem Tag der Hauptversammlung und am Tag der Versammlung selbst durchgängig folgende Informationen auf ihrer Internetseite zum Abruf bereitzuhalten:

4. sofern keine individuelle Benachrichtigung nach § 107 Abs. 2 erfolgt, die Formulare für die Stimmabgabe durch einen Vertreter (§ 114) oder per Brief (§ 127), oder, wenn das technisch nicht möglich ist, einen Hinweis darauf, wie das Formular in Papierform erhältlich ist; in letzterem Fall muss die Gesellschaft das Formular kostenlos per Post jedem Aktionär übersenden, der dies beantragt.

DE predlog (ARUG):

11. Nach § 124 wird folgender § 124a eingefügt:

„§ 124a

Veröffentlichungen auf der Internetseite der Gesellschaft

Bei börsennotierten Gesellschaften müssen von der Einberufung der Hauptversammlung an über die Internetseite der Gesellschaft zugänglich sein

5. die Formulare für die Erteilung einer Vollmacht für die Hauptversammlung und gegebenenfalls für eine Briefwahl, sofern die Formulare nicht mit der Einberufung an alle Aktionäre übermittelt werden.

Če se sklic skupščine delničarjev v skladu s členom 9(4) in 11(4) Direktive 2004/25/ES ter drugim pododstavkom odstavka 1 tega člena objavi po enainvajsetem dnevu pred skupščino delničarjev, se obdobje iz tega odstavka ustrezno skrajša.

SLO pravo:

47. člen ZPre-1

(4) Ne glede na roke, ki jih za sklic skupščine določa zakon, ki ureja gospodarske družbe, se lahko skupščina, na kateri bodo delničarji odločali o zadevah iz prvega ali drugega odstavka tega člena, skliče najmanj 14 dni pred dnevom zasedanja skupščine. Za veljavnost skupščinskega sklepa, s katerim skupščina odloča o zadevah iz prvega ali drugega odstavka tega člena, je potrebna večina najmanj treh četrtin pri sklepanju zastopanega osnovnega kapitala.

49. člen ZPre-1

(4) Če prevzemnik na podlagi uspešne prevzemne ponudbe doseže ali preseže končni prevzemni prag, lahko ne glede na roke, ki jih za sklic skupščine določa zakon, ki ureja gospodarske družbe, skliče skupščino ciljne družbe in objavi predmet, o katerem naj skupščina sklepa, najmanj 14 dni pred dnevom zasedanja skupščine, če je vsaj eden od predmetov, o katerem naj sklepa skupščina:

1. sprememba statuta ciljne družbe ali
2. odpoklic ali imenovanje članov organa vodenja ali nadzora.

Komentar:

Za uskladiitev SLO prava s to določbo Direktive 2007/36 bo potrebna posebna (prilagojena) ureditev za skupščine, ki se lahko skličejo v skladu z ZPre-1.

Člen 6

Pravica uvrstitve točk na dnevni red skupščine delničarjev in predložitve osnutkov sklepov

1. Države članice delničarjem, ki delujejo posamično ali kolektivno, zagotovijo:

(a) pravico uvrstiti točke na dnevni red skupščine delničarjev, pod pogojem, da vsako točko spremlja obrazložitev ali osnutek sklepa za sprejetje na skupščini delničarjev; in

SLO pravo:

296. člen ZGD-1

(2) Delničarji, katerih skupni deleži dosegajo dvajsetino osnovnega kapitala, lahko na način iz prejšnjega odstavka zahtevajo, da se objavi zadeva, o kateri bo skupščina sprejemala sklepe na njihov predlog.

Komentar:

Čeprav ubeseditev drugega odstavka 296. člena ZGD-1 ne sledi popolnoma besednemu zapisu točke (a) prvega odstavka 6. člena Direktive 2007/36 (npr. Direktiva 2007/36 uporablja izraz »točka«, ZGD-1 uporablja izraz »zadeva«), je SLO pravo vendarle skoraj usklajeno z Direktivo 2007/36. Iz drugega odstavka 296. člena ZGD-1 izhaja, da delničarji (morajo) predlagajo predlog sklepa. Direktiva 2007/36 zahteva, da točko dnevnega reda, ki jo predlagajo delničarji, spremlja obrazložitev ali osnutek sklepa. Vsebinski očitek SLO ureditvi je ta, da iz besedila Direktive 2007/36 izhaja, da mora obrazložitev ali predlog (osnutek) sklepa spremljati že zahtevo za uvrstitev nove točke na dnevni red skupščine, medtem ko iz ZGD-1 sledi, da bi delničarji lahko

predlog sklepa predložili šele na skupščini. Točka (d) četrtega odstavka 5. člena Direktive 2007/36 določa: »vsak osnutek sklepa, ki ga vložijo delničarji, se objavi na spletni strani kar najhitreje po tem, ko ga družba prejme«. Ponovno objavo celotnega (razširjenega) dnevnega reda določa četrti odstavek 6. člena Direktive 2007/36.

AUT predlog:

§ 109. (1) Aktionäre, deren Anteile zusammen 5% des Grundkapitals erreichen, können in Textform (§ 8 Abs. 2) verlangen, dass Punkte auf die Tagesordnung der ordentlichen Hauptversammlung (§ 104) gesetzt und bekannt gemacht werden. Jedem solchen Tagesordnungspunkt muss eine Begründung oder ein Beschlussvorschlag beiliegen. Das Verlangen ist nur beachtlich, wenn es der Gesellschaft spätestens am 21. Tag vor der Hauptversammlung zugeht. Die Satzung kann dieses Recht an den Besitz eines geringeren Anteils am Grundkapital knüpfen. Die Antragsteller müssen seit mindestens drei Monaten vor Antragstellung Inhaber der Aktien sein.

DE predlog (ARUG):

9. § 122 Abs. 2 wird wie folgt geändert:

a) Die Wörter „Gegenstände zur Beschlussfassung einer Hauptversammlung“ werden durch die Wörter „Punkte auf die Tagesordnung gesetzt und“ ersetzt.

b) Folgende Sätze werden angefügt:

„Jedem neuen Tagesordnungspunkt muss eine Begründung oder eine Beschlussvorlage beiliegen. Das Verlangen im Sinne des Satzes 1 muss der Gesellschaft spätestens am einundzwanzigsten Tage vor dem Tage der Versammlung zugehen; § 193 des Bürgerlichen Gesetzbuchs gilt sinngemäß.“

(b) pravico predlagati osnutke sklepov k točkam, ki so vključene ali bodo vključene na dnevni red skupščine delničarjev.

SLO pravo:

300. člen ZGD-1

(1) Predlogi delničarjev se objavijo in sporočijo v skladu s prejšnjim členom le, če je delničar v enem tednu po objavi sklica skupščine poslal družbi razumno utemeljen nasprotni predlog in pri tem sporočil, da bo na skupščini ugovarjal predlogu organa vodenja ali nadzora in da bo druge delničarje pripravil do tega, da bodo glasovali za njegov nasprotni predlog.

(5) Predlogi delničarjev, ki družbi niso poslani v roku iz prvega odstavka tega člena in so dani najpozneje na sami skupščini, se obravnavajo na skupščini.

301. člen ZGD-1

Za delničarjev predlog o volitvah članov nadzornega sveta, upravnega odbora ali revizorjev se smiselno uporabljajo določbe prejšnjega člena. Volilnega predloga ni treba utemeljiti.

Komentar:

SLO pravo je usklajeno z Direktivo 2007/36.

Države članice lahko določijo, da se pravica iz točke (a) lahko uveljavlja le v povezavi z letno skupščino delničarjev, pri čemer morajo imeti delničarji, ki delujejo posamično ali kolektivno, pravico, da skličejo ali zahtevajo od družbe, da skliče, skupščino delničarjev, ki ni letna skupščina delničarjev in katere dnevni red vključuje vsaj vse točke, ki so jih zahtevali ti delničarji.

SLO pravo:

296. člen ZGD-1

(1) Skupščino je treba sklicati, če delničarji, katerih skupni deleži dosegajo dvajsetino osnovnega kapitala, pisno zahtevajo sklic skupščine in navedejo namen in razloge zanj. Zahteva se pošlje poslovodstvu družbe. Statut lahko pravico do sklica uredi tudi drugače, pri čemer pa skupni delež delničarjev, ki lahko zahtevajo sklic skupščine, ne sme biti določen višje kot desetino osnovnega kapitala.

(2) Delničarji, katerih skupni deleži dosegajo dvajsetino osnovnega kapitala, lahko na način iz prejšnjega odstavka zahtevajo, da se objavi zadeva, o kateri bo skupščina sprejemala sklepe na njihov predlog.

(3) Na zahtevo iz prvega odstavka tega člena mora skupščina zasedati čimprej, vendar najpozneje v dveh mesecih, sicer lahko sodišče delničarje, ki so postavili zahtevo ali njihove pooblaščenca, pooblasti za sklic skupščine ali objavo zadeve, o kateri naj sklepa skupščina. Sodišče izda sklep brez pridobitve izjav drugih strank.

Komentar:

SLO pravo ne omejuje pravice zahtevati uvrstitev točke na dnevni red skupščine le na »letno skupščino« (v smislu ZGD-1 bi to bila skupščina iz tretjega odstavka 294. člena ZGD-1, na kateri skupščina odloča o uporabi bilančnega dobička in o razrešnici in katera mora biti v prvih osmih mesecih po koncu poslovnega leta). Kljub temu lahko po SLO pravu delničarji zahtevajo sklic skupščine, preko sodnega pooblastila pa jo celo sami skličejo.

SLO pravo je usklajeno z Direktivo 2007/36.

Države članice določijo, da se te pravice uveljavljajo pisno (se predložijo po pošti ali prek elektronskih sredstev).

SLO pravo:

Glej dosedanje navedbe SLO zakonodaje pri tem členu Direktive 2007/36.

Komentar:

ZGD-1 zahteva pisno obliko za zahtevo za sklic skupščine (prvi odstavek 296. člena) in za zahtevo za uvrstitev nove točke na dnevni red skupščine (drugi v zvezi s prvim odstavkom 296. člena). Pri predlogih delničarjev (300. in 301. člen ZGD-1) oblike posebej ne izpostavlja. Elektronske oblike ZGD-1 ne omenja.

AUT predlog:

§ 8. (2) (ni naveden v preglednici iz AUT predloga - dodal GD zaradi lažjega razumevanja naslednjih dveh določb AUT predloga) Ist durch dieses Bundesgesetz die Textform vorgeschrieben, so muss die Erklärung schriftlich im Sinn des § 886 ABGB oder auf eine andere zur dauerhaften Wiedergabe in Schriftzeichen geeignete Weise abgegeben werden, sodass die Person des Erklärenden und der Inhalt der Erklärung verlässlich festgestellt werden können. Diese Voraussetzungen gelten jedenfalls als erfüllt:

1. bei Erklärungen, die mit einer fortgeschrittenen elektronischen Signatur (§ 2 Z 3 SigG) versehen sind,
2. bei elektronischer Übermittlung der Kopie eines unterschriebenen Dokuments oder
3. bei Datenübertragung unter Verwendung von Zugangscodes, mit denen die Teilnehmer eines Netzes eindeutig identifiziert werden können.

§ 109. (1) Aktionäre, deren Anteile zusammen 5% des Grundkapitals erreichen, können in Textform (§ 8 Abs. 2) verlangen, dass Punkte auf die Tagesordnung der ordentlichen Hauptversammlung (§ 104) gesetzt und bekannt gemacht werden. Jedem solchen Tagesordnungspunkt muss eine Begründung oder ein Beschlussvorschlag beiliegen. Das Verlangen ist nur beachtlich, wenn es der Gesellschaft spätestens am 21. Tag vor der Hauptversammlung zugeht. Die Satzung kann dieses Recht an den Besitz eines geringeren Anteils am Grundkapital knüpfen. Die Antragsteller müssen seit mindestens drei Monaten vor Antragstellung Inhaber der Aktien sein.

§ 110. (1) Aktionäre einer börsennotierten Gesellschaft können zu jedem Punkt der Tagesordnung in Textform (§ 8 Abs. 2) Anträge einbringen und verlangen, dass diese Anträge zusammen mit den Namen aller Antragsteller, der von ihnen eingereichten Begründung und einer etwaigen Stellungnahme des Vorstands oder des Aufsichtsrats auf der Internetseite der Gesellschaft bekannt gemacht werden. Das Verlangen ist nur beachtlich, wenn es der Gesellschaft spätestens am zehnten Tag vor der Hauptversammlung an der in der Einberufung hierfür mitgeteilten Anschrift zugeht. Der Vorstand muss dem Verlangen unverzüglich, längstens jedoch am zweiten Werktag nach Zugang, entsprechen, sofern nicht ein Fall des Abs. 3 vorliegt.

2. Kadar je katera koli pravica iz odstavka 1 odvisna od tega, da mora(-jo) imeti zadevni delničar(-ji) minimalni delež v družbi, ta minimalni delež ne presega 5 % delniškega kapitala.

SLO pravo:

Glej dosedanje navedbe SLO zakonodaje pri tem členu Direktive 2007/36.

Komentar:

SLO pravo je usklajeno z Direktivo 2007/36.

Pravica zahtevati uvrstitev nove točke na dnevni red skupščine je po SLO pravu omejena na delničarje, katerih skupni deleži dosegajo dvajsetino (5 %) osnovnega kapitala (drugi odstavek 296. člena ZGD-1). Pravica predlagati predlog sklepa po SLO pravu ni omejena z velikostjo deleža (300. in 301. člen ZGD-1).

Drugi pododstavek prvega odstavka 6. člena Direktive 2007/36 je opcija, ki je SLO pravo ne (bo) izkorišča. V tem smislu je SLO pravo celo »radodarnejše«, saj omogoča delničarjem sklic skupščine, čeprav pravice uvrstiti nove točke na dnevni red skupščine ne omejuje le na »letno skupščino« (tudi »letne skupščine« SLO pravo dejansko ne pozna). Sicer bi bil vprašljiv tretji stavek prvega odstavka 296. člena ZGD-1 (»Statut lahko pravico do sklica uredi tudi drugače, pri čemer pa skupni delež delničarjev, ki lahko zahtevajo sklic skupščine, ne sme biti določen višje kot desetino osnovnega kapitala.«).

3. Vsaka država članica določi en sam rok glede na določeno število dni pred skupščino delničarjev ali njenim sklicem, do katerega lahko delničarji uveljavljajo pravico iz odstavka 1, točka (a). Na enak način lahko države članice določijo rok za uveljavljanje pravice iz odstavka 1, točka (b).

SLO pravo:

298. člen ZGD-1

(1) Dnevni red zasedanja skupščine se objavi s sklicem. Če delničarji, katerih skupni deleži dosegajo dvajsetino osnovnega kapitala, po sklicu skupščine zahtevajo objavo zadeve, o kateri naj sklepa skupščina, zadošča, da se objavi v desetih dneh po sklicu skupščine.

300. člen ZGD-1

(1) Predlogi delničarjev se objavijo in sporočijo v skladu s prejšnjim členom le, če je delničar v enem tednu po objavi sklica skupščine poslal družbi razumno utemeljen nasprotni predlog in pri tem sporočil, da bo na skupščini ugovarjal predlogu organa vodenja ali nadzora in da bo druge delničarje pripravil do tega, da bodo glasovali za njegov nasprotni predlog.

(5) Predlogi delničarjev, ki družbi niso poslani v roku iz prvega odstavka tega člena in so dani najpozneje na sami skupščini, se obravnavajo na skupščini.

301. člen ZGD-1

Za delničarjev predlog o volitvah članov nadzornega sveta, upravnega odbora ali revizorjev se smiselno uporabljajo določbe prejšnjega člena. Volilnega predloga ni treba utemeljiti.

Komentar:

SLO pravo glede pravice zahtevati uvrstitev novih točk na dnevni red skupščine ni skladno z Direktivo 2007/36. Glede pravice delničarjev, da postavijo svoje predloge sklepov, je ZGD-1 skladen z Direktivo 2007/36.

SLO pravo veže pravico zahtevati uvrstitev točk na dnevni red skupščine posredno na rok objave dodatnih točk dnevnega reda. SLO pravo pa ne določa jasnega roka, v katerem mora zahteva delničarjev za uvrstitev novih točk na dnevni red skupščine prispeti k družbi.

Glede pravice delničarjev, da predlagajo svoje predloge (osnutke) sklepov, Direktiva 2007/36 državam članicam dovoljuje določitev roka. ZGD-1 takšnega roka ne določa, saj je po petem odstavku 300. člena ZGD-1 predlog mogoče dati tudi na sami skupščini.

AUT predlog:

§ 109. (1) Aktionäre, deren Anteile zusammen 5% des Grundkapitals erreichen, können in Textform (§ 8 Abs. 2) verlangen, dass Punkte auf die Tagesordnung der ordentlichen Hauptversammlung (§ 104) gesetzt und bekannt gemacht werden. Jedem solchen Tagesordnungspunkt muss eine Begründung oder ein Beschlussvorschlag beiliegen. Das Verlangen ist nur beachtlich, wenn es der Gesellschaft spätestens am 21. Tag vor der Hauptversammlung zugeht. Die Satzung kann dieses Recht an den Besitz eines geringeren Anteils am Grundkapital knüpfen. Die Antragsteller müssen seit mindestens drei Monaten vor Antragstellung Inhaber der Aktien sein.

§ 110. (1) Aktionäre einer börsennotierten Gesellschaft können zu jedem Punkt der Tagesordnung in Textform (§ 8 Abs. 2) Anträge einbringen und verlangen, dass diese Anträge zusammen mit den Namen aller Antragsteller, der von ihnen eingereichten Begründung und einer etwaigen Stellungnahme des Vorstands oder des Aufsichtsrats auf der Internetseite der Gesellschaft bekannt gemacht werden. Das Verlangen ist nur beachtlich, wenn es der Gesellschaft spätestens am zehnten Tag vor der Hauptversammlung an der in der Einberufung hierfür mitgeteilten Anschrift zugeht. Der Vorstand muss dem Verlangen unverzüglich, längstens jedoch am zweiten Werktag nach Zugang, entsprechen, sofern nicht ein Fall des Abs. 3 vorliegt.

(2) (ni naveden v preglednici iz AUT predloga) Bei Vorschlägen von Aktionären zur Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern sind als Begründung die Angaben des § 108 Abs. 2 anzuführen; ein solcher Vorschlag ist nur beachtlich, wenn er der Gesellschaft spätestens am zweiten Werktag vor dem letztmöglichen in § 87 Abs. 4 genannten Bekanntmachungstermin zugeht.

DE predlog (ARUG):

9. § 122 Abs. 2 wird wie folgt geändert:

a) Die Wörter „Gegenstände zur Beschlussfassung einer Hauptversammlung“ werden durch die Wörter „Punkte auf die Tagesordnung gesetzt und“ ersetzt.

b) Folgende Sätze werden angefügt:

„Jedem neuen Tagesordnungspunkt muss eine Begründung oder eine Beschlussvorlage beiliegen. Das Verlangen im Sinne des Satzes 1 muss der Gesellschaft spätestens am einundzwanzigsten Tage vor dem Tage der Versammlung zugehen; § 193 des Bürgerlichen Gesetzbuchs gilt sinngemäß.“

4. Države članice zagotovijo, da kadar je uveljavljanje pravice iz odstavka 1, točka (a), povezano s spremembo dnevnega reda skupščine delničarjev, ki je bil že sporočen delničarjem, družba da na razpolago popravljen dnevni red na enak način kot prejšnji dnevni red vnaprej pred referenčnim datumom, kakor je opredeljen v členu 7(2), ali, če se referenčni datum ne uporablja, zadosti vnaprej pred datumom skupščine delničarjev, da se delničarjem omogoči imenovanje pooblaščenca ali po potrebi glasovanje po pošti.

SLO pravo:

298. člen ZGD-1

(1) Dnevni red zasedanja skupščine se objavi s sklicem. Če delničarji, katerih skupni deleži dosegajo dvajsetino osnovnega kapitala, po sklicu skupščine zahtevajo objavo zadeve, o kateri naj sklepa skupščina, zadošča, da se objavi v desetih dneh po sklicu skupščine.

Komentar:

ZGD-1 ni skladen z Direktivo 2007/36.

SLO pravo ureja le objavo dodatnih točk dnevnega reda skupščine, ne pa vnovične objave celotnega (razširjenega) dnevnega reda skupščine.

AUT predlog:

§ 109. (2) Wenn ein zulässiges Verlangen gemäß Abs. 1 nicht so rechtzeitig bei der Gesellschaft einlangt, dass es in die ursprüngliche Tagesordnung aufgenommen werden kann, genügt es, wenn die geänderte Tagesordnung spätestens am 14. Tag vor der Hauptversammlung in derselben Weise bekannt gemacht wird wie die ursprüngliche Tagesordnung.

DE predlog (ARUG):

10. § 124 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 wird wie folgt geändert:

bb) Die bisherigen Sätze 2 und 3 werden wie folgt gefasst:

„Hat die Minderheit nach Einberufung der Hauptversammlung die Ergänzung der Tagesordnung gemäß § 122 Abs. 2 verlangt, so genügt es, wenn die geänderte Tagesordnung spätestens am dritten Tag nach dem in § 122 Abs. 2 Satz 3 bestimmten Tag bekannt gemacht wird. § 193 des Bürgerlichen Gesetzbuchs und § 121 Abs. 4 gelten sinngemäß. Bei börsennotierten Gesellschaften gilt zudem § 121 Abs. 4a entsprechend; Bekanntmachung und Zuleitung haben dabei in gleicher Weise wie bei der Einberufung zu erfolgen.“

12. § 125 wird wie folgt geändert:

- a) In Absatz 1 Satz 1 werden die Wörter „der Tagesordnung“ durch die Wörter „einer nach § 122 Abs. 2 geänderten Tagesordnung“ ersetzt.
- b) In Absatz 5 werden die Wörter „nach Maßgabe der vorstehenden Absätze“ gestrichen.

Člen 7

Zahteve za udeležbo in glasovanje na skupščini delničarjev

1. Države članice zagotovijo:

(a) da pravici delničarja, da se udeleži skupščine delničarjev in da glasuje v zvezi z vsemi svojimi delnicami, nista odvisni od nobene zahteve, da so njegove delnice pred skupščino delničarjev deponirane pri ali prenesene k drugi fizični ali pravni osebi ali da so vpisane na njeno ime; ter

SLO pravo:

297. člen ZGD-1

(2) Statut lahko pogojuje udeležbo na skupščini ali uresničevanje glasovalne pravice s tem, da se delnice do določenega trenutka pred skupščino shranijo ali s tem, da se delničarji prijavijo pred skupščino.

(3) Če je udeležba na skupščini ali uresničevanje glasovalne pravice po statutu odvisna od tega, da se delnice shranijo do določenega trenutka pred skupščino, je dovolj, če se shranijo najpozneje deset dni pred skupščino. Delnice se shranijo pri notarju ali drugače, kot je to določeno s statutom.

66. člen ZNVP

Kadar statut delniške družbe pogojuje udeležbo na skupščini delničarjev ali uresničevanje glasovalne pravice s tem, da se delnice, ki se glasijo na ime, shranijo, se šteje, da so delnice shranili tisti imetniki nematerializiranih delnic, ki so bili vpisani v centralni register na zadnji dan roka za deponiranje delnic, imetniki nematerializiranih delnic pa so dolžni do izteka roka za deponiranje prijaviti svojo udeležbo na skupščini delničarjev.

Komentar:

SLO pravo ni skladno z Direktivo 2007/36.

AUT predlog:

§ 111. (1) Die Berechtigung zur Teilnahme an der Hauptversammlung und zur Ausübung der Aktionärsrechte, die in der Hauptversammlung geltend zu machen sind, richtet sich bei Inhaberaktien nach dem Anteilsbesitz, bei Namensaktien nach der Eintragung im Aktienbuch jeweils am Ende des zehnten Tages (Nachweisstichtag) vor dem Tag der Hauptversammlung. Abweichend davon kann bei einer Gesellschaft mit Namensaktien der Vorstand in der Einberufung verfügen, dass sich die Aktionärserschaft nach dem Stand des Aktienbuchs am Beginn des Tages der Hauptversammlung richtet.

DE predlog (ARUG):

18. § 135 wird wie folgt gefasst:

„§ 135

Ausübung des Stimmrechts durch Kreditinstitute und geschäftsmäßig Handelnde

(7) Wenn es die Vollmacht nicht anders bestimmt, übt das Kreditinstitut das Stimmrecht im Namen dessen aus, den es angeht. Zum Nachweis seiner Stimmberechtigung gegenüber der Gesellschaft genügt bei börsennotierten Gesellschaften die Vorlegung eines Berechtigungsnachweises gemäß § 123 Abs. 3; im Übrigen sind die in der Satzung für die Ausübung des Stimmrechts vorgesehenen Erfordernisse zu erfüllen.

(b) da pravice delničarja, da proda ali drugače prenese svoje delnice v obdobju med referenčnim datumom, kakor je opredeljen v odstavku 2, in skupščino delničarjev, na katero se nanaša, ne more biti predmet drugačnih omejitev, kot veljajo v drugih obdobjih.

Komentar:

SLO pravo ne določa »prepovedanih« omejitev. Zato je skladno z Direktivo 2007/36.

2. Države članice predpišejo, da se pravici delničarja do udeležbe na skupščini delničarjev in glasovanja v zvezi z njegovimi delnicami določita glede na delnice, ki jih ta delničar ima na določen datum pred skupščino delničarjev ("referenčni datum").

SLO pravo:

15b. člen ZNVP

(1) Presečni dan pravne samostojnosti upravičenja iz nematerializiranega vrednostnega papirja (v nadaljnjem besedilu: presečni dan pravne samostojnosti upravičenja) je dan, od katerega dalje upravičenje do donosov, upravičenje do uresničevanja glasovalne pravice na posamezni skupščini oziroma drugo upravičenje, ki je nastalo na podlagi nematerializiranega vrednostnega papirja, pridobi pravno samostojnost tako, da se na novega imetnika ne prenese več hkrati s prenosom nematerializiranega vrednostnega papirja, na podlagi katerega je nastalo.

(2) Stanje imetnikov oziroma drugih upravičencev do donosov iz nematerializiranih vrednostnih papirjev na presečni dan pravne samostojnosti upravičenja se določi po stanju centralnega registra v časovnem trenutku zaprtja informacijskega sistema vodenja računov nematerializiranih vrednostnih papirjev na ta dan, tako da se upravičenje iz prejšnjega odstavka s prenosom

nematerializiranega vrednostnega papirja ne prenese več na novega imetnika, če je bil prenos v centralnem registru izvršen po tem časovnem trenutku.

(3) Presečni dan pravne samostojnosti upravičenja določi izdajatelj s pravnim poslom, ki je pravni temelj nastanka tega upravičenja.

(4) Če je pravni temelj nastanka upravičenja iz prvega odstavka tega člena sklep skupščine oziroma drugega organa izdajatelja nematerializiranih delnic, določitev presečnega dne pravne samostojnosti upravičenja na dan, ki je pred dnem zasedanja skupščine, ki je sprejela tak sklep, oziroma dnem izdaje sklepa, ki ga je izdal drug organ izdajatelja, nima pravnega učinka.

(5) Če izdajatelj s sklepom skupščine o uporabi bilančnega dobička oziroma z amortizacijskim načrtom oziroma drugim pravnim poslom, ki je pravni temelj nastanka upravičenja do donosov, ne določi presečnega dne pravne samostojnosti teh upravičenj, je presečni dan pravne samostojnosti teh upravičenj dan, ki je dva delovna dneva pred dospelostjo teh upravičenj.

45. člen Pravil poslovanja KDD – Centralne klirinško depotne družbe, d.d., Ljubljana

(1) Presečni dan pravne samostojnosti upravičenja je dan, od katerega dalje upravičenje do donosov iz prvega odstavka 15.a člena ZNVP, upravičenje do uresničevanja glasovalne pravice na posamezni skupščini oziroma drugo upravičenje, ki je nastalo na podlagi nematerializiranega vrednostnega papirja, pridobi pravno samostojnost tako, da se na novega imetnika ne prenese več s prenosom nematerializiranega vrednostnega papirja, na podlagi katerega je nastalo (prvi odstavek 15.b člena ZNVP).

(2) Stanje imetnikov nematerializiranih vrednostnih papirjev oziroma drugih upravičencev do donosov iz nematerializiranih vrednostnih papirjev na presečni dan pravne samostojnosti upravičenja se določi po stanju centralnega registra ob časovnem trenutku zaprtja informacijskega sistema vodenja računov nematerializiranih vrednostnih papirjev na ta dan tako, da se upravičenje iz prvega odstavka tega člena s prenosom nematerializiranega vrednostnega papirja ne prenese več na novega imetnika, če je bil prenos izvršen po tem časovnem trenutku.

(3) Če je pravni temelj nastanka upravičenja iz prvega odstavka tega člena sklep skupščine oziroma drugega organa izdajatelja delnic, določitev presečnega dne pravne samostojnosti upravičenja na dan, ki je pred dnem zasedanja skupščine, ki je sprejela ta sklep, oziroma dnem izdaje sklepa, ki ga je izdal drug organ izdajatelja delnic, nima pravnega učinka.

Komentar:

Čeprav ne tako jasno ubesedeno (določeno), SLO pravo pozna »referenčni datum«. Imenuje ga »presečni dan«. Po stanju na presečni dan se (tudi) ugotovi, ali je določena oseba upravičena udeležiti se skupščine in na njej uresničevati glasovalno pravico. Na presečni dan se namreč vsi delničarji izkažejo (legitimirajo) do izdajatelja kot imetniki njegovih delnic. V nasprotju z Direktivo 2007/36 pa tega dneva ne določa zakon, temveč po SLO pravu ta dan določi družba sama. To je jasno razvidno iz tretjega odstavka 15b. člena ZNVP.

Tudi v »Storitve klirinškodotne družbe v zvezi z vodenjem registra nematerializiranih (imenskih) vrednostnih papirjev« (http://www.kdd.si/files/111/gradivo_za_izdajatelje.pdf) je ta problematika pojasnjena tako:

3.1.2. Uporaba podatkov pri uresničevanju glasovalnih pravic na skupščini delničarjev

Če so delnice izdane kot pisne listine, se mora imetnik (delničar), ki želi na skupščini uresničevati glasovalno pravico, v razmerju do izdajatelja izkazati (legitimirati) kot imetnik s predložitvijo delniške listine (primerjaj 217. člen OZ). Za uresničitev pravice iz vrednostnega papirja, ki je izdan kot pisna listina, je tako potrebno aktivno ravnanje imetnika – predložitev listine izdajatelju.

Drugače kot pri delnicah, ki so izdane kot pisna listina, pri imenskih nematerializiranih delnicah imetnik pravnega dejstva vpisa delnice v njegovo korist v centralnem registru ni dolžan posebej dokazovati. Vpis imenske nematerializirane delnice v korist določene osebe (zakonitega imetnika) v centralni register ima namreč po drugem odstavku 65. člena ZNVP v razmerju do izdajatelja pravne učinke ustreznega vpisa v delniški knjigi (primerjaj tudi drugi odstavek 232. člena ZGD).¹

Ta značilnost omogoča, da se vsi imetniki (imenskih) nematerializiranih delnic v zvezi z uresničitvijo posameznega upravičenja iz teh delnic, izkažejo kot zakoniti imetniki v istem časovnem trenutku. Ta časovni trenutek se imenuje **presečni dan**.² Presečni dan za uresničitev pravice do udeležbe (in glasovanja) na posamezni skupščini določi izdajatelj s sklepom o sklicu skupščine v zvezi z ustrežno statutarno določbo (primerjaj 66. člen ZNVP). Ker se stanje na presečni dan ugotavlja kot stanje ob koncu dneva (ob 23.59:59 uri) je smotno, da izdajatelj (da ne bo nepotrebnih zapletov) kot presečni dan v sklicu skupščine izrecno poleg podatka o datumu presečnega dne, navede tudi, da je odločilno stanje ob koncu tega (presečnega) dne. Na primer: »Do udeležbe na skupščini in uresničevanja glasovalne pravice so upravičeni delničarji, ki bodo v centralni register vpisani kot imetniki delnic na dan _____ po stanju ob koncu tega dne«. Zaradi pravočasne pridobitve podatkov je smotno, da se kot presečni dan določi (najmanj) en delovni dan pred dnem zasedanja skupščine, če po ureditvi v statutu to ni zgodnejši datum.

Zaradi uresničitve glasovalne pravice iz nematerializirane imenske delnice posebno aktivno ravnanje imetnika ni potrebno, zato mora podatke o imetnikih, ki so upravičeni uresničevati glasovalno pravico na posamezni skupščini pridobiti izdajatelj sam. To stori tako, da od klirinškodotne družbe zahteva posredovanje podatkov o imetnikih na presečni dan (dan, ki ga je določil kot presečni dan za udeležbo na posamezni skupščini).

Nekateri izdajatelji zaradi materialnopravno zmotne razlage določbe petega odstavka 297. člena ZGD zahtevajo tudi podatke o zastavnih pravicah, katerih predmet so nematerializirane delnice. Po petem odstavku 297. člena ZGD delničar, ki je delnico zastavil, uresničuje glasovalno pravico na podlagi potrčila o zastavi, ki ga na njegovo zahtevo izstavi zastavni upnik. Navedena določba se uporablja samo za delnice, ki so izdane kot pisne listine. Delnica, ki je izdana kot pisna listina se namreč zastavi z izročitvijo zastavnemu upniku in z indosamentom z zastavo, če gre za imensko delnico (primerjaj 222. člen OZ). Zato se v takem primeru imetnik zastavljene delnice, ki je izdana kot pisna listina, ne more izkazati (legitimirati) kot delničar s predložitvijo delniške listine, saj je ta v posesti zastavnega upnika. Zaradi prej razložene posebne ureditve načina izkazovanja (legitimacije) pri nematerializiranih vrednostnih papirjih, se navedena določba za nematerializirane vrednostne papirje ne uporablja.

Povedano drugače, oseba, ki je vpisana kot imetnik nematerializiranih delnic na presečni dan, je upravičena (legitimirana) na skupščini izvrševati glasovalno pravico že na podlagi tega pravnega dejstva (vpisa kot imetnik v centralnem registru) in ji dodatnih (aktivnih) ravnanj za izkaz tega upravičenja ni treba opraviti, tudi če so delnice predmet zastavne pravice.

¹ Obširneje o učinkih vpisa v delniško knjigo glej Nina Plavšak in Saša Prelič v M. Kocbek: *Zakon o gospodarskih družbah s komentarjem, 1. knjiga, GV Založba, Ljubljana 2002.*

² Obširneje o pravnih vprašanjih v zvezi s presečnim dnem glej Nina Plavšak: *Presečni dan in korporacijska dejanja izdajateljev nematerializiranih delnic, objavljeno v Podjetje in delo 6-7/2005/XXXI, strani 1410-1422.*

Dodatno je treba opozoriti, da izdajatelj ni upravičen pridobiti podatkov o zastavnih pravicah, katerih predmet so nematerializirani vrednostni papirji, razen v tistih primerih, ko vpis zastavne pravice učinkuje tudi v razmerju izdajatelja. To pa sta naslednja primera:

- če je zastavni upnik tudi upravičenec do donosov (glej razdelek 3.2.2.2.) ali
- če je izdajatelj sam zastavni upnik (glej razdelek 3.4.).

Za uskladitev SLO prava z Direktivo 2007/36 kaže tudi izrecno določiti (ubesediti), da imajo pravico udeležiti se skupščine in na njej uresničevati glasovalno pravico le tiste osebe, ki so imetniki delnic na presečni (referenčni) dan. V zdajšnjem zakonskem besedilu je bolj poudarjen učinek, da pravica pridobi pravno samostojnost in manj legitimacijski učinek.

AUT predlog:

§ 111. (1) Die Berechtigung zur Teilnahme an der Hauptversammlung und zur Ausübung der Aktionärsrechte, die in der Hauptversammlung geltend zu machen sind, richtet sich bei Inhaberaktien nach dem Anteilsbesitz, bei Namensaktien nach der Eintragung im Aktienbuch jeweils am Ende des zehnten Tages (Nachweisstichtag) vor dem Tag der Hauptversammlung. Abweichend davon kann bei einer Gesellschaft mit Namensaktien der Vorstand in der Einberufung verfügen, dass sich die Aktionärserschaft nach dem Stand des Aktienbuchs am Beginn des Tages der Hauptversammlung richtet.

Državam članicam prvega pododstavka ni treba uporabiti za družbe, ki lahko identificirajo imena in naslove svojih delničarjev iz veljavne delniške knjige na dan skupščine delničarjev.

SLO pravo:

15b. člen ZNVP

(2) Stanje imetnikov oziroma drugih upravičencev do donosov iz nematerializiranih vrednostnih papirjev na presečni dan pravne samostojnosti upravičenja se določi po stanju centralnega registra v časovnem trenutku zaprtja informacijskega sistema vodenja računov nematerializiranih vrednostnih papirjev na ta dan, tako da se upravičenje iz prejšnjega odstavka s prenosom nematerializiranega vrednostnega papirja ne prenese več na novega imetnika, če je bil prenos v centralnem registru izvršen po tem časovnem trenutku.

45. člen Pravil poslovanja KDD – Centralne klirinško depotne družbe, d.d., Ljubljana

(2) Stanje imetnikov nematerializiranih vrednostnih papirjev oziroma drugih upravičencev do donosov iz nematerializiranih vrednostnih papirjev na presečni dan pravne samostojnosti upravičenja se določi po stanju centralnega registra ob časovnem trenutku zaprtja informacijskega sistema vodenja računov nematerializiranih vrednostnih papirjev na ta dan tako, da se upravičenje iz prvega odstavka tega člena s prenosom nematerializiranega vrednostnega papirja ne prenese več na novega imetnika, če je bil prenos izvršen po tem časovnem trenutku.

Navodila klirinškodpotne družbe za vodenje centralnega registra

2. člen

(1) Posamezni pojmi, uporabljeni v teh navodilih, imajo naslednji pomen:

1. *pravila* so Pravila poslovanja KDD – Centralne klirinško depotne družbe d.d., Ljubljana,

3. informacijski sistem centralnega registra je informacijski sistem, ki obsega:

- informacijski sistem vodenja računov nematerializiranih vrednostnih papirjev (2. točka 8. člena pravil),
- informacijski sistem za izdajo in izbris nematerializiranih vrednostnih papirjev (40. člen pravil),
- poravnalni informacijski sistem (tretji odstavek 89. člena pravil)
- informacijski sistem za prevzeme (21. točka 146. člena pravil),

3. člen

(1) Informacijski sistem centralnega registra deluje vsak delovni dan v Republiki Sloveniji od 7.00 do 18.00 ure. Informacijski sistem vodenja računov nematerializiranih vrednostnih papirjev deluje vse dni v letu, razen ob sobotah, nedeljah, 1. januarja, na veliki petek, na velikonočni ponedeljek, 1. maja, 25. decembra in 26. decembra, od 7.00 do 18.00 ure.

(2) Registrski član lahko vnaša naloge v informacijski sistem vodenja računov nematerializiranih vrednostnih papirjev, v poravnalni informacijski sistem ali v informacijski sistem za prevzeme v delovnem času informacijskega sistema.

(3) Uprava klirinškodpotne družbe lahko za določeno obdobje podaljša delovni čas informacijskega sistema centralnega registra za vnos vseh oziroma posameznih vrst nalogov, če zaradi znatno povečanega števila nalogov registrski člani v delovnem času iz prvega odstavka tega člena ne morejo vnesti vseh nalogov.

42. člen

(1) Na zahtevo iz drugega odstavka 84. člena ZNVP mora klirinškodpotna družba posredovati naslednje podatke o imetnikih imenskih nematerializiranih vrednostnih papirjev:

1. identifikacijsko številko in oznako vrednostnih papirjev,
2. skupno število izdanih vrednostnih papirjev,
3. časovni trenutek (dan in ura), po stanju na katerega se nanašajo podatki, in
4. za vsakega imetnika:

- njegove osebne podatke iz drugega in tretjega odstavka 82. člena pravil,
- skupno število vrednostnih papirjev, katerih imetnik je
- če podatke zahteva izdajatelj tudi: enolično identifikacijo imetnika,

(2) Klirinškodpotna družba posreduje podatke iz prvega odstavka tega člena v obliki natisnjene dokumenta ali elektronsko v obliki in na način, določen s tehničnimi navodili.

(3) Če v zahtevi ni naveden časovni trenutek (dan in ura), po stanju na katerega naj klirinškodpotna družba posreduje podatke iz prvega odstavka tega člena, jih klirinškodpotna družba posreduje po stanju centralnega registra ob časovnem trenutku zaprtja informacijskega sistema vodenja računov nematerializiranih vrednostnih papirjev na dan pred dnevom posredovanja podatkov.

(4) Če je v zahtevi naveden samo dan in ne tudi ura, po stanju na katero naj klirinškoddepotna družba posreduje podatke iz prvega odstavka tega člena, jih klirinškoddepotna družba posreduje po stanju centralnega registra ob časovnem trenutku zaprtja informacijskega sistema vodenja računov nematerializiranih vrednostnih papirjev na dan, naveden v zahtevi.

(5) Klirinškoddepotna družba mora podatke iz prvega odstavka tega člena posredovati v naslednjih rokih:

1. če podatke o delnicah potrebuje izdajatelj zaradi izvedbe skupščine delničarjev:

– če je presečni dan kasnejši od datuma prejema zahteve: naslednji delovni dan do 9.00 ure po presečnem dnevju,

– v drugih primerih: naslednji delovni dan do 9.00 ure po prejemu zahteve,

2. v drugih primerih:

– če je presečni dan kasnejši od datuma prejema zahteve: v dveh delovnih dneh po presečnem dnevju,

– v drugih primerih: v dveh delovnih dneh po prejemu zahteve.

(6) Če mora vlagatelj zahteve v skladu s tarifo plačati nadomestilo za posredovanje podatkov iz prvega odstavka tega člena, klirinškoddepotna družba ni dolžna posredovati podatkov, dokler vlagatelj zahteve ne plača tega nadomestila.

Komentar:

Po sedanjih ureditvi v drugem odstavku 15b. člena ZNVP in drugem odstavku 45. člena Pravil poslovanja KDD – Centralne klirinško depotne družbe, d.d., Ljubljana se stanje imetnikov delnic na presečni dan lahko ugotavlja (določi) le v časovnem trenutku zaprtja informacijskega sistema vodenja računov nematerializiranih vrednostnih papirjev na ta dan (praviloma torej ob 18.00 uri na presečni dan - glej 3. člen Navodil klirinškoddepotne družbe za vodenje centralnega registra). Za uporabo te določbe Direktive 2007/36 bi bilo v SLO pravu potrebo določiti, da se stanje imetnikov delnic na presečni dan lahko ugotavlja (določi) tudi pred časovnim trenutkom zaprtja informacijskega sistema vodenja računov nematerializiranih vrednostnih papirjev na ta dan.

Poleg tega bi bilo potrebno določiti (spremeniti v aktih KDD d.d., Ljubljana), da je mogoče podatke o imetnikih imenskih nematerializiranih delnic pridobiti na presečni dan po stanju na določen časovni trenutek v presečnem dnevju. Npr. če bi bila skupščina dne 2. 4. 2009 ob 10.00 uri, bi moralo biti mogoče pridobiti podatke o imetnikih delnic (veljavno delniško knjigo) dne 2. 4. 2009 ob 9.30 uri po stanju na dan 2. 4. 2009 ob 9.00 uri. Po zdajšnjih pravilih petega odstavka 42. člena Navodil klirinškoddepotne družbe za vodenje centralnega registra to ni mogoče.

AUT predlog:

§ 111. (1) Die Berechtigung zur Teilnahme an der Hauptversammlung und zur Ausübung der Aktionärsrechte, die in der Hauptversammlung geltend zu machen sind, richtet sich bei Inhaberaktien nach dem Anteilsbesitz, bei Namensaktien nach der Eintragung im Aktienbuch jeweils am Ende des zehnten Tages (Nachweisstichtag) vor dem Tag der Hauptversammlung. Abweichend davon kann bei einer Gesellschaft mit Namensaktien der Vorstand in der Einberufung verfügen, dass sich die Aktionärseigenschaft nach dem Stand des Aktienbuchs am Beginn des Tages der Hauptversammlung richtet.

3. Vsaka država članica zagotovi, da za vse družbe velja en sam referenčni datum. Država članica lahko določi tudi drugačen referenčni datum za družbe, ki izdajajo prinosniške delnice, kot za družbe, ki izdajajo imenske delnice, pod pogojem, da enoten referenčni datum velja za vse družbe, ki izdajajo obe vrsti delnic. Referenčni datum ne sme biti več kot trideset dni pred datumom skupščine delničarjev, za katero velja. Pri izvajanju te določbe in člena 5(1) vsaka država članica zagotovi, da preteče vsaj osem dni med najkasnejšim dovoljenim datumom za sklic skupščine delničarjev in referenčnim datumom. To število dni se izračuna brez teh dveh datumov. V okoliščinah, opisanih v členu 5(1), tretji pododstavek, lahko država članica zahteva, da preteče vsaj šest dni med najkasnejšim dovoljenim datumom za drugi ali naslednji sklic skupščine delničarjev in referenčnim datumom. To število dni se izračuna brez teh dveh datumov.

SLO pravo:

15b. člen ZNVP

(1) Presečni dan pravne samostojnosti upravičenja iz nematerializiranega vrednostnega papirja (v nadaljnjem besedilu: presečni dan pravne samostojnosti upravičenja) je dan, od katerega dalje upravičenje do donosov, upravičenje do uresničevanja glasovalne pravice na posamezni skupščini oziroma drugo upravičenje, ki je nastalo na podlagi nematerializiranega vrednostnega papirja, pridobi pravno samostojnost tako, da se na novega imetnika ne prenese več hkrati s prenosom nematerializiranega vrednostnega papirja, na podlagi katerega je nastalo.

(2) Stanje imetnikov oziroma drugih upravičencev do donosov iz nematerializiranih vrednostnih papirjev na presečni dan pravne samostojnosti upravičenja se določi po stanju centralnega registra v časovnem trenutku zaprtja informacijskega sistema vodenja računov nematerializiranih vrednostnih papirjev na ta dan, tako da se upravičenje iz prejšnjega odstavka s prenosom nematerializiranega vrednostnega papirja ne prenese več na novega imetnika, če je bil prenos v centralnem registru izvršen po tem časovnem trenutku.

45. člen Pravil poslovanja KDD – Centralne klirinško depotne družbe, d.d., Ljubljana

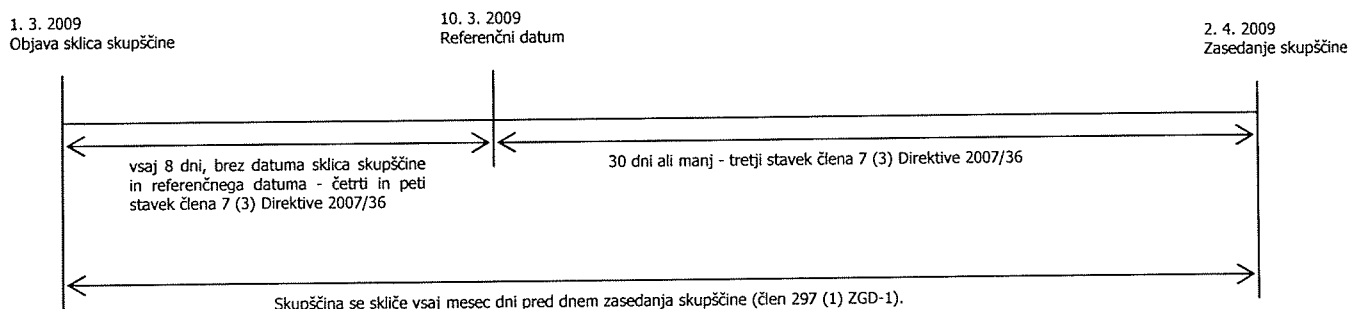
(1) Presečni dan pravne samostojnosti upravičenja je dan, od katerega dalje upravičenje do donosov iz prvega odstavka 15.a člena ZNVP, upravičenje do uresničevanja glasovalne pravice na posamezni skupščini oziroma drugo upravičenje, ki je nastalo na podlagi nematerializiranega vrednostnega papirja, pridobi pravno samostojnost tako, da se na novega imetnika ne prenese več s prenosom nematerializiranega vrednostnega papirja, na podlagi katerega je nastalo (prvi odstavek 15.b člena ZNVP).

(2) Stanje imetnikov nematerializiranih vrednostnih papirjev oziroma drugih upravičencev do donosov iz nematerializiranih vrednostnih papirjev na presečni dan pravne samostojnosti upravičenja se določi po stanju centralnega registra ob časovnem trenutku zaprtja informacijskega sistema vodenja računov nematerializiranih vrednostnih papirjev na ta dan tako, da se upravičenje iz prvega odstavka tega člena s prenosom nematerializiranega vrednostnega papirja ne prenese več na novega imetnika, če je bil prenos izvršen po tem časovnem trenutku.

Komentar:

SLO pravo določa en sam presečni (referenčni) dan (prvi stavek tretjega odstavka 7. člena Direktive 2007/36). Vendar je določitev tega dne prepuščena izdajateljem, medtem ko mora po Direktivi 2007/36 ta dan biti določen z zakonom (glej zgoraj prvi pododstavek drugega odstavka 7. člena Direktive 2007/36).

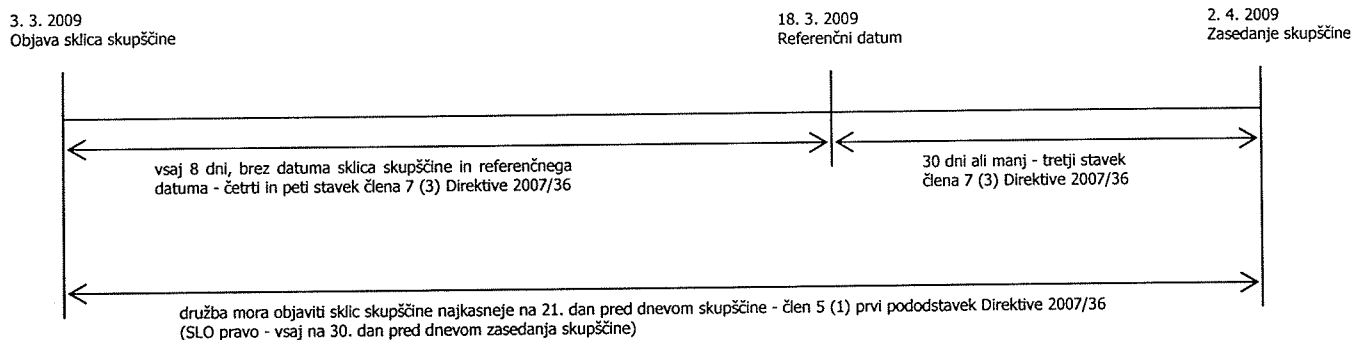
Upošteva se sedanja SLO pravila o najkrajšem roku za sklic skupščine (prvi odstavek 297. člena ZGD-1) in najkrajši (8 dnevni) rok iz tretjega odstavka 7. člena Direktive 2007/36, lahko to določbo Direktive 2007/36 in določitev referenčnega datuma prikažemo shematsko:



Zaradi jasne zakonske ureditve roka za sklic skupščine, roka, ki lahko preteče med referenčnim datumom in zasedanjem skupščine, in roka, ki mora preteči med objavo sklica skupščine in referenčnim datumom, je smiselno vse te roke določiti v dnevih. V takem primeru bi lahko bila ureditev roka za sklic skupščine in prenos tretjega odstavka 7. člena Direktive 2007/36 v SLO pravni red urejena tako:

1. rok za sklic skupščine: skupščina se skliče (in sklic objavi) vsaj (na) 30. dan pred dnevom zasedanja skupščine;
2. referenčni datum: 15. dan pred dnevom zasedanja skupščine.

Upošteva se skrajne roke, bi takšna ureditev bila shematsko prikazana tako:



AUT predlog:

§ 111. (1) Die Berechtigung zur Teilnahme an der Hauptversammlung und zur Ausübung der Aktionärsrechte, die in der Hauptversammlung geltend zu machen sind, richtet sich bei Inhaberaktien nach dem Anteilsbesitz, bei Namensaktien nach der Eintragung im Aktienbuch jeweils am Ende des zehnten Tages (Nachweisstichtag) vor dem Tag der Hauptversammlung. Abweichend davon kann bei einer Gesellschaft mit Namensaktien der Vorstand in der Einberufung verfügen, dass sich die Aktionäreigenschaft nach dem Stand des Aktienbuchs am Beginn des Tages der Hauptversammlung richtet.

4. Dokaz kvalifikacije za delničarja je lahko odvisen samo od zahtev, ki so potrebne za ugotavljanje identitete delničarjev, in do mere, do katere so še sorazmerne za doseg tega cilja.

SLO pravo:

67. člen ZNVP

(1) Kadar statut delniške družbe pogojuje udeležbo na skupščini delničarjev ali uresničevanje glasovalne pravice s tem, da se delnice na prinosnika shranijo, mora član klirinško depotne družbe, pri katerem se za imetnike vodijo vrednostni papirji na računu vrednostnih papirjev pri klirinško depotni družbi ali klirinško depotna družba, če se vrednostni papirji za imetnike vodijo neposredno na računu pri klirinško depotni družbi, izdati imetnikom potrdilo o stanju na računu vrednostnih papirjev na zadnji dan roka za deponiranje delnic.

(2) Potrdilo iz prejšnjega odstavka se glasi na prinosnika in se lahko uporablja samo kot izkazni papir za uveljavljanje pravice do glasovanja na skupščini delničarjev.

(3) Določba prejšnjega odstavka se smiselno uporablja tudi za potrdilo, izdano zaradi uresničevanja pravice do dividende oziroma prednostne pravice do vpisa novih delnic oziroma drugih pravic iz prinosniških delnic oziroma obveznic.

Komentar:

SLO pravo je usklajeno z Direktivo 2007/36.

Člen 67 ZNVP pa bo potrebno spremeniti zaradi uskladitve s točko (a) prvega odstavka 7. člena Direktive 2007/36, po kateri deponacija delnic, kot pogoj za udeležbo na skupščini in uresničevanje glasovalne pravice, ni dovoljena.

Nemci § 123 AktG z ARUG ne spreminjajo.

AUT predlog:

§ 111. (2) Bei Inhaberaktien muss der Anteilsbesitz am Nachweisstichtag durch eine Depotbestätigung gemäß § 8 nachgewiesen werden, die der Gesellschaft oder einer von ihr benannten Stelle spätestens am dritten Werktag vor der Versammlung unter der in der Einberufung hierfür mitgeteilten Adresse zugehen muss, soweit nicht die Satzung eine kürzere Frist bestimmt. Für die Teilnahme an der Präsenzversammlung bedarf es darüber hinaus keiner gesonderten Anmeldung.

DE predlog (ARUG):

18. § 135 wird wie folgt gefasst:

„§ 135

Ausübung des Stimmrechts durch Kreditinstitute und geschäftsmäßig Handelnde

(7) Wenn es die Vollmacht nicht anders bestimmt, übt das Kreditinstitut das Stimmrecht im Namen dessen aus, den es angeht. Zum Nachweis seiner Stimmberechtigung gegenüber der Gesellschaft genügt bei börsennotierten Gesellschaften die Vorlegung eines Berechtigungsnachweises gemäß § 123 Abs. 3; im Übrigen sind die in der Satzung für die Ausübung des Stimmrechts vorgesehenen Erfordernisse zu erfüllen.

Člen 9

Pravica postavljanja vprašanj

1. Vsi delničarji imajo pravico postavljati vprašanja, ki se nanašajo na točke dnevnega reda skupščine delničarjev. Družba odgovori na vprašanja delničarjev.

SLO pravo:

305. člen ZGD-1

(1) Poslovodstvo mora na skupščini dati delničarjem zanesljive podatke o zadevah družbe, če so potrebne za presojo dnevnega reda. Pravica do obveščenosti velja tudi za pravna in poslovna razmerja družbe s povezanimi družbami.

Komentar:

SLO pravo je usklajeno z Direktivo 2007/36. Nemci svojega § 131 AktG z ARUG ne spreminjajo.

Morda kaže le redakcijsko popraviti prvi stavek prvega odstavka 305. člena ZGD-1 tako, da morajo biti podatki potrebni za presojo »točke« dnevnega reda.

2. Pravica do postavljanja vprašanj in dolžnost odgovoriti sta odvisni od ukrepov, ki jih lahko uvedejo države članice ali jih dovolijo uvesti družbam za zagotovitev identifikacije delničarjev, reda na skupščini delničarjev in priprav nanjo ter za zaščito zaupnosti in poslovnih interesov družb. Države članice lahko družbam dovolijo, da podajo skupen odgovor na vprašanja z isto vsebino.

SLO pravo:

305. člen ZGD-1

(1) Poslovodstvo mora na skupščini dati delničarjem zanesljive podatke o zadevah družbe, če so potrebne za presojo dnevnega reda. Pravica do obveščenosti velja tudi za pravna in poslovna razmerja družbe s povezanimi družbami.

(2) Poslovodstvu ni treba dati podatkov le:

- če je dajanje podatkov po razumni gospodarski presoji tako, da bi lahko družbi ali povezani družbi povzročilo škodo;
- o metodah bilanciranja in ocenjevanja, če navedba teh metod v dodatku zadostuje za presojo premoženjskega, finančnega in dobičkonosnega stanja družbe, ki ustreza dejanskim razmeram, ali
- če bi bilo z dajanjem podatkov storjeno kaznivo dejanje ali prekršek ali bi bili kršeni dobri poslovni običaji.

Komentar:

SLO pravo je usklajeno z Direktivo 2007/36. Nemci svojega § 131 AktG z ARUG ne spreminjajo.

Države članice lahko določijo, da se šteje, da je bil odgovor dan, če so zadevne informacije na voljo na spletni strani družbe v obliki vprašanj in odgovorov.

Komentar:

SLO pravo takšne ureditve ne pozna. Smiselno je to opcijo izkoristiti in v SLO pravo uvesti ureditev kot jo pozna nemški AktG in kot je navedena v AUT predlogu.

DE pravo (AktG):

§ 131 (3) Der Vorstand darf die Auskunft verweigern,

7. soweit die Auskunft auf der Internetseite der Gesellschaft über mindestens sieben Tage vor Beginn und in der Hauptversammlung durchgängig zugänglich ist.

AUT predlog:

§ 118. (4) Die Auskunft darf auch verweigert werden, soweit sie auf der Internetseite der Gesellschaft in Form von Frage und Antwort über mindestens sieben Tage vor Beginn der Hauptversammlung durchgängig zugänglich war und während der Hauptversammlung noch zugänglich ist. Darauf ist bei der Verweigerung der Auskunft hinzuweisen.

Člen 10 Direktive (Glasovanje s pooblastilom)

1. odstavek člena 10 Direktive

Vsak delničar ima pravico, da imenuje katero koli drugo fizično ali pravno osebo za pooblaščenca, ki se udeleži skupščine delničarjev in glasuje na njej v njegovem imenu. Pooblaščenec ima enake pravice izražanja svojega mnenja in postavljanja vprašanj na skupščini delničarjev, kot bi jih imeli delničarji, ki jih zastopa.

Razen zahteve, da mora imeti pooblaščenec pravno sposobnost, države članice odpravijo vse pravne predpise, ki omejujejo ali družbam omogočajo, da omejujejo upravičenost oseb do imenovanja za pooblaščenca.

Avstrija

1. odstavek § 113 AktG (Vertretung durch Bevollmächtigte)(Zastopanje po pooblaščenca)

Jeder Aktionär, der zur Teilnahme an der Hauptversammlung berechtigt ist, hat das Recht, eine andere geschäftsfähige natürliche oder juristische Person zum Vertreter zu bestellen, die in seinem Namen an der Hauptversammlung teilnimmt und gegebenenfalls sein Stimmrecht ausübt. Der Vertreter hat in der Hauptversammlung dieselben Rechte auf Wortmeldung und Fragestellung wie der Aktionär, den er vertritt. Er kann diese Rechte mittels jeder Form der Teilnahme ausüben, die den Aktionären von der Gesellschaft angeboten wird.

(Vsak delničar, ki je upravičen do udeležbe na skupščini, ima pravico pooblastiti poslovno sposobno fizično ali pravno osebo, da se v njegovem imenu udeleži skupščine in po potrebi uresniči njegovo glasovalno pravico. Pooblaščenec ima na skupščini enake pravice do »prijave besede« in postavljanja vprašanj kot delničar, katerega zastopa. Te pravice lahko uresničuje po poteh, ki jih je družba predvidela za delničarje.)

3. odstavek § 113 AktG

Die Satzung einer börsennotierten Gesellschaft darf keine Einschränkungen für Personen vorsehen, die zum Vertreter bestellt werden können.

(Statut družbe, ki kotira na borzi, ne sme predvideti nobenih (drugih) omejitev za osebe, ki so lahko imenovane za pooblaščenca.)

Komentar:

Avstrijci pregledno in v celoti prenašajo tako zahteve po določbah 1. kot tudi zahteve po določbah 2. pododstavka 1. odstavka 10. člena Direktive v svoj pravni red.

Nemčija

1. stavek 3. odstavka § 134 AktG (Stimmrecht) (Glasovalna pravica) (se ne spreminja)

Das Stimmrecht kann durch einen Bevollmächtigten ausgeübt werden.

(Glasovalna pravica se lahko uresničuje preko pooblaščenca.)

1. stavek 1. odstavka § 135 AktG (Ausübung des Stimmrechts durch Kreditinstitute und geschäftsmäßig Handelnde) (Uresničevanje glasovalne pravice po kreditnih institucijah in osebah, ki zastopanje opravljajo kot svojo poslovno dejavnost)

Ein Kreditinstitut darf das Stimmrecht für Aktien, die ihm nicht gehören und als deren Inhaber es nicht im Aktienregister eingetragen ist, nur ausüben, wenn es nach § 134 Abs. 3 Satz 2 bevollmächtigt ist.

(Kreditna institucija lahko uresniči glasovalno pravico za delnice, pri katerih v registru ni vpisana kot njihov imetnik, le če je skladno z 2. stavkom 3. odstavka § 134 za to pooblaščenca.)

Komentar:

Za razliko od Avstrijcev imajo Nemci posebno določbo, ki se nanaša na kreditne institucije kot pooblaščenca. Vendar pa zahtev direktive po mojem mnenju ne prenašajo dosledno. V svoj pravni red

niso povzeli zahteve po 2. pododstavku 1. odstavka 10. člena Direktive. Prav tako v okviru prava družb ne urejajo izrecno vsebine 2. stavka 1. pododstavka 1. odstavka 10. člena Direktive.

Slovenija

1. stavek 6. odstavka 308. člena ZGD-1 (Glasovalna pravica)

Glasovalno pravico lahko uresničuje pooblaščenec.

7. odstavek 308. člena ZGD-1

Način uresničevanja glasovalne pravice ureja statut. Statut lahko določi, da družba sme ali mora vzpostaviti povezavo med pooblaščenecem na skupščini ter zastopanim delničarjem po elektronskem ali drugem primerljivem mediju.

1. odstavek 309. člena ZGD-1 (Uresničevanje glasovalne pravice prek finančnih in drugih organizacij ter drugih oseb)

Finančna organizacija sme uresničevati ali poveriti uresničevanje glasovalne pravice za imetniške delnice le, če je za to pisno pooblaščenca.

Komentar:

Kot Nemci v okviru prava družb izrecno ne urejamo vsebine 2. stavka 1. pododstavka 1. odstavka 10. člena Direktive in prav tako nimamo posebej urejene zahteve iz 2. pododstavka. Menim, da je (predvsem 2. stavek) 7. odstavek 308. člena lahko celo v nasprotju z zahtevo iz 2. pododstavka. Posebej imamo urejeno uresničevanje glasovalnih pravic prek finančnih organizacij (kot Nemci in drugače kot Avstriji), bi pa morda kazalo to ob dosledni implementacije zahtev direktive spremeniti po vzoru Avstrijcev.

2. odstavek člena 10 Direktive

Države članice lahko omejijo imenovanje pooblaščenca na eno samo skupščino delničarjev ali na skupščine, ki potekajo v določenem obdobju.

Brez poseganja v člen 13(5) lahko države članice omejijo število oseb, ki jih delničar lahko imenuje za pooblaščenca v povezavi z določeno skupščino delničarjev. Vseeno pa ta omejitev ne preprečuje delničarju, ki ima delnice družbe na več kot enem računu za vrednostne papirje, da v zvezi z delnicami, ki jih ima na vsakem računu za vrednostne papirje, imenuje posebnega pooblaščenca v zvezi z določeno skupščino. To ne vpliva na določbe veljavnega prava, ki prepovedujejo drugačno glasovanje v zvezi z delnicami, ki jih ima v lasti en in isti delničar.

Avstrija

Zadnji stavek 1. odstavka § 114 AktG (Erteilung und Widerruf der Vollmacht) (Podelitev in preklic pooblastila)

Der Vertreter hat den Aktionär jährlich in Textform (§ 8 Abs. 2) auf die jederzeitige Möglichkeit des Widerrufs hinzuweisen.

(Pooblaščenec mora delničarja vsako leto v tekstovni obliki (2. odstavek § 8) opozoriti, da lahko delničar kadar koli prekliče pooblastilo.)

Komentar:

Avstrijci torej niso sledili opsijskemu upravičenju po 1. pododstavku 2. odstavka 10. člena Direktive in imenovanja pooblaščenca niso omejili na eno samo skupščino, temveč so določili, da je pooblastilo dano do preklica, s tem da mora biti pooblastitelj letno opozorjen, da lahko kadarkoli prekliče pooblastilo.

2. odstavek § 113 AktG

Ein Aktionär kann für verschiedene Aktien verschiedene Personen zum Vertreter bestellen. Die Satzung kann die Zahl der Personen, die ein einzelner Aktionär zum Vertreter bestellen darf, begrenzen. Eine solche Begrenzung darf jedoch nicht verhindern, dass

1. ein Aktionär, dessen Aktien einer Gesellschaft in mehreren Wertpapierdepots verwahrt werden, für die in jedem Wertpapierdepot verwahrten Aktien jeweils einen eigenen Vertreter bestellt;

2. ein Aktionär, der die Aktien im Rahmen einer beruflichen Tätigkeit für andere Personen hält, jedem seiner Klienten oder einem Dritten, der von einem Klienten benannt wird, eine Vollmacht erteilt.

(Delničar lahko za različne delnice imenuje različne pooblaščenca. Statut lahko omeji število oseb, ki jih lahko posamezni delničar pooblasti. Takšna omejitev ne sme preprečiti, da:

1. bi delničar, čigar delnice te družbe so deponirane pri različnih depozitarjih vrednostnih papirjev, za te v vsakem depozitarju deponirane delnice pooblastil posameznega depozitarja;
2. bi delničar, ki (fiduciarno) poseduje delnice v okviru svoje poslovne dejavnosti za druge osebe, vsaki od svojih strank ali tretjemu, ki ga je imenovala stranka, izdal pooblastilo.)

Komentar:

Avstrijci so opcijsko upravičenje držav članic po 2. pododstavku 2. odstavka 10. člena Direktive prenesli na družbe, ki lahko pod določenimi pogoji v skladu z zahtevami direktive s statutom omejijo število pooblaščenca posameznega delničarja.

Nemčija

7. stavek 1. odstavka § 135 AktG

Das Kreditinstitut hat den Aktionär jährlich und deutlich hervorgehoben auf die jederzeitige Möglichkeit des Widerrufs, auf die verschiedenen Möglichkeiten der Vollmachtserteilung und, soweit nach der Satzung vorgesehen, die Möglichkeit der Briefwahl hinzuweisen.

(Kreditna institucija mora delničarja vsako leto jasno opozoriti, da lahko delničar kadarkoli prekliče pooblastilo, na različne možnosti dajanja pooblastila in da lahko, v kolikor tako predvideva statut, glasuje po pošti.)

Komentar:

Nemci enako kot Avstrijci niso sledili opcijskemu upravičenju po 1. pododstavku 2. odstavka 10. člena Direktive in imenovanja pooblaščenca niso omejili na eno samo skupščino, temveč so določili, da je pooblastilo dano do preklica, s tem da mora biti pooblastitelj letno opozorjen, da lahko kadarkoli prekliče pooblastilo.

Nemci pa nimajo posebne določbe, ki bi se nanašala na vsebino 2. pododstavka 2. odstavka 10. člena Direktive. Sklepati je torej, da danega opcijskega upravičenja niso uresničili.

Slovenija

2. odstavek 309. člena ZGD-1

Pooblastilo se lahko da posamezni finančni organizaciji za največ 15 mesecev in se lahko kadarkoli prekliče.

3. odstavek 310. člena ZGD-1 (Organizirano zbiranje pooblastil)

Pooblastilo osebi iz prvega odstavka tega člena (finančne organizacije, združenje delničarjev in druge osebe, ki nameravajo na skupščini uresničevati glasovalno pravico na podlagi organizirano zbranih pooblastil) velja le za eno skupščino. Vsebovati mora predloge sklepov, predlog pooblaščenca osebe za glasovanje k posameznim predlogom sklepov, poziv delničarju, naj ji da navodila za uresničevanje glasovalne pravice z opozorilom, da bo, če ji delničar ne bo dal drugačnega navodila, uresničevala glasovalno pravico po svojih predlogih, ki morajo biti v pooblastilu obrazloženi, in opozorilo, da lahko delničar pooblastilo kadarkoli prekliče.

Komentar:

ZGD-1 po mojem mnenju z omejitvijo po 2. odstavku 309. člena ureja neko vmesno možnost med opcijskim upravičenjem po direktivi in nemško oziroma avstrijsko ureditvijo. Slednji ureditvi predvidevata podelitev pooblastila do preklica, ne glede na to, kakšnemu pooblaščenca se pooblastilo podeli. Direktiva pa daje rigorozno možnost, da lahko države članice omejijo imenovanje pooblaščenca na eno samo skupščino delničarjev. To sta torej skrajni možnosti. Zaključim lahko, da je naša ureditev skladna z zahtevami direktive, pri čemer gre v skrajnost dopuščene opcije po direktivi z ureditvijo v 3. odstavku 310. člena.

Kot v nAktG tudi v ZGD-1 ni posebne določbe, ki bi se nanašala na vsebino 2. pododstavka 2. odstavka 10. člena Direktive. Dano opcijsko upravičenje torej zaenkrat še ni uresničeno, po mojem mnenju pa tudi ni preveč pomembno.

3. odstavek člena 10 Direktive

Razen omejitve, dovoljenih v odstavkih 1 in 2, države članice ne omejijo ali družbam dovolijo omejiti uveljavljanje pravic delničarjev po pooblaščenju za kateri koli drug namen kot za reševanje navzkrižja interesov med pooblaščenjem in delničarjem, v čigar interesu mora pooblaščenec delovati, pri tem pa države članice ne smejo naložiti drugih omejitev razen naslednjih:

(a) države članice lahko določijo, da pooblaščenec razkrije določene podatke, ki so lahko pomembni za delničarje pri presoji tveganja, da bi pooblaščenec lahko deloval v interesu, drugačnem od interesa delničarja;

(b) države članice lahko omejijo ali prepovedo uveljavitev pravic delničarjev po pooblaščenju brez posebnih navodil glede glasovanja za vsak sklep posebej, za katerega bo pooblaščenec glasoval v imenu delničarja;

(c) države članice lahko omejijo ali prepovedo prenos pooblastila na drugo osebo, vendar to pooblaščenju, ki je pravna oseba, ne preprečuje uveljavljanja pooblastil, ki so bila nanj prenesena, prek katerega koli člana svojega upravnega ali vodstvenega organa ali svojega uslužbenca.

Do navzkrižja interesov v smislu tega odstavka lahko pride zlasti, če je pooblaščenec:

(i) večinski delničar družbe ali subjekt, ki ga tak delničar nadzoruje;

(ii) član upravnega, vodstvenega ali nadzornega organa družbe ali večinski delničar ali nadzorovanega subjekta iz točke (i);

(iii) je uslužbenec ali revizor družbe ali večinskega delničarja ali nadzorovanega subjekta iz točke (i);

(iv) ima družinske vezi s fizično osebo iz točk (i) do (iii).

Avstrija

§ 115 AktG (Interessenkonflikte) (Navzkrižje interesov)

(1) Wer gegenüber einem unbestimmten Personenkreis oder gegenüber bestimmten Aktionären, ohne von diesen hiezu veranlasst worden zu sein, die Übernahme einer Vertretung zur Teilnahme an der Hauptversammlung einer börsennotierten Gesellschaft anbietet, hat in Textform (§ 8 Abs. 2) alle Umstände offen zu legen, die für einen Aktionär zur Beurteilung von Interessenkonflikten von Bedeutung sein können. Der Vertreter hat insbesondere offen zu legen:

1. die ihn nach den §§ 91, 91a und 92 BörseG treffende Mitteilungspflichten über die Gesellschaft;
2. die andere Personen nach den §§ 91, 91a und 92 BörseG treffenden Mitteilungspflichten über die Gesellschaft, wenn allfällige Stimmrechte des Vertreters für die Mitteilung dieser Personen zuberücksichtigen sind; in diesem Fall sind auch die mitteilungspflichtigen Personen offen zu legen;
3. seine Tätigkeiten als gesetzlicher Vertreter, Mitglied des Aufsichtsrats, Abschlussprüfer oder leitender Angestellter (§ 80) der Gesellschaft oder eines mit der Gesellschaft verbundenen Unternehmens (§ 228 Abs. 3 UGB) während der letzten zwei Jahre;
4. die Beteiligung der Gesellschaft oder mit der Gesellschaft verbundener Unternehmen (§ 228 Abs. 3 UGB) am Vertreter;
5. jede Geschäftsverbindung mit der Gesellschaft oder einem mit der Gesellschaft verbundenen Unternehmen (§ 228 Abs. 3 UGB), die nach Art und Umfang für den Vertreter eine nicht bloß untergeordnete Bedeutung hat;
6. seine Stellung als Mitbewerber der Gesellschaft;
7. jeden Vorteil, der dem Vertreter von Dritten für die Übernahme der Vertretungstätigkeit oder sonst im Zusammenhang mit der Stimmabgabe gewährt oder in Aussicht gestellt worden ist;
8. Vereinbarungen mit Dritten über die Ausübung der Stimmrechte, für die keine Weisungen der Aktionäre vorliegen;
9. einen Interessenkonflikt gemäß Z 1 bis 8, der eine der folgenden Personen betrifft:
 - a. ein Mitglied des Verwaltungs- oder Leitungsorgans des Vertreters,
 - b. eine den Vertreter im Sinn des § 81a Abs. 1 Z 6 BörseG kontrollierende Person oder einen von einer solchen Person oder vom Vertreter kontrollierten Rechtsträger, oder
 - c. einen nahen Angehörigen des Vertreters im Sinn des § 4 Abs. 1 Anfechtungsordnung.

(2) Der Vertreter hat die Angaben gemäß Abs. 1 oder eine Erklärung, dass kein derartiger Interessenkonflikt besteht, dem Aktionär vor Erteilung der Vollmacht in Textform (§ 8 Abs. 2) zu übermitteln. Gleichzeitig ist anzugeben, wie der Aktionär mit dem Vertreter rasch und unmittelbar in Verbindung treten kann. Erweist sich der Inhalt der Offenlegung nachträglich als unrichtig oder unvollständig, so hat der Vertreter dies dem Aktionär unverzüglich mitzuteilen; hierbei hat er auch auf das Recht hinzuweisen, die Vollmacht zu widerrufen (§ 114 Abs. 1).

(3) Personen, die in der Hauptversammlung weder mehr als zehn Aktionäre noch mehr als 1% der ständig stimmberechtigten Aktien vertreten, sind nicht zur Offenlegung nach den Abs. 1 und 2 verpflichtet. Darauf muss der Vertreter den Aktionär hinweisen.

(4) Auch die Gesellschaft selbst oder ein amtierendes Mitglied des Vorstands oder des Aufsichtsrats der Gesellschaft sind nicht zur Offenlegung nach den Abs. 1 und 2 verpflichtet. Diesen Vertretern darf eine Vollmacht nur mit einem Formular erteilt werden, das für jeden Gegenstand der Beschlussfassung konkrete Abstimmungsanweisungen und die vorsorgliche Erklärung eines Widerspruchs gegen den in der Hauptversammlung zu fassenden Beschluss enthält. Ohne konkrete Abstimmungsanweisungen ist die Vollmacht unwirksam. § 114 Abs. 3 gilt sinngemäß.

(5) Ein Verstoß gegen Abs. 1 bis 3 lässt die Gültigkeit der Stimmabgabe unberührt.

((1) Kdor nedoločenemu krogu ljudi ali konkretnim delničarjem, ne da bi bil s strani le-teh pooblaščen ukrepati, ponudi prevzem zastopanja na skupščini družbe, ki kotira na borzi, mora v tekstovni obliki (2. odstavek § 8) razkriti vse okoliščine, ki so lahko pomembne za delničarja pri presoji navzkrižja interesov. Zastopnik mora še posebej razkriti:

1. informacije, ki jih mora posredovati po določbah § 91, § 91a in § 92 BörseG glede družbe;
2. informacije, ki jih mora posredovati kakšna druga oseba po določbah § 91, § 91a in § 92 BörseG glede družbe, kadar je treba pri posredovanju informacij te druge osebe upoštevati morebitne glasovalne pravice zastopnika; v tem primeru je potrebno posredovati tudi te zahtevane informacije o tej družbi (materijal (zastopnika));
3. da je v tej družbi ali z družbo povezanem podjetju (3. odstavek § 228 UGB) v zadnjih dveh letih nastopal kot zakoniti zastopnik, član nadzornega sveta, revizor ali kot vodilni zaposleni (§ 80);
4. udeležbo družbe ali z družbo povezanega podjetja (3. odstavek § 228 UGB) v zastopniku;
5. vsako poslovno povezavo z družbo ali s to družbo povezanim podjetjem (3. odstavek § 228 UGB), ki po naravi in obsegu za zastopnika nima zgolj podrejenega (»untergeordnete«) pomena;
6. njegov družbi konkurenčen položaj;
7. vsako prednost, ki je bila zastopniku zagotovljena ali obljubljena s strani tretjega za prevzem dejavnosti zastopanja ali je kako drugače v povezavi z oddajo glasov;
8. dogovore s tretjimi glede uresničevanja glasovalnih pravic, za katere delničarji niso podali nobenih navodil;
9. informacije, ki se nanašajo na navzkrižje interesov iz 1. do 8. točke, ko gre za:
 - a. člana upravnega ali vodstvenega organa zastopnika;
 - b. osebo, ki zastopnika kontrolira v smislu 6. točke 1. odstavka § 81a BörseG, ali je od takšne osebe ali od zastopnika kontroliran pravni subjekt;
 - c. bližnjega svojca zastopnika v smislu 1. odstavka § 4 Anfechtungsordnung (Zakon o izpodbijanju dolžnikovih pravnih dejanj (izven stečaja)).

(2) Zastopnik mora informacije po 1. odstavku ali izjavo, da tovrstno navzkrižje interesov ne obstaja, posredovati delničarju v tekstovni obliki (2. odstavek § 8) pred podelitvijo pooblastila. Hkrati mora biti navedeno, kako lahko delničar hitro vzpostavi neposreden stik z zastopnikom. Če se kasneje ugotovi, da so bili razkriti podatki neresnični ali nepopolni, mora zastopnik o tem brez odlašanja obvestiti delničarja; ob tem ga mora opozoriti na pravico do preklica pooblastila (1. odstavek § 114).

(3) Osebe, ki na skupščini ne zastopajo niti več kot deset delničarjev niti več kot 1 % delnic s stalno glasovalno pravico, niso zavezane k razkritju informacij po 1. in 2. odstavku. Zastopnik mora delničarja na to opozoriti.

(4) Sama družba in člani posloводства ali nadzornega sveta te družbe niso dolžni razkriti informacij po 1. in 2. odstavku. Tem zastopnikom je lahko pooblastilo dano le na obrazcu, ki vsebuje konkretna navodila za glasovanje za vsak posamezni skupščinski sklep in iz previdnosti izjavo (»Erklärung«) o ugovoru zoper ta skupščinski sklep. Brez konkretnih navodil za glasovanje je pooblastilo neveljavno. Smiselno se uporablja 3. odstavek § 114.

(5) Kršitev določb 1. do 3. odstavka ne vpliva na veljavnost oddanih glasov.)

Komentar:

Avstrijci so torej uresničili opcijsko upravičenje po točki (a) 3. odstavka 10. člena Direktive in v § 115 dosledno uredili navzkrižje interesov, ki ga mora zastopnik razkriti, preden mu delničar podeli pooblastilo. Prav tako so v določeni meri uresničili opcijsko upravičenje po točki (b) 3. odstavka 10. člena Direktive, in sicer v določbah 4. odstavka § 115. Niso pa uresničili opcijskega upravičenja po točki (c) 3. odstavka 10. člena Direktive, v skladu s katerim lahko države članice omejijo ali prepovedo prenos pooblastila na drugo osebo.

Točka (i) 3. odstavka 10. člena Direktive je prenesena v 1. in 2. točko 1. odstavka § 115, točki (ii) in (iii) v 3. točko 1. odstavka § 115, točka (iv) pa je prenesena v 9.c točko 1. odstavka § 115.

Nemčija

§ 135 AktG

(1) Ein Kreditinstitut darf das Stimmrecht für Aktien, die ihm nicht gehören und als deren Inhaber es nicht im Aktienregister eingetragen ist, nur ausüben, wenn es nach § 134 Abs. 3 Satz 2 bevollmächtigt ist. Die Vollmacht darf nur einem bestimmten Kreditinstitut erteilt werden und ist von diesem nachprüfbar festzuhalten. Die Vollmachtserklärung muss vollständig sein und darf nur mit der Stimmrechtsausübung verbundene Erklärungen enthalten. Die Erteilung von Weisungen zu den einzelnen Gegenständen der Tagesordnung ist dem Aktionär zu erleichtern, etwa durch ein Formblatt oder Bildschirmformular. Die Vollmacht kann für den Fall, dass der Aktionär keine ausdrückliche Weisung zu den einzelnen Gegenständen der Tagesordnung erteilt, nur eine Berechtigung des Kreditinstituts zur Stimmrechtsausübung

1. entsprechend eigenen Abstimmungsvorschlägen (Absätze 2 und 3),

2. entsprechend den Vorschlägen einer im Anerbieten des Kreditinstituts aufgeführten

Aktionärsvereinigung oder Person, die sich geschäftsmäßig gegenüber Aktionären zur Ausübung des Stimmrechts in der Hauptversammlung er bietet, (Absatz 4) oder

3. entsprechend den Vorschlägen des Vorstands und des Aufsichtsrats oder bei voneinander abweichenden Vorschlägen den Vorschlägen des Aufsichtsrats (Absatz 5)

vorsehen. Er bietet sich das Kreditinstitut zur Übernahme einer Vollmacht nach Satz 5 Nr. 3, so muss es alternativ eine Vollmacht nach Satz 5 Nr. 2 anbieten. Das Kreditinstitut hat den Aktionär jährlich und deutlich hervorgehoben auf die jederzeitige Möglichkeit des Widerrufs, auf die verschiedenen Möglichkeiten der Vollmachtserteilung und, soweit nach der Satzung vorgesehen, die Möglichkeit der Briefwahl hinzuweisen.

(2) Ein Kreditinstitut, das in der Hauptversammlung das Stimmrecht für Aktionäre aufgrund einer Vollmacht nach Absatz 1 Satz 5 Nr. 1 ausüben will, hat dem Aktionär rechtzeitig eigene Vorschläge für die Ausübung des Stimmrechts zu den einzelnen Gegenständen der Tagesordnung zugänglich zu machen und auf Verlangen mitzuteilen. Bei den Vorschlägen hat sich das Kreditinstitut vom Interesse des Aktionärs leiten zu lassen und organisatorische Vorkehrungen dafür zu treffen, dass Eigeninteressen aus anderen Geschäftsbereichen nicht einfließen; es hat ein Mitglied der Geschäftsleitung zu benennen, das die Einhaltung dieser Pflichten sowie die ordnungsgemäße Ausübung des Stimmrechts und deren Dokumentation zu überwachen hat. Zusammen mit seinen Vorschlägen hat das Kreditinstitut darauf hinzuweisen, dass es, wenn der Aktionär nicht rechtzeitig eine andere Weisung erteilt, das Stimmrecht entsprechend den eigenen Vorschlägen ausüben werde. Gehört ein Vorstandsmitglied oder ein Mitarbeiter des Kreditinstituts dem Aufsichtsrat der Gesellschaft oder ein Vorstandsmitglied oder ein Mitarbeiter der Gesellschaft dem Aufsichtsrat des Kreditinstituts an, so hat das Kreditinstitut auch hierauf hinzuweisen. Gleiches gilt, wenn das Kreditinstitut an der Gesellschaft eine Beteiligung hält, die nach § 21 des Wertpapierhandelsgesetzes meldepflichtig ist, oder einem Konsortium angehört, das die innerhalb von fünf Jahren zeitlich letzte Emission von Wertpapieren der Gesellschaft übernommen hat.

(3) Hat der Aktionär dem Kreditinstitut keine Weisung für die Ausübung des Stimmrechts erteilt, so hat das Kreditinstitut im Falle des Absatz 1 Satz 5 Nr. 1 das Stimmrecht entsprechend seinen eigenen Vorschlägen auszuüben, es sei denn, dass das Kreditinstitut den Umständen nach annehmen darf, dass der Aktionär bei Kenntnis der Sachlage die abweichende Ausübung des Stimmrechts billigen würde. Ist das Kreditinstitut bei der Ausübung des Stimmrechts von einer Weisung des Aktionärs oder, wenn der Aktionär keine Weisung erteilt hat, von seinem eigenen Vorschlag abgewichen, so hat es dies dem Aktionär mitzuteilen und die Gründe anzugeben. In der eigenen Hauptversammlung darf das bevollmächtigte Kreditinstitut das Stimmrecht auf Grund der Vollmacht nur ausüben, soweit der Aktionär eine ausdrückliche Weisung zu den einzelnen Gegenständen der Tagesordnung erteilt hat. Gleiches gilt in der Hauptversammlung einer Gesellschaft, an der es mit einer Mehrheitsbeteiligung unmittelbar oder mittelbar beteiligt ist, wenn es, eigene Stimmrechte ausübt oder ausüben lässt.

(4) Ein Kreditinstitut, das in der Hauptversammlung das Stimmrecht für Aktionäre aufgrund einer Vollmacht nach Absatz 1 Satz 5 Nr. 2 ausüben will, hat dem Aktionär rechtzeitig die Vorschläge der im Anerbieten bestimmten Aktionärsvereinigung sowie Hinweise nach Absatz 2 oder die Vorschläge der in der Vollmacht bestimmten Person, die sich geschäftsmäßig gegenüber Aktionären zur Ausübung des Stimmrechts in der Hauptversammlung er bietet, zugänglich zu machen und auf Verlangen mitzuteilen. Absatz 2 Satz 3 sowie Absatz 3 Satz 1 und 2 gelten entsprechend.

(5) Ein Kreditinstitut, das in der Hauptversammlung das Stimmrecht für Aktionäre aufgrund einer Vollmacht nach Absatz 1 Satz 5 Nr. 3 ausüben will, hat dem Aktionär rechtzeitig die Vorschläge des

Vorstands oder des Aufsichtsrats zugänglich zu machen und auf Verlangen mitzuteilen. Absatz 2 Satz 3 sowie Absatz 3 Satz 1 bis 3 gelten entsprechend.

(6) Das bevollmächtigte Kreditinstitut darf sich der Briefwahl bedienen. Es darf Personen, die nicht seine Angestellten sind, nur unterbevollmächtigten, wenn die Vollmacht eine Unterbevollmächtigung ausdrücklich gestattet.

(9) Ein Kreditinstitut darf das Stimmrecht für Namensaktien, die ihm nicht gehören, als deren Inhaber es aber im Aktienregister eingetragen ist, nur auf Grund einer Ermächtigung ausüben. Auf die Ermächtigung sind die Absätze 1 bis 6 und 8 entsprechend anzuwenden.

(10) Die Absätze 1 bis 9 gelten sinngemäß für Aktionärsvereinigungen. Für die Ausübung des Stimmrechts durch Personen, die sich geschäftsmäßig gegenüber Aktionären zur Ausübung des Stimmrechts in der Hauptversammlung erboten, gelten Absatz 1 Satz 1 bis 3 und die Absätze 6 bis 9 sowie für den Fall, dass eine Abstimmung aufgrund eigener Vorschläge erfolgen soll, Absatz 3 entsprechend; dies gilt nicht, wenn derjenige, der das Stimmrecht ausüben will, gesetzlicher Vertreter, Ehegatte oder Lebenspartner des Aktionärs oder mit ihm bis zum vierten Grad verwandt oder verschwägert ist.

((1) Kreditna institucija lahko uresniči glasovalno pravico za delnice, pri katerih v registru ni vpisana kot njihov imetnik, le če je skladno z 2. stavkom 3. odstavka § 134 za to pooblašena. Pooblastilo je lahko dano le konkretni kreditni instituciji, in sicer tako, da lahko slednja to izkaže. Pooblastilo mora biti popolno in lahko vsebuje le izjave, povezane z uresničevanjem glasovalne pravice. Dajanje navodil glede odločanja o posameznih točkah dnevnega reda skupščine se lahko delničarjem olajša naprimer z obrazcem ali »zaslonskim« obrazcem (*»Bildschirmformular«*). Kadar delničar ne da izrecnega navodila glede odločitve k posameznim točkam dnevnega reda, lahko pooblastilo predvidi, da kreditna institucija uresničuje glasovalne pravice samo:

1. v skladu z njenimi glasovalnimi predlogi (2. in 3. odstavek);

2. v skladu s predlogom s strani kreditne institucije ponujenega združenja delničarjev ali osebe, ki za delničarje opravlja dejavnost uresničevanja glasovalnih pravic na skupščini (4. odstavek) ali

3. v skladu s predlogi poslovodstva in nadzornega sveta ali v primeru različnih predlogov v skladu s predlogi nadzornega sveta (5. odstavek).

Kadar ponudi kreditna institucija prevzem pooblastila po 3. točki 5. stavka, mora alternativno ponuditi pooblastilo po 2. točki 5. stavka. Kreditna institucija mora delničarja vsako leto jasno opozoriti, da lahko delničar kadarkoli prekliče pooblastilo, na različne možnosti dajanja pooblastila in da lahko, v kolikor tako predvideva statut, glasuje po pošti.

(2) Kreditna institucija, ki želi na skupščini uresničiti glasovalno pravico za delničarje na podlagi pooblastila po 1. točki 5. stavka 1. odstavka, mora delničarju pravočasno omogočiti vpogled v svoje predloge uresničevanja glasovalne pravice k posameznim točkam dnevnega reda in mu jih na njegovo zahtevo sporočiti. Pri predlogih mora kreditna institucija slediti interesom delničarjev in za to sprejeti tudi organizacijske ukrepe, da ne bi sledila svojim lastnim interesom iz drugih poslovnih področij; imenovati mora enega člana poslovodstva družbe, ki mora nadzirati izpolnjevanje teh obveznosti kot tudi pravilno uresničevanje glasovalne pravice in njihovo dokumentacijo. Skupaj s svojimi predlogi glasovanja mora kreditna institucija opozoriti, da bo glasovala v skladu s svojimi predlogi, če delničar pravočasno ne bo posredoval drugačnega navodila. Če je poslovodstvo ali zaposleni pri kreditni instituciji član nadzornega sveta družbe ali če je član poslovodstva ali zaposleni pri družbi član nadzornega sveta kreditne institucije, mora kreditna institucija opozoriti tudi na to dejstvo. Enako velja, če je kreditna institucija udeležena v tej družbi in je to udeležbo potrebno obvezno prijaviti po določbah § 21 Wertpapierhandelsgesetzes (Zakon o trgu vrednostnih papirjev), ali je kreditna institucija pripadala konzorciju, ki je v zadnjih petih letih prevzel zadnjo emisijo vrednostnih papirjev družbe.

(3) V kolikor delničar kreditni instituciji ni dal navodil za glasovanje, kreditna institucija v primeru iz 1. točke 5. stavka 1. odstavka uresniči glasovalno pravico po svojih predlogih, razen kadar lahko glede na okoliščine domneva, da bi delničar ob poznavanju dejstev odobril drugačno uresničitev glasovalne pravice. V kolikor kreditna institucija pri uresničevanju glasovalne pravice odstopi od delničarjevih navodil ali v primeru, ko delničar ni dal nobenih navodil, od svojih predlogov, mora o tem obvestiti delničarja in navesti razloge za to. Na svoji skupščini lahko pooblašena kreditna institucija uresniči glasovalno pravico na podlagi pooblastila le v kolikor je delničar dal navodila za glasovanje k posameznim točkam dnevnega reda. Enako velja pri skupščini družbe, v kateri je posredno ali neposredno večinsko udeležena, ko uresničuje svoje glasovalne pravice ali jih pusti uresničiti.

(4) Kreditna institucija, ki želi uresničiti glasovalne pravice za delničarje na podlagi pooblastila po 2. točki 5. stavka 1. odstavka, mora delničarju pravočasno omogočiti dostop do predlogov, ponujenih s strani konkretnega združenja delničarjev kot tudi navodil po 2. odstavku ali predlogov s strani pooblašene osebe, ki se v svoji poslovni dejavnosti ukvarja z uresničevanjem pravic delničarjev na

skupščinah, in mu jih na njegovo zahtevo sporočiti. Smiselno se uporabljajo določbe 3. stavka 2. odstavka kot tudi 1. in 2. stavka 3. odstavka.

(5) Kreditna institucija, ki želi na skupščini uresničiti glasovalno pravico za delničarje na podlagi pooblastila po 3. točki 5. stavka 1. odstavka, mora delničarju pravočasno omogočiti dostop do predlogov posloводства ali nadzornega sveta in mu jih na njegovo zahtevo sporočiti. Smiselno se uporabljajo določbe 3. stavka 2. odstavka in 1. do 3. stavka 3. odstavka.

(6) Pooblaščen kreditna institucija lahko glasuje po pošti. Osebe, ki pri kreditni instituciji niso zaposlene, lahko pod-pooblasti le v primeru, ko pooblastilo izrecno dovoljuje pod-pooblastitev.

(9) Kreditna institucija sme glasovalno pravico za imenske delnice, ki ji ne pripadajo, kot katerih imetnik pa je vpisana v register delničarjev, uresničiti le na podlagi pooblastila. Za pooblastilo se smiselno uporabljajo 1. do 6. in 8. odstavek.

(10) 1. do 9. odstavek se smiselno uporabljajo za združenja delničarjev. Za uresničevanje glasovalnih pravic oseb, ki se poslovno ukvarjajo z uresničevanjem pravic delničarjev na skupščinah, veljajo 1. do 3. stavek 1. odstavka in 6. do 9. odstavek, ko se glasuje na podlagi predlogov te osebe, pa se smiselno uporablja tudi 3. odstavek; to pa ne velja, če glasovalno pravico uresničuje zakoniti zastopnik, zakonec ali izvenzakonski partner delničarja ali oseba, ki je z delničarjev v sorodstvu ali svaštvu do četrtega kolena.

Komentar:

Nemci (za razliko od Avstrijcev) niso uresničili opcijskega upravičenja po točki (a) 3. odstavka 10. člena Direktive in niso določili, da bi moral zastopnik razkriti določene podatke, ki bi lahko bili pomembni za delničarja pri presojanju tveganj zaradi navzkrižja interesov. Posledično navzkrižja interesov tudi niso nadalje razdelali, kot je to urejeno v točkah (i) do (iv) 3. odstavka 10. člena Direktive.

So pa v določbah 1. do 5. odstavka § 135 AktG določili omejitve za uveljavljanje pravic po kreditnih institucijah (in po določbah 10. odstavka smiselno tudi po združenjih delničarjev in osebah, ki se poslovno ukvarjajo z uresničevanjem pravic delničarjev na skupščinah) v primeru, ko jim delničarji ne dajo posebnih navodil glede glasovanja k skupščinskimi sklepom. Uveljavljanje pravic po kreditnih institucijah (in drugih pooblaščenih po določbah 10. odstavka) pa so v primeru, ko jim delničarji ne dajo posebnih navodil glede glasovanja k skupščinskimi sklepom, celo prepovedali, če pooblaščen kreditna institucija uresničuje glasovalno pravico na podlagi pooblastila (1) na svoji skupščini in (2) na skupščini družbe, v kateri je posredno ali neposredno večinsko udeležena, ko uresničuje svoje glasovalne pravice (3. in 4. stavek 3. odstavka).

Nemci so nadalje uresničili opcijsko upravičenje po točki (c) 3. odstavka 10. člena Direktive, in sicer v določbah 2. stavka 6. odstavka § 135 AktG, kjer je prenos pooblastila na drugo osebo omejen z izrecno dovolitvijo v pooblastilu.

Slovenija

7. odstavek 308. člena ZGD-1

Način uresničevanja glasovalne pravice ureja statut. Statut lahko določi, da družba sme ali mora vzpostaviti povezavo med pooblaščenecem na skupščini ter zastopanim delničarjem po elektronskem ali drugem primerljivem mediju.

309. člena ZGD-1

(3) Finančna organizacija sme pooblastiti osebe, ki niso zaposlene pri njej, za uresničevanje pooblastila le, če pooblastilo to izrecno dovoljuje.

(5) Če delničar finančni organizaciji ni dal navodil za uresničevanje glasovalne pravice, jo mora finančna organizacija uresničevati po lastnih, delničarju sporočenih predlogih, razen če lahko domneva, da bi delničar odobril njeno odločitev, če bi poznal dejansko stanje.

310. člen ZGD-1

(3) Pooblastilo osebi iz prvega odstavka tega člena velja le za eno skupščino. Vsebovati mora predloge sklepov, predlog pooblaščen osebe za glasovanje k posameznim predlogom sklepov, poziv delničarju, naj ji da navodila za uresničevanje glasovalne pravice z opozorilom, da bo, če ji delničar ne bo dal drugačnega navodila, uresničevala glasovalno pravico po svojih predlogih, ki morajo biti v pooblastilu obrazloženi, in opozorilo, da lahko delničar pooblastilo kadarkoli prekliče.

Komentar:

Menim, da je (predvsem 2. stavek) 7. odstavek 308. člena lahko v nasprotju z zahtevo iz 2. pododstavka 1. odstavka 10. člena Direktive (glej zgoraj), prav tako pa tudi z zahtevo direktive po 3.

odstavku 10. člena, saj dopušča, da družba s statutom določi nedovoljene omejitve uveljavljanja pravic delničarjev po pooblaščenju. Z zahtevo, da je potrebno vzpostaviti povezavo med pooblaščenjem na skupščini ter zastopanim delničarjem po elektronskem ali drugem primerljivem mediju se namreč ne razkriva navzkrižje interesov in se prav tako ne dosega drugi cilji direktive.

V ZGD-1 ni določb (tudi Nemci jih po predlogu ne predvidevajo), ki bi ustrezale vsebini po točki (a) 3. odstavka 10. člena Direktive (da bi moral zastopnik razkriti določene podatke, ki bi lahko bili pomembni za delničarja pri presojanju tveganj zaradi navzkrižja interesov). Posledično navzkrižje interesov tudi ni nadalje razdelano v smislu določb točk (i) do (iv) 3. odstavka 10. člena Direktive.

Opcijsko upravičenje po točki (b) 3. odstavka 10. člena Direktive, v skladu s katerim lahko država članica omeji uveljavljanje pravic delničarjev po pooblaščenju brez posebnih navodil glede glasovanja k skupščinskimi sklepom, je v ZGD-1 uresničeno le na programski ravni z omejitvama v 5. odstavku 309. člena in 3. odstavku 310. člena.

Prav tako je v ZGD-1 uresničeno opcijsko upravičenje po točki (c) 3. odstavka 10. člena Direktive, v skladu s katerim lahko države članice omejijo ali prepovedo prenos pooblastila na drugo osebo, in sicer v določbah 3. odstavka 309. člena, kjer je (kot v Nemčiji) prenos pooblastila na drugo osebo omejen z izrecno dovolitvijo v pooblastilu. Določba izpeljuje vsebino 1. odstavka 71. člena OZ (Zastopnik ne more prenesti svojih pooblastil na drugega, razen če mu to dovoljuje zakon ali pogodba).

4. odstavek člena 10 Direktive

Pooblaščenec glasuje v skladu z navodili, ki jih izda delničar, ki podeljuje pooblastilo.

Države članice lahko zahtevajo, da pooblaščenec vodi seznam navodil za glasovanje za določeno minimalno obdobje in da na zahtevo potrdijo, da so bila navodila o glasovanju izvršena.

Komentar:

Sprva bi k določbi 1. pododstavka 4. odstavka 10. člena Direktive dodala, da je ureditev po mojem mnenju le načelna – velja le takrat, ko države članice v skladu z opcijskim upravičenjem po točki (b) 3. odstavka 10. člena Direktive striktno sprejmejo ureditev, s katero prepovedo uveljavitev pravic delničarjev po pooblaščenju brez posebnih navodil glede glasovanja k skupščinskimi sklepom. Če države članice tega ne izkoristijo, lahko pooblaščenec brez posebnih navodil delničarjev glasuje tudi na način, kot je to predvideno na primer v 5. stavku 1. odstavka § 135 nAktG ali v 5. odstavku 309. člena ZGD-1.

Avstrija

§ 1009 ABGB

Der Gewalthaber ist verpflichtet, das Geschäft seinem Versprechen und der erhaltenen Vollmacht gemäß, emsig und redlich zu besorgen, und allen aus dem Geschäft entspringenden Nutzen dem Machtgeber zu überlassen. Er ist, ob er gleich eine beschränkte Vollmacht hat, berechtigt, alle Mittel anzuwenden, die mit der Natur des Geschäftes notwendig verbunden, oder der erklärten Absicht des Machtgebers gemäß sind. Überschreitet er aber die Grenzen der Vollmacht; so haftet er für die Folgen.

(Pooblaščenec je zavezan posel opraviti v skladu z obljubo in danim pooblastilom...)

Zadnji stavek 2. odstavka § 114 AktG

Die Gesellschaft hat die Erklärung zu verwahren.

(Družba mora hraniti pooblastilo.)

Komentar:

Vsebinsko 1. pododstavka 4. odstavka 10. člena Direktive je v avstrijskem pravnem redu zajeta v določbi § 1009 ABGB, torej v splošnem civilnem pravu. Opcijskega upravičenja po določbah 2. pododstavka 4. odstavka 10. člena Direktive Avstrijci niso uresničili (morda le z določbo zadnjega stavka 2. odstavka § 114 AktG) (podobno ZGD-1 v 6. odstavku 308. člena – pooblastilo ostane shranjeno pri družbi).

Nemčija

2. stavek 3. odstavka § 135 AktG

Ist das Kreditinstitut bei der Ausübung des Stimmrechts von einer Weisung des Aktionärs oder, wenn der Aktionär keine Weisung erteilt hat, von seinem eigenen Vorschlag abgewichen, so hat es dies dem Aktionär mitzuteilen und die Gründe anzugeben.

(V kolikor kreditna institucija pri uresničevanju glasovalne pravice odstopi od delničarjevih navodil ali v primeru, ko delničar ni dal nobenih navodil, od svojih predlogov, mora o tem obvestiti delničarja in navesti razloge za to.)

Komentar:

Tudi v Nemčiji je vsebina 1. pododstavka 4. odstavka 10. člena Direktive verjetno zajeta v določbah splošnega civilnega prava (v BGB), vendar tega (še) nisem preverila (tako je sklepati glede na sorodnost obravnavanih ureditev).

Nadalje menim, da je lahko z vidika zahteve po 1. pododstavku 4. odstavka 10. člena Direktive sporna vsebina 2. stavka 3. odstavka § 135 AktG, saj določbe »v kolikor kreditna institucija pri uresničevanju glasovalne pravice odstopi od delničarjevih navodil« izrecno nasprotujejo zahtevi direktive »pooblaščenec glasuje v skladu z navodili, ki jih izda delničar«. Glede na omenjeno določbo direktive je namreč sklepati, da pooblaščenec nikoli ne sme odstopiti od delničarjevih navodil, kar lahko včasih nasprotuje njegovim interesom. Zato je morda zahteva direktive s tega vidika »neživljenjska«. Nemci se na to očitno niso ozirali ali pa (bolj verjetno) zahteve direktive niso tolmačili tako strogo.

Prav tako v Nemčiji kot v Avstriji ni uresničeno opcijsko upravičenje po določbah 2. pododstavka 4. odstavka 10. člena Direktive.

Slovenija

1. odstavek 76. člena OZ (Obseg pooblastitve)

Pooblaščenec so dovoljeni samo tisti pravni posli, za katere je pooblaščen.

Zadnji stavek 6. odstavka 308. člena ZGD-1

Pooblastilo je treba predložiti družbi in ostane shranjeno pri njej.

309. člena ZGD-1

(5) Če delničar finančni organizaciji ni dal navodil za uresničevanje glasovalne pravice, jo mora finančna organizacija uresničevati po lastnih, delničarju sporočenih predlogih, razen če lahko domneva, da bi delničar odobril njeno odločitev, če bi poznal dejansko stanje.

(6) Če finančna organizacija uresničuje glasovalno pravico v nasprotju z delničarjevim navodilom ali v nasprotju z lastnimi predlogi, če ji delničar ni dal navodila, mora delničarju to sporočiti in navesti razloge.

Komentar:

V zvezi z zahtevo direktive po 1. pododstavku 4. odstavka 10. člena lahko trdimo, da je (vsaj posredno) že implementirana v določbi 1. odstavka 76. člena OZ.

Opcijsko upravičenje po določbah 2. pododstavka 4. odstavka 10. člena Direktive v ZGD-1 ni uresničeno.

V zvezi s 6. odstavkom 308. člena ZGD-1 glej komentar k zadnjemu stavku 2. odstavka § 114 aAktG.

V zvezi s 5. odstavkom 309. člena ZGD-1 glej komentar k 4. odstavku 10. člena Direktive.

V zvezi s 6. odstavkom 309. člena ZGD-1 glej komentar k 2. stavku 3. odstavka § 135 nAktG.

5. odstavek člena 10 Direktive

Oseba, ki deluje kot pooblaščenec, ima lahko pooblastila od več kot enega delničarja brez omejitev glede števila delničarjev, ki jih tako zastopa. Kadar ima pooblaščenec pooblastila več delničarjev, mu veljavno pravo omogoča, da za določenega delničarja glasuje drugače kot za drugega delničarja.

Avstrija

Zadnji stavek 1. odstavka § 10 AktG (Stimmrecht) Glasovalna pravica
Ein Aktionär kann für verschiedene Aktien unterschiedlich abstimmen.
(Delničar lahko za različne delnice glasuje različno.)

Komentar:

Določba 5. odstavka 10. člena Direktive torej v avstrijski pravni red ni prenesena izrecno, se pa vsebinsko nanjo nanaša zadnji stavek 1. odstavka § 10 AktG.

V nAktG in ZGD-1 ni izrecne niti primerljive določbe, ki bi ustrezala vsebini 5. odstavka 10. člena Direktive.

Člen 11 Direktive (Formalnosti o imenovanju pooblaščenecv in o uradnem obveščanju)

1. odstavek člena 11 Direktive

Države članice delničarjem dovolijo imenovanje pooblaščenca z **elektronskimi sredstvi**. Hkrati države članice družbam dovolijo, da so o imenovanju uradno obveščene prek **elektronskih sredstev**, in zagotovijo, da vsaka družba svojim delničarjem omogoči vsaj eno učinkovito metodo obveščanja z **elektronskimi sredstvi**.

Komentar:

Določba vsebuje tri zahteve:

1. države članice delničarjem **dovolijo** imenovanje pooblaščenca z **elektronskimi sredstvi**;
2. države članice družbam **dovolijo**, da so o imenovanju uradno obveščene prek **elektronskih sredstev in**
3. države članice **zagotovijo**, da vsaka družba svojim delničarjem omogoči vsaj eno učinkovito metodo obveščanja (o imenovanju) z **elektronskimi sredstvi**.

Avstrija

§ 114 AktG

(1) Die Vollmacht muss einer bestimmten Person in Textform (§ 8 Abs. 2) erteilt werden. Die Erteilung der Vollmacht darf nicht mit anderen Erklärungen des Aktionärs verbunden werden. Der Vertreter hat den Aktionär jährlich in Textform (§ 8 Abs. 2) auf die jederzeitige Möglichkeit des Widerrufs hinzuweisen.

(2) Die Vollmacht muss zu ihrer Wirksamkeit gegenüber der Gesellschaft in Textform (§ 8 Abs. 2) offen gelegt werden. Eine börsennotierte Gesellschaft muss, sofern sie ihren Aktionären keinen anderen Kommunikationsweg eröffnet, mindestens die Entgegennahme der entsprechenden Erklärung durch Telefax anbieten. Die Gesellschaft hat die Erklärung zu verwahren.

((1) Pooblastilo mora biti konkretni osebi dano v **tekstovni obliki** (2. odstavek § 8). Podelitev pooblastila ne sme biti povezana z drugimi izjavami (»*Erklärungen*«) delničarja. Pooblaščenec mora delničarja vsako leto v tekstovni obliki (2. odstavek § 8) opozoriti, da lahko delničar kadar koli prekliče pooblastilo.

(2) Pooblastilo mora biti za učinkovanje nasproti družbi predloženo v tekstovni obliki (2. odstavek § 8). Družba, ki kotira na borzi, mora v kolikor svojim delničarjem ne omogoča drugih komunikacijskih poti, omogočiti vsaj sprejetje ustrezne izjave (»*Erklärung*«) po telefaksu. Družba mora hraniti pooblastilo.)

Komentar:

1. stavek 1. odstavka 11. člena Direktive je prenesen v določbo 1. stavka 1. odstavka § 114 AktG. 2. stavek 1. odstavka 11. člena Direktive pa je prenesen v določbo 2. odstavka § 114 AktG. S tekstovno obliko je pokrita tudi uporaba elektronskih sredstev.³ Avstrijci so torej dosledno prenesli (vse tri) zahteve direktive v obravnavanem odstavku.

³ 2. odstavek § 8 AktG: Če je na podlagi tega zveznega zakona predpisana tekstovna oblika, mora biti izjava oddana pisno v smislu § 886 ABGB ali v kakšni drugačni, za reprodukcijo trajni, pisno-znakovno primerni obliki, tako da je mogoče osebo, ki je to izjavo dala, in vsebino te izjave zanesljivo ugotoviti. Ti pogoji so vsekakor izpolnjeni v naslednjih primerih:

1. pri izjavah, ki so opremljene z naprednim elektronskim podpisom (§ 2 Z 3 SigG),

Nemčija

2. stavek 3. odstavka § 134 AktG

Die Erteilung der Vollmacht bedarf der Textform. Gleiches gilt bei börsennotierten Gesellschaften für den Widerruf der Vollmacht sowie den Nachweis der Bevollmächtigung gegenüber der Gesellschaft; die Gesellschaft hat zumindest einen elektronischen Weg für die Übermittlung des Nachweises anzubieten.

(Pooblastilo mora biti dano v **tekstovni obliki**. Pri družbah, ki kotirajo na borzi, velja enako za preklic pooblastila kot tudi za dokaz pooblastitve nasproti družbi; družba mora za posredovanje tega dokaza ponuditi vsaj eno elektronsko metodo.)

1. odstavek § 135 AktG

Ein Kreditinstitut darf das Stimmrecht für Aktien, die ihm nicht gehören und als deren Inhaber es nicht im Aktienregister eingetragen ist, nur ausüben, wenn es nach § 134 Abs. 3 Satz 2 bevollmächtigt ist.

(Kreditna institucija lahko uresniči glasovalno pravico za delnice, pri katerih v registru ni vpisana kot njihov imetnik, le če je za to pooblaščen skladno z 2. stavkom 3. odstavka § 134.)

Komentar:

Kot po avstrijskem predlogu se tudi po nemškem predlogu za pooblastilo za glasovanje zahteva tekstovna (§ 126b BGB) in ne več pisna oblika, kar ustreza zahtevam po 1. stavku 1. odstavka 11. člena Direktive. Takšna oblika pooblastila velja tudi za pooblastilo kreditnim institucijam in združenjem delničarjev (1. stavek 1. odstavka § 135). Tudi Nemci so s spremembo 2. stavka 3. odstavka § 134 AktG dosledno prenesli (vse tri) zahteve direktive v obravnavanem odstavku.

Slovenija

6. odstavek 308. člena ZGD-1

Glasovalno pravico lahko uresničuje pooblaščenec. Za pooblastilo je potrebna *pisna oblika*. Pooblastilo je treba *predložiti družbi* in ostane shranjeno pri njej.

309. člena ZGD-1

(1) Finančna organizacija sme uresničevati ali poveriti uresničevanje glasovalne pravice za imetniške delnice le, če je za to *pisno pooblaščen*.

(4) Če finančna organizacija na podlagi pooblastila uresničuje glasovalno pravico v imenu delničarja, se *pooblastilna listina predloži družbi* in pri njej shrani.

1. odstavek 310. člena ZGD-1

Finančne organizacije, združenje delničarjev in druge osebe, ki nameravajo na skupščini uresničevati glasovalno pravico na podlagi organizirano zbranih pooblastil, morajo biti *pisno pooblaščen* (pooblaščen oseba).

Komentar:

Glede na to, da ZGD-1 za pooblastilo predvideva pisno obliko, sem mnenja, da bodo v zvezi s tem potrebne spremembe v smislu 1. zahteve po 1. odstavku 11. člena Direktive (države članice delničarjem dovolijo imenovanje pooblaščenca z elektronskimi sredstvi). Prav tako bo potrebno z ZGD-1 izrecno predvideti možnost družbe, da je o imenovanju uradno obveščena prek elektronskih sredstev (2. zahteva po 1. odstavku 11. člena Direktive) in obveznost družbe, da svojim delničarjem omogoči vsaj eno učinkovito metodo obveščanja (o imenovanju) z elektronskimi sredstvi (3. zahteva po 1. odstavku 11. člena Direktive). Vsebine navedenih zahtev namreč ZGD-1 trenutno ne povzema, spremembe pa se bodo predvsem nanašale na uvedbo pooblastitve in obveščanja z elektronskimi sredstvi.

2. odstavek člena 11 Direktive

Države članice zagotovijo, da so pooblaščenca lahko imenovani in da je družba o njihovem imenovanju obveščena le v **pisni obliki**. Poleg te osnovne formalne zahteve lahko za imenovanje pooblaščenca, obvestitev družbe o imenovanju in izdajo

-
2. pri elektronskem posredovanju kopije podpisanega dokumenta ali
 3. pri prenosu podatkov z uporabo dostopnih kod, na podlagi katerih se lahko udeleženec mreže jasno identificira.

morebitnih navodil za glasovanje pooblaščenca veljajo le tiste formalne zahteve, ki so potrebne za ugotavljanje identitete delničarja in pooblaščenca ali za zagotovitev možnosti preverjanja vsebine navodil za glasovanje, in sicer do take mere, da so še sorazmerne za doseganje teh ciljev.

Komentar:

Menim, da je ne glede na to, da je tako v slovenskem, kot tudi v nemškem in angleškem prevodu direktive v 2. odstavku 11. člena uporabljena pisna oblika, sem mnenja, da je bil cilj direktive v poenostavitvi oblikovnih zahtev pri pooblastitvah in je namesto pisne oblike dejansko mišljena »tekstovna« oblika v smislu novelirane avstrijske in nemške ureditve.

Avstrija

§ 114 AktG

(1) Die Vollmacht muss einer bestimmten Person in Textform (§ 8 Abs. 2) erteilt werden. Die Erteilung der Vollmacht darf nicht mit anderen Erklärungen des Aktionärs verbunden werden. Der Vertreter hat den Aktionär jährlich in Textform (§ 8 Abs. 2) auf die jederzeitige Möglichkeit des Widerrufs hinzuweisen.

(2) Die Vollmacht muss zu ihrer Wirksamkeit gegenüber der Gesellschaft in Textform (§ 8 Abs. 2) offen gelegt werden. Eine börsennotierte Gesellschaft muss, sofern sie ihren Aktionären keinen anderen Kommunikationsweg eröffnet, mindestens die Entgegennahme der entsprechenden Erklärung durch Telefax anbieten. Die Gesellschaft hat die Erklärung zu verwahren.

(4) Eine börsennotierte Gesellschaft darf für die Erteilung der Vollmacht, deren Offenlegung gegenüber der Gesellschaft sowie die Erteilung von etwaigen Abstimmungsanweisungen an den Vertreter keine formalen Anforderungen vorsehen, die über die in Abs. 1 bis 3 festgelegten Anforderungen hinausgehen.

((1) Pooblastilo mora biti konkretni osebi dano v tekstovni obliki (2. odstavek § 8). Podelitev pooblastila ne sme biti povezana z drugimi izjavami (»Erklärungen«) delničarja. Pooblaščenec mora delničarja vsako leto v tekstovni obliki (2. odstavek § 8) opozoriti, da lahko delničar kadar koli preklic pooblastilo.

(2) Pooblastilo mora biti za učinkovanje nasproti družbi predloženo v tekstovni obliki (2. odstavek § 8). Družba, ki kotira na borzi, mora v kolikor svojim delničarjem ne omogoča drugih komunikacijskih poti, omogočiti vsaj sprejetje ustrezne izjave (»Erklärung«) po telefaksu. Družba mora pooblastilo hraniti.

(4) Družba, ki kotira na borzi, ne sme za podelitev pooblastila, predložitev slednjega družbi kot tudi za podelitev morebitnih navodil za glasovanje pooblaščenca predvideti nobenih formalnih zahtev, ki bi presežale zahteve iz 1. do 3. odstavka.)

Komentar:

V avstrijski pravni red je vsebina 1. stavka 2. odstavka 11. člena Direktive prenesena v določbe 1. stavka 1. odstavka § 114 AktG in 2. odstavka § 114 AktG. Vsebina 2. stavka 2. odstavka 11. člena Direktive je prenesena v 4. odstavek § 114 AktG.

Nemčija

2. stavek 3. odstavka § 134 AktG

Die Erteilung der Vollmacht bedarf der Textform. Gleiches gilt bei börsennotierten Gesellschaften für den Widerruf der Vollmacht sowie den Nachweis der Bevollmächtigung gegenüber der Gesellschaft; die Gesellschaft hat zumindest einen elektronischen Weg für die Übermittlung des Nachweises anzubieten.

(Pooblastilo mora biti dano v tekstovni obliki. Pri družbah, ki kotirajo na borzi, velja enako za preklic pooblastila kot tudi za dokaz pooblastitve nasproti družbi; družba mora za posredovanje tega dokaza ponuditi vsaj eno elektronsko metodo.)

1. odstavek § 135 AktG

Ein Kreditinstitut darf das Stimmrecht für Aktien, die ihm nicht gehören und als deren Inhaber es nicht im Aktienregister eingetragen ist, nur ausüben, wenn es nach § 134 Abs. 3 Satz 2 bevollmächtigt ist. (Kreditna institucija lahko uresniči glasovalno pravico za delnice, pri katerih v registru ni vpisana kot njihov imetnik, le če je za to pooblaščen skladno z 2. stavkom 3. odstavka § 134.)

2. stavek 7. odstavka § 135 AktG

Zum Nachweis seiner Stimmberechtigung gegenüber der Gesellschaft genügt bei börsennotierten Gesellschaften die Vorlegung eines Berechtigungsnachweises gemäß § 123 Abs. 3; im Übrigen sind die in der Satzung für die Ausübung des Stimmrechts vorgesehenen Erfordernisse zu erfüllen.

(Za dokazovanje upravičenosti do glasovanja *zadostuje nasproti družbi, ki kotira na borzi, predložitev dokaza upravičenosti skladno s 3. odstavkom § 123, sicer pa je za uresničitev pravice do glasovanja potrebno izpolniti še zahteve, predvidene v statutu.*)

Komentar:

V nemški pravni red je vsebina 1. stavka 2. odstavka 11. člena Direktive prenesena v določbe 2. stavka 3. odstavka § 134 AktG in 1. odstavka § 135 AktG. Načeloma so Nemci z določbo 2. stavka 7. odstavka § 135 AktG zadostili tudi zahtevam 2. stavka 2. odstavka 11. člena Direktive.

Slovenija

6. odstavek 308. člena ZGD-1

Glasovalno pravico lahko uresničuje pooblaščenec. Za pooblastilo je potrebna *pisna oblika*. Pooblastilo je treba *predložiti družbi* in ostane shranjeno pri njej.

309. člena ZGD-1

(1) Finančna organizacija sme uresničevati ali poveriti uresničevanje glasovalne pravice za imetniške delnice le, če je za to *pisno pooblaščenca*.

(4) Če finančna organizacija na podlagi pooblastila uresničuje glasovalno pravico v imenu delničarja, se *pooblastilna listina predloži družbi* in pri njej shrani.

1. odstavek 310. člena ZGD-1

Finančne organizacije, združene delničarjev in druge osebe, ki nameravajo na skupščini uresničevati glasovalno pravico na podlagi organizirano zbranih pooblastil, morajo biti *pisno pooblaščenca* (pooblaščenca oseba).

Komentar:

Glede na to, da ZGD-1 za pooblastilo predvideva pisno obliko, sem mnenja, da bodo v zvezi z imenovanjem pooblaščenca in obveščanjem družbe o njihovem imenovanju potrebne smiselno enake spremembe, kot so bile vnesene v avstrijsko in nemško ureditev, torej omilitev zahteve po pisnosti z uvedbo »tekstovne« obliko.

3. odstavek člena 11 Direktive

Določbe tega člena se smiselno uporabljajo za preklic imenovanja pooblaščenca.

Komentar:

Navedeno po mojem mnenju pomeni, da mora tudi za preklic veljati, da je lahko dan z elektronskimi sredstvi oziroma v »tekstovni obliki«, o njem je lahko družba obveščena z elektronskimi sredstvi oziroma v »tekstovni obliki«, delničarjem pa je potrebno omogočiti, da družbo obvestijo o preklicu z elektronskimi sredstvi. Poleg »tekstovne oblike« lahko za preklic imenovanja veljajo le še tiste formalne zahteve, ki so potrebne za ugotavljanje identitete delničarja in pooblaščenca, in sicer do take mere, da so še sorazmerne za doseganje teh ciljev.

Avstrija

5. odstavek § 114 AktG

Abs. 1 bis 4 gelten sinngemäß für den Widerruf der Vollmacht. Die Satzung einer nicht börsennotierten Gesellschaft kann aber auch den formlosen Widerruf für zulässig erklären. Geht der Widerruf der Gesellschaft nach Beginn der Hauptversammlung zu, so wird er erst wirksam, wenn der Vorsitzende davon Kenntnis erlangt, sofern die Satzung den Zeitpunkt des Wirksamwerdens nicht abweichend regelt.

(Določbe 1. do 4. odstavka se smiselno uporabljajo tudi za preklic pooblastila. Statut družbe, ki ne kotira na borzi, lahko predvidi brezobličen preklic pooblastila. V kolikor pride do preklica po začetku skupščine, bo preklic učinkoval šele, ko bo s tem seznanjen predsednik, če statut za učinkovanje preklica na določa druge časovne točke.)

Komentar:

Avstrijci so praktično enako določbo povzeli v 1. stavek 5. odstavka § 114 AktG in s tem zadostili zahtevam direktive po 3. odstavku 11. člena.

Nemčija

2. stavek 3. odstavka § 134 AktG

Die Erteilung der Vollmacht bedarf der Textform. Gleiches gilt bei börsennotierten Gesellschaften für den Widerruf der Vollmacht sowie den Nachweis der Bevollmächtigung gegenüber der Gesellschaft; die Gesellschaft hat zumindest einen elektronischen Weg für die Übermittlung des Nachweises anzubieten.

(Pooblastilo mora biti dano v tekstovni obliki. *Pri družbah, ki kotirajo na borzi, velja enako za preklic pooblastila kot tudi za dokaz pooblastitve nasproti družbi; družba mora za posredovanje tega dokaza ponuditi vsaj eno elektronsko metodo.*)

Komentar:

Tudi Nemci so izrecno uredili oblikovne zahteve za preklic pooblastila in s tem (vsaj v delu) zadostili zahtevi direktive po 3. odstavku 11. člena.

Slovenija

Komentar:

V ZGD-1 ni izrecne določbe o preklicu pooblastila za uveljavljanje glasovalnih pravic delničarjev na skupščini, bi pa bilo takšno določbo potrebno sprejeti, in sicer bi se bilo po mojem mnenju (vsaj v tem delu) bolje zgledevali po avstrijskem predlogu.

Člen 8

Udeležba na skupščini delničarjev z elektronskimi sredstvi

1. Države članice dovolijo družbam, da svojim delničarjem ponudijo katero koli obliko udeležbe delničarjev na skupščini delničarjev z elektronskimi sredstvi, zlasti katero ali vse od naštetih:
 - a) prenos skupščine delničarjev v realnem času;
 - b) dvosmerno komunikacijo v realnem času, ki delničarjem omogoči, da nagovorijo skupščino delničarjev z oddaljene lokacije;
 - c) mehanizem za glasovanje pred skupščino delničarjev ali na njej, brez potrebe po imenovanju pooblaščenca, ki je fizično prisoten na skupščini.

SLO pravo:

292. člen ZGD-1

(2) Člani organov vodenja ali nadzora se lahko udeležijo skupščine, tudi če niso delničarji. Statut ali poslovnik skupščine lahko določi, kdaj lahko člani organov vodenja ali nadzora na skupščini sodelujejo prek prenosa slike in tona ter da se sme potek zasedanja skupščine slikovno in tonsko prenašati.

308. člen ZGD-1

(7) Način uresničevanja glasovalne pravice ureja statut. Statut lahko določi, da družba sme ali mora vzpostaviti povezavo med pooblaščencom na skupščini ter zastopanim delničarjem po elektronskem ali drugem primerljivem mediju.

Komentar:

ZGD-1 ne vsebuje določbe, ki bi izrecno urejala udeležbo delničarjev na skupščini delničarjev z elektronskimi sredstvi.

Najboljša rešitev v skladu z direktivo bi bila, da bi zakon določil, da lahko družbe s statutom določijo, da je možna udeležba delničarjev na skupščini delničarjev z elektronskimi sredstvi in pri tem navedejo tudi s kakšnimi oz. na kakšen način skupščina potem poteka. Zakon mora pri tem določiti, da je udeležba delničarjev na skupščini z elektronskimi sredstvi lahko predmet le takih zahtev in omejitev, ki so potrebne za ugotavljanje identitete delničarjev in varnost elektronskega komuniciranja.

AUT predlog:

§ 102. (Wesen der Hauptversammlung)

(1) Die Hauptversammlung dient der gemeinschaftlichen Willensbildung der Aktionäre in den Angelegenheiten der Gesellschaft.

(2) Die Hauptversammlung muss an einem Ort im Inland stattfinden, den die Satzung bestimmt. Sofern die Satzung nichts anderes bestimmt, findet die Hauptversammlung am Sitz der Gesellschaft statt oder am Sitz einer inländischen Börse, an der die Aktien der Gesellschaft notiert sind.

(3) Die Satzung kann bestimmen, dass den Aktionären jede Form der Teilnahme an der

Hauptversammlung auf elektronischem Weg angeboten wird, sofern die nach dem jeweiligen Stand der Technik möglichen und zumutbaren Vorkehrungen getroffen sind, dass die Person des Erklärenden und der Inhalt der Erklärung verlässlich festgestellt werden können. § 8 Abs. 2 letzter Satz gilt sinngemäß. Im Besonderen kann die Satzung den Aktionären eine oder mehrere der nachstehend angeführten Formen der Teilnahme anbieten:

1. Teilnahme an einer zeitgleich mit der Hauptversammlung an einem anderen Ort im Inland oder Ausland stattfindenden Versammlung, die entsprechend den Vorschriften für die Hauptversammlung einberufen und durchgeführt wird und für die gesamte Dauer der Hauptversammlung mit dieser durch eine optische und akustische Zweiweg-Verbindung inEchtzeit verbunden ist (**Satellitenversammlung**);

2. Teilnahme an der Hauptversammlung während ihrer gesamten Dauer von jedem Ort aus mittels einer akustischen und allenfalls auch optischen Zweiweg-Verbindung, die es den Aktionären ermöglicht, in Echtzeit dem Verlauf der Verhandlungen zu folgen und sich, sofern ihnen der Vorsitzende das Wort erteilt, selbst an die Versammlung zu wenden (**Fernteilnahme**);

3. Abgabe der Stimme auf elektronischem Weg von jedem Ort aus (**Fernabstimmung**; § 126).

Neben den in Z 1 bis 3 genannten Fällen gilt auch die Abstimmung per Brief gemäß § 127 als Teilnahme an der Hauptversammlung.

(4) Die Satzung kann auch vorsehen, dass die Hauptversammlung akustisch und allenfalls auch optisch aufgezeichnet und auf diese Weise den nicht anwesenden Aktionären zugänglich gemacht wird (Übertragung der Hauptversammlung). Bei einer börsennotierten Gesellschaft kann auch die öffentliche Übertragung vorgesehen werden.

(5) Ist bei einer Satellitenversammlung (Abs. 3 Z 1) die einwandfreie Kommunikation zwischen den Versammlungsorten nicht gegeben, so hat der Vorsitzende die Versammlung für die Dauer der Störung zu unterbrechen. In den Fällen des Abs. 3 Z 2 und 3 und des Abs. 4 kann ein Aktionär aus einer Störung der Kommunikation nur dann einen Anspruch gegen die Gesellschaft ableiten, wenn die Störung in der Sphäre der Gesellschaft aufgetreten ist.

(6) Für eine Satzungsbestimmung gemäß Abs. 3 und 4 bedarf es keiner Kapitalmehrheit gemäß § 146 Abs. 1. Mit derselben Mehrheit kann die Satzung den Vorstand ermächtigen, Bestimmungen zum Verfahren zu treffen.

§ 126. (Fernabstimmung)

(1) Die Satzung kann den Aktionären ermöglichen, vor der Hauptversammlung bis zu einem festgesetzten Zeitpunkt, vor oder während der Hauptversammlung oder auch nur während der Hauptversammlung bis zu jenem Zeitpunkt, an dem die persönlich anwesenden Teilnehmer der Hauptversammlung abstimmen, von jedem beliebigen Ort aus ihre Stimme auf elektronischem Weg abzugeben. Falls die Satzung dies zulässt, können Aktionäre unter denselben Voraussetzungen ihre Stimmabgabe widerrufen und allenfalls erneut abstimmen.

(2) Das Formular (die Eingabemaske) für die Abstimmung muss für jeden Punkt der Tagesordnung neben der Stimmabgabe auch die Erklärung des Widerspruchs gegen den in der Hauptversammlung zu fassenden Beschluss ermöglichen.

(3) Dem Aktionär ist eine Empfangsbestätigung zu erteilen. Für jeden Aktionär ist der Zeitpunkt zu registrieren, an dem seine Stimmabgabe oder deren Widerruf bei der Gesellschaft einlangt. Die in § 117 erster Satz angeführten Angaben sind anlässlich der Registrierung festzuhalten.

(4) Vor der Abstimmung in der Hauptversammlung ist sicherzustellen, dass die Anzahl der abgegebenen Stimmen und das Ergebnis der Verwaltung und den übrigen Aktionären nicht bekannt werden.

(5) Abgegebene Stimmen sind nichtig, wenn der Beschluss in der Hauptversammlung mit einem anderen Inhalt gefasst wird als nach dem Formular (der Eingabemaske).

Komentar:

Predlagana je modernizacija 102. čl. AktG. 3. odstavek 102. člena tako določa, da statut lahko določi, da so delničarjem ponujene katere koli oblike udeležbe na skupščini z elektronskimi sredstvi, v kolikor je to možno glede na vsakokratno raven tehnološkega razvoja in so sprejeti dopustni ukrepi, za katere se smiselno uporablja 2. odstavek 8. člena predloga AktG, ki govori o dokazilu lastnosti delničarja s strani imetnika delnice/ Nachweis der Aktionärseigenschaft bei Inhaberaktien (varen elektronski podpis, podpisana kopija dokumenta, varna internet povezava). Nadalje je določeno, da lahko statut delničarjem ponudi zlasti eno ali več od naštetih možnosti udeležbe:

- 1) Satellitversammlung: udeležba na skupščini, ki poteka na drugem kraju, v realnem času s pomočjo vidno in slišno dvostransko povezavo.
- 2) Fernteilnahme: udeležba na skupščini, ki poteka s pomočjo slušne in vidne dvostranske povezave, ki je možna za delničarje in ki omogoča delničarjem, da spremljajo potek skupščine v realnem času in če dobijo besedo predsedujočega, tudi sami nagovorijo skupščino.
- 3) Fernabstimmung: oddaja glasov s pomočjo elektronskih sredstev (126. člen AktG).

Razlika med Fernteilnahme in Satellitversammlung je že v načinu identifikacije, namreč pri fizični skupščini poteka ta preko vstopne kontrole. Za satelitsko skupščino se tako vodi lasten seznam udeležencev. (117. člen AktG). Na satelitski skupščini udeleženci lahko glasujejo tudi na druge načine (z dvigovanjem rok ali z metodo odštevanja/subtrakcije) kot pri Fernabstimmung preko interneta. Pri tem pa seveda obstaja riziko, da bo morala biti glavna skupščina prekinjena, če se bo prekinila povezava s satelitsko skupščino. Neupoštevanje te obveznosti pomeni postopkovne pomanjkljivost, ki lahko vodi v izpodbojnost sklepov.

V 4. odstavku 102. člena AktG zopet določa možnost, da statut uredi prenos skupščine.

5. odstavek 102. člena določa, da v kolikor pri satelitski skupščini komunikacija med skupščinskimi kraji ni jasna, mora predsedujoči skupščino za čas trajanja motnje prekiniti. V primeru Fernteilnahme in Fernabstimmung pa ima v primeru prekinitve/motnje povezave delničar pravico proti družbi le tedaj, ko motnja izhaja iz sfere družbe.

6. odstavek 102. člena določa, da je odločitev, ali bodo možnosti udeležbe elektronskih sredstev sploh ponujene, odvisna od glavne skupščine delničarjev in načeloma sprejeta z navadno večino (2. odst. 121. člena AktG). Smiselno bi bilo, da statut ne bi določil vseh podrobnosti, pač pa bi pooblastil upravo, da določi sama postopek, ker lahko uprava hitreje reagira na tehnološke spremembe.

126. člen AktG ureja glasovanje na skupščini po elektronski poti (Fernabstimmung). Statut lahko omogoči delničarjem, da oddajo glas iz kateregakoli poljubnega kraja s pomočjo elektronskih sredstev, in sicer pred ali med skupščino do določenega trenutka ali med skupščino do tistega trenutka, do katerega glasujejo fizično navzoči udeleženci na skupščini. Če statut to dopusti, lahko delničarji pod istimi predpostavkami svoje glasove preklicajo in ponovno glasujejo. Razlika z oddajo glasu po pošti je torej v tem, da delničar odda glas preko interneta in ima tako možnost reagiranja tudi kratek čas pred ali med skupščino. Tudi oddaja glasu preko faksa ali elektronske pošte spada pod Fernabstimmung v smislu 126. člena, saj se 127. čl. (glasovanje po pošti) nanaša le na podpisane papirnate pošiljke.

Formular (die Eingabemaske) za glasovanje mora biti omogočen za vsako točko dnevnega reda pri glasovanju, prav tako pa tudi izjava ugovora proti sklepu, sprejetemu na skupščini (2. odst. 126. čl.). Delničarju se podeli potrdilo o prejemu. Za vsakega delničarja se registrira

trenutek, do katerega mora vložiti pri družbi svoj glas ali preklic. V prvem stavku 117. člena navedeni podatki se zabeležijo ob registraciji (3. odst. 126. čl.).

Trenutek, do katerega je možno oddati glas, mora biti jasno določen in objavljen v sklicu skupščine (7. točka 106. člena). To velja tudi za tisti trenutke, do katerega morajo delničarji poslati ustrezne formularje, ki jih predvideva družba. Zadnji možni trenutek za oddajo glasu je tisti, do katerega morajo oddati glas na skupščini fizično prisotni udeleženci. V kolikor se vsebina na skupščini sprejetega sklepa razlikuje od vsebine v vlogi za oddajo glasu, potem je takšen glas neveljaven in se ne upošteva (5. odst. 126. čl.). Število tako oddanih glasov in izid glasovanja ne smejo biti znani pred glasovanjem na skupščini (4. odst. 126. čl.).

NEM predlog:

§ 118 wird wie folgt geändert:

a) Dem Absatz 1 werden folgende Sätze angefügt:

„Die Satzung der Gesellschaft kann vorsehen, dass die Aktionäre an der Hauptversammlung auch ohne Anwesenheit an deren Ort und ohne einen Bevollmächtigten teilnehmen und sämtliche oder einzelne ihrer Rechte im Wege elektronischer Kommunikation ausüben können. Die Satzung kann den Vorstand ermächtigen, Bestimmungen zum Verfahren zu treffen.“

Komentar:

118. člen AktG se spremeni tako, da se 1. odstavku doda, da lahko statut družbe predvidi, da so lahko delničarji na skupščini udeleženi tudi brez navzočnosti na kraju skupščine in brez pooblaščenecv in vse ali posamezne svoje pravice uveljavljajo preko elektronske komunikacije. Statut lahko pooblasti upravni odbor, da določi postopek.

Po sedaj veljavnem nemškem pravu lahko statut ali poslovnik skupščine določita prenos skupščine v tonu in sliki (3. odstavek 118. člena AktG). V skladu z direktivo je sprememba v tem, da je sedaj možna tudi aktivna udeležba na skupščini s pomočjo elektronskih sredstev (dvosmerna direktna povezava, ki omogoča delničarjem, da se iz drugega kraja udeležijo skupščine in niso več zgolj pasivni opazovalci). Takšna udeležba ne rabi biti nujno predpisana, ne sme pa biti niti zakonsko prepovedana, pač pa mora biti družbam omogočeno, da uredijo takšno udeležbo. Z vpeljavo novih medijev so se za delničarje izboljšale možnosti sodelovanja v procesu odločanja na skupščini. Vendar pa novost ne pomeni vpeljave virtualne skupščine brez fizičnega prostora, pač pa le omogoča aktivno udeležbo delničarjem, ki niso navzoči na kraju skupščine. Takšnim delničarjem mora biti omogočeno postavljanje vprašanj, dajanje predlogov in tudi možnost glasovanja na skupščini.

- 2. Udeležba delničarjev na skupščinah delničarjev z uporabo elektronskih sredstev je lahko predmet le takih zahtev in omejitev, ki so potrebne za ugotavljanje identitete delničarjev in varnost elektronskega komuniciranja ter do te mere, do katere so še sorazmerne za doseganje teh ciljev.**

To ne posega v pravna pravila, ki so jih države članice sprejele ali ki jih lahko sprejmejo v zvezi s postopkom odločanja v družbah o uvedbi ali izvajanju katere koli oblike udeležbe z elektronskimi sredstvi.

Komentar:

Potrebna uskladitev z direktivo. Zakon bi moral določiti, da je udeležba delničarjev na skupščini z uporabo elektronskih sredstev lahko predmet le takih zahtev in omejitev, ki so potrebne za ugotavljanje identitete delničarjev in varnost elektronskega komuniciranja ter do te mere, do katere so še sorazmerne za doseganje teh ciljev.

AUT predlog:

Ni implementiran.

NEM predlog:

Ni implementiran.

Člen 12

Glasovanje po pošti

Države članice družbam dovolijo, da svojim delničarjem dajo možnost glasovanja po pošti pred skupščino delničarjev. Glasovanje po pošti je lahko odvisno samo od zahtev in omejitev, ki so potrebne za potrjevanje identitete in do mere, do katere so še sorazmerne za doseg tega cilja.

SLO pravo:

ZGD-1 možnosti glasovanja po pošti ne ureja. V skladu z direktivo bi bila najboljša rešitev, da bi zakon določil, da družbe v statutu določijo, ali je možno takšno glasovanje in kako bi potekalo. Pri čemer mora zakon določiti, da je lahko takšno glasovanje predmet le takih zahtev in omejitev, ki so potrebne za ugotavljanje identitete delničarjev in varnost elektronskega komuniciranja.

AUT predlog:

§ 127. (Abstimmung per Brief)

(1) Die Satzung kann bestimmen, dass Aktionäre schriftlich (§ 886 ABGB) per Brief vor der Hauptversammlung abstimmen können. Die Satzung hat die Einzelheiten des Verfahrens zu regeln. Sie muss in jedem Fall eine Bestimmung darüber treffen, bis zu welchem Zeitpunkt die Stimmen bei der Gesellschaft eingelangt sein müssen, und ob eine bereits abgegebene Stimme bis zu einem angegebenen Zeitpunkt widerrufen oder geändert werden kann.

(2) Für die Stimmabgabe muss ein Formular verwendet werden, für dessen Bereitstellung § 114 Abs. 3 und für dessen Inhalt § 126 Abs. 2 sinngemäß gelten. Die in § 117 erster Satz angeführten Angaben müssen mitgeschickt werden. Der Zeitpunkt des Einlanges ist auf dem Stimmzettel oder dem Umschlag zu vermerken.

(3) Vor der Abstimmung in der Hauptversammlung darf nur der Notar (§ 120 Abs. 1) auf die abgegebenen Stimmen zugreifen. Bis zu diesem Zeitpunkt darf er die Anzahl der abgegebenen Stimmen und das Ergebnis nicht bekannt geben.

(4) Abgegebene Stimmen sind nichtig, wenn der Beschluss in der Hauptversammlung mit einem anderen Inhalt gefasst wird als nach dem Formular.

Komentar:

Glasovanje po pošti je urejeno v 127. čl. AktG kot druga izmed oblik glasovanja v odsotnosti (poleg Fernabstimmung). Statut lahko določi, da lahko delničarji glasujejo pisno po pošti pred skupščino. Statut uredi podrobnosti v zvezi s postopkom. V vsakem primeru mora določiti, do katerega trenutka morajo biti glasovi vloženi družbi in ali so lahko že oddani glasovi do določenega trenutka še lahko preklicani in spremenjeni.

Za oddajo glasu mora biti uporabljen formular, glede katerega se za njegovo zagotovitev smiselno uporablja 3. odst. 114. čl. AktG (zagotovitev preko interneta, pošiljanje formularja ali sočasno s sklicem skupščine), za vsebino pa 2. odst. 126. čl. AktG. Trenutek, do katerega je treba vložiti glas, je zabeležen na glasovalnem listku ali na ovojnici (2. odst. 127. čl.).

Do glasovanja na skupščini sme z oddanimi glasovi razpolagati le notar. Do tega trenutka notar števila oddanih glasov in izidov glasovanja ne sme posredovati (3. odst. 127. čl. AktG).

Oddani glasovi so nični, če ima sklep na skupščini drugo vsebino kot je izražena na formularju za oddajo glasu (4. odst. 127. čl.).

NEM predlog:

§ 118 wird wie folgt geändert:

Folgender Absatz 2 wird eingefügt:

„(2) Die Satzung kann vorsehen, dass Aktionäre ihre Stimmen, auch ohne an der Hauptversammlung teilzunehmen, schriftlich abgeben dürfen (Briefwahl). Die Satzung kann den Vorstand ermächtigen, Bestimmungen zum Verfahren zu treffen.“

Komentar:

118. členu AktG se doda 2. odstavek, v katerem je določeno, da lahko statut predvidi, da smejo delničarji svoje glasove oddati pisno tudi brez udeležbe na skupščini (glasovanje po pošti). Statut lahko pooblasti upravni odbor, da določi postopek.

Glasovanja po pošti nemško pravo do sedaj ni poznalo. Razlika od glasovanja preko interneta (oz. s pomočjo elektronskih sredstev) je v tem, da delničar ni kvalificiran kot udeleženec oz. navzoči na skupščini. Tudi izpodbijanje sklepov v primeru glasovanja po pošti ni mogoče, ker se delničar ni udeležil skupščine in ni kvalificiran kot udeleženec ter posledično niti ne more ugovarjati zapisniku.

Člen 13

Odstranitev nekaterih ovir za učinkovito uveljavljanje glasovalnih pravic

- 1. Ta člen se uporablja za primere, ko fizična ali pravna oseba, ki je v skladu z veljavnim pravom priznana kot delničar, posluje v imenu druge fizične ali pravne osebe (»stranka«).**

SLO pravo:

247. člen Zakona o trgu finančnih instrumentov

(1) Če borzoposredniška družba vodi finančne instrumente strank v centralnem depozu za račun strank prek svojega računa v centralnem depozu ali prek drugega vmesnega

poddepozitarja, mora vzpostaviti in voditi poddepo teh finančnih instrumentov (v nadaljnjem besedilu: poddepo).

NEM predlog:

§ 135

(9) Ein Kreditinstitut darf das Stimmrecht für Namensaktien, die ihm nicht gehören, als deren Inhaber es aber im Aktienregister eingetragen ist, nur auf Grund einer Ermächtigung ausüben. Auf die Ermächtigung sind die Absätze 1 bis 6 und 8 entsprechend anzuwenden.

- 2. Če veljavno pravo določa, da so zahteve za objavo predpogoj za uveljavljanje glasovalnih pravic delničarjev iz odstavka 1, te zahteve ne obsegajo več kot seznam, ki družbi razkriva identiteto vsake stranke in število delnic, o katerih se glasuje v njegovem imenu.**

SLO pravo:

303. člen ZGD-1

(1) Na skupščini se sestavi seznam prisotnih ali zastopanih delničarjev in njihovih zastopnikov, ki vsebuje ime, priimek, prebivališče in za vsakega število delnic in razred ter pri delnicah z nominalnim zneskom tudi njihov nominalni znesek.

Komentar: Slovensko pravo je usklajeno.

AUT predlog: Ni takšnih zahtev.

NEM predlog: Ni takšnih zahtev.

- 3. Če veljavno pravo določa formalne zahteve, da lahko delničar iz odstavka 1 izvršuje glasovalne pravice ali iz navodila o glasovanju, te formalne zahteve ne smejo presegati tega, kar je potrebno za ugotovitev istovetnosti stranke ali za možnost preverjanja navodil za glasovanje in sorazmerno za dosego teh ciljev.**

SLO pravo: Ni takšnih zahtev.

AUT pravo: Ni takšnih zahtev.

NEM pravo: Ni takšnih zahtev.

- 4. Delničarju iz odstavka 1 je dovoljeno, da glasuje z glasovi iz nekaterih delnic drugače kot z glasovi iz ostalih delnic.**

SLO pravo: V slovenskem pravu to ni prepovedano.

AUT predlog:

§ 10. (Stimmrecht)

(1) Jede Aktie gewährt das Stimmrecht. Das Stimmrecht wird nach dem Verhältnis der

Aktiennennbeträge, bei Stückaktien nach deren Zahl ausgeübt. *Ein Aktionär kann für verschiedene Aktien unterschiedlich abstimmen.*

Komentar:

10. čl. AktG je dodan stavek, da lahko delničar za različne delnice glasuje različno (»split voting«).

- 5. Če veljavno pravo omejuje število oseb, ki jih delničar lahko imenuje za pooblaščenca v skladu s členom 10(2), ta omejitev delničarju iz odstavka 1 tega člena ne sme preprečiti podelitve pooblastila vsakemu od njegovih strank ali kateri koli tretji osebi, ki jo določi stranka.**

SLO pravo: Slovensko pravo ne pozna takšnih omejitev.

Člen 14 Rezultati glasovanja

- 1. Družba za vsak sklep ugotovi vsaj število delnic, za katere so bili veljavno oddani glasovi, delež delniškega kapitala, ki ga ti glasovi predstavljajo, skupno število glasov, ki so bili veljavno oddani, in število glasov, oddanih za in proti vsakemu sklepu ter, kjer je to primerno, število vzdržanih.**

SLO pravo:

304. člen ZGD-1

(2) V zapisniku se navedejo kraj in dan zasedanja, notarjevo ime in priimek, izid glasovanja in predsednikova ugotovitev o sprejetju sklepov.

Komentar:

Vsebinsko izida glasovanja zakon ne predpisuje. Potrebna je uskladitev z direktivo: za vsak sklep bi bilo potrebno ugotoviti še število delnic, za katere so bili veljavno oddani glasovi; delež delniškega kapitala, ki ga ti glasovi predstavljajo; skupno število glasov, ki so bili veljavno oddani; in število glasov, oddanih za in proti vsakemu sklepu ter, kjer je to primerno, število vzdržanih.

AUT predlog:

§ 128. (Abstimmungsergebnisse)

- (1) Nach jeder Abstimmung verkündet der Vorsitzende
1. die Zahl der Aktien, für die gültige Stimmen abgegeben wurden;
2. den Anteil des durch diese Stimmen vertretenen Kapitals;
3. die Gesamtzahl der abgegebenen gültigen Stimmen;
4. die Zahl der für einen Beschlussantrag oder für jeden Wahlkandidaten abgegebenen Stimmen, der Gegenstimmen sowie gegebenenfalls der Enthaltungen und stellt den Inhalt des gefassten Beschlusses verbindlich fest.

Komentar:

V 128. členu AktG je določeno, da predsedujoči po vsakem glasovanju razglasi:

1. število delnic
2. delež delniškega kapitala, ki ga ti glasovi predstavljajo
3. skupno število glasov, ki so bili veljavno oddani
4. število glasov, oddanih za in proti vsakemu sklepu ter, kjer je to primerno, število vzdržanih.

NEM predlog:

§ 130 wird wie folgt geändert:

a) Dem Absatz 2 wird folgender Satz angefügt:

„Börsennotierte Gesellschaften müssen für jeden Beschluss mindestens feststellen

1. die Zahl der Aktien, für die gültige Stimmen abgegeben wurden;
2. den Anteil des durch die gültigen Stimmen vertretenen Kapitals;
3. die Gesamtzahl der abgegebenen gültigen Stimmen;
4. die Zahl der für einen Beschluss abgegebenen Stimmen und Gegenstimmen sowie gegebenenfalls die Zahl der Enthaltungen.“

Komentar:

130. člen AktG se spremeni tako, da se 2. odstavku doda:

Družbe, s katerimi vrednostnimi papirji se trguje na borzi, morajo za vsak sklep ugotoviti vsaj:

1. število delnic, za katere so bili veljavno oddani glasovi
2. delež delniškega kapitala, ki ga ti glasovi predstavljajo
3. skupno število glasov, ki so bili veljavno oddani
4. število glasov, oddanih za in proti vsakemu sklepu ter, kjer je to primerno, število vzdržanih.

Države članice lahko predpišejo ali dovolijo, da družbe, če noben delničar ne zahteva poročila o celotnem postopku glasovanja, objavijo le rezultate glasovanja v takem obsegu, kolikor je potrebno za zagotovitev, da je bila za vsak sklep dosežena večina.

Komentar: Opcija, ki se ne uporabi.

AUT predlog: Ni implementiran.

NEM predlog: Ni implementiran.

2. **V roku, ki ga določa veljavno pravo in ki ne presega petnajst dni po skupščini delničarjev, družba na svoji spletni strani objavi rezultate glasovanja, določene v skladu z odstavkom 1.**

SLO pravo: Ni takšne določbe.

Komentar: Potrebna uskladitev.

AUT predlog:

§ 128.

(2) Eine börsennotierte Gesellschaft muss die Angaben gemäß Abs. 1 unverzüglich, längstens innerhalb von 15 Tagen nach der Hauptversammlung, auf ihrer Internetseite zum Abruf veröffentlichen.

(3) Jeder Aktionär einer nicht börsennotierten Gesellschaft, der im Aktienbuch eingetragen ist oder sonst seine Aktionärsenschaft nachweist, kann verlangen, dass ihm die Angaben gemäß Abs. 1 innerhalb von 15 Tagen nach der Versammlung durch eingeschriebenen Brief oder E-Mail mitgeteilt werden. Diese Verpflichtung entfällt, wenn die Gesellschaft eine Internetseite unterhält, auf der diese Angaben zum Abruf bereitgehalten werden.

(4) Die Satzung einer börsennotierten Gesellschaft kann vorsehen, dass das individuelle Stimmverhalten aller Aktionäre veröffentlicht wird.

Komentar:

Družba, katere vrednostni papirji kotirajo na borzi, mora te podatke objaviti nemudoma, najkasneje v roku 15 dni po skupščini na svoji internetni strani (2. odst. 128. čl.).

Vsak delničar družbe, katere vrednostni papirji ne kotirajo na borzi, in je vpisan v register delničarjev ali lahko dokaže, da je delničar, lahko zahteva, da se mu ti podatki posredujejo v 15 dneh od skupščine, priporočeno po pošti ali preko elektronske pošte (maila). Ta obveznost pa odpade, če ima družba svojo internet stran, na kateri lahko te podatke objavi (3. odst. 128. čl.).

NEM predlog:

§ 130 wird wie folgt geändert:

Nach Absatz 5 wird folgender Absatz 6 angefügt:

„(6) Börsennotierte Gesellschaften müssen innerhalb von sieben Tagen nach der Hauptversammlung die nach Absatz 2 Satz 2 festgestellten Abstimmungsergebnisse auf ihrer Internetseite veröffentlichen.“

Komentar:

130. členu AktG se doda tudi 6. odstavek, v katerem je določeno, da morajo družbe, s katerimi vrednostnimi papirji se trguje na borzi, v roku 7 dni po skupščini zgoraj našteje podatke objaviti na svoji internetni strani.

Večja transparentnost glede rezultatov glasovanja je vsekakor v korist delničarjev.

Rok 7 dni za objavo na internet je povsem zadosten, saj gre zgolj za tehnično opravilo. Delničarji imajo tako dovolj časa, da pripravijo morebitno izpodbojno tožbo in jo vložijo v enomesečnem roku (v skladu z 246. čl. AktG).

- 3. Ta člen ne posega v pravna pravila, ki so jih države članice sprejele ali ki jih lahko sprejmejo v zvezi s formalnostmi, ki so potrebne za veljavnost sklepa ali možnost naknadnega pravnega izpodbijanja rezultatov glasovanja.**

