

Izvorni znanstveni članek
UDK 347.725:347.72.036(497.4)

Primernost preoblikovanja delniške družbe iz dvotirnega v enotirni sistem upravljanja

DOC. DR. PETER PODGORELEC,
*Ekonomsko-poslovna fakulteta
Univerze v Mariboru*

1. Uvod

S sprejemom prenovljenega *Zakona o gospodarskih družbah – ZGD-1*¹ v letu 2006 je Slovenija implementirala v svoj pravni red Uredbo o statutu evropske delniške družbe in tako vzpostavila pogoje za ustanavljanje in delovanje evropskih delniških družb (*Societas Europaea – SE*). Uredba se osredotoča predvsem na vprašanje ustanovitve SE in na možnost čezmejnega prenosa sedeža. Poleg tega pa 38. člen Uredbe predvideva tudi možnost izbire med enotirnim in dvotirnim sistemom upravljanja. Izbira je prepuščena statutu SE in je zakonodaje držav članic ne smejo omejevati. Prav nasprotno: države članice so bile z Uredbo pozvane, da jo zakonsko pospremiijo in ji s tem omogočijo uveljavitev. Ker je prejšnji zakon celovito urejal le dvotirni sistem, je bilo treba povsem na novo urediti še drugega, to je enotirnega.

Pri tem pa je naš zakonodajalec naredil še korak več in izbiro ponudil ne samo SE, ampak tudi domačim delniškim družbam (d. d.). Nemčija, ki bi jo lahko označili kot »domovino« dualističnega sistema, se za tak korak ni odločila, enako Avstrija. Zato je možnost, da tudi domače d. d. izberejo enotirni sistem upravljanja, postala pomembna posebnost našega delniškega prava v primerjavi z nemškim, po katerem se sicer zgledujemo. Vendar se zdi, da je tudi v Nemčiji samo še vprašanje časa, kdaj bodo tudi njihove nacionalne d. d. dobile možnost izbire enotirnega sistema, ki ga zaenkrat lahko uveljavijo le tam registrirane SE.²

Dvotirni sistem, ki izhaja iz germanskega pravnega kroga, predvideva dva ločena organa: nadzorni svet in upravo. Zanj je značilna kognentna ureditev in jasna zakonska razmejitve pristoj-

¹ Uradni list RS, št. 42/2006.

² Bachmann, str. 783.

nosti med nadzornim organom, to je nadzornim svetom, in poslovodnim organom – upravo. Avtonomno urejanje razmerij med upravo in nadzornim svetom je zelo omejeno. Uprava vodi posle samostojno, nadzorni svet jo nadzira, sam pa ni upravičen voditi poslov. Nadzorni svet lahko odpokliče upravo le zaradi utemeljenih razlogov. Ob institucionalni ločenosti, vključno s samostojnostjo uprave, in kogentnosti ureditve, je tretji steber dualističnega sistema nekompatibilnost funkcij: član uprave ne sme biti istočasno član nadzornega sveta.

Na novo urejeni enotirni sistem pa izhaja iz povsem drugačnega pravnega kroga, to je iz angloameriškega, in omogoča večjo avtonomijo pri urejanju razmerij med nadzorom in vodenjem poslov. Obstaja le en organ, to je upravni odbor, ki vodi družbo in hkrati nadzira izvajanje poslov. Do ločenosti funkcij vodenja in nadzora lahko pride le na personalni ravni, ko upravni odbor imenuje enega ali več izvršnih direktorjev. Vendar pa izvršni direktorji niso samostojni in jih lahko upravni odbor kadar koli odpokliče ter jim daje obvezujoča navodila za delo. Funkcija izvršnega direktorja in članstvo v upravnem odboru se ne izključujeta.

Do uveljavitve ZGD-1 je bil pri nas celovito normativno urejen le dvotirni sistem, ki pa ni bil obvezen za vse d. d. Družba je morala imeti nadzorni svet, če so bili izpolnjeni z zakonom določeni pogoji, ki so se nanašali na osnovni kapital, število zaposlenih, način ustanovitve, uvrstitev delnic na borzo in na število delničarjev. Tedanji zakon je torej dopuščal, da je imela d. d. le upravo, če ni bila – ob pogojih, določenih v zakonu – dolžna oblikovati nadzornega sveta. V tem primeru je bilo treba s statutom določiti, katere pristojnosti nadzornega sveta izvršuje skupščina oziroma drugi organi družbe, uprava pa je morala biti sestavljena iz vsaj treh članov. Kaj več kot to pa tedanji zakon ni določal. Zato je bil tak sistem upravljanja, ki se je v teoriji sicer označeval kot enotirni, vsaj podnormiran in v tem smislu ni predstavljal prave alternative normativno izgrajenemu dvotirnemu sistemu. Hkrati je možnost izbire veljala le za tiste družbe, ki niso bile dolžne oblikovati nadzornega sveta, kar pa so bili le redki primeri.³

Če se te družbe že tedaj niso odločile za oblikovanje nadzornega sveta, potem je bil za njih prehod na nov enotirni sistem tako rekoč »naravna pot« in verjetno niso bile pred posebej težko odločitvijo.⁴

Drugače je pri družbah, ki so bile po prejšnji ureditvi dolžne oblikovati nadzorni svet. Te se lahko od uveljavitve ZGD-1 naprej odločijo, ali bodo zadržale dvotirni sistem ali pa bodo prešle na enotirnega.

³ Družba je morala imeti nadzorni svet: če je njen osnovni kapital znašal 410 mio tolarjev ali več; ali če je bilo povprečno letno število zaposlenih večje od 500; ali če je bila družba ustanovljena sukcesivno; ali če so bile njene delnice uvrščene na borzi; ali če je bilo število delničarjev družbe večje od 100 (drugi odstavek 261. člena ZGD).

⁴ V skladu s prehodnimi določbami ZGD-1 (peti odstavek 699. člena ZGD-1) so morale d. d. brez nadzornih svetov uskladiti svoje delovanje z določbami tega zakona o organih d. d. v roku 18 mesecev po uveljavitvi ZGD-1.

Sprememba sistema upravljanja je seveda smiselna le, če se s tem izboljša interni *corporate governance*. Ocena o tem, kateri od obeh sistemov upravljanja je na splošno boljši ali slabši, je zelo težka, še posebej zato, ker smo v zadnjem času priča določenemu zbliževanju obeh sistemov. Sicer pa vzpostavljanje optimalnega vodenja ni odvisno le od pravnih pogojev, ampak vsaj enako, če ne še bolj, tudi od konkretne personalne zasedbe organov vodenja ali nadzora.

V prispevku bom poskušal zagovarjati tezo, da je »dodana vrednost«, ki jo prinaša enotirni sistem, predvsem možnost oblikovanja enostavnejše strukture upravljanja družb s koncentrirano »lastniško« strukturo, pri katerih je nevarnost kontrolnega deficita prav zaradi tega manjša. Ob tem pa je lahko enotirni sistem primeren tudi za javne družbe, če želijo ožje povezati nadzorno, poslovodno in svetovalno funkcijo, ki so v dvotirnem sistemu razdeljene na dva strogo ločena organa. Pomembna posebnost enotirnega sistema, ki prav tako lahko vpliva na izbiro sistema upravljanja, je tudi položaj skupščine, ki je precej močnejši kot v dvotirnem sistemu.

2. Tradicionalni enotirni model in približevanje dvotirnemu sistemu

Enotirni sistem se v ekonomski teoriji označuje kot sistem odprtega korporativnega upravljanja. To pomeni, da manjka interni nadzorni organ, ker se smatra, da lahko vlogo nadzora nad managementom v zadostni meri odigrajo zunanji, to je tržni dejavniki, v prvi vrsti trg kapitala. Zato je to sistem upravljanja, ki je v svoji osnovni zamisli prilagojen javnim družbam z razpršeno »lastniško« strukturo in predpostavlja učinkovit trg kapitala. Kot mehanizem trga kapitala, ki naj »disciplinira« poslovodstvo, se šteje zlasti latentna grožnja prevzema družbe. Če namreč management vodi slabo poslovno politiko, pada tečaj delnic in zaradi tega postaja družba ugodna tarča za prevzem. Sedanje poslovodstvo ima seveda interes, da prevzem prepreči, kajti v takem primeru ga novi prevzemnik praviloma odpokliče in imenuje svojega. Instrument pokritja med interesi managementa in interesi delničarjev so tudi delniški opcijski programi. Tudi tukaj je management zainteresiran za rast tečaja delnic, enako kot delničarji, saj je od tega praviloma odvisen pomemben del plačila za opravljanje funkcije.

Zato zakonodaje interni nadzorni funkciji ne dajejo prav velikega poudarka, če seveda ne upoštevamo kontrolne funkcije, ki jo opravljajo revizorji. Britanski *Companies Act (2006)* na primer določa le to, da mora imeti javna družba vsaj dva direktorja, nejavna pa enega (sec. 154). Naloge upravnega odbora (*board of directors*) in njegova notranja sestava so tako povsem prepuščeni avtonomiji. Zato se upravni odbor lahko notranje strukturira na izvršne in neizvršne direktorje, ni pa to nujno. Izkušnje kažejo, da je pomemben delež velikih korporacij uveljavil takšno delitev, vendar pa je bila dejanska vloga neizvršnih direktorjev v upravnem odboru zanemarljiva. Kaj več kot to, da se udeležijo nekega razumnega števila sej upravnega

odbora in komisij, če so bile ustanovljene, se od njih ni pričakovalo.⁵ Tako na njihovo izbiro kot na delo je v veliki meri vplival *chief executive officer (CEO)*, ki je bil praviloma tudi predsednik upravnega odbora. Odločilno vlogo pri vodenju družbe so odigrali izvršni direktorji, med njimi zlasti CEO, tako da je veliko korporacijo dejansko vodila le ena oseba.⁶

Če učinkovitega trga kapitala, ki bi »discipliniral« management, zaradi takšnih ali drugačnih razlogov ni, pa mora funkcijo nadzora prevzeti neki notranji organ v družbi. V dvotirnem sistemu je to nadzorni svet, ki je torej v tem smislu nekakšen substitut za učinkovit trg kapitala,⁷ na katerem temelji čisti monistični sistem. Ker v tem primeru vlogo nadzora prevzame notranji dejavnik, se dvotirni sistem v ekonomski teoriji označuje kot sistem zaprtega korporativnega upravljanja. Nadzorni svet opravlja nadzor nad managementom v interesu vseh delničarjev, od katerih pa vsak zase nima odločilnega vpliva. Temu nadzoru se pridružijo še tako imenovane rezidualne pristojnosti skupščine, znane kot *lex Holz Müller*. V nemškem pravu je te pristojnosti razvila sodna praksa, v našem pravu pa so izrecno definirane v 330. členu ZGD-1.

Kljub temu se vloga nadzornega sveta ne izčrpa le v nadzorni funkciji, ampak je (tudi zgodovinsko gledano) enako pomembna tudi druga vloga, to je vloga izravnavanja interesov (*»networking function«*). S članstvom v nadzornem svetu se naj vzpostavijo in utrdijo povezave med družbo in različnimi njeni partnerji, če je dolgoročno sodelovanje z njimi pomembno za uspeh družbe.⁸

Vendar so se pri delovanju čistega enotirnega modela v zadnjih dveh desetletjih začele kazati težave, ki so na koncu pripeljale do rešitev, ki dejansko pomenijo prevzemanje elementov dvotirnega sistema v enotirni sistem. Dogajali so se presenetljivi stečaji velikih družb, ki so malo pred tem sicer razkrile svoja finančna poročila, iz katerih pa ni bilo mogoče slutiti ničesar takega. Vzroki za to se niso toliko pripisovali računovodstvu in reviziji, čeprav je bila posebna pozornost usmerjena tudi k vlogi revizorjev, ampak predvsem sistemu *corporate governance* velikih družb, ki je izvršnim direktorjem, katerih interesi nujno ne sovpadajo z interesi delničarjev, dopuščal preveliko moč.⁹ Problem kontrolnega deficita je bil zaznan predvsem pri borzno orientiranih družbah z zelo disperzirano »lastniško« strukturo, mnogo manj ali skoraj nič pa pri družbah z dominirajočimi delničarji, katerih udeležba je bila dolgoročna.

⁵ Davies (2008), str. 402.

⁶ Davies (2001), str. 271.

⁷ Merkt, str. 651.

⁸ Davies (2001), str. 286.

⁹ Davies (2008), str. 403.

Zato je v Veliki Britaniji, »zibelki« enotirnega sistema, prišlo do sprejema *Combined Code (CC)*, ki je za javne družbe (*listed companies*) uveljavil nekatere nujne korektive, ne sicer kot zakon, ampak kot »soft law«. Njegova vsebina ima predvsem dva temeljna cilja: povečanje vloge neizvršnih direktorjev v »board-u« in razcepitev vlog *chief executive officer (CEO)* in predsednika upravnega odbora (*chair of the board*). CC priporoča, da je vsaj polovica upravnega odbora sestavljena iz neizvršnih direktorjev, ki so neodvisni. Glavni izvršni direktor in predsednik upravnega odbora ne sme biti ena in ista oseba (načelo nekompatibilnosti). Upravni odbor kot celota, in s tem tudi neizvršni direktorji, določajo strategijo in nadzirajo njeno implementacijo, pri čemer nadzor z vidika neizvršnih direktorjev pomeni prav to, da nadzirajo delo izvršnih direktorjev. Zato je zelo pomembno uravnoteženje strukture upravnega odbora (*»board-balance«*). Če bi namreč v upravnem odboru prevladovali izvršni direktorji, bi to znatno oslabilo njegovo nadzorno funkcijo.

Izkušnje in razvoj *corporate governance* v najstarejšem »board« sistemu torej kažejo na to, da obstaja potreba po notranji nadzorni funkciji in da se na zunanje dejavnike »discipliniranja« managementa ne gre preveč zanašati. Zato se je za borzno orientirane družbe uveljavilo razdvajanje funkcij vodenja poslov in nadzora, ne sicer na institucionalnem nivoju, tako kot v dualističnem sistemu, ampak v personalnem smislu, znotraj istega organa. Če k temu dodamo še nezdržljivost med CEO in »chairman« ter uravnoteženost strukture upravnega odbora, so to vse koraki, ki enotirni model močno približajo dvotirnemu sistemu.

Divergenca med sistemoma, ki ostaja, je povezanost funkcij vodenja in nadzora znotraj istega organa in prav to naj bi bila ključna prednost enotirnega sistema pred dvotirnim.¹⁰ Če namreč izvršni in neizvršni člani »sedijo za isto mizo«, je to lahko način za izboljšanje informacijskega toka, s čimer se posledično izboljša tudi sam nadzor, za katerega so odgovorni neizvršni direktorji. V enotirnem sistemu izvršni in neizvršni direktorji skupno določajo strateške cilje podjetja in sredstva za doseg te ciljev, prav na podlagi partnerskega sodelovanja z izvršnimi direktorji pri sprejemanju strateških odločitev pa neizvršni direktorji pridobijo pomembne in kvalitetne informacije, ki jih nato lahko ponovno uporabijo pri izvrševanju splošnega nadzora.¹¹ Vendar pa ima lahko kombiniranje med poslovodno in nadzorno funkcijo tudi negativne učinke, ki se kažejo v nevarnosti, da prva funkcija povsem absorbira drugo. Do tega pride, če neizvršni direktorji dajejo poudarek vodstveni funkciji, zanemarijo pa nadzorno.¹² To nevarnost učinkovito preprečuje dvotirni sistem, ki funkcij vodenja in nadzora ne ločuje le organizacijsko, ampak tudi v personalnem smislu.

¹⁰ Davies (2001), str. 284.

¹¹ Leyens (2006), str. 78.

¹² Davies (2001), str. 285.

Prav slab informacijski tok med upravo in nadzornim svetom je ena od večjih težav dvotirnega sistema. Zato smo v zadnjem obdobju priča različnim strategijam, kako izboljšati informiranost nadzornega sveta in torej v tem smislu »zmanjšati zaostanek« za enotirnim sistemom. Ena od teh strategij je tudi krepitev funkcije nadzornega sveta, tako da nadzorni svet naj ne bo le nosilec klasične *ex-post* kontrolne funkcije, ampak naj ima tudi pomembno svetovalno vlogo, zlasti v procesih strateškega planiranja. Takšna vloga nadzornega sveta se je v Nemčiji priznavala že pred reformo delniškega prava, med drugim tudi v sodni praksi. Z reformo, ki jo je prinesel *KonTraG*, je bil preventivni nadzor samo še bolj poudarjen, tako da je sedaj v prvem odstavku § 90 *Aktiengesetz (AktG)* izrecno določeno, da mora uprava obveščati nadzorni svet tudi o načrtovani poslovni politiki in o drugih temeljnih vprašanih podjetniškega planiranja (še posebej o finančnih, investicijskih in kadrovskih načrtih). Ta določba je nadalje podprta s priporočilom *Deutscher Corporate Governance Kodex*, v skladu s katerim naj uprava pri določanju strateških usmeritev pridobi soglasje nadzornega sveta (točka 4.1.1.). Kot splošna naloga in pristojnost nadzornega sveta pa je določeno, da nadzorni svet redoma svetuje upravi pri vodenju družbe in jo nadzira (točka 5.1.1.).

Za naše pravo lahko ugotovimo, da pri poudarjanju svetovalne vloge nadzornega sveta ne zaostaja prav veliko za nemškim pravom. Res je, da so določbe o dolžnosti poročanja nadzornemu svetu (prvi odstavek 272. člena ZGD-1) manj natančne kot določbe nemškega AktG, vendar pa je pomembno, da Kodeks upravljanja javnih delniških družb¹³ vsebuje v bistvenem enaka priporočila kot nemški. Tako je tudi v našem Kodeksu določeno, da so naloge nadzornega sveta imenovanje in nadziranje uprave ter posvetovanje pri vodenju poslov družbe in oblikovanju njene strategije (točka 3.1.1). Hkrati je med priporočili za upravo določeno, da naj uprava razvija strategijo v sodelovanju z nadzornim svetom ter naj skrbi za njeno uresničevanje (točka 2.1.3). Drugo je vprašanje, ali in koliko je takšna svetovalna vloga kot sestavni del preventivno-kontrolne funkcije dejansko prisotna v praksi delovanja nadzornih svetov.

3. Položaj skupščine delničarjev v enotirnem sistemu

Za enotirne sisteme je na splošno značilen večji vpliv delničarjev na vodenje poslov in se kaže tudi v pravici dajanja obvezujočih navodil in pridržka soglasij k določenim poslom. Tako po francoskem, angleškem, italijanskem, španskem kot po švedskem pravu je skupščina

¹³ Kodeks upravljanja javnih delniških družb z dne 18. 3. 2004, s spremembami in dopolnitvami z dne 14. 12. 2005 in 5. 2. 2007.

hierarhično najvišji organ družbe in lahko posega tudi na področje operativnega vodenja poslov.¹⁴

V organizacijski strukturi, ki temelji na dualističnem modelu, skupščina ni hierarhično najvišji organ, ampak velja med upravo, nadzornim svetom in skupščino načelo izravnave moči. Delničarji lahko odločajo le o tistih zadevah, ki so v zakonu izrecno opredeljene. Glede vprašanja vodenja poslov velja, da lahko skupščina o tem odloča le, če to zahteva uprava (šesti odstavek 293. člena ZGD-1). Drugačna statutarna ureditev, po kateri bi lahko skupščina tudi samoiniciativno odločala o vprašanih vodenja poslov, ni dopustna. Enako je nedopustna določba v statutu, po kateri bi bila uprava dolžna predložiti določene ukrepe s področja vodenja poslov v soglasje skupščini. Izjema so pravni posli iz 330. člena ZGD-1,¹⁵ o katerih odloča skupščina že na podlagi zakona.

Vprašanje odločanja o vodenju poslov je sicer bolj aktualno za družbe s koncentrirano strukturo delničarjev, medtem ko si je pri javnih družbah, ki imajo praviloma bolj razpršeno »lastniško« strukturo, mnogo težje predstavljati, da bi lahko delničarji odločali o teh vprašanih.

Povedano načeloma velja tudi za enotirni sistem, saj zakon nikjer izrecno ne izključuje uporabe šestega odstavka 293. člena ZGD-1. Določbe o skupščini, vključno z njenimi pristojnosti, so umeščene v poseben pododdelek tistega dela zakona, ki ureja organe d. d., in tako vsaj po zunanji umestitvi zakona veljajo enotno za oba sistema upravljanja. To bi potem pomenilo, da lahko delničarji odločajo o vprašanih vodenja poslov le, če to zahteva poslovodstvo.

Vendar pa odgovor na vprašanje, ali lahko delničarji v enotirnem sistemu odločajo o vprašanih vodenja poslov tudi mimo predloga poslovodstva, ni tako enostaven. Upoštevati je namreč treba, da zakon po drugi strani ne določa, da upravni odbor in izvršni direktorji vodijo posle samostojno, tako kot je to določeno za upravo. Samostojnost pa pomeni prav to, da uprava pri svojem delu ni podvržena obvezujočim navodilom drugih organov, torej skupščine in nadzornega sveta. Hkrati je v petem odstavku 290. člena ZGD-1 izrecno določeno, da morajo izvršni direktorji pri opravljanju svojih nalog upoštevati obvezujoča navodila in omejitve, ki jih lahko daje tudi skupščina družbe. Zato bi lahko iz tega izhajal sklep, da imajo delničarji v enotirnem sistemu vendarle večji vpliv na vodenje poslov kot v dvotirnem sistemu. Večji vpliv se ne kaže le pri imenovanju in odpoklicu članov upravnega odbora, ampak tudi v možnosti obvezujočih navodil in pridržka soglasij k določenim poslom.

¹⁴ Kalss in Hügel, str. 468.

¹⁵ V prvem odstavku 330. člena ZGD-1 je določeno, da je za sklenitev pogodb in drugih pravnih poslov, s katerimi se delniška družba zaveže prenesti najmanj 25 % premoženja družbe, pri čemer ne gre za prenos po določbah tega zakona o statusnih preoblikovanjih, potreben sklep skupščine, sprejet s kvalificirano tričetrtinsko večino.

Močnejša vloga skupščine je na splošno lahko smiselna, saj je v enotirnem sistemu upravni odbor centralni organ vodenja, kateremu nasproti ne stoji enakovreden organ kontrole, tako kot je to v dvotirnem sistemu nadzorni svet.¹⁶ Vsa formalna in dejanska moč v zvezi z vodenjem družbe je torej skoncentrirana le pri enem samem organu, medtem ko je v dvotirnem sistemu vendarle porazdeljena med dva različna organa, ki sta tako institucionalno kot personalno ločena. Res je, da v enotirnem sistemu poleg upravnega odbora obstajajo še izvršni direktorji, vendar pa so izvršne direktorje dolžne imenovati le javne družbe. Zraven tega so izvršni direktorji podrejeni obvezujočim navodilom upravnega odbora, ki jih lahko tudi kadarkoli odpokliče. Končno za enotirni sistem ne velja načelo nekompatibilnosti, kar pomeni, da so lahko izvršni direktorji tudi člani upravnega odbora. Razmerje med izvršnimi direktorji in upravnim odborom tako ni primerljivo razmerju med upravo in nadzornim svetom. Dopustitev večjega vpliva delničarjev na vodenje poslov, ki se kaže tudi v obliki obvezujočih navodil in pridržka soglasij k določenim poslom, poleg imenovanja in odpoklica članov upravnega odbora, je torej smiselna zaradi uravnoveženja moči med organi v enotirnem sistemu.

Verjetno bi bilo najbolje, če bi zakon to vprašanje posebej uredil, in sicer tako, da bi obvezujoča navodila in pridržek soglasij k določenim poslom prepustil statutarni ureditvi.

4. Struktura upravnega odbora in oblikovalne možnosti

Enotirni sistem pozna le upravni odbor in enega ali več izvršnih direktorjev. Izjema so pri nas nejavne družbe, ki sicer lahko imenujejo izvršne direktorje, vendar jih zakon k temu ne sili. Upravni odbor je najvišji organ vodenja, izvršni direktorji vodijo tekoče posle v skladu z njegovimi navodili. Notranja razmerja med upravnim odborom in izvršnimi direktorji se določijo s statutom, poslovníkom ali s sklepom upravnega odbora (peti odstavek 290. člena ZGD-1). Z zakonom kogentno določene razdelitve nalog, ki je tipična za dvotirni sistem, torej monistični sistem ne pozna, ampak je to bolj ali manj prepuščeno avtonomiji družbe, vključno z organizacijo dela.

ZGD-1 loči med javnimi, nejavnimi družbami, dodatne posebnosti veljajo za majhne družbe. Za javne družbe vpeljuje obvezne »dualistične« elemente« (prvi odstavek 291. člena – »*balance board*« in drugi odstavek 289. člena – nekompatibilnost). Javne družbe so dolžne oblikovati revizijsko komisijo, ki ima enake naloge kot v dvotirnem sistemu. Njeni člani so lahko le tisti člani upravnega odbora, ki niso izvršni direktorji. Revizijska komisija je tako dodatni element, ki vzpostavlja konvergenco med obema sistemoma. Nejavnim družbam pušča zakon več prostora, saj te družbe niso dolžne imeti izvršnih direktorjev, zato tudi načelo uravnoveženosti

¹⁶ Na ta argument opozarja tudi avstrijska teorija. Kalls in Hügel, str. 468.

odpade. Še popustljivejši je zakon do majhnih družb, za katere ne velja niti princip nekompatibilnosti, zato je izvršni direktor lahko tudi predsednik upravnega odbora.

4.1. Upravni odbor

Kakšna je funkcija upravnega odbora, je določeno v prvem odstavku 285. člena ZGD-1: upravni odbor vodi družbo in nadzoruje izvajanje njenih poslov. Skozi to določbo je izraženo bistvo enotirnega sistema, v katerem je upravni odbor najvišji organ vodenja, »dejanski center moči«. Upravni odbor oblikuje strategijo podjetja in nadzoruje njeno implementacijo ter sprejema še druge odločitve glede vodenja družbe.¹⁷ Iz 10. in četrtega odstavka 290. člena ZGD-1 pa nadalje jasno izhaja, da lahko upravni odbor tudi sam vodi posle. Glede na obseg nalog je tako upravni odbor bližje upravi v dvotirnem sistemu, medtem ko se sestavi na podoben način kot nadzorni svet. Del članov izvoli skupščina, del svet delavcev, del pa jih lahko imenujejo tudi imetniki vinkuliranih imenskih delnic, če seveda družba takšne delnice ima in je ta pravica predvidena s statutom (drugi odstavek 274. člena v zvezi s 288. členom ZGD-1). Tisti, ki je člana upravnega odbora imenoval, ga lahko tudi kadar koli odpokliče, vendar pa je za sklep skupščine o odpoklicu potrebna najmanj tričetrtinska večina. Tudi način dela upravnega odbora je bližje nadzornemu svetu. Zato tisti člani upravnega odbora, ki niso izvršni direktorji, svoje funkcije praviloma ne opravljajo poklicno. Z njimi se ne sklene managerska pogodba po 262. členu ZGD-1, ampak veljajo za plačila za delo smiselno enaka pravila kot za člane nadzornega sveta iz 284. člena ZGD-1. Upravni odbor sestavljajo člani, ki so lahko izvršni ali neizvršni. Notranje strukturiranje upravnega odbora na izvršni in neizvršni del je obvezno pri javnih družbah, pri nejavnih družbah pa je to le opcija.

4.2. Izvršni direktorji

Upravni odbor lahko imenuje enega ali več izvršni direktorjev, razen pri javnih družbah, kjer to mora storiti. Na izvršne direktorje se bodisi z zakonom (javne družbe) bodisi po volji upravnega odbora prenese vodenje tekočih poslov in še nekatere druge zadeve iz četrtega odstavka 290. člena ZGD-1.¹⁸ Izvršni direktorji niso samostojni tako kot v dvotirnem sistemu uprava, ampak so dejansko le »izvršilna roka« upravnega odbora. Upravni odbor jih imenuje in

¹⁷ Več o tem Bratina in Podgorelec, str. 1731–1733. K vodenju družbe spada tudi imenovanje in odpoklic izvršnih direktorjev ter druge pomembnejše kadrovske zadeve, nadalje oblikovanje splošnega sistema interne organiziranosti v družbi, finančno načrtovanje in kontrola, skrb za to, da družba vodi poslovne knjige in da ima vzpostavljen sistem obvladovanja tveganj in notranje kontrole, ter vzpostavitev sistema notranjega poročanja.

¹⁸ To je prijave vpisov in predložitve listin sodnemu registru, skrb za vodenje poslovnih knjig in sestava letnega poročila, h kateremu se priložijo, če ga je treba revidirati, revizorjevo poročilo in predlog za uporabo bilančnega dobička.

lahko kadar koli odpokliče, ne glede na obstoj utemeljenega razloga. Ob tem jim lahko daje tudi obvezujoča navodila za delo, kar je pomembna posebnost enotirnega sistema v primerjavi z dvotirnim, kjer lahko nadzorni svet le prepreči določen pravni posel, ne more pa ga izsiliti. Za izvršne direktorje so lahko imenovani člani upravnega odbora ali pa tretje osebe. Načelo nekompatibilnosti velja le za predsednika upravnega odbora, ne pa tudi za druge člane upravnega odbora, razen pri majhnih družbah, kjer tudi ta omejitev odpade. Zakon samo za javne družbe predpisuje, da je lahko največ polovica članov upravnega odbora izvršnih direktorjev. Ker člani upravnega odbora, ki so izvršni direktorji, »sedijo za isto mizo« s člani upravnega odbora, ki niso izvršni direktorji, je to lahko način za izboljšanje informacijskega toka med funkcijo vodenja poslov in nadzorno funkcijo, kot je že bilo omenjeno. Izvršni direktorji praviloma opravljajo svojo funkcijo poklicno, ne glede na to, ali so interni ali eksterni, zato veljajo zanje smiselno enaka pravila glede nagrajevanja kot za člane uprave.

4.3. Oblikovalne možnosti

Zaradi dispozitivnosti lahko temeljna struktura na različne načine variira in se prilagaja konkretni družbi, glede na njeno velikost, borzno orientiranost, »lastniško« strukturo in personalne resurse.

4.4. Hčerinske družbe

Dosedanje izkušnje z uvajanjem SE v državah s tradicionalnim dualističnim sistemom kažejo na to, da je enotirni sistem primeren zlasti za koncerne z večjim številom hčerinskih družb. Če imajo družbe hčerke pravno obliko d. d. in so manjše družbe,¹⁹ je namreč enotirni model adekvatnejši za vodenje koncerna kot dvotirni.²⁰ Še posebej če je družba mati edini delničar, so samostojnost uprave in s tem povezane omejene možnosti odpoklica ter oblikovanje nadzornega sveta nekaj, kar po nepotreben obremenjuje upravljanje hčerinske družbe. Monistični model omogoča, da se vodenje tekočih poslov v družbi hčerki prepusti izvršnemu direktorju, vlogo upravnega odbora, preko katerega se uresničuje enotna politika koncerna, pa prevzame vodilni manager »centrale«, kateremu se zaupa krmiljenje ene ali več hčerinskih družb. V našem pravu obstaja v zvezi s tem določena težava, saj naš zakon zahteva, da je upravni odbor sestavljen iz vsaj treh članov (drugi odstavek 254. člena ZGD-1), hkrati imajo pravico do svojega člana v upravnem odboru tudi delavci, razen če gre za majhno družbo. Na enak način je minimalno število članov upravnega odbora določeno v avstrijskem SEG (prvi odstavek

¹⁹ Velikost družbe je pomembna zaradi vključitve predpisov, ki urejajo sodelovanje delavcev pri upravljanju družbe.

²⁰ Waclawik, str. 1830.

§ 45) in v nemškem SEAG (§ 23), s tem, da slednji vendarle dopušča tudi enočlanski upravni odbor, če ima družba osnovni kapital, ki ni višji od treh milijonov evrov.

4.5. Javne družbe

Za izbiro enotirnega sistema se bodo verjetno najtežje odločile javne družbe, to je družbe, z delnicami katerih se trguje na organiziranem trgu. Razlog za to so kogentne zakonske določbe, ki veljajo prav za te družbe. Javne družbe morajo obvezno imenovati vsaj enega izvršnega direktorja in največ polovica članov upravnega odbora je lahko izvršnih direktorjev. Predsednik upravnega odbora ne sme biti izvršni direktor, hkrati so javne družbe dolžne oblikovati tudi revizijsko komisijo, enako kot nadzorni svet v dvotirnem sistemu. Za javne družbe velja *Kodeks upravljanja javnih delniških družb*, ki za člane nadzornega sveta in neizvršne člane upravnega odbora uveljavlja številna enotna pravila. Vse to enotirni sistem močno približa dvotirnemu sistemu. Prehod na enotirni sistem je lahko primeren, če družba razpolaga s kandidati za neizvršne direktorje, ki lahko zaradi svojih posebnih strokovnih znanj in izkušenj odigrajo pomembno ne samo nadzorno, ampak tudi svetovalno vlogo pri vodenju poslov. Značilnost enotirnega sistema je namreč prav ožja prepletenost med nadzorno, svetovalno in poslovodno funkcijo, kar lahko poveča učinkovitost vodenja in nadzora.²¹ Tej prednosti se je v dvotirnem sistemu mogoče približati z bolj poudarjeno preventivno-kontrolno in v tem okviru zlasti svetovalno vlogo nadzornega sveta. Eden od razlogov proti izbiri enotirnega sistema pa je lahko *Zakon o sodelovanju delavcev pri upravljanju – ZSDU*,²² ki daje delavcem prek članstva v upravnem odboru večjo moč v primerjavi z dvotirnim sistemom. Vendar to ni specifičnost le javnih družb, ampak vseh družb, za katere velja ZSDU. Večja moč delavskih predstavnikov je pogojena s širšimi pristojnostmi upravnega odbora v primerjavi z nadzornim svetom: upravni odbor ni le organ nadzora, ampak tudi organ vodenja.

4.6. Druge družbe

Kar je bilo rečeno o prednostih enotirnega sistema za javne družbe, velja smiselno tudi za nejavne družbe. Tukaj se lahko te prednosti še bolje izkoristijo, saj daje zakon tem družbam še več manevrskega prostora. Uporaba Kodeksa je pri teh družbah izključena. Nejavne družbe niso dolžne imeti izvršnih direktorjev in niso dolžne oblikovati revizijske komisije. Če imenujejo izvršne direktorje, ne velja pravilo »*board-balance*«, hkrati je dopuščena kompatibilnost med funkcijo predsednika upravnega odbora in glavnega izvršnega direktorja, če gre za majhne družbe. Za majhne družbe tudi ne veljajo določbe ZSDU o sodelovanju delavcev v organih

²¹ Bachmann, str. 779.

²² Uradni list RS, št. 42/2007.

družbe (84.a člen). Vse to lahko strukturo upravljanja precej poenostavi, ne samo v primerjavi z javnimi družbami, ampak tudi v primerjavi z dvotirnim sistemom v nejavnih družbah.

»Dualistični elementi« v enotirnem sistemu so namenjeni okrepitvi nadzorne funkcije upravnega odbora. Zato lahko odpadejo, če problem nadzora ni tako izrazit, tako da se lahko bolj poudari vodenje poslov. Novejše diskusije o *corporate governance* kažejo, da je nevarnost ravnanja v nasprotju z interesi delničarjev mnogo manjša, če ima družba močne delničarje, katerih udeležba je dolgoročnejša. Zato je tudi nevarnost kontrolnega deficita pri teh družbah manjša kot pri družbah z razpršeno »lastniško« strukturo, ki so praviloma javne družbe. To posledično pomeni, da je tudi potreba po nadzorni funkciji, ki jo naj opravlja nadzorni svet, manj izrazita. Nadzorni svet je v takih družbah smiseln, če naj pride do izraza njegova druga vloga, to je vloga izravnave interesov med različnimi interesnimi skupinami (»*networking*«).

Zato je lahko enotirni sistem primeren za nejavne družbe z bolj koncentrirano delniško strukturo. Ne samo, da omogoča poenostavitev sistema upravljanja, hkrati »močnim lastnikom« omogoča, da se aktivneje vključijo v upravljanje, poleg vpliva, ki ga imajo prek skupščine. V upravljanju lahko sodelujejo tako na »strateškem nivoju« kot na nivoju operativnega vodenja, lahko so bodisi izvršni bodisi neizvršni člani upravnega odbora ali pa izvršnih direktorjev sploh ne imenujejo in kot člani upravnega odbora sami vodijo vse posle.²³ Tak interes je v dvotirnem sistemu, vsaj formalno, mnogo težje uresničljiv, saj velja pravilo o nezdružljivosti funkcij: član nadzornega sveta ne sme biti istočasno član uprave ali obratno. Poleg tega nadzorni svet ni nadrejen upravi in od uprave ne sme prevzemati vodenja poslov.

5. Sklep

Ko se ocenjuje primernost prehoda na enotirni sistem upravljanja, je treba ločiti med javnimi in nejavnimi družbami. Pri javnih družbah se zakonska shema enotirnega modela zelo približa dvotirnemu sistemu, ki je pri nas že dodobra uveljavljen. Hkrati za javne družbe velja Kodeks, ki uvaja številna enotna »priporočila« za neizvršne člane upravnega odbora in za člane nadzornega sveta. Te družbe morajo razmisliti, koliko lahko – glede na konkretne okoliščine – izkoristijo prednosti monističnega sistema. Prednost enotirnega modela je treba iskati predvsem v ožji prepletenosti med poslovodno, nadzorno in svetovalno funkcijo, kar lahko pomembno prispeva k učinkovitemu vodenju in nadzoru. Sicer pa je enotirni sistem še najbolj primeren za nejavne d. d. z manjšim in zaprtim številom močnih delničarjev. Ne samo, da jim omogoča poenostavitev sistema upravljanja, hkrati tudi samim »močnim last-

²³ Enotirni sistem je denimo lahko primeren sistem upravljanja za družinska podjetja: ustanovitelj podjetja je lahko predsednik upravnega odbora in hkrati glavni izvršni direktor ali pa se zadovolji samo s prvo funkcijo in vodenje tekočih poslov prepusti svojim naslednikom. Lutter, Kollmorgen in Feldhaus, str. 2474.

nikom« omogoča, da se aktivneje vključijo v upravljanje, če imajo za to interes, in sicer tako na strateškem kot operativnem nivoju.

Literatura

- Bachmann, Gregor. Der Verwaltungsrat der monistischen SE. *Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht*, 6/2008, str. 779–808.
- Bratina, Borut in Podgorelec, Peter. Odprta vprašanja enotirnega sistema upravljanja v delniški družbi. *Podjetje in delo*, št. 8/2007, str. 1729–1748.
- Davies, L. Paul. *Gower and Davies' Principles of Modern Company Law*. Sweet and Maxwell, London 2008.
- Davies, L. Paul. Struktur der Unternehmensführung in Grossbritannien und Deutschland: Konvergenz oder fortbestehende Divergenz. *Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht*, št. 2/2001, str. 268–293.
- Kalss, Susanne in Hügel F. Hans. *Europäische Aktiengesellschaft, SE-Kommentar*, Linde Verlag, Dunaj 2004.
- Leyens, C. Patrick. Deutscher Aufsichtsrat und U.S.-Board: ein- oder zweistufiges Verwaltungssystem. *Rabels Zeitschrift* št. 67/2003, str. 57–105.
- Leyens, C. Patrick. *Information des Aufsichtsrats*, Mohr Siebeck, Tübingen 2006.
- Lutter Marcus, Kollmorgen Alexander in Feldhaus Heiner. Die Europäische Aktiengesellschaft – Satzungsgestaltung bei der »mittelständischen SE. *Betriebs Berater*, št. 46/2005, str. 2473–2483.
- Merkt, Hanno. Die monistische Unternehmensverfassung für die Europäische Aktiengesellschaft aus deutscher Sicht. *Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht*, 5-6/2003, str. 650–678.
- Teichmann, Christoph. Gestaltungsfreiheit im monistischen Leitungssystem der Europäischen Aktiengesellschaft. *Betriebs Berater*, št. 2/2004, str. 53–61.
- Waclawik, Erich. Die Europäische Aktiengesellschaft (SE) als Konzern-tochter- und Joint Venture-Gesellschaft. *Betriebs Berater*, št. 34/2006, str. 1827–1833.