ZDRUŽENJE NADZORNIKOV SLOVENIJE

za učinkovito korporativno upravljanje

LJUBLJANSKA BORZA
LJUBLJANA *Stock Exchange*

POROČILO O ANALIZI SKLADNOSTI S KODEKSOM UPRAVLJANJA JAVNIH DELNIŠKIH DRUŽB V SLOVENIJI V LETU **2015**

November 2016



mag. Rada Sibila

POROČILO O ANALIZI SKLADNOSTI S KODEKSOM UPRAVLJANJA
JAVNIH DELNIŠKIH DRUŽB V SLOVENIJI V LETU 2015

Izdajatelja: Ljubljanska Borza, d.d. in Združenje nadzornikov Slovenije.

Ljubljana, november 2016

mag. Rada Sibila

POROČILO O ANALIZI SKLADNOSTI S KODEKSOM UPRAVLJANJA JAVNIH DELNIŠKIH DRUŽB V SLOVENIJI V LETU **2015**

November 2016

Vsebina

1 Analiza izjav o upravljanju ... 6

1.1 Namen analize ... 6

1.2 Vzorec družb za analizo ... 6

1.3 Uporaba načela »spoštuj ali pojasni« ... 6

1.4 Metodologija ... 7

2 Statistični pregled spoštovanja Kodeksa in odstopanj od Kodeksa ... 8

2.1 Uporaba in spoštovanje Kodeksa ... 8

2.2 Kakovost razkritij odstopanj od Kodeksa ... 10

2.3 Najpogostejša odstopanja od priporočil Kodeksa in kakovost njihovih pojasnil ... 13

2.4 Ključne ugotovitve analize ... 24

3 Zunanja presoja izjave o upravljanju ... 25

4 Viri ... 26

PRILOGA 1: Primeri pojasnil odstopanj od Kodeksa ... 28

I. Primeri kategorije 1 – družbe, ki upoštevajo vsa načela Kodeksa ... 28

II. Primeri kategorije 2 – pojasnila odstopanj od Kodeksa po tipu pojasnil ... 28

III. Primeri kategorije 3 – družbe, ki ne uporabljajo Kodeksa ... 31

PRILOGA 2: Seznam načel Kodeksa, od katerih v letu 2015 ne odstopa nobena družba ... 32

PRILOGA 3: Seznam najpogostejših odstopanj od priporočil Kodeksa ... 36

Kazalo tabel

Tabela 1: Pregled družb glede uporabe in spoštovanja Kodeksa 2011-2015 ... 8

Tabela 2: Pregled odstopanj po tipu pojasnila (v odstotkih) ... 12

Tabela 3: Preglednica najpogostejših odstopanj od priporočil Kodeksa in pojasnil odstopanj z ustrezno kakovostjo (delež specifičnih pojasnil – SPECP) ... 14

Tabela 4: Odstopanje od načela 20.2 – Pravilnik – strategija komuniciranja družbe ... 15

Tabela 5: Odstopanje od načela 20.3 – Omejitve trgovanja z delnicami družbe ... 16

Tabela 6: Odstopanje od načela 21.3 – Javne objave in poročilo v tujem jeziku ... 17

Tabela 7: Odstopanje od načela 22.7 – Razkritje prejemkov vsakega posameznega člana uprave in nadzornega sveta ... 18

Tabela 8: Odstopanje od načela 20.4 – Družba pred začetkom leta izdela finančni koledar ... 18

Tabela 9: Odstopanje od načela 1 – Opredelitev ciljev v statutu družbe ... 19

Tabela 10: Odstopanje od načela 2 – Politika upravljanja družbe ... 20

Tabela 11: Odstopanje od načela 4.2 – Družba spodbuja vse večje delničarje, da javnost seznanjajo s svojo politiko upravljanja naložbe ... 21

Tabela 12: Odstopanje od načela 8 – Nadzorni svet opravlja naloge skladno s Kodeksom ... 22

Tabela 13: Odstopanje od načela 9 – Nadzorni svet enkrat letno oceni svojo sestavo,... ... 23

Tabela 14: Odstopanje od načela 13.1 – Oblikovanje komisij nadzornega sveta ... 23

Tabela 15: Preglednica najpogostejših odstopanj od priporočil Kodeksa – 2015 ... 36

Kazalo slik

Slika 1: Uporaba in spoštovanje kodeksa 2011-2015 ... 8

Slika 2: Uporaba in spoštovanje kodeksa 2015 ... 9

Slika 3: Število odstopanj za vse družbe skupaj (2011- 2015) ... 11

Slika 4: Povprečno število razkritih odstopanj (celoten vzorec) ... 11

Slika 5: Povprečno število razkritih odstopanj (družbe, ki pojasnjujejo odstopanje) ... 11

Slika 6: Pregled odstopanj po tipu pojasnila ... 13

1 Analiza izjav o upravljanju

1.1 Namen analize

Namen te analize je analizirati izjave o upravljanju družb glede uporabe in skladnosti s Kodeksom upravljanja javnih delniških družb (Kodeks) za leto 2015 in tako nadaljevati analizo, ki je bila opravljena za obdobje 2011-2014 [1]. Za potrebe analize smo se tako kot v preteklih letih omejili na razkrivanje odstopanj od določb omenjenega Kodeksa, ker je trenutno edini kodeks, glede katerega se je oblikovala večletna praksa uporabe. Kodeks predstavlja mednarodno uveljavljen avtonomni pravni vir korporativnega upravljanja in je kot tak del sistemskega preučevanja na ravni članic EU in Evropske komisije.

Kodeks vsebuje skupaj 112 priporočil oziroma načel dobre prakse, od tega 23 vodilnih načel, preostalo pa so izvedbena načela. Za lažje razumevanje družb in drugih deležnikov korporativnega upravljanja so vodilna načela obrazložena v dokumentu Obrazložitev načel Kodeksa upravljanja javnih delniških družb.

Analiza zajema statistični pregled spoštovanja kodeksa in odstopanj od kodeksa za javne delniške družbe.

Namen predmetne analize ni bil ugotavljanje, ali družbe v resnici razkrivajo vsa dejanska odstopanja od načel Kodeksa, saj odstopanje od vseh načel ni preverljivo z javno objavljenimi informacijami družbe. Ne gre torej za preverjanje resničnosti izjave o skladnosti s priporočili Kodeksa, ampak zgolj za presojo kakovosti razkritij odstopanj od priporočil Kodeksa.

1.2 Vzorec družb za analizo

V analizo je vključenih 50 družb, ki so bile na dan 26. julija 2016 na seznamu javnih družb Agencije za trg vrednostnih papirjev, ki je objavljen na njihovi spletni strani. Informacije o vsebini izjav o upravljanju smo pridobili v letnih poročilih teh družb. Izmed teh je 48 takšnih, ki so izdajatelji delnic, le 2 družbi sta izdajatelja obveznic.

1.3 Uporaba načela »spoštuj ali pojasni«

Načelo »spoštuj ali pojasni«[2] je ključna značilnost evropskega sistema upravljanja družb, ki družbam omogoča prožnost pri izbiri v kodeksih zapisane dobre prakse korporativnega upravljanja in sledenju le-tej. Omogoča jim tudi, da svoje upravljanje prilagodijo glede na velikost, delniško strukturo in sektorske posebnosti.

Namen načela »spoštuj ali pojasni« ni popolna skladnost ali kakršnakoli prisila k spoštovanju kodeksa za ceno prednosti lastnega upravljanja, ampak jasno in kakovostno pojasnilo o razlogih za odstopanja in predstavitev alternativne ustrezne prakse na tem področju, ki družbi bolj ustreza. Da bi lastno prakso prepoznali kot tisto, ki lahko ustrezno nadomesti priporočilo kodeksa, pa je nujno razumevanje namena in vsebine priporočila.

1 Poročilo o analizi skladnosti s Kodeksom upravljanja javnih delniških družb za obdobje 2011–2014, Ljubljanska borza in Združenje nadzornikov Slovenije

2 Priporočilo komisije o kakovosti poročanja o upravljanju podjetja, 9. april 2014, Uradni list Evropske unije 109/43.

1.4 Metodologija

Razvrstitev družb po kategorijah glede na uporabo Kodeksa in njegovo spoštovanje na podlagi načela »spoštuj ali pojasni«:

- **kategorija 1** = DA, družba upošteva vsa načela Kodeksa,
- **kategorija 2** = DA, družba upošteva načela Kodeksa, vendar se pojavljajo določena odstopanja in družba pojasni, zakaj se pojavljajo,
- **kategorija 3** = NE, družba ne uporablja Kodeksa:
  - v letnem poročilu nima izjave o upravljanju oziroma izjave o skladnosti s Kodeksom ali
  - uporablja neveljaven kodeks ali
  - upošteva Kodeks korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države ali pa
  - uporablja lasten kodeks.

V analizo smo zajeli tudi družbe, ki so sicer razkrile odstopanja od priporočil kodeksa, čeprav ni jasno ali so razkrili vsa odstopanja ali samo zanje relevantna.

Primeri nejasne skladnosti:

»*Nekatera priporočila kodeksa za družbo ne pridejo v poštev in jih družba posledično tudi ne more kršiti, zato jih posebej ne izpostavlja……. Uprava in nadzorni svet družbe izjavljata, da družba spoštuje določbe Kodeksa upravljanja javnih delniških družb (sprejet dne 8.12.2009), veljavnim od 1.1.2010, razen določb Kodeksa, ki so navedene v nadaljevanju:…*« (primer izjave o spoštovanju Kodeksa upravljanja javnih delniških družb).

2 Statistični pregled spoštovanja Kodeksa in odstopanj od Kodeksa

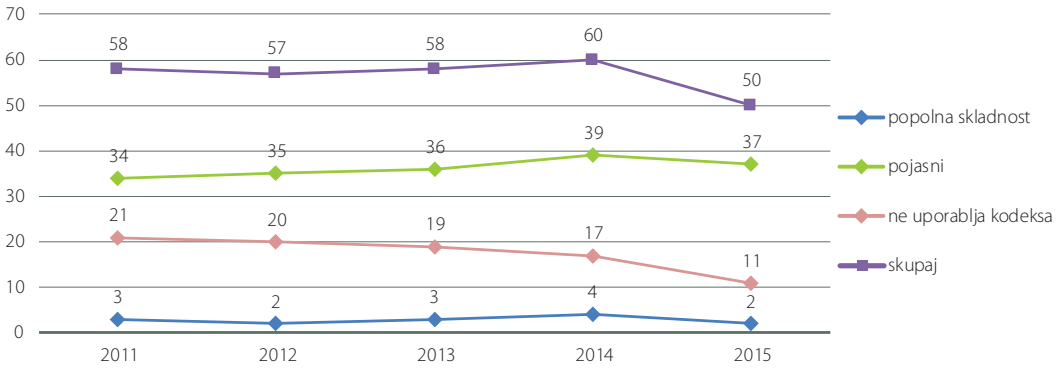
2.1 Uporaba in spoštovanje Kodeksa

V nadaljevanju predstavljamo pregled družb glede uporabe in spoštovanja Kodeksa za celotno obdobje 2011-2015 (tabela 1), saj nam to omogoča lanska analiza narejena za obdobje 2011-2014.

Tabela 1: Pregled družb glede uporabe in spoštovanja Kodeksa 2011-2015

	2011		2012		2013		2014		2015	
Kategorija	Št. družb	Delež družb	Št. družb	Delež družb	Št. družb	Delež družb	Št. družb	Delež družb	Št. družb	Delež družb
Kategorija 1 = DA, družba upošteva vsa načela Kodeksa	3	5 %	2	4 %	3	5 %	4	7 %	2	4 %
Kategorija 2 = DA, družba upošteva načela Kodeksa, vendar se pojavljajo odstopanja in družba pojasni, zakaj	34	59 %	35	61 %	36	62 %	39	65 %	37	74 %
Kategorija 3 = NE uporabljajo Kodeksa	21	36 %	20	35 %	19	33 %	17	28 %	11	22 %
Skupaj družbe iz vzorca	58	100 %	57	100 %	58	100 %	60	100 %	50	100 %

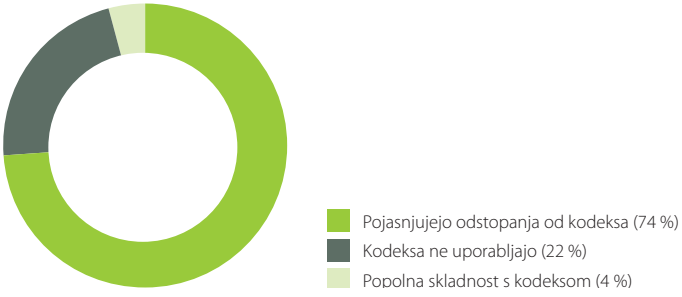
Slika 1: Uporaba in spoštovanje Kodeksa 2011-2015



Leto 2015 zaznamuje umik velikega števila družb iz trga vrednostnih papirjev in zmanjšanja števila družb v vzorcu iz 60 v letu 2014 na 50 v letu 2015 (slika 1).

Uporaba Kodeksa:

Slika 2: Uporaba in spoštovanje kodeksa 2015



Analiza skladnosti s Kodeksom je pokazala, da se je v letu 2015 nekoliko zmanjšalo število družb, ki Kodeks uporabljajo iz 43 (v letu 2014) na 39 (v letu 2015), vendar se je zaradi manjšega števila družb, ki kotirajo na trgu vrednostnih papirjev povečal sorazmerni delež iz 71,7 % v letu 2014 na 78 %.

Prav tako se je zmanjšalo število družb, ki Kodeksa ne uporabljajo iz 17 v letu 2014 na 11 v letu 2015, kar predstavlja 28,3 % v letu 2014 in v letu 2015 22 % vseh družb v vzorcu (izmed družb, ki so se umaknile iz borze je kar pet takih, ki v letu 2014 niso uporabljale kodeksa).

Družbe, ki Kodeksa ne uporabljajo, enako kot v preteklih letih navajajo različne razloge:

- sklicujejo se na druge zakone in relevantne predpise, interne akte, politiko upravljanja družbe,…
- namesto kodeksa imajo svojo lastno prakso, vendar ne navajajo drugega kodeksa, ki bi bil javno dostopen,
- zaradi velikosti ali lastniške strukture družbe; kotirajo le obveznice, ki nimajo pravice do upravljanja; z delnicami se praktično ne trguje; zaradi nesorazmerne obremenitve družbe s stroški,
- navajajo neveljaven kodeks, tj. z dne 5. februarja 2007 (1 družba),
- nimajo izjave o upravljanju (1 družba).

V letu 2015 je bilo izmed družb, ki Kodeksa ne uporabljajo, 81,8 % družb, ki so izdajatelji delnic.

Spoštovanje Kodeksa:

Kodeks, ki je predmet te analize, sestavlja 112 vodilnih in izvedbenih načel. Med tistimi družbami, ki uporabljajo Kodeks (kategoriji 1 in 2), je zelo majhen delež družb, ki izjavljajo popolno skladnost z njim (kategorija 1), tj. z vsemi 112 načeli. Analiza pokaže padec števila družb, ki navajajo popolno skladnost s Kodeksom (kategorija 1) s štirih družb v letu 2014 na dve družbi v letu 2015.

V letu 2015 tako le še dve (2) družbi navajata popolno usklajenost: Krka, d. d., in Zavarovalnica Triglav, d. d. Medtem, ko sta preostali družbi, ki sta v letu 2014 navedle popolno skladnost z vsemi določbami Kodeksa, zabeležili eno prehodno pojasnilo (Luka Koper, d. d.) in druga, da pri svojem delovanju ne bo več sledila nobenemu priporočilu Kodeksa upravljanja javnih delniških družb (Skupina Prva, d. d.).

Analiza skladnosti s Kodeksom pokaže tudi, da se je povečal delež družb (in sicer s 65 % v letu 2014 na 74 % v letu 2015), ki sicer spoštujejo Kodeks, vendar razkrivajo določena odstopanja od njegovih načel (kategorija 2).

2.2 Kakovost razkritij odstopanj od Kodeksa

Če družba razkriva odstopanja od določenih načel, tako da v izjavi o upravljanju poda pojasnilo (kategorija 2), smo za presojo kakovosti teh pojasnil za namen te analize uporabili enaka merila in pojasnila razvrstili glede na njihovo kakovost, kot v Analizi 2011-2014 [3], ki jih je povzela po Evropski študiji [4] RiskMetrics iz leta 2009:

- **neveljavna pojasnila:** to so pojasnila, ki vsebinsko niso prava pojasnila, ker ne razlagajo odstopanja **(NP)** ali pa po vsebini razlage **sploh ne gre za odstopanje (NO)**,
- **splošna pojasnila: ne pojasni** se, zakaj se pojavljajo odstopanja (to so tudi **pojasnila, ki samo izražajo nestrinjanje družbe** s priporočenimi ravnanji, ne pojasnjujejo pa specifičnih lastnosti družbe, zaradi katerih tako priporočilo ni primerno za družbo) **(SPLP)**,
- **omejena pojasnila:** to so pojasnila, kjer družba ne razkrije podrobno, zakaj od priporočenih ravnanj odstopa, ampak samo navede alternativno prakso **(OP)**,
- **specifična pojasnila:** to so pojasnila, ki navajajo specifične, družbi lastne razloge za odstopanje od priporočene prakse in opisujejo alternativno prakso **(SPECP)**,
- **prehodna pojasnila:** to so pojasnila, v katerih družba navaja, da trenutno ne spoštuje načel, a se bo v prihodnosti uskladila s priporočeno prakso **(PP)**.

Presoja kakovosti pojasnil je bila tudi v tej analizi pripravljena na tej podlagi in na osnovi subjektivne presoje avtorice. Lahko pa jih glede na kakovost ovrednotimo in razvrstimo v tri kategorije:



Nezadostna pojasnila:

- neveljavna pojasnila, ki vsebinsko niso prava pojasnila, ker ne razlagajo odstopanja **(NP)**,
- po vsebini razlage sploh niso odstopanja **(NO)**,
- splošna pojasnila **(SPLP)**: ne pojasni se, zakaj se pojavljajo odstopanja (to so tudi pojasnila, ki samo izražajo nestrinjanje družbe s priporočenimi ravnanji, ne pojasnjujejo pa specifičnih lastnosti družbe, zaradi katerih tako priporočilo ni primerno za družbo).



Omejena pojasnila (OP): to so pojasnila, kjer družba ne razkrije podrobno, zakaj od priporočenih ravnanj odstopa, ampak samo navede alternativno prakso.



Specifična pojasnila to so pojasnila, ki navajajo specifične, družbi lastne razloge za odstopanje od priporočene prakse in opisujejo alternativno prakso **(SPECP)**, ter prehodna pojasnila **(PP)**, v katerih družba navaja, da trenutno ne spoštuje načel, a se bo v prihodnosti uskladila s priporočeno prakso.

Več o postopku oblikovanje izjave o upravljanju in kakovosti pojasnil lahko najdete v dokumentu Praktični napotki za kakovostna pojasnila v izjavah o upravljanju[5].

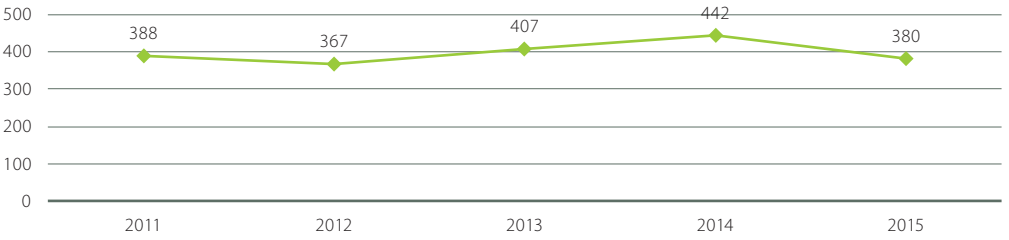
V letu 2015 so družbe izjavljale odstopanje od 78 načel, od skupno 112 načel Kodeksa (v letu 2014 odstopanje od 89 načel).

3 Poročilo o analizi skladnosti s Kodeksom upravljanja javnih delniških družb za obdobje 2011–2014, Ljubljanska borza in Združenje nadzornikov Slovenije.

4 EU Study on Monitoring and Enforcement Practices in Corporate Governance in the Member States, 2009, RiskMetrics, ecoDa.

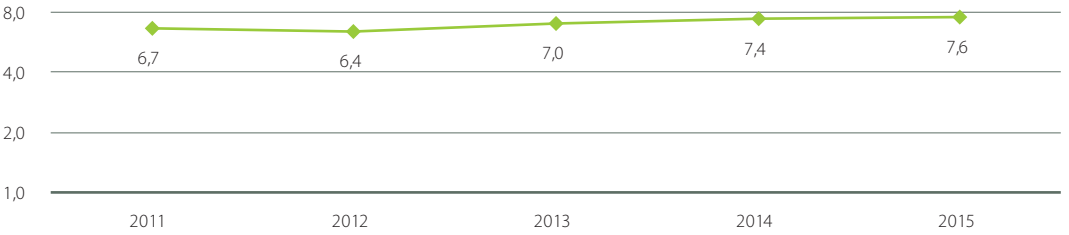
5 Praktični napotki za kakovostna pojasnila v izjavah o upravljanju, 2016, Ljubljanska borza, d. d. in Združenje nadzornikov Slovenije.

Slika 3: Število odstopanj za vse družbe skupaj (2011- 2015)



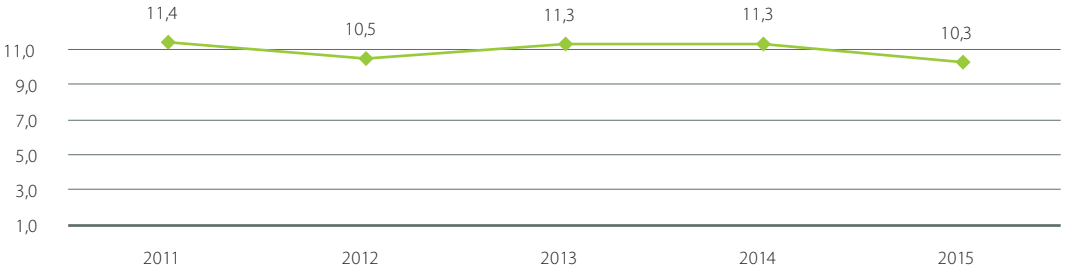
V letu 2015 so vse družbe v vzorcu zapisale skupno 380 pojasnil odstopanj od Kodeksa.

Slika 4: Povprečno število razkritih odstopanj (celoten vzorec)



Upoštevajoč vse družbe v vzorcu je povprečno število razkritih odstopanj na družbo v letu 2015 7,6 odstopanja.

Slika 5: Povprečno število razkritih odstopanj (družbe, ki pojasnjujejo odstopanje)



Če upoštevamo samo družbe, ki so pojasnjevale odstopanja, in ne štejemo družb, ki so izrazile popolno skladnost ali pa navajajo uporabo drugega referenčnega kodeksa, potem je posamezna družba v letu 2015 v povprečju razkrila 10,3 odstopanja, kar pomeni v povprečju 90,8-odstotno skladnost s Kodeksom v družbah, ki so razkrile odstopanja (v letu 2014 89,8-odstotno skladnost).

Čeprav je v družbah povprečno število razkritih odstopanj od Kodeksa v vseh analiziranih letih, približno enako, je treba upoštevati še kakovost njihovih pojasnil in dejstvo, ali so se ta v opazovanem obdobju izboljšala (tabela 2).

Tabela 2: Pregled odstopanj po tipu pojasnila (v odstotkih)

	2011		2012		2013		2014		2015	
	Število pojasnil	Delež pojasnil	Število pojasnil	Delež pojasnil	Število pojasnil	Delež pojasnil	Število pojasnil	Delež pojasnil	Število pojasnil	Delež pojasnil
Omejeno pojasnilo (OP)	177	45,6 %	177	48,2 %	189	46,4 %	197	44,6 %	106	27,9 %
Specifično pojasnilo (SPECP)	91	23,5 %	77	21,0 %	108	26,5 %	123	27,8 %	103	27,1 %
Neveljavno pojasnilo (NP)	12	3,0 %	12	3,3 %	12	2,9 %	16	3,6 %	47	12,4 %
Ni odstopanje (nerazumevanje) (NO)	19	4,9 %	18	4,9 %	17	4,2 %	22	5,0 %	49	12,9 %
Prehodno pojasnilo (PP)	27	7,0 %	22	6,0 %	17	4,2 %	12	2,7 %	20	5,3 %
Splošno pojasnilo (SPLP)	62	16,0 %	61	16,6 %	64	15,7 %	72	16,3 %	55	14,5 %
Skupaj pojasnil:	388	100 %	367	100 %	407	100 %	442	100 %	380	100 %

Izmed vseh pojasnil odstopanj od Kodeksa (380) je bilo v letu 2014 27,1 % (103) **specifičnih pojasnil (SPECP)**, ki predstavijo ustrezno alternativno prakso priporočilu.

Delež pojasnil, ki to niso (NO), se je v letu 2015 gibal okoli 13 % in kaže na nerazumevanje vsebine priporočila, zato lahko tudi sklepamo, da so družbe vsaj v nekaterih primerih priporočilo vseeno upoštevale ali pa je bilo načelo kodeksa nerazumljivo zapisano.

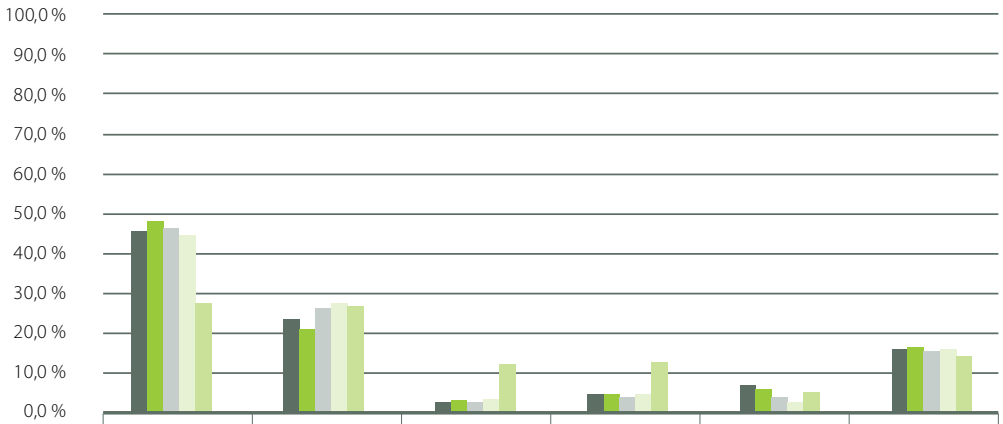
Prehodna pojasnila (PP) so pojasnila, ki nakazujejo, da bo družba v prihodnje upoštevala predmetno priporočilo Kodeksa, ampak analiza tudi v letu 2015 ni bila usmerjena v ugotavljanje tega po posameznih družbah v letih, ki so sledila.

Preostanek pojasnjenih odstopanj **(OP, NP in SPLP)** je bil, tako kot v analizi 2011-2014, manj ustrezen ali celo neustrezen glede kakovosti pojasnil odstopanj od Kodeksa, kot sicer priporoča Evropska komisija. Usmeritev takšnih pojasnil je v letu 2015 znašala skoraj 55 % (t.j. omejena pojasnila 27,9 %, neveljavna pojasnila 12,4 % in splošna pojasnila 14,5 %).

Pregled odstopanj po tipu pojasnila nam pokaže naslednje:

- Delež omejenih pojasnil (OP) je v opazovanem obdobju 27,9 %. Trend je še vedno slab in kaže na to, da ima slaba tretjina razkritij odstopanj od priporočil Kodeksa omejeno vrednost.
- Odstotek specifičnih pojasnil (SPECP) ostaja v primerjavi z letom 2014 skoraj enak (27,1 %).
- Odstotek neveljavnih pojasnil (NP) je okrog 12-odstoten.
- Delež odstopanj, ki to v resnici niso (NO), je 12,9-odstoten in še vedno kaže na nerazumevanje določenih priporočil.
- Delež prehodnih pojasnila (PP) se v vseh letih ni bistveno spremenil in v letu 2015 znaša 5,3 %.
- Odstotek splošnih pojasnil (SPLP) ostaja vsa leta približno enak, njihov delež pa je razmeroma visok, v letu 2015 14,5 - odstoten, kar kaže na slabo kakovost razkritij in iz leta v leto ponavljajoča se pojasnila.

Slika 6: Pregled odstopanj po tipu pojasnila



	Omejeno pojasnilo (OP)	Specifično pojasnilo (SPECP)	Neveljavno pojasnilo (NP)	Ni odstopanje (nerazumevanje) (NO)	Prehodno pojasnilo (PP)	Splošno pojasnilo (SPLP)
2011	45,6 %	23,5 %	3,0 %	4,9 %	7,0 %	16,0 %
2012	48,2 %	21,0 %	3,3 %	4,9 %	6,0 %	16,6 %
2013	46,4 %	26,5 %	2,9 %	4,2 %	4,2 %	15,7 %
2014	44,6 %	27,8 %	3,6 %	5,0 %	2,7 %	16,3 %
2015	27,9 %	27,1 %	12,4 %	12,9 %	5,3 %	14,5 %

2.3 Najpogostejša odstopanja od priporočil Kodeksa in kakovost njihovih pojasnil

Statistični pregled odstopanj od priporočil Kodeksa kaže, katera so tista priporočila, od katerih družbe najpogosteje odstopajo. Prvih deset najpogostejših odstopanj v letih 2011–2015, od skupno 112 priporočil pa je povzetih v tabeli 3. Najpogostejša odstopanja v letu 2015 so enaka kot v letu 2014:

- 36 % družb ni sledilo načelu objave letnega poročila v angleškem jeziku, vendar je bil delež ustreznih pojasnil (SPECP) visok – znašal je 55,6 %.
- 34 % družb ni sledilo načelu, da imajo družbe cilje opredeljene v statutu, delež ustreznih pojasnil (SPECP) je majhen – znašal je 23,5 %.
- 34 % družb je razkrivalo odstopanje od priporočila glede politike upravljanja, vendar ustreznih pojasnil (SPECP) ni bilo – le 2 prehodni pojasnili.
- 30 % družb je razkrivalo odstopanje od načela, da nadzorni svet opravlja naloge v skladu s Kodeksom (izjave o neodvisnosti članov nadzornih svetov), vendar je bil delež ustreznih pojasnil (SPECP) majhen – znašal je 13,3 %.
- 28 % družb je razkrivalo odstopanje od načela glede oblikovanja komisij nadzornega sveta, vendar je delež ustreznih pojasnil (SPECP) majhen - znašal 21,4 %.
- 28 % družb je razkrivalo odstopanje od načela glede omejitve trgovanja z delnicami družbe, vendar je delež ustreznih pojasnil (SPECP) majhen - znašal 21,4 %.

Tabela 3: Preglednica najpogostejših odstopanj od priporočil Kodeksa in pojasnil odstopanj z ustrezno kakovostjo (delež specifičnih pojasnil – SPECP)

		2011		2012		2013		2014		2015	
Št.	Načela Kodeksa po poglavjih	Delež SPECP	Delež družb	Delež SPECP	Delež družb	Delež SPECP	Delež družb	Delež SPECP	Delež družb	Delež SPECP	Delež družb
Okvir upravljanja											
P1	Opredelitev ciljev v statutu družbe	5,9 %	29,3 %	5,3 %	29,8 %	5,3 %	32,8 %	9,5 %	35,0 %	23,5 %	34,0 %
P2	Politika upravljanja družbe	13,4 %	25,9 %	13,4 %	26,3 %	6,3 %	27,6 %	5,3 %	31,7 %	0,0 %	34,0 %
Razmerje med družbo in delničarji											
P4.2	Družba spodbuja vse večje delničarje, da javnost seznanjajo s svojo politiko upravljanja naložbe	18,2 %	19,0 %	33,4 %	21,1 %	35,7 %	24,1 %	28,6 %	23,4 %	81,8 %	22,0 %
Nadzorni svet											
P8	Nadzorni svet opravlja naloge skladno s Kodeksom	12,5 %	27,6 %	18,8 %	28,1 %	11,8 %	29,3 %	11,2 %	30,0 %	13,3 %	30,0 %
P9	Nadzorni svet enkrat letno oceni svojo sestavo,...									8,3 %	24,0 %
P13.1	Oblikovanje komisij nadzornega sveta	18,8 %	27,6 %	12,5 %	28,1 %	17,6 %	29,3 %	17,6 %	28,4 %	21,4 %	28,0 %
Transparentnost poslovanja											
P20.2	Pravilnik – strategija komuniciranja družbe	16,7 %	20,7 %	9,1 %	19,3 %	9,1 %	18,4 %	15,4 %	21,7 %	25,0 %	24,0 %
P20.3	Omejitve trgovanja z delnicami družbe	10,0 %	17,2 %	10,0 %	17,5 %	15,4 %	22,4 %	20,0 %	25,0 %	21,4 %	28,0 %
P20.4	Družba pred začetkom leta izdela finančni koledar									33,3 %	24,0 %
P21.3	Javne objave in poročilo v tujem jeziku	50,0 %	31,0 %	50,0 %	35,1 %	42,9 %	36,2 %	41,7 %	40,0 %	55,6 %	36,0 %
P22.7	Razkritje prejemkov vsakega člana uprave in nadzornega sveta	20,0 %	17,2 %	20,0 %	17,5 %	18,2 %	19,0 %	23,1 %	21,7 %	18,2 %	22,0 %

Analiza odstopanj od Kodeksa v opazovanem obdobju pokaže, da se slaba polovica vseh najpogostejših odstopanj – nanaša na zadnje poglavje Kodeksa, tj. **TRANSPARENTNOST POSLOVANJA**, pri čemer je za presojo kakovosti razkritij teh odstopanj potrebno preveriti še tip pojasnil in trend v opazovanem obdobju.

Načelo 20.2: Pravilnik – strategija komuniciranja družbe

»Poslovodstvo družbe je odgovorno za izdelavo in izvajanje strategije komuniciranja družbe, ki preprečuje nastanek položaja, ki bi omogočal trgovanje z vrednostnimi papirji na podlagi notranjih informacij (zlorabo notranjih informacij). Poslovodstvo sprejme pravilnik – strategijo komuniciranja družbe, ki vključuje predvsem:

- *pravilnik o varovanju zaupnosti poslovnih skrivnosti in notranjih informacij za člane organov vodenja in nadzora ter druge osebe, ki imajo dostop do notranjih informacij v času mandata in tudi po njegovem izteku, s katerim uredi označevanje in varovanje takih informacij ter sankcije za morebitne kršitve,*
- *znotraj družbe jasno opredeljen pretok, evidentiran in nadzorovan dostop do notranjih informacij od njihovega nastanka do javne objave z opozorili, da informacije še niso bile javno objavljene in da imajo zato naravo notranjih informacij,*
- *določitev pristojnih oseb za komuniciranje z vlagatelji oziroma javnostmi (priporočene odgovorne osebe za organizacijo notranjih postopkov so člani uprave oziroma izvršni člani, člani finančnih sektorjev ali osebe, zadolžene za odnose z vlagatelji; predsednik nadzornega sveta v primeru nadzornega sveta),*

- *opredelitev vsebine in postopkov komuniciranja z javnostjo (npr. sprotno obveščanje z javnimi objavami, publikacije, tiskovne konference, spletne strani družbe, posredovanje gradiva, dan odprtih vrat),*
- *opredelitev načina odzivanja družbe (javna objava obvestila s potrditvijo in utemeljitvijo oziroma zanikanjem) v primeru govoric in člankov, ki so povezani z družbo ali njenim poslovanjem,*
- *možnost vzpostavitve učinkovitih informacijskih pregrad (kitajskega zidu), ki preprečujejo uhajanje informacij, v primeru izrednih dogodkov v družbi, ki povzročijo, da imajo določene osebe dostop do notranjih informacij.«*

V letu 2015 je od tega načela odstopalo 24 % družb (v letu 2014 21,7 % družb).

Za presojo kakovosti razkritij teh odstopanj je treba preveriti še tip pojasnil v opazovanem obdobju. Kakovost pojasnil razkritij njihovih odstopanj od načela 20.2 se je v letu 2015 izboljšala, saj se je nekoliko povečal delež specifičnih pojasnil (leta 2015 25 %, leta 2014 15,4 %), vendar je po drugi strani tudi delež nezadostnih (neveljavna in splošna) pojasnil še vedno visok, t.j. 33 % (tabela 4).

Tabela 4: Odstopanje od načela 20.2 - Pravilnik – strategija komuniciranja družbe

	2011		2012		2013		2014		2015	
Tip pojasnila	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil
Omejeno pojasnilo (OP)	6	50,0 %	7	63,6 %	7	63,6 %	9	69,2 %	5	41,7 %
Specifično pojasnilo (SPECP)	2	16,7 %	1	9,1 %	1	9,1 %	2	15,4 %	3	25,0 %
Neveljavno pojasnilo (NP)	0		0		0		0		3	25,0 %
Ni odstopanje (NO)	0		0		0		0		0	
Prehodno pojasnilo (PP)	4	33,3 %	3	27,3 %	3	27,3 %	2	15,4 %	0	
Splošno pojasnilo (SPLP)	0		0		0		0		1	8,3 %
Skupaj pojasnil:	12	100 %	11	100 %	11	100 %	13	100 %	12	100 %

Družbe v pojasnilu odstopanja od načela 20.2 večinoma navajajo, da nimajo posebej opredeljene strategije komuniciranja, ampak pri komunikaciji in informiranosti uporabljajo druga priporočila (na primer Priporočila javnim družbam za obveščanje), veljavno zakonodajo ali interne akte. Navajajo tudi, da glede na velikost družbe, majhnega števila članov organov vodenja in nadzora poseben pravilnik ni potreben.

Načelo 20.3: Omejitve trgovanja z delnicami družbe

»Družba predpiše pravila o omejitvah trgovanja z delnicami družbe, s katerimi ureja pravila o omejitvah trgovanja, časovno obdobje omejitve trgovanja (zaprta trgovalna okna) in razkritje trgovanja z delnicami družbe ter delnicami povezanih družb za člane organov družbe, z njimi povezane fizične in pravne osebe ter za druge osebe, ki so jim notranje informacije dostopne.«

V letu 2015 je od tega načela odstopalo 28 % družb (v letu 2014, 25 % družb). Njihov delež se je v celotnem opazovanem obdobju 2011-2015 povečeval.

Za presojo kakovosti razkritij teh odstopanj je treba preveriti še tip pojasnil v opazovanem obdobju. Pri načelu 20.3 je v letu 2015 največ omejenih pojasnil, 42,9 %. Odstotek specifičnih pojasnil ostaja podoben kot v letu prej, t.j. 21,4 % (20 % v letu 2014). Preostala pojasnila so splošna (tabela 5).

Tabela 5: Odstopanje od načela 20.3 – Omejitve trgovanja z delnicami družbe

	2011		2012		2013		2014		2015	
Tip pojasnila	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil
Omejeno pojasnilo (OP)	7	70,0 %	7	70,0 %	10	76,9 %	9	60,0 %	6	42,9 %
Specifično pojasnilo (SPECP)	1	10,0 %	1	10,0 %	2	15,4 %	3	20,0 %	3	21,4 %
Neveljavno pojasnilo (NP)	0		0		0		0		0	
Ni odstopanje (NO)	0		0		0		0		0	
Prehodno pojasnilo (PP)	0		0		0		0		0	
Splošno pojasnilo (SPLP)	2	20,0 %	2	20,0 %	1	7,7 %	3	20,0 %	5	35,7 %
Skupaj pojasnil:	10	100 %	10	100 %	13	100 %	15	100 %	14	100 %

Družbe v splošnih in omejenih pojasnilih navajajo, da nimajo akta, s katerim bi omejile trgovanje z delnicami družbe, saj to področje ureja zakonodaja ali Sklep o informacijah o pomembnih deležih v skladu z Zakonom o trgu finančnih instrumentov. Ena izmed družb navaja, da to področje ureja sklep ATVP o posebnih pravilih za obveščanje o notranjih informacijah in naložbenih priporočilih. Skoraj vse družbe pa so zapisale, da imajo sestavljen seznam oseb, ki so jim dostopne notranje informacije, in večina navaja tudi posebno izjavo o varovanju notranjih informacij, ki jo podpišejo osebe na seznamu.

Načelo 21.3: Javne objave in poročilo v tujem jeziku

»Družba zagotovi javne objave sporočil tudi v jeziku, ki se običajno uporablja v mednarodnih finančnih krogih, v tem jeziku izdela tudi letno poročilo.«

V letu 2015 je od tega načela odstopalo 36 % družb (v letu 2014 40 % družb).

Za presojo kakovosti razkritij teh odstopanj je potrebno preveriti še tip pojasnil v opazovanem obdobju. Pri načelu 21.3 je največ tipov pojasnil odstopanj takšnih, ki sodijo vrednostno v najvišjo kategorijo (SPEC) in ustrezajo sledenju priporočilu Kodeksa. Delež specifičnih pojasnil je v letu 2015 znašal 55,6 % (41,7 % v letu 2014). Velik delež pojasnil so tudi splošna pojasnila, ki jih je bilo v letu 2015 27,8 % (v letu 2014 29,2 %) (tabela 6).

Tabela 6: Odstopanje od načela 21.3 – Javne objave in poročilo v tujem jeziku

	2011		2012		2013		2014		2015	
Tip pojasnila	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil
Omejeno pojasnilo (OP)	2	11,1 %	3	15,0 %	3	14,3 %	5	20,8 %	2	11,1 %
Specifično pojasnilo (SPECP)	9	50,0 %	10	50,0 %	9	42,8 %	10	41,7 %	10	55,6 %
Neveljavno pojasnilo (NP)	0		0		0		0		0	
Ni odstopanje (NO)	1	5,6 %	1	5,0 %	1	4,8 %	2	8,3 %	1	5,6 %
Prehodno pojasnilo (PP)	0		0		0		0		0	
Splošno pojasnilo (SPLP)	6	33,3 %	6	30,0 %	8	38,1 %	7	29,2 %	5	27,8 %
Skupaj pojasnil:	18	100 %	20	100 %	21	100 %	24	100 %	18	100 %

Družbe v splošnih pojasnilih izjavljajo le neskladnost z načelom 21.3, torej da objavljajo javne objave le v slovenskem jeziku. Nekatere družbe so v pojasnilih zapisale, da objav v tujem jeziku nimajo zato, ker tuji delničarji niso izkazali zanimanja za aktivno sodelovanje pri upravljanju. Malo družb je zapisalo, da sicer nimajo objav v tujem jeziku, njihova letna poročila pa so objavljena v njem. Pri tem se sklicujejo na razlog racionalnosti, pretežno domače lastništvo, na majhen promet oz. nelikvidnost delnic družbe, da družba ni zavezana k poročanju po mednarodnih računovodskih standardih. Večina družb je zapisala, da se bo to zagotovilo, če se bo pojavila potreba oziroma interes delničarjev po tem.

Načelo 22.7: Razkritje prejemkov vsakega člana uprave in nadzornega sveta

»Družba razkrije bruto in neto prejemke vsakega posameznega člana uprave in nadzornega sveta. Razkritje je jasno in razumljivo povprečnemu vlagatelju ter poleg zakonskih vsebin vsebuje še:

- *razlago, kako izbira meril uspešnosti prispeva k dolgoročnim interesom družbe,*
- *razlago metod, uporabljenih za odločitev, ali so bila merila uspešnosti izpolnjena,*
- *točne informacije o obdobjih odloga izplačila variabilnega dela prejemkov,*
- *informacije o politiki glede odpravnin, vključno s pogoji za izplačilo odpravnin in višinami odpravnin,*
- *informacije v zvezi z odmernimi dobami,*
- *informacije o politiki glede zadržanja prenosa delnic po odmeri,*
- *informacije o sestavi strokovnih skupin družb, katerih politika prejemkov je bila preučena glede na vzpostavitev politike prejemkov zadevne družbe.«*

Namen načela 22.7 je poleg razkritja že izplačanih plačil organom vodenja in nadzora (ex-post) omogočiti pregledno predstavitev sistema plačil, ki temelji na objektivnih kriterijih ter razkritju vnaprej oblikovanih in merljivih kriterijev za nagrajevanje uprav (ex-ante). Družbe, ki tega ne razkrivajo, pojasnjujejo, da bodo temu sledile, ko bo na skupščini sprejeta politika prejemkov za člane organov vodenja, oziroma da gre za razkritje podatkov osebne narave, ki posegajo v predmet pogodbe o zaposlitvi s članom organa vodenja. Mnogo družb, ki ne razkrivajo odstopanj od tega dela priporočila, morda prav tako ne sledi temu priporočilu, vendar ugotavljanje resničnosti izjave ni predmet te analize.

V letu 2015 je od tega načela odstopalo 22 % družb (v letu 2014 21,7 % družb).

Za presojo kakovosti razkritij teh odstopanj je treba preveriti še tip pojasnil v opazovanem obdobju. Največ pojasnil je bilo omejenih – 63,6 %. Njihova usmeritev je ostala skoraj nespremenjena skozi celotno opazovano obdobje 2011-2014 (okoli 70 %) (tabela 7).

Tabela 7: Odstopanje od načela 22.7 – Razkritje prejemkov vsakega posameznega člana uprave in nadzornega sveta

	2011		2012		2013		2014		2015	
Tip pojasnila	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil
Omejeno pojasnilo (OP)	7	70,0 %	7	70,0 %	8	72,7 %	9	69,2 %	7	63,6 %
Specifično pojasnilo (SPECP)	2	20,0 %	2	20,0 %	2	18,2 %	3	23,1 %	2	18,2 %
Neveljavno pojasnilo (NP)	0		0		0		0		1	9,1 %
Ni odstopanje (NO)	0		0		0		0		0	
Prehodno pojasnilo (PP)	0		0		0		0		0	
Splošno pojasnilo (SPLP)	1	10,0 %	1	10,0 %	1	9,1 %	1	7,7 %	1	9,1 %
Skupaj pojasnil:	10	100 %	10	100 %	11	100 %	13	100 %	11	100 %

V letu 2015 se je med najpogostejšimi odstopanji v tem poglavju Kodeksa pojavilo novo načelo 20.4.

Načelo 20.4: Družba pred začetkom leta izdela finančni koledar

»Družba pred začetkom leta izdela finančni koledar, ki vsebuje predvidene datume pomembnejših objav družbe (skupščine delničarjev, objave presečnega datuma za izplačilo dividend, datum izplačila dividend, letnih in medletnih poročil) za poslovno leto. Finančni koledar je objavljen in dostopen javnosti na spletnih straneh družbe.«

V letu 2015 je od tega načela odstopalo 24 % družb.

Za presojo kakovosti razkritij teh odstopanj je potrebno preveriti še tip pojasnil v opazovanem obdobju. Največ pojasnil je bilo omejenih (41,7 %), tretjina (33,3 %) pa je specifičnih pojasnil (tabela 8).

Družbe pri tem navajajo, da finančni koledar sicer pripravljajo vendar ga ne objavljajo vnaprej na svojih spletnih straneh, ampak delničarje obveščajo sproti v najkrajšem možnem času oz. periodično ob pomembnih poslovnih dogodkih. Družbe, ki finančnega koledarja nimajo, za to kot razlog navajajo velikost družbe.

Tabela 8: Odstopanje od načela 20.4 – Družba pred začetkom leta izdela finančni koledar

	2015	
Tip pojasnila	Št. pojasnil	Delež pojasnil
Omejeno pojasnilo (OP)	5	41,7 %
Specifično pojasnilo (SPECP)	4	33,3 %
Neveljavno pojasnilo (NP)	2	16,7 %
Ni odstopanje (NO)	0	
Prehodno pojasnilo (PP)	1	8,3 %
Splošno pojasnilo (SPLP)	0	
Skupaj pojasnil:	12	100 %

Naslednja tri (3) najpogostejša odstopanja od Kodeksa se nanašajo na **OKVIR UPRAVLJANJA** (1. in 2.) in **RAZMERJA MED DRUŽBO IN DELNIČARJI** (4.2):

Načelo 1: Opredelitev ciljev v statutu družbe

»Osnovni cilj delniške družbe, ki opravlja pridobitno dejavnost, je maksimiranje vrednosti družbe. Ta in drugi cilji, ki jih družba zasleduje pri opravljanju svoje dejavnosti, kot sta dolgoročno ustvarjanje vrednosti za delničarje in upoštevanje socialnih in okoljskih vidikov poslovanja z namenom zagotavljanja trajnostnega razvoja družbe, se navedejo v statutu družbe.«

Namen prvega načela Kodeksa je, da priporoča, naj se osnovni cilj družbe in drugi morebitni cilji, za katere si družba prizadeva pri opravljanju svoje dejavnosti, na primer dolgoročno ustvarjanje vrednosti za delničarje in upoštevanje socialnih in okoljskih vidikov poslovanja z namenom zagotavljanja trajnostnega razvoja družbe, navedejo v statutu družbe. Večina družb tega nima in pojasnjuje, da imajo te cilje opredeljene v poslovnih načrtih, letnem planu ali poslanstvu družbe, ne pa v statutu, vendar pa družbe ne pojasnijo razloga za odstopanje oziroma podajo le splošno pojasnilo. Nekatere družbe so zapisale samo, da tega nimajo zapisanega v statutu, in ne podajajo nobenih pojasnil, zakaj je tako. Prav tako tudi navajanje, da je cilj družbe opravljanje pridobitne dejavnosti, ni ustrezno pojasnilo odstopanja od Kodeksa, saj je to lahko le sredstvo za doseganje cilja.

V letu 2015 je od tega načela odstopalo 34 % družb (v letu 2014 35 % družb). Za presojo kakovosti razkritij teh odstopanj je potrebno preveriti še tip pojasnil. Največji delež predstavljajo omejena pojasnila, 76,5 % (42,9 % v letu 2014), medtem ko se je delež specifičnih pojasnil povečal na 23,5 % (9,5 % v letu 2014) (tabela 9).

Tabela 9: Odstopanje od načela 1 – Opredelitev ciljev v statutu družbe

	2011		2012		2013		2014		2015	
Tip pojasnila	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil
Omejeno pojasnilo (OP)	10	58,8 %	9	52,9 %	9	47,3 %	9	42,9 %	13	76,5 %
Specifično pojasnilo (SPECP)	1	5,9 %	1	5,9 %	1	5,3 %	2	9,5 %	4	23,5 %
Neveljavno pojasnilo (NP)	1	5,9 %	1	5,9 %	1	5,3 %	1	4,8 %	0	
Ni odstopanje (NO)	0		0		1	5,3 %	1	4,8 %	0	
Prehodno pojasnilo (PP)	0		0		0		0		0	
Splošno pojasnilo (SPLP)	5	29,4 %	6	35,3 %	7	36,8 %	8	38,1 %	0	
Skupaj pojasnil:	17	100 %	17	100 %	19	100 %	21	100 %	17	100 %

Kot je navedeno v Jamnik in Pregelj (2012), gre za zagotovitev večje preglednosti ciljev družbe in dejstva, da se morajo s prizadevanjem za dosego neekonomskih ciljev strinjati delničarji in take cilje odobriti v ustanovitvenem aktu, statutu oziroma z odločitvijo na skupščini. Delničarji morajo privoliti, da si družba prizadeva še za druge, neekonomske cilje, in morebitni potencialni vlagatelji morajo biti s takimi odločitvami seznanjeni, preden sprejmejo svojo investicijsko odločitev.

Cilj je glavna zaveza in vodilo družbe, h kateremu stremijo vsi deležniki. Kot je navedeno v obrazložitvi načel Kodeksa, je opredelitev ciljev nujna, da ne le delničarji, temveč tudi uprava, nadzorni svet, morebitni vlagatelji in preostali deležniki razumejo, zakaj družba obstaja in kam je usmerjeno njeno delovanje, tako da lahko temu prilagodijo svoja razmerja z njo. Ciljem družbe mora biti prilagojena celotna Politika upravljanja družbe (Kodeks, načelo 2), ravno tako pa mora družba v razmerjih z deležniki odgovorno izvrševati svoje pravice ter izpolnjevati prevzete obveznosti tako, da je to skladno s cilji

družbe (Kodeks, načelo 3). Vsi člani uprave in nadzornega sveta (ter komisij nadzornega sveta) morajo pri svojem delovanju upoštevati izključno cilje družbe in delovati z namenom njihovega skrbnega in odgovornega izpolnjevanja (Kodeks, načeli 13.4 in 15). Tudi osnovno načelo glede neodvisnosti in lojalnosti – načelo 17 – navaja, da morajo člani nadzornega sveta in uprave pri svojem delovanju in odločanju upoštevati cilje družbe in jim podrediti morebitne drugačne osebne ali posamezne interese tretjih oseb, uprave, delničarjev, javnosti ali države.[6] Jasna definicija ciljev družbe je torej pomembna tudi z vidika merjenja uspešnosti delovanja uprave in nadzornega sveta.

Načelo 2: Politika upravljanja družbe

»Uprava skupaj z nadzornim svetom oblikuje in sprejme Politiko upravljanja družbe, v kateri določi poglavitne usmeritve upravljanja družbe z upoštevanjem zastavljenih dolgoročnih ciljev družbe ter z njo seznani vse deležnike prek razkritja na spletnih straneh družbe.«

V obrazložitvi načel Kodeksa je zapisano, da mora sistem upravljanja zagotoviti zaščito pravic vseh deležnikov ob upoštevanju zastavljenih ciljev družbe. Učinkovito sodelovanje med družbo in deležniki spodbuja k vsesplošni blaginji. Namen je opredeliti vse deležnike družbe in vnaprej določiti odnos družbe do njih, kar naj bi zvišalo standarde oziroma transparentnost pri vsakodnevnem poslovanju (izvedba skupščine, izvedba dokapitalizacije, postopki prevzema, imenovanje novih članov uprave ali nadzornega sveta, objavljanje informacij, zbiranje pooblastil, obravnave zaposlenih, dialog z lokalno skupnostjo, spoštovanje okoljskih standardov …). Da bi dosegli večjo odgovornost pri uresničevanju zastavljenih standardov v praksi, je pomembno, da Politiko upravljanja družbe sprejme uprava skupaj z nadzornim svetom ter o njej seznani vse deležnike družbe prek objave na spletnih straneh.

V letu 2015 je od tega načela odstopalo 34 % družb (v letu 2014 31,7 % družb) in se je skozi vsa leta povečeval.

Za presojo kakovosti razkritij teh odstopanj je potrebno preveriti še tip pojasnil. Delež omejenih pojasnil v opazovanem obdobju znaša 29,4 %, delež pojasnil z nezadostno kvaliteto (neveljavna in splošna pojasnila) pa je zelo visok - 58,8 % (tabela 10).

Tabela 10: Odstopanje od načela 2 – Politika upravljanja družbe

	2011		2012		2013		2014		2015	
Tip pojasnila	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil
Omejeno pojasnilo (OP)	10	66,7 %	9	60,0 %	10	62,5 %	10	52,6 %	5	29,4 %
Specifično pojasnilo (SPECP)	2	13,3 %	2	13,3 %	1	6,3 %	1	5,3 %	0	
Neveljavno pojasnilo (NP)	1	6,7 %	1	6,7 %	0		2	10,5 %	5	29,4 %
Ni odstopanje (NO)	0		0		0		1	5,3 %	0	
Prehodno pojasnilo (PP)	0		0		1	6,3 %	0		2	11,8 %
Splošno pojasnilo (SPLP)	2	13,3 %	3	20,0 %	4	25,0 %	5	26,3 %	5	29,4 %
Skupaj pojasnil:	15	100 %	15	100 %	16	100 %	19	100 %	17	100 %

6 O pomenu cilja za definicijo delovanja uprave in nadzornega sveta v dobro družbe je bilo veliko napisano v Poročilu o upravljanju 2005: »Namen nadzorovanja uprave s strani nadzornega sveta je treba izpeljati iz ciljev ustanovitve in poslovanja družbe, torej iz razlage definicije delovanja 'v dobro družbe'. Zakonsko določen cilj uprave, ki ga določa 246. člen ZGD, je, da mora delovati 'v dobro družbe' (246. člen ZGD). Termin 'v dobro družbe' je generalna klavzula, katere vsebine zakon ne določa, razen če o njem govori v 1. členu ZGD. Vsebina je znana, ko je znan cilj oziroma namen družbe (določen s posamičnim zakonom, statutom oziroma odločitvijo delničarjev), ki določa, kaj se šteje kot 'v dobro družbe'.« Več o tem je v Poročilu o upravljanju javnih delniških družb 2005, http://www.ljse.si/cgi-bin/jve.cgi?doc=990&sid=).

Družbe so v omejenih in splošnih pojasnilih zapisale, da nimajo posebej sprejetega dokumenta Politika upravljanja družbe. Večina ni podala nadaljnjih pojasnil, nekatere družbe pa so zapisale, da imajo svoje poglavitne usmeritve zapisane v vsakoletnem poslovnem načrtu ali v internih aktih. Nekaj jih je zapisalo tudi, da po takšnem dokumentu ni potrebe, če pa se bo pojavila, bodo to zagotovili.

Politika upravljanja se od izjave o upravljanju, kot je opredeljena v ZGD-1 in načelu 23 Kodeksa, loči po tem, da ne gre za razkrivanje prakse za nazaj, temveč za oblikovanje in razkritje zavez nadzornega sveta in uprave na tem področju za naprej.

Načelo 4.2: Družba spodbuja vse večje delničarje, da javnost seznanjajo s svojo politiko upravljanja naložbe

»Družba spodbuja vse večje delničarje, predvsem pa institucionalne vlagatelje in državo, da javnost seznanijo s svojo politiko upravljanja naložbe v javni delniški družbi, npr. s politiko glasovanja, vrsto in pogostostjo izvajanja upravljavskih aktivnosti ter z dinamiko komuniciranja z organi vodenja ali nadzora te družbe. Šteje se, da je družba pozvala delničarje skladno s tem priporočilom, če je poziv del sklica skupščine.«

V obrazložitvi načel Kodeksa je zapisano, da je nujno doseči, da država (zlasti če je imetnica pomembnega deleža glasovalnih pravic v delniški družbi) ali drug večinski delničar oblikuje jasno politiko lastništva ob hkratnem spoštovanju zaveze k transparentnosti, učinkovitosti in odgovornemu lastništvu.

V letu 2015 je od tega načela odstopalo 22 % družb (v letu 2014 23,4 % družb).

Za presojo kakovosti razkritij teh odstopanj je potrebno preveriti še tip pojasnil. Glede na odstopanja od drugih načel Kodeksa je tu velik delež specifičnih pojasnil in sicer 81,8 % (tabela 11). Ta pojasnila so vrednostno najvišja in najbolj zaželen tip pojasnila odstopanja.

Tabela 11: Odstopanje od načela 4.2 – Družba spodbuja vse večje delničarje, da javnost seznanjajo s svojo politiko upravljanja naložbe

	2011		2012		2013		2014		2015	
Tip pojasnila	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil
Omejeno pojasnilo (OP)	4	36,4 %	4	33,3 %	4	28,6 %	5	35,7 %	1	9,1 %
Specifično pojasnilo (SPECP)	3	27,3 %	4	33,3 %	5	35,7 %	4	28,6 %	9	81,8 %
Neveljavno pojasnilo (NP)	1	9,1 %	1	8,4 %	1	7,1 %	1	7,1 %	0	
Ni odstopanje (NO)	0		0		0		0		0	
Prehodno pojasnilo (PP)	1	9,1 %	0		0		0		0	
Splošno pojasnilo (SPLP)	2	18,2 %	3	25,0 %	4	28,6 %	4	28,6 %	1	9,1 %
Skupaj pojasnil:	11	100 %	12	100 %	14	100 %	14	100 %	11	100 %

V primeru načela 4.2 se pojavlja naslednje pojasnilo: »Družba raven razkrivanja naložbene politike svojih delničarjev prepušča njim samim.« To pojasnilo ne ustreza pogojem specifičnega pojasnila, saj je posplošeno in ne omenja nobenih posebnosti posamezne družbe.

Med priporočili z najpogostejšimi odstopanji so tudi tri (3) priporočila, ki se nanašajo na poglavje **NADZORNI SVETI** (8, 9 in 13.1):

Načelo 8: Nadzorni svet opravlja naloge skladno s Kodeksom

»Nadzorni svet skrbi za nadzor družbe znotraj celotnega poslovnega leta, aktivno sodeluje pri oblikovanju Politike upravljanja in določanju upravljavskih razmerij v družbi, skrbno vrednoti delovanje uprave družbe in opravlja ostale naloge skladno z zakonom, akti družbe in Kodeksom. Vsi člani nadzornega sveta podpišejo posebno izjavo, s katero se opredelijo do izpolnjevanja vsakega kriterija neodvisnosti, navedenega v točki C.3 priloge C tega Kodeksa, in navedejo, da se smatrajo za neodvisne, če izpolnjujejo vse kriterije, ali odvisne, če jih ne, in izrecno navedejo, da so strokovno usposobljeni za delo v nadzornem svetu ter da imajo za tako delo dovolj izkušenj in znanja. Podpisane izjave se objavijo na spletnih straneh družbe.«

V letu 2015 je od tega načela odstopalo 30 % družb (v letu 2014 30 % družb).

Za presojo kakovosti razkritij teh odstopanj je potrebno preveriti še tip pojasnil v opazovanem obdobju: največ pojasnil je neveljavnih pojasnil – 66,7 % (tabela 12).

Tabela 12: Odstopanje od načela 8 – Nadzorni svet opravlja naloge skladno s Kodeksom

	2011		2012		2013		2014		2015	
Tip pojasnila	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. Pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil
Omejeno pojasnilo (OP)	8	50,0 %	8	50,0 %	9	52,9 %	8	44,4 %	1	6,7 %
Specifično pojasnilo (SPECP)	2	12,5 %	3	18,8 %	2	11,8 %	2	11,1 %	2	13,3 %
Neveljavno pojasnilo (NP)	1	6,3 %	1	6,3 %	1	5,9 %	1	5,6 %	10	66,7 %
Ni odstopanje (NO)	0		0		0		1	5,6 %	0	
Prehodno pojasnilo (PP)	1	6,3 %	1	6,3 %	0		0		0	
Splošno pojasnilo (SPLP)	4	25,0 %	3	18,8 %	5	29,4 %	6	33,3 %	2	13,3 %
Skupaj pojasnil:	16	100 %	16	100 %	17	100 %	18	100 %	15	100 %

Pri načelu 8 družbe najpogosteje navedejo zgolj, da družba ni pridobila posebnih izjav, s katerimi bi se opredelili do kriterijev neodvisnosti. da izjave o neodvisnosti članov nadzornega sveta niso objavljene na spletni strani ali da člani nadzornega sveta še niso podpisali izjave, s katero bi se opredelili do izpolnjevanja kriterijev.

V letu 2015 se je med najpogostejšimi odstopanji v tem poglavju pojavilo novo načelo 9.

Načelo 9: Nadzorni svet enkrat letno oceni svojo sestavo in delovanje

»Nadzorni svet enkrat letno oceni svojo sestavo, poslovanje, potencialna nasprotja interesov posameznih članov ter delovanje posameznih članov in nadzornega sveta kot celote in tudi sodelovanje z upravo družbe. Tekom ocenjevanja svojega dela nadzorni svet oceni tudi delo komisij nadzornega sveta«

V letu 2015 je od tega načela odstopalo 24 % družb.

Za presojo kakovosti razkritij teh odstopanj je potrebno preveriti še tip pojasnil v opazovanem

obdobju: skoraj polovica pojasnil pravzaprav sploh ni odstopanje – 50 % (tabela 13). Pri tem gre ponavadi za pojasnilo družbe, da nadzorni svet ne ocenjuje delovanja posameznih članov temveč vrednosti delo nadzornega sveta kot celoto, kar je pravzaprav priporočilo načela 9.

Tabela 13: Odstopanje od načela 9 – Nadzorni svet enkrat letno oceni svojo sestavo,…

	2015	
Tip pojasnila	Št. pojasnil	Delež pojasnil
Omejeno pojasnilo (OP)	1	8 %
Specifično pojasnilo (SPECP)	1	8 %
Neveljavno pojasnilo (NP)	1	8 %
Ni odstopanje (NO)	6	50 %
Prehodno pojasnilo (PP)	1	8 %
Splošno pojasnilo (SPLP)	2	17 %
Skupaj pojasnil:	12	100 %

Načelo 13.1: Oblikovanje komisij nadzornega sveta

»Nadzorni svet poleg revizijske komisije oblikuje tudi kadrovsko komisijo in komisijo za imenovanja. Glede na velikost in zahtevnost dela v posameznem nadzornem svetu lahko naloge kadrovske komisije in komisije za imenovanja, kot so opredeljene v prilogi B Kodeksa, opravlja ista komisija. Komisije se oblikuje čim prej po konstitutivni seji nadzornega sveta in dovolj zgodaj, da lahko odgovorno opravijo svoje naloge.«

V letu 2015 je od tega načela odstopalo 28 % družb (v letu 2014 28,4 % družb).

Za presojo kakovosti razkritij teh odstopanj je potrebno preveriti še tip pojasnil v opazovanem obdobju. Namen načela 13.1 je spodbuditi oblikovanje posebnih komisij nadzornega sveta v tistih družbah, kjer je to glede na naravo njihovega poslovanja, sestavo organov in glede na druge dejavnike, ki so za družbo specifični, primerno in utemeljeno. Posamezne družbe so pojasnile okoliščine, zakaj niso ustanovile drugih komisij (SPECP); takšnih je bilo 21,4 %. Druge družbe so se le izrekle, da komisij niso oblikovale. Takšna pojasnila so omejena pojasnila (OP) – teh je bilo v letu 2015 35,7 % – ali nezadostna pojasnila (splošna pojasnila (SPLP) – teh je bilo v letu 2015 42,9 % (tabela 14).

Tabela 14: Odstopanje od načela 13.1 – Oblikovanje komisij nadzornega sveta

	2011		2012		2013		2014		2015	
Tip pojasnila	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil
Omejeno pojasnilo (OP)	6	37,5 %	7	43,8 %	7	41,2 %	7	41,2 %	5	35,7 %
Specifično pojasnilo (SPECP)	3	18,8 %	2	12,5 %	3	17,6 %	3	17,6 %	3	21,4 %
Neveljavno pojasnilo (NP)	0		0		0		0		0	
Ni odstopanje (NO)	0		0		0		0		0	
Prehodno pojasnilo (PP)	0		0		0		0		0	
Splošno pojasnilo (SPLP)	7	43,8 %	7	43,8 %	7	41,2 %	7	41,2 %	6	42,9 %
Skupaj pojasnil:	16	100 %	16	100 %	17	100 %	17	100 %	14	100 %

Eden od razlogov za to, da nadzorni sveti nimajo oblikovanih drugih komisij, kot je revizijska komisija, ki je po zakonu zanje obvezna, je dejstvo, da so nekateri nadzorni sveti teh družb majhni oziroma

so v povprečju za vse borzne družbe sestavljeni v povprečju med 5,7 in 5,8 članov[7]. Oblikovanje več komisij pri takšni velikosti nadzornega sveta lahko pomeni podvajanje funkcij in časovno ter stroškovno neučinkovito delo tega organa, vendar bi družbe to morale razkriti.

2.4 Ključne ugotovitve analize

V prvem delu dokumenta smo statistično analizirali 50 javnih delniških družb, ki so bile v letu 2015 uvrščene na trg vrednostnih papirjev. Leto 2015 zaznamuje umik velikega števila družb iz trga vrednostnih papirjev in zmanjšanje števila družb v vzorcu iz 60 v letu 2014 na 50 v letu 2015.

Analiza je pokazala, da se je v letu 2015 nekoliko zmanjšalo število družb, ki Kodeks uporabljajo iz 43 (v letu 2014) na 39 (v letu 2015), vendar se je zaradi manjšega števila družb, ki kotirajo na trgu vrednostnih papirjev, povečal sorazmerni delež iz 71,7 % v letu 2014 na 78 %. Prav tako se je zmanjšalo število družb, ki Kodeksa ne uporabljajo, iz 17 v letu 2014 na 11 v letu 2015, kar predstavlja 28,3 % v letu 2014 in v letu 2015 22 % vseh družb v vzorcu (izmed družb, ki so se umaknile iz borze, je kar 5 takih, ki v letu 2014 niso uporabljale Kodeksa).

Število družb, ki upoštevajo vsa načela, ostaja majhno (4 družbe v letu 2014 na 2 družbi v letu 2015). To samo po sebi še ni dober ali slab podatek, saj namen spremljanja skladnosti s Kodeksom ni v njegovem popolnem spoštovanju, če to ni za družbo optimalno, ampak v razkritju drugih praks, ki posebnostim družbe bolj ustrezajo in primerno nadomeščajo priporočeno prakso.

Delež družb, ki upoštevajo načela Kodeksa, vendar se pri njih pojavljajo nekatera odstopanja, ki pa jih družba pojasni, se je povečalo. V letu 2015 je znašalo 74 % (v letu 2014 65 %), kar je posledica že omenjenega umika družb iz borze, saj število družb ostaja približno enako – 37 v letu 2015 (39 družb v letu 2014). Družbe so tako v letu 2015 razkrile 380 odstopanj, v letu 2014 pa 442 odstopanj. Povprečno število razkritih odstopanj, ki jih je posamezna družba (ki odstopanja pojasnjuje) razkrila, je v letu 2015 10,3. To pomeni v povprečju 90,8-odstotno skladnost s Kodeksom v družbah, ki so razkrile odstopanja (v letu 2014 89,8-odstotno skladnost). Čeprav je v družbah povprečno število razkritih odstopanj od Kodeksa v vseh analiziranih letih, približno enako, je treba upoštevati še kakovost njihovih pojasnil in dejstvo, ali se je ta v opazovanem obdobju izboljšala.

Specifičnih pojasnil, ki ustrezno nadomeščajo priporočeno dobro prakso, je tudi v letu 2015 še razmeroma malo - 27,1 % (v letu 2014 27,8 %), vendar se je odstotek iz leta 2011 povečal za približno 4 odstotne točke. Skupaj z prehodnimi pojasnili (PP), ki jih je v letu 2015 5,3 %, pa predstavljajo pojasnila najvišje kakovosti skoraj tretjino vseh pojasnil (32,4 %). Odstotek omejenih pojasnil (to so pojasnila, kjer družba ne razkrije podrobno, zakaj od priporočenih ravnanj odstopa, ampak samo navede alternativno prakso) znaša v letu 2015 27,9 % vseh pojasnil. Pomenljiv je delež nezadostnih pojasnil (neveljavna, splošna pojasnila, ter ni odstopanje). Ta odstotek je zelo visok - 39,7 % vseh pojasnil.

Največ družb v letu 2015 odstopa od načela 21.3 in sicer 36 % vseh družb. Od prvega načela Kodeksa, ki je bil v letu 2014 na prvem mestu najpogostejših odstopanj, pa je v letu 2015 odstopalo 34 % (v letu 2014 35 %). V letu 2015 je bilo 34 načel (izmed skupno 112 načel), za katera velja, da nobena družba ne izraža odstopanj od njih.

Namen analize tudi v letu 2015 ni bil ugotavljanje, ali družbe razkrivajo vsa odstopanja od načel Kodeksa in ali so izjave resnične, saj vsa odstopanja niso preverljiva z javno objavljenimi informacijami družbe. Za preverjanje resničnosti vsebine izjav bi potrebovali dostop do ustreznih dokumentov, ki jih družbe niso dolžne razkrivati javnosti. Tudi to je eden izmed razlogov, zakaj bi se nadzor nad skladnostjo s kodeksi moral formalizirati, kar bi pomenilo nadgradnjo samemu spremljanju skladnosti s kodeksi preko analize izjav o upravljanju. Ena izmed omejitev predmetne raziskave je nezmožnost preveritve ponavljajočih se pojasnil, kar bi namigovalo na dejstvo, da družbe oziroma nadzorni sveti in uprave izjave o skladnosti s Kodeksom ne obravnavajo vsako leto ali pa je njihova obravnava pomanjkljiva (box-ticking).

7 Raziskava o prejemkih uprav in nadzornih svetov - pregled razkritij v javnih delniških družbah, bankah in zavarovalnicah v Sloveniji v obdobju 2013-2015 (s primerjavo 2010-2012 za javne delniške družbe), Združenje nadzornikov Slovenije in Deloitte, oktober 2016

3 Zunanja presoja izjave o upravljanju

Kodeks upravljanja javnih delniških družb[8], ki bo začel veljati z letom 2017, dodaja vrsto priporočil (5. načelo) glede oblikovanja izjave o upravljanju. Kodeks s priporočilom 5.7 uvaja pomembno novost zunanje presoje ustreznosti izjave o upravljanju in določa:

- Družba vsaj enkrat na tri leta zagotovi zunanjo presojo ustreznosti izjave o upravljanju.
- Zunanjo presojo mora opraviti neodvisna institucija, ki ima ustrezne strokovne reference.
- Zunanja presoja se ne šteje za posle dajanja zagotovil, ki jih opravljajo računovodski strokovnjaki z javnim pooblastilom (revizorji) ali računovodski strokovnjaki, ki nimajo javnega pooblastila (npr. notranji revizorji).
- Opravi se ločeno od revizije letnega poročila in je ne opravi institucija, ki je ponudnica revizijskih storitev za družbo oziroma je povezana z njimi.

Poleg pričujoče analize skladnosti predstavlja zunanja presoja izjave o upravljanju dodatni mehanizem nadzora nad skladnostjo s kodeksom, ki pa se izvaja za posamezno družbo.

8 Kodeks upravljanja javnih delniških družb. 2016. Ljubljanska borza, d. d. in Združenje nadzornikov Slovenije.

4 Viri

1. Comply or Explain – Perserving governance flexibility with quality explanations – Report ecoDa Annual Conference. 2012. Dostopno prek: http://ecoda.org/uploads/media/REPORT_-_2012_12_AnnualConf-ecoDa-CoEreport.pdf. (23. 10. 2015).
2. Corporate Governance Compliance and Monitoring Systems Across the EU, September 2015, ecoDa in collaboration with Mazars. Dostopno prek: http://ecoda.org/uploads/media/31719_EcoDa_CGC_report_v2.pdf. (23. 10. 2015).
3. EU Study on Monitoring and Enforcement Practices in Corporate Governance in the Member States, 2009, RiskMetrics, ecoDa. Dostopno prek: http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/ecgforum/studies/comply-or-explain-090923_en.pdf. (23. 10. 2015).
4. Javne objave izjav o skladnosti s Kodeksom družb, katerih delnice kotirajo na Ljubljanski borzi, d. d. Več na spletnem naslovu: http://seonet.ljse.si/.
5. Kodeks korporativnega upravljanja kapitalskih naložb države, 19. december 2015. Dostopno prek: http://www.sdh.si/doc/Upravljanje/KODEKS%20SDH%20-%20sprejet.pdf. (23. 10. 2015).
6. Ljubljanska borza, d. d. in Združenje nadzornikov Slovenije. 2016. Kodeks upravljanja javnih delniških družb. Dostopno prek: http://www.ljse.si/cgi-bin/jve.cgi?doc=8179 (28.11.2016).
7. Ljubljanska borza, d. d., Združenje nadzornikov in Združenje Manager, Ljubljana, 2009. Kodeks upravljanja javnih delniških družb. Dostopno prek: http://www.ljse.si/media/Attachments/Izdajatelji/Kodeks_veljaven_8122009_koncna_verzija.pdf. (23. 10. 2015).
8. Ljubljanska borza, d. d., Združenje nadzornikov Slovenije in Združenje Manager, Ljubljana, 2009. Obrazložitev načel Kodeksa upravljanja javnih delniških družb. Ljubljana: Ljubljanska borza, d. d. Dostopno prek: http://www.ljse.si/media/Attachments/Izdajatelji/Kodeks_obrazlozitev_nacel_8.12.2009_new.pdf. (23. 10. 2015).
9. Ljubljanska borza, d. d. in Združenje nadzornikov Slovenije. 2015. Analiza skladnosti s kodeksom upravljanja javnih delniških družb v Sloveniji za obdobje 2011-2014. Dostopno prek: http://www.zdruzenje-ns.si/uploads/dokumenti/raziskave/ZNS_-_2015_-_Porocilo_o_analizi_skladnosti_s_kodeksom_upravljanja_jdd_2011-2014.pdf (11.10.2016).
10. Ljubljanska borza, d. d. in Združenje nadzornikov Slovenije. 2015. Praktični napotki za kakovostna pojasnila v izjavah o upravljanju, 2015. Dostopno prek: http://www.zdruzenje-ns.si/uploads/dokumenti/priporocila/ZNS_-_2015_-_Praktini_napotki_za_kvalitetna_pojasnila_v_izjavah_o_upravljanju.pdf (11.10.2016).
11. Ljubljanska borza, d. d. in Združenje nadzornikov Slovenije. 2016. Praktični napotki za kakovostna pojasnila v izjavah o upravljanju, 2016. Dostopno prek: http://www.zdruzenje-ns.si/uploads/dokumenti/priporocila/ZNS_-_2016_-_Praktini_napotki_za_kvalitetna_pojasnila_v_izjavah_o_upravljanju.pdf (1.12.2016).
12. Pregelj Valentinčič, M. in Jamnik Čok, S., 2012. Analiza razkritij odstopanj v izjavah o skladnosti s Kodeksom. Ljubljanska borza, d. d., Ljubljana. Dostopno prek: http://www.ljse.si/media/Attachments/Izdajatelji/Analiza_razkritij_odstopanj_izjav_CG_2012_internet.pdf. (23. 10. 2015).
13. Priporočilo komisije o kakovosti poročanja o upravljanju podjetja, 9. april 2014, Uradni list Evropske unije 109/43.
14. Raziskava o zastopanosti žensk v organih vodenja in nadzora javnih delniških družb v Sloveniji, Združenje nadzornikov Slovenije, 2011. Dostopno prek: http://www.zdruzenje-ns.si/uploads/dokumenti/raziskave/Rezultati_raziskave_o_lanstvu_Z_v_organih_j.d.d._SLO.pdf. (23. 10. 2015).

15. Samoocenjevanje NS in UO v Sloveniji – pregled razkritij, september 2014. Dostopno prek: http://www.zdruzenje-ns.si/uploads/dokumenti/raziskave/Samoocenjevanje_NS_in_UO_v_Sloveniji_-_pregled_razkritij_G._Podbevek_2014.pdf. (23. 10. 2015).

16. Zelena knjiga Okvir EU za upravljanje podjetij, 6. april 2011. Dostopno prek: http://www.zdruzenje-ns.si/db/doc/upl/zelena_knjiga_za_upravljanje_podjetij_2011_slo.pdf. (23. 10. 2015).

PRILOGA 1: Primeri pojasnil odstopanj od Kodeksa

I. Primeri kategorije 1 – družbe, ki upoštevajo vsa načela Kodeksa

PRIMER 1:

Uprava in nadzorni svet družbe X izjavljata, da so posamezni člani uprave in nadzornega sveta kot tudi uprava in nadzorni svet kot organa delniške družbe v letu 2015 spoštovali načela upravljanja delniških družb in si prizadevali za njihovo udejanjanje v družbi.

Izpolnjujemo določila Kodeksa upravljanja javnih delniških družb, ki je v veljavi od 8. decembra 2009 in so ga sporazumno oblikovali in sprejeli Ljubljanska borza, Združenje nadzornikov Slovenije in Združenje Manager, objavljen pa je na spletnem naslovu Ljubljanske borze.

PRIMER 2:

Družba X pri poslovanju uporablja Kodeks upravljanja javnih delniških družb. Sprejet je bil 8. 12. 2009. V slovenskem in angleškem jeziku je javno dostopen na spletnih straneh Ljubljanske borze, d.d., http://www.ljse.si. Družba X vsebinsko sledi vsem njegovim določbam.

Izjava o skladnosti z navedenim kodeksom za obdobje od 1. 1. 2015 do dneva objave v letu 2016 je dostopna v elektronski obliki v borznoinformacijskem sistemu Ljubljanske borze, d.d., (SEOnet) in na uradnih spletnih straneh Družbe X (www.druzbax....).

II. Primeri kategorije 2 – pojasnila odstopanj od Kodeksa po tipu pojasnil

PRIMERI NEZADOSTNEGA POJASNILA: ☹

a) neveljavna pojasnila (NP) - pojasnila, ki vsebinsko niso prava pojasnila, ker ne razlagajo odstopanja

PRIMER 3:

Priporočilo 2: »*Poglavitne usmeritve upravljanja družbe z upoštevanjem zastavljenih ciljev vodstvo družbe oblikuje v vsakoletnem poslovnem načrtu družbe in smernicah poslovanja, kar potrdi tudi upravni odbor družbe.*«

Komentar avtorice: Pojasnilo kaže na nerazumevanje družbe glede vsebine priporočila in samega namena instrumenta Politike upravljanja družbe.

PRIMER 4:

Priporočilo 8: »*Člani nadzornega sveta niso podpisali posebne izjave, s katero bi se opredelili do izpolnjevanja kriterijev neodvisnosti, navedenih v točki C.3 priloge C Kodeksa.*«

Komentar avtorice: Pojasnilo kaže na nerazumevanje družbe glede vsebine načela, ki določa obveznost članov nadzornih svetov, da podpišejo posebno izjavo, s katero se opredelijo do kriterijev neodvisnosti, ki so navedeni v prilogi C tega Kodeksa. Delničarji imajo namreč pravico do tega, da so obveščeni, kateri člani NS so neodvisni in kateri so v določenih razmerjih odvisnosti.

b) splošna pojasnila (SPLP) – pojasnila, ki v bistvu ne pojasnijo, zakaj se pojavljajo odstopanja. To so tudi pojasnila, ki samo izražajo nestrinjanje družbe s priporočenimi ravnanji, ne pojasnjujejo pa specifičnih lastnosti družbe, zaradi katerih tako priporočilo ni primerno za družbo

PRIMER 5:

Priporočilo 21.3: »*Družba izvaja javne objave samo v slovenskem jeziku.*«

Komentar avtorice: Družba ne pojasnjuje zakaj se pojavi odstopanje, navaja samo dejstvo.

PRIMER 6:

Priporočilo 7: »*Družba nima vnaprej opredeljenega postopka izbire kandidatov za člane nadzornega sveta, vendar pri presoji ustreznosti kandidata upošteva strokovna znanja, izkušnje in veščine, ki so potrebni za opravljanje funkcije.*«

Komentar avtorice: 7. načelo Kodeksa obravnava postopek izbire kandidatov za člane nadzornega sveta skupščini in vlogo nadzornega sveta pri imenovanju kandidatov. Kodeks povzema ključna merila, po katerih naj se kandidati presojajo. Družba ne pojasnjuje kakšen je postopek izbire kandidatov za člane nadzornega sveta, kakšna so merila in kako so določena.

c) ni odstopanje (NO) - pojasnila, pri katerih po vsebini razlage sploh ne gre za odstopanje

PRIMER 7:

Priporočilo 8.4: »*Nadzorni svet za razpošiljanje gradiv in sklice sej poleg informacijske tehnologije uporablja tudi pošiljanje dokumentacije v fizični obliki.*«

Komentar avtorice: Izvedbeno načelo 8.4 priporoča, da nadzorni svet za razpošiljanje gradiv in sklice sej uporablja informacijsko tehnologijo. Dodatna uporaba klasičnih načinov ne pomeni odstopanja.

PRIMER 8:

Priporočilo 9: »*Nadzorni svet ovrednoti delo celotnega nadzornega sveta in ne dela posameznih članov, saj se nadzorni svet praviloma sestaja v polni sestavi in vsi njegovi člani v skladu s svojo odgovornostjo, strokovnimi in drugimi izkušnjami prispevajo k celovitosti dela nadzornega sveta.*«

Komentar avtorice: Priporočilo Kodeksa je nekoliko nejasno zapisano, saj se pri vrednotenju dela nadzornega sveta vrednoti delo celotnega nadzornega sveta in je delovanje posameznih članov mišljeno v tem kontekstu.

PRIMERI OMEJENEGA POJASNILA:

omejena pojasnila (OP) - to so pojasnila, kjer družba ne razkrije podrobno, zakaj od priporočenih ravnanj odstopa, ampak samo navede alternativno prakso

PRIMER 9:

Priporočilo 2: »*Politika upravljanja družbe izhaja in temelji na poslanstvu, viziji, vrednotah in strateških usmeritvah družbe, ki so dostopni na spletnih straneh družbe, ni pa še sprejeta v posebnem dokumentu.*«

Komentar avtorice: Pojasnilo ne navaja ali bo poseben dokument sprejet oz. ali obstaja kakšen drug dokument, interni akt ali navedba vira kjer bi bilo to zapisano.

PRIMER 10:

Priporočilo 18.1.: »*Nadzorni svet družbe pri izboru revizorja upošteva vse njegove reference, nima pa posebej oblikovanih meril za njegovo imenovanje*«

Komentar avtorice: Revizijska komisija je kot posebna, a stalna komisija nadzornega sveta v javnih delniških družbah dodaten, nepristranski in strokoven forum za presojo primernosti predlaganega revizorja in oceno njegovega dela. Pomemben del nalog revizijske komisije predstavlja pravočasno (vnaprejšnje) oblikovanje meril za imenovanje revizorja ter aktivna (dvosmerna) komunikacija z nadzornim svetom. Navedba v pojasnilu, da družba upošteva vse reference revizorja kaže na neka merila, ne pojasnjuje pa kako jih upošteva.

PRIMERI SPECIFIČNEGA POJASNILA:

a) specifična pojasnila (SPECP) - pojasnila, ki navajajo specifične, družbi lastne razloge za odstopanje od priporočene prakse in opisujejo alternativno prakso

PRIMER 11:

Priporočilo 8: *Izjave o neodvisnosti članov nadzornega sveta družbe po sklepu nadzornega sveta niso objavljene na spletnih straneh družbe, člani nadzornega sveta so se medsebojno seznanili z izjavami, družba pa je objavila, da so se člani nadzornega sveta opredelili do kriterijev neodvisnosti in da razkritja o morebitnih nasprotjih interesov niso take narave, da bi lahko vplivala na nepristransko in objektivno izvajanje nalog oziroma odločanje kateregakoli člana nadzornega sveta (Kodeks – Nadzorni svet – točka 8/drugi odstavek).*

Komentar avtorice: Izvedbeno načelo določa obveznost članov nadzornih svetov, da podpišejo posebno izjavo, s katero se opredelijo do kriterijev neodvisnosti, ki so navedeni v prilogi C tega Kodeksa. Družba je ustrezno navedla svojo alternativno prakso s katero je zadostila ideji načela, da imajo delničarji pravico do obveščenosti, kateri člani nadzornega sveta so neodvisni in kateri so v določenih razmerjih odvisnosti.

b) prehodna pojasnila (PP) - pojasnila, v katerih družba navaja, da trenutno ne spoštuje načel, a se bo v prihodnosti uskladila s priporočeno prakso

PRIMER 12:

Priporočilo 2: »*Družba X določbe tč. 2 Kodeksa vsebinsko sicer izvaja, vendar še nima oblikovanega enotnega Dokumenta s priporočeno vsebino in ga posledično tudi ne razkriva na svojih spletnih straneh. Doslej nadzorni svet ni pristopil k pripravi dokumenta Politika upravljanja družbe, se pa pričakuje, da bo proces za oblikovanje tega akta sprožen v tem letu.*«

Komentar avtorice: Pojasnilo kaže na zavezo družbe k prihodnji usklajenosti s priporočilom.

III. Primeri kategorije 3 – družbe, ki ne uporabljajo Kodeksa

Peti odstavek 70. člena ZGD-1[9] določa da, če družba ne uporablja nobene določbe kodeksov o upravljanju, je treba v izjavi o upravljanju pojasniti razloge za neuporabo.

PRIMER 13:

»Družba in njene odvisne družbe ne uporabljajo nobene določbe kodeksov o upravljanju, ker je upravljanje družb ustrezno urejeno v relevantnih predpisih, ki so jih družbe dolžne spoštovati.«

PRIMER 14:

»Družba ni zavezana da se pri upravljanju drži posebnih kodeksov zato kodeks upravljanja javnih delniških družb uporablja predvsem kot priporočilo in usmeritev.«

PRIMER 15:

»Družba X v okviru izjave o upravljanju družbe po določilih petega odstavka 70. člena ZGD-1 podaja pojasnila o upoštevanju ali odstopanjih od kodeksov upravljanja, relevantnih za družbo. Izjava o upravljanju se nanaša na obdobje od 1. januarja 2015 do objave revidiranega letnega poročila, saj v predhodnih obdobjih družba še ni podajala opredelitev glede vsebinskega spoštovanja kodeksov upravljanja. Za družbo X lahko smiselno pridejo v poštev določila Kodeksa upravljanja javnih delniških družb, ki je v veljavi od 8. decembra 2009 in so ga sporazumno oblikovali in sprejeli Ljubljanska borza, Združenje nadzornikov in Združenje Manager. Objavljen je na spletnem mestu Ljubljanske borze (www.ljse.si) in je naslovljen predvsem na delniške družbe, katerih delnice so uvrščene v trgovanje na organiziranem trgu. Z delnicami družbe X z oznako XR se ne trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev. V položaj izdajatelja vrednostnih papirjev s trgovanjem na organiziranem trgu jo umešča izdaja dveh serij obveznic z oznako X4 in X5. S temi se trguje na Ljubljanski borzi, zato se v skladu z določili 3. poglavja Zakona o trgu finančnih instrumentov (ZTFI) družba X sicer šteje za javno (delniško) družbo, vendar se glede na svoj specifični položaj v razmerju do delničarjev do predmetnega kodeksa pri svojem poslovanju ni zavezana opredeljevati.«

PRIMER 16:

»Družba X v letu 2015 ni uporabljala Kodeksa upravljanja javnih delniških družb. Družba ima uveljavljeno lastno poslovno prakso korporativnega upravljanja, pri čemer upošteva vse obvezujoče določbe relevantne zakonodaje, ki se neposredno nanašajo na sistem upravljanja javnih delniških družb.«

9 70. člen ZGD-1 je bil 15. julija 2015 z novelo ZGD-1I spremenjen in pomembno razširja obseg zavezanih družb za oblikovanje izjave o upravljanju družb, s katerih vrednostnimi papirji se trguje na organiziranem trgu (delnice in obveznice), na vse družbe zavezane revidiranju.

PRILOGA 2: Seznam načel Kodeksa, od katerih v letu 2015 ne odstopa nobena družba

3: Družba v razmerjih z deležniki odgovorno izvršuje svoje pravice ter izpolnjuje prevzete obveznosti na način, ki je skladen s cilji družbe in ki ji omogoča dolgoročne koristi.

3.1: Družba ves čas trajanja razmerja s predstavniki posameznih deležnikov skrbi za korektno komuniciranje in obojestransko varovanje poslovnih skrivnosti ter vzdrževanje dobrih poslovnih običajev.

3.2: Pri konkretnih odločitvah družba preuči in upošteva legitimne interese vseh deležnikov, še posebej zaposlenih. Informacije o odločitvah, ki neposredno vplivajo na posamezno skupino deležnikov, družba sporoči tej skupini, če takšne informacije nimajo narave poslovne skrivnosti ali notranjih informacij.

5: Družba s pravočasnim in korektnim obveščanjem o sklicu in poteku skupščine, s strokovno organizacijo skupščine omogoča in spodbuja aktivno izvajanje glasovalne pravice delničarjev. Za uresničevanje pravice do obveščenosti delničarjem zagotovi zanesljive podatke o zadevah družbe in z njo povezanih družb, ki so potrebni za presojo predmetov dnevnega reda. Vsak delničar ima možnost udeležiti se skupščine, razpravljati v zvezi s predmeti dnevnega reda, glede njih postavljati vprašanja in predloge ter biti enakopravno obveščen o sprejetih odločitvah na skupščini.

5.1: Družba zagotovi pogoje za neoviran in transparenten potek skupščine tako, da na seji zagotovi prisotnost kompetentnih oseb za podajanje pojasnil ter odgovorov, povezanih s predlogi sklepov skupščine v okviru upravičenih omejitev, in vsebine točk dnevnega reda.

5.3: Družba najkasneje ob sklicu skupščine zagotovi razumljivo informacijo o posledicah predlaganih sklepov o spremembi statuta (povečanje oziroma zmanjšanje kapitala in izključitev prednostne pravice obstoječih delničarjev, sprememba nominalnega zneska delnic, preoblikovanje vrste delnic) ali o statusnem preoblikovanju družbe (delitev, združitev, prenos premoženja, sprememba pravnoorganizacijske oblike) za obstoječe delničarje in morebitne nove vlagatelje in navede razloge za sprejem predlaganih sklepov.

5.4: Družba v primeru predloga sklepa o premestitvi delnic na drug organiziran trg ali sklepa o umiku delnic z organiziranega trga objavi razumljivo informacijo o posledicah predloga oziroma sklepa za obstoječe ter bodoče delničarje in razloge za predlagani sklep. Družba pravočasno razkrije tudi predviden potek aktivnosti v zvezi z umikom z organiziranega trga.

5.6: Kadar je predlagatelj sklepov nadzorni svet, člane nadzornega sveta skupščina delničarjev voli posamično.

6.1: Nadzorni svet je sestavljen iz ustreznega števila članov, ki je tolikšno, da omogoča učinkovito razpravo in sprejem kvalitetnih odločitev na podlagi raznovrstnih izkušenj in veščin njegovih članov.

8.5: Nadzorni svet na seje praviloma vabi člane uprave. Če je posamezna točka dnevnega reda taka, da prisotnost članov uprave ni smotrna ali bi lahko vplivala na neodvisno delo nadzornega sveta (odločanje o imenovanju predsednika nadzornega sveta, odločanje o vrednotenju in plačilih upravi, samoocena nadzornega sveta), odloča brez prisotnosti članov uprave.

8.6: Člani nadzornega sveta že ob sprejemu kandidature objektivno presodijo obseg svojih že prevzetih dolžnosti v povezavi s pričakovano in zahtevano časovno razpoložljivostjo, ki je potrebna za opravljanje funkcije člana nadzornega sveta v konkretni družbi. Spremembe odgovornosti ali sprejem novih odgovornosti zunaj družbe sporočijo predsedniku nadzornega sveta takoj oziroma v najkrajšem možnem času.

8.8: Pred imenovanjem uprave nadzorni svet preveri, če vsi kandidati poleg izpolnjevanja pogojev, ki jih določa zakon, izpolnjujejo tudi druge dodatne pogoje, določene v statutu ali v profilu člana uprave, kot sta določena s sklepi nadzornega sveta ali predlogi kadrovske komisije.

8.11: Družba zagotavlja nadzornemu svetu ustrezne prostorske in tehnične pogoje za delo, kar vključuje tudi sredstva za uvajanje novih članov, za dodatno usposabljanje članov, za pomoč zunanjih strokovnjakov ter sredstva za pokrivanje ostalih utemeljenih stroškov delovanja nadzornega sveta. V sklop sredstev za delovanje nadzornega sveta sodijo tudi sredstva za delovanje komisij nadzornega sveta, vključno s primernimi plačili za zunanje člane komisij.

10: Člani nadzornega sveta predsednika izvolijo z navadno večino na podlagi njegovega znanja, veščin in sposobnosti posredovanja in vodenja. Predsednik vodi in zastopa nadzorni svet, ne sme pa sprejemati nobenih odločitev v imenu nadzornega sveta. Vsako odločitev, ki jo predsednik kot zastopnik nadzornega sveta sporoči do uprave ali tretjih oseb, predhodno obravnava nadzorni svet in sprejme ustrezen sklep ali pooblastilo. Vsa priporočila za predsednika se upoštevajo tudi za namestnika predsednika.

10.4: Predsednik zagotovi, da lahko vsi člani prispevajo k razpravi nadzornega sveta tako z vidika znanja kot informiranosti in poskrbi, da je pred sprejemanjem odločitev na voljo dovolj časa za razmislek in razpravo.

11.1: Vloga sekretarja nadzornega sveta je delovati kot organizacijska in strokovna podpora nadzornemu svetu in predsedniku nadzornega sveta. Poleg spremljanja izvajanja postopkov nadzornega sveta, opredeljenih s poslovnikom, vključuje tudi zagotavljanje dobrega pretoka informacij med člani nadzornega sveta in podporo pri organizaciji usposabljanja in pridobivanju zunanje podpore pri delovanju nadzornega sveta.

11.2: Nadzorni svet poskrbi, da sekretar podpiše izjavo, s katero se zaveže varovati zaupnost podatkov po enakih standardih kot člani nadzornega sveta, če ni k temu zavezan že na drugi podlagi.

14.1: Uprava redno, pravočasno in izčrpno obvešča nadzorni svet o vseh pomembnih zadevah, ki se nanašajo na poslovanje družbe, njeno strategijo, obvladovanje tveganj itd. Vsako zahtevo nadzornega sveta po poročilu ali predstavitvi dokumentacije uprava izpolni takoj, ko je mogoče. Pri posredovanju podatkov nadzornemu svetu uprava upošteva visoke standarde zaupnosti oziroma informacijske varnosti.

14.2: Član uprave nadzorni svet nemudoma pisno obvesti o imenovanju in prenehanju njegove funkcije v nadzornih organih drugih pravnih oseb.

14.3: Član uprave nadzorni svet nemudoma pisno obvesti o pravnih poslih, na podlagi katerih je član uprave sam oziroma njegov ožji družinski član pridobil delnice oziroma poslovne deleže pravne osebe, na podlagi katerih član uprave skupaj z svojimi ožjimi družinskimi člani v tej pravni osebi doseže ali preseže kvalificirani delež oziroma se njihov delež zmanjša pod mejo kvalificiranega deleža.

15.1: Predsednik uprave ima poleg tega, da izpolnjuje pogoje, ki jih določajo zakon, statut ter drugi akti družbe, tudi sposobnosti za vodenje in organiziranje dela ter ugled dobrega gospodarstvenika v širšem družbenem okolju.

15.2: Posamezni člani uprave in predsednik popolno, izčrpno, natančno in sproti obveščajo upravo kot kolegijski organ o vseh pomembnejših poslih na področjih, za katera so pristojni.

16.2: Kadar se dodeli variabilni del prejemkov, je treba izplačilo tistega dela variabilnih prejemkov, ki presega skupne fiksne prejemke v zadnjem letu, odložiti za obdobje vsaj enega leta.

16.4: Če so variabilni prejemki izplačani v obliki delnic, se delnice ne izplačajo vsaj tri leta po njihovi dodelitvi.

16.5: Opcijski načrti in primerljivi finančni instrumenti ne predstavljajo pretežnega dela variabilnih prejemkov člana uprave. Merila za opcijske načrte in primerljive finančne instrumente izključujejo

splošna gibanja kapitalskega trga z uporabo primerjalnih parametrov, kot so npr. donosnost delniškega indeksa ali doseganje vnaprej predvidene rasti tečaja delnic družbe. Odškodnine in denarna nadomestila za neizkoriščene opcije niso dovoljeni. Član uprave, ki pridobi delnice na podlagi opcijskih upravičenj (opcijski načrt) ali na podlagi delniškega načrta, ne sme biti upravičen prodati tako pridobljenih delnic še najmanj eno do dve leti po prenehanju mandata, v katerem jih je pridobil.

16.6: Variabilni prejemki, izplačani v obliki delnic, kot tudi izvrševanje delniških opcij ali katerih koli drugih pravic do pridobitve delnic ali pravic do prejemkov, preračunanih glede na gibanje cen delnic, ne smejo biti mogoči vsaj tri leta po njihovi dodelitvi.

17: Odločitve članov nadzornega sveta in uprave so neodvisne. Član nadzornega sveta ali uprave pri svojem delovanju in odločanju upošteva cilje družbe in jim podredi morebitne drugačne osebne ali posamične interese tretjih oseb, uprave, delničarjev, javnosti ali države.

17.1: Član nadzornega sveta ali uprave izvaja vse previdnostne ukrepe, da bi se izognil nasprotju interesov, ki bi lahko vplivalo na njegovo presojo. Kriteriji za nasprotje interesov so navedeni v prilogi C Kodeksa.

17.3: V primeru suma o nasprotju interesov ali kršitve prepovedi konkurence član nadzornega sveta ali uprave nemudoma obvesti nadzorni svet. Če nadzorni svet presodi, da gre za kršitev prepovedi konkurence, mora član uprave ali nadzornega sveta takoj prenehati s kršitvami in prenesti koristi iz konkretnega posla na družbo ter ji povrniti morebitno škodo. Če nadzorni svet presodi, da gre za bistveno nasprotje interesov, mora član nemudoma odpraviti sporno razmerje, sicer nadzorni svet presodi potrebo po prenehanju funkcije člana uprave ali nadzornega sveta in temu ustrezno ukrepa.

17.4: Nadzorni svet v primeru, da član uprave ali nadzornega sveta ne obvesti nadzornega sveta o potencialni kršitvi prepovedi konkurence ali da ta po obvestilu nadzornega sveta ne izpolni njegovih navodil, razreši člana uprave in predlaga skupščini odpoklic člana nadzornega sveta.

17.5: Ukrepi v primeru potencialnega nasprotja interesov so predvsem: · posamezni član nadzornega sveta pojasni nasprotje interesov in se vzdrži glasovanja, · v utemeljenih primerih lahko predsednik nadzornega sveta pred glasovanjem zahteva od članov nadzornega sveta, da izjavijo, ali imajo glede zadeve, ki je predmet glasovanja, nasprotje interesov, · dolžnost, da se posamezni član nadzornega sveta vzdrži glasovanja iz razloga nasprotja interesov, ter vključitev pojasnil ali izjav članov nadzornega sveta v zvezi s tem v zapisnik seje nadzornega sveta.

18: Družba s postopkom izbire revizorja, v katerem aktivno sodelujejo organi vodenja in nadzora družbe ter revizijska komisija, sestavljena pretežno iz neodvisnih strokovnjakov, usposobljenih za računovodstvo in revizijo, omogoči imenovanje revizijske družbe, ki bo zagotovila neodvisno in nepristransko revizijo računovodskih izkazov družbe skladno s strokovnimi in poklicno-etičnimi revizijskimi načeli in drugimi pravili revidiranja. Za izpolnjevanje teh pravil družba med potekom revizije omogoča vse pogoje za kvalitetno komunikacijo z revizorjem.

18.2: Revizijska komisija preverja odzivnost organov vodenja na navedbe v pismu poslovodstvu, kot ga v predreviziji oziroma po opravljeni reviziji pripravi revizor.

20.1: Družba obvešča javnost na način, ki ne povzroča neenakomerne obveščenosti. Javna objava vsebuje vse informacije, ki omogočajo vlagatelju v vrednostne papirje presojo položaja in oceno vplivanja poslovnega dogodka na ceno vrednostnega papirja. Besedilo javne objave je jasno, razumljivo in nezavajajoče.

21: Družba vzpostavi tak način obveščanja javnosti, da zagotavlja delničarjem in javnosti enakopraven, pravočasen in ekonomičen dostop do vseh pomembnih informacij.

21.1: Družba za učinkovito obveščanje vlagateljev in drugih javnosti uporablja elektronski medij, kot so spletne strani družbe ali sistem elektronskega obveščanja Ljubljanske borze SEOnet. Družba si prizadeva za izdelavo čim bolj preglednih uradnih spletnih strani družbe. Spletne strani družbe vsebujejo vse ključne podatke o družbi in njenem poslovanju.

22.1: Družba sproti poroča o finančnem in pravnem položaju ter poslovanju družbe z javno objavo: · letnih in medletnih poročil, · obetov in načrtov prihodnjega poslovanja in razvoja družbe ter ciljev družbe, · ocen poslovanja, morebitnih odstopanj od napovedanega oziroma spremenjenih pogojih poslovanja, · bistvenih tveganj in negotovosti, ki jim je družba izpostavljena, ter ciljev in ukrepov upravljanja s tveganji, · vplivov dogodkov iz okolja, ki lahko vplivajo na pravni in finančni položaj družbe.

22.4: Družba takoj, ko je mogoče, javno objavi spremembo deležev glasovalnih pravic v družbi, ki jih ima posamezni član organov vodenja ali nadzora družbe ali z njim povezane osebe.

22.6: Družba v letnem poročilu razkrije morebitne navzkrižne povezanosti z drugimi družbami (lastništvo pomembnega deleža glasovalnih pravic v drugi družbi, ki ima v lasti tudi pomembni delež glasovalnih pravic prve družbe).

PRILOGA 3: Seznam najpogostejših odstopanj od priporočil Kodeksa

Tabela 15: Preglednica najpogostejših odstopanj od priporočil Kodeksa – 2015

načela	vseh skupaj	NO	NP	SPLP	OP	SPECP	PP
P21.3	18	1	0	5	2	10	0
P1	17	0	0	0	13	4	0
P2	17	0	5	5	5	0	2
P8	15	0	10	2	1	2	0
P13.1	14	0	0	6	5	3	0
P20.3	14	0	0	5	6	3	0
P9	12	6	1	2	1	1	1
P20.2	12	0	3	1	5	3	0
P20.4	12	0	2	0	5	4	1
P4.2	11	0	0	1	1	9	0
P22.7	11	0	1	1	7	2	0

1: Osnovni cilj delniške družbe, ki opravlja pridobitno dejavnost, je maksimiranje vrednosti družbe. Ta in drugi cilji, ki jih družba zasleduje pri opravljanju svoje dejavnosti, kot sta dolgoročno ustvarjanje vrednosti za delničarje in upoštevanje socialnih in okoljskih vidikov poslovanja z namenom zagotavljanja trajnostnega razvoja družbe, se navedejo v statutu družbe.

2: Uprava skupaj z nadzornim svetom oblikuje in sprejme Politiko upravljanja družbe, v kateri določi poglavitne usmeritve upravljanja družbe z upoštevanjem zastavljenih dolgoročnih ciljev družbe ter z njo seznani vse deležnike preko razkritja na spletnih straneh družbe.

4.2: Družba spodbuja vse večje delničarje, predvsem pa institucionalne vlagatelje in državo, da javnost seznanijo s svojo politiko upravljanja z naložbo v javni delniški družbi, npr. s politiko glasovanja, vrsto in pogostnostjo izvajanja upravljavskih aktivnosti ter z dinamiko komuniciranja z organi vodenja ali nadzora te družbe. Šteje se, da je družba pozvala delničarje skladno s tem priporočilom, če je poziv del sklica skupščine.

8: Nadzorni svet skrbi za nadzor družbe tekom celotnega poslovnega leta, aktivno sodeluje pri oblikovanju Politike upravljanja in določanju upravljavskih razmerij v družbi, skrbno vrednoti delovanje uprave družbe in opravlja ostale naloge skladno z zakonom, akti družbe in s Kodeksom.

Vsi člani nadzornega sveta podpišejo posebno izjavo, s katero se opredelijo do izpolnjevanja vsakega kriterija neodvisnosti, navedenega v točki C.3 priloge C tega Kodeksa, in navedejo, da se smatrajo za neodvisne, če izpolnjujejo vse kriterije, ali odvisne, če jih ne, in izrecno navedejo, da so strokovno usposobljeni za delo v nadzornem svetu ter da imajo za tako delo dovolj izkušenj in znanja. Podpisane izjave se objavijo na spletnih straneh družbe.

9: Nadzorni svet enkrat letno oceni svojo sestavo, poslovanje, potencialna nasprotja interesov posameznih članov ter delovanje posameznih članov in nadzornega sveta kot celote in tudi sodelovanje z upravo družbe. Tekom ocenjevanja svojega dela nadzorni svet oceni tudi delo komisij nadzornega sveta.

13.1: Nadzorni svet poleg revizijske komisije oblikuje tudi kadrovsko komisijo in komisijo za imenovanja. Glede na velikost in zahtevnost dela v posameznem nadzornem svetu lahko naloge kadrovske komisije in komisije za imenovanja, kot so opredeljene v prilogi B Kodeksa, opravlja ista komisija. Komisije se oblikuje čim prej po konstitutivni seji nadzornega sveta in dovolj zgodaj, da lahko odgovorno opravijo svoje naloge.

20.2: Poslovodstvo družbe je odgovorno za izdelavo in izvajanje strategije komuniciranja družbe, ki preprečuje nastanek položaja, ki bi omogočal trgovanje z vrednostnimi papirji na podlagi notranjih informacij (zlorabo notranjih informacij). Poslovodstvo sprejme pravilnik – strategijo komuniciranja družbe, ki vključuje predvsem:

- pravilnik o varovanju zaupnosti poslovnih skrivnosti in notranjih informacij za člane organov vodenja in nadzora ter druge osebe, ki imajo dostop do notranjih informacij v času mandata in tudi po njegovem izteku, s katerim uredi označevanje in varovanje takih informacij ter sankcije za morebitne kršitve,
- znotraj družbe jasno opredeljen pretok, evidentiran in nadzorovan dostop do notranjih informacij od njihovega nastanka do javne objave z opozorili, da informacije še niso bile javno objavljene in da imajo zato naravo notranjih informacij,
- določitev pristojnih oseb za komuniciranje z vlagatelji oziroma javnostmi (priporočene odgovorne osebe za organizacijo notranjih postopkov so člani uprave oziroma izvršni člani, člani finančnih sektorjev ali osebe, zadolžene za odnose z vlagatelji; predsednik nadzornega sveta v primeru nadzornega sveta),
- opredelitev vsebine in postopkov komuniciranja z javnostjo (npr. sprotno obveščanje z javnimi objavami, publikacije, tiskovne konference, spletne strani družbe, posredovanje gradiva, dan odprtih vrat),
- opredelitev načina odzivanja družbe (javna objava obvestila s potrditvijo in utemeljitvijo oziroma zanikanjem) v primeru govoric in člankov, ki so povezani z družbo ali njenim poslovanjem,
- možnost vzpostavitve učinkovitih informacijskih pregrad (kitajskega zidu), ki preprečujejo uhajanje informacij, v primeru izrednih dogodkov v družbi, ki povzročijo, da imajo določene osebe dostop do notranjih informacij.

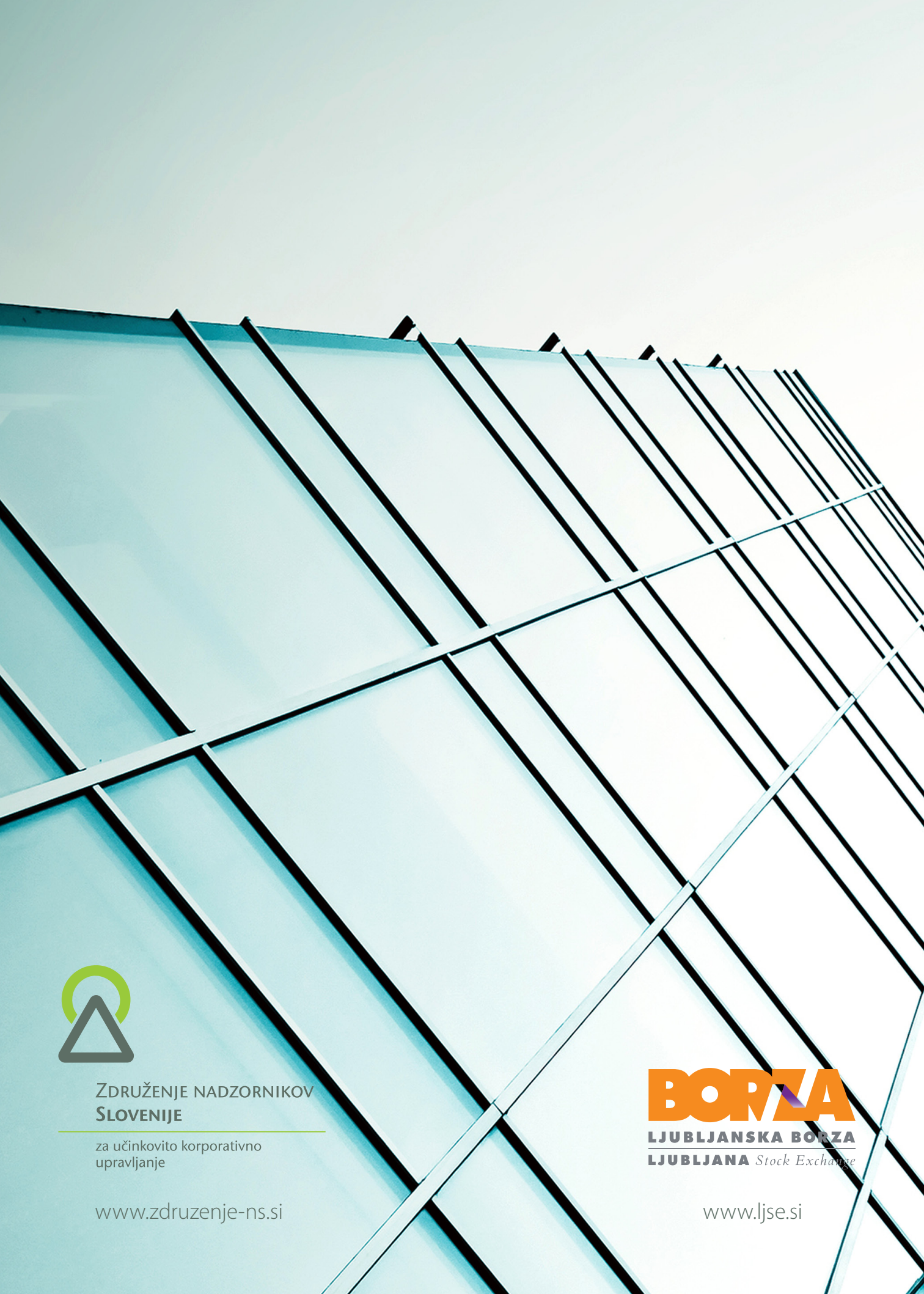
20.3: Družba predpiše pravila o omejitvah trgovanja z delnicami družbe, s katerimi ureja pravila o omejitvah trgovanja, časovno obdobje omejitve trgovanja (zaprta trgovalna okna) in razkritje trgovanja z delnicami družbe ter delnicami povezanih družb za člane organov družbe, z njimi povezane fizične in pravne osebe ter za druge osebe, ki so jim notranje informacije dostopne.

20.4: Družba pred začetkom leta izdela finančni koledar, ki vsebuje predvidene datume pomembnejših objav družbe (skupščine delničarjev, objave presečnega datuma za izplačilo dividend, datum izplačila dividend, letnih in medletnih poročil) za poslovno leto. Finančni koledar je objavljen in dostopen javnosti na spletnih straneh družbe.

21.3: Družba zagotovi javne objave sporočil tudi v jeziku, ki se običajno uporablja v mednarodnih finančnih krogih, v tem jeziku izdela tudi letno poročilo.

22.7: Družba razkrije bruto in neto prejemke vsakega posameznega člana uprave in nadzornega sveta. Razkritje je jasno in razumljivo povprečnemu vlagatelju ter poleg zakonskih vsebin vsebuje še:

- razlago, kako izbira meril uspešnosti prispeva k dolgoročnim interesom družbe,
- razlago metod, uporabljenih za odločitev, ali so bila merila uspešnosti izpolnjena,
- točne informacije o obdobjih odloga izplačila variabilnega dela prejemkov,
- informacije o politiki glede odpravnin, vključno s pogoji za izplačilo odpravnin in višinami odpravnin,
- informacije v zvezi z odmernimi dobami,
- informacije o politiki glede zadržanja prenosa delnic po odmeri,
- informacije o sestavi strokovnih skupin družb, katerih politika prejemkov je bila preučena glede na vzpostavitev politike prejemkov zadevne družbe.



Združenje nadzornikov Slovenije

za učinkovito korporativno upravljanje

www.zdruzenje-ns.si

BORZA

LJUBLJANSKA BORZA

LJUBLJANA *Stock Exchange*

www.ljse.si