

Načela korporativnega upravljanja OECD



SOCIUS

SOCIUS

**Načela korporativnega upravljanja
OECD**

OECD

ORGANIZACIJA ZA GOSPODARSKO SODELOVANJE IN RAZVOJ

Izvirnik izdal OECD v angleščini in francoščini pod naslovoma:

OECD Principles of Corporate Governance – 2004 Edition

Principes de gouvernement d'entreprise de l'OCDE - Édition 2004

© 2004 OECD

Vse pravice pridržane

© 2008 Socius d. d. za izdajo v slovenščini

Izdano s soglasjem OECD, Pariz

Za kakovost prevoda v slovenščini in skladnost z izvirnikom je odgovoren Socius d. .d.

Izdal:	SOCIUS, d. d., Ljubljana
Prevod:	Zvezdana Marija Kompara
Recenzija:	Leonardo F. Peklar, Gorazd Podbevšek

Ljubljana, januar 2009

Predgovor

Doseganje poslovnega uspeha nikdar ni bilo enostavno, ali celo samo po sebi umevno. V pogojih globalne konkurence je potrebno biti izviren, hiter in prilagodljiv, predvsem pa učinkovit. Zadovoljstvo s trenutnim stanjem vodi v stagnacijo in stagnacija največkrat pomeni začetek konca. To še posebej velja za sistem korporativnega upravljanja, kar bodo nazorno osvetlila leta, ki prihajajo.

Vse bolj je očitno, da se nam obeta obdobje upočasnjene rasti oziroma krize, ki izhaja iz zmanjšanja zaupanja med ključnimi deležniki v gospodarstvu. V ozadju izzivov, ki so pred nami, ni pravzaprav nič drugega kot skrhani odnosi med vsemi ključnimi deli našega gospodarstva.

Prvi deležnik so tisti, ki zagotavljajo financiranje aktivnosti v našem gospodarstvu. To so tako delničarji kot banke. Nepreklicno se zaključuje obdobje poceni kapitala in relativno visokih donosov, ki niso zahtevali pretirane aktivnosti tistih, ki so ga prispevali. Dolžniški kapital zahteva večjo varnost in posledično zato višjo ceno. Lastniški kapital, na drugi strani, bo zahteval več pravic za tiste, ki so ga prispevali. Do sprememb na področju financiranja slovenskega gospodarstva že prihaja. Mnoge slovenske družbe bodo morale v prihodnjem obdobju ne le spremeniti strukturo svojih bilanc, temveč povsem spremeniti svoje odnose z delničarji in upniki. Prihajamo v obdobje dolgoročnih partnerstev, ki bodo temeljila na vključevanju vseh vpletenih v graditev procesa ustvarjanja nove vrednosti.

V ozadju vsake družbe so predvsem ljudje. Drugi ključni deležnik so zato zaposleni. Motivirani zaposleni so tisti, ki so ključ za uspeh slehernega gospodarstva. V obdobju, ki je pred nami, bodo nedvomno prispevali največ pri premagovanju izzivov, ki nas čakajo. Zato upravičeno vse glasneje zahtevajo natančno poznavanje organizacije in delovanja družbe, v kateri so zaposleni. Pravi odgovor je zato le vrhunsko strukturirano korporativno upravljanje, ki ustrezno obvladuje ključna

tveganja in prinaša zaposlenim občutek varnosti in perspektivnosti družbe, katere del so.

Tretji od pomembnih deležnikov so naše stranke. Ne glede na to, kateri dejavnosti poslujemo, smo življenjsko odvisni od strank, ki zaupajo v našo storitev ali produkt in v domače gospodarsko okolje. Na začetku in koncu vseh naših poslov so ljudje, katerih potrebe zadovoljujemo. Ljudje, ki morajo hkrati imeti tudi ustrezno ekonomsko varnost in zaupanje v gospodarstvo, da bodo s svojo porabo lahko še vedno gonilo našega gospodarstva.

Kaj je torej tisto orodje, ki nam omogoča združevanje pogosto nasprotnih interesov naštetih deležnikov. Kako vzpostaviti zaupanje med njimi in vzpostaviti okolje ustvarjalnosti in sodelovanja, ki je prvi pogoj za nadaljnjo uspešnost?

Odgovor je preprost – učinkovit in pregleden sistem korporativnega upravljanja. Vsi, vključeni v vodenje in nadziranje delovanja slovenskih gospodarskih družb, smo zato pred veliko odgovornostjo. Interese naših deležnikov moramo ustrezno prepoznati, upoštevati in njihovo zasledovanje artikulirati v enoten sistem korporativnega upravljanja. Delovanje družb in sprejemanje odločitev v njih bo moralo aktivno vključevati prav vse, ker je to edini način za pridobitev njihovega zaupanja. Enostransko pripravljena periodična sporočila že dolgo niso več dovolj...

Spremembe v delovanju družb so vedno težke. Posegajo v stare načine dela in zahtevajo veliko napora ter precejšnje investicije. Zato je vsaka usmeritev in pomoč na tem področju neprecenljiva. OECD-jevi Principi korporativnega upravljanja, navedeni v tem dokumentu, so brez dvoma usmeritev, ki nam lahko pomaga preseči številne izzive na področju korporativnega upravljanja. Izoblikovani so na osnovi dolgoletnih izkušenj na globalnem trgu in so kot takšni neprecenljiva opora.

Zatorej, ko nam uspe okrepiti zaupanje med deležniki v naši gospodarski družbi, bomo tudi mi napravili neprecenljiv prispevek k večjemu uspehu slovenskega gospodarstva kot celote.

*Leonardo F. Peklar
predsednik upravnega odbora
Socius d. d.*

*Gorazd Podbevšek
partner
Socius d. d.*

Uvod

Opredelitev globalnega gospodarstva še nikoli ni bila tako zapletena kot sedaj, ko je svet zdrsel v finančno in tudi širšo gospodarsko krizo. Zdi se, da sistem globalnega gospodarstva v svetovnem merilu ni imel vgrajenih dovolj notranjih kontrol, ki bi znale učinkovito nadzirati vsakršne koli odklone v svetovnem gospodarstvu in pravočasno opozorile nosilce narodnih gospodarstev k učinkovitemu preventivnemu ukrepanju.

Tako niti finančna kriza v ZDA, ki se je posledično razširila v Evropo in širše, po našem mnenju ni in ne more biti glavni razlog za dogajanja na domačem pragu stare celine. Kajti tudi finančno krizo v ZDA je moralo nekaj povzročiti, in najbrž je le malo ekonomskim teoretikom in praktikom jasno, kaj naj bi to bilo. Možen odgovor je preprost – pohlep kot eden sedmih naglavnih grehov enega najstarejših zapisov sveta – biblije. Pa saj je vendar jasno, kaj je botrovalo vsem tovrstnim krizam sveta v njegovi zgodovini. Tako preučujemo posledice, namesto da bi se lotili vzrokov.

In vendar se zdi, da je temeljna naloga narodnih gospodarstev tega sveta najprej to krizo odpraviti in spet vzpostaviti razmere za občo svetovno konjunkturo. Ta naj tokrat ne bo usmerjena zgolj v doseganje dobička, ampak naj vzpostavi boljše razmere za življenje in delo vseh ljudi tega planeta, kar pomeni najprej ponovno prevzemanje temeljnih človeških duhovnih vrednot, kot so delavnost, skromnost in solidarnost. Šele ob upoštevanju teh vrednot v vsakdanjem življenju in njihovo upoštevanje tudi v korporativnem upravljanju gospodarskih družb in sistemov javne uprave lahko v ospredje postavita nov družbeni red, tako imenovani socialni kapitalizem, ki naj bo tekmovalen, vendar naj si postavi tudi določene meje, onkraj katerih postane tekmovalnost zanesljiva pot v naslednjo krizo širših razsežnosti.

Menimo, da je torej nujno potrebna ponovna opredelitev in umeščanje splošnih duhovnih, moralnih in etičnih vrednot v življenje vseh ljudi tega sveta, utrjevanje v okviru njihovih družin in hkraten prenos teh vrednot v korporativno upravljanje vseh oblik delovanja ljudi, kjer naj bodo temeljni imperativ boljša kakovost življenja ljudi in skrb za ohranjanje naravnega okolja, ne pa zahtevana stopnja donosnosti kapitala. Potrebno bi bilo na novo opredeliti Kjotski sporazum in v njegovo izvajanje stimulirati

vse države tega sveta, tudi z vzpodbudami, ki jih poznamo v vsakdanjem poslovnem življenju.

V okviru prej navedenega naj vse ustanove delovanja ljudi posvetijo posebno skrb razvoju in izboljšanju delovnih razmer zaposlenih, kajti le to je jamstvo, da se bo povečala tudi kakovost življenja njihovih družin. Z večjimi prejemki zaposlenih še ni zagotovila, da bodo ti svoje prejemke usmerjali v višjo kakovost življenja, če o tem niso celovito obveščeni. Osveščanje zaposlenih naj postane vodilni atribut vseh ustanov delovanja ljudi, saj je prav njihovo ravnanje povzročilo finančno in nato še splošno gospodarsko krizo.

Naloga narodnih vlad kot nosilcev gospodarske politike in vseh ustanov, katerim je cilj boljše gospodarjenje na vseh ravneh, med te spada seveda tudi OECD, je torej vzpostaviti takšne sisteme korporativnega upravljanja, ki bo vsebovalo vse doslej naštetih in še preostale dejavnike »novega pogleda« na razvoj sveta, človeške populacije in gospodarstev. Učinkovit sistem korporativnega upravljanja družb, ki te vrednote ima in jih živi, samo tako lahko deluje v sozvočju z lastniki kapitala, menedžmentom in zaposlenimi ob skrbi za njihov skladen razvoj in ohranjanje naravnega okolja, ki pa je naše največje bogastvo.

*Aleš Hauc
generalni direktor
Pošta Slovenije, d.. o .o.*

Kazalo

Preambula.....	11
----------------	----

1. del

Načela korporativnega upravljanja OECD

I. Zagotavljanje osnov za učinkovit okvir korporativnega upravljanja	17
II. Pravice delničarjev in ključne lastniške funkcije.....	18
III. Nepriistranska obravnava delničarjev.....	20
IV. Vloga deležnikov v korporativnem upravljanju	21
V. Objavljanje podatkov in preglednost.....	22
VI. Naloge odbora	24

2. del

Opombe k Načelom korporativnega upravljanja OECD

I. Zagotavljanje osnov za učinkovit okvir korporativnega upravljanja	29
II. Pravice delničarjev in ključne lastniške funkcije.....	32
III. Nepriistranska obravnava delničarjev.....	40
IV. Vloga deležnikov v korporativnem upravljanju	46
V. Objavljanje podatkov in preglednost.....	49
VI. Naloge odbora	58

Načela korporativnega upravljanja OECD

Načela korporativnega upravljanja Organizacije za gospodarsko sodelovanje in razvoj (v nadaljevanju OECD) so nastala na osnovi poziva seje sveta OECD na ministrski ravni 27. - 28. aprila 1998, da bi v sodelovanju z nacionalnimi vladami, drugimi ustreznimi mednarodnimi organizacijami in privatnim sektorjem pripravili nabor standardov in smernic za korporativno upravljanje. Od sprejetja leta 1999 so Načela osnova za pobude korporativnega upravljanja tako v državah članicah OECD kot v državah nečlanicah. Razen tega jih je Forum Banke za mednarodne poravnave in finančno stabilnost (Financial Stability Forum) sprejel kot enega od dvanajstih ključnih standardov za zdravje finančnih sistemov. Navodila so tudi osnova elementa korporativnega upravljanja v poročilih Svetovne banke / MDS o upoštevanju standardov in kodeksov (ROSC).

Na seji sveta OECD na ministrski ravni leta 2002 je bilo sklenjeno, da se v državah članicah OECD pregleda razvojne dosežke na področju korporativnega upravljanja in v tej luči oceni Načela. Ta naloga je bila zaupana upravnemu odboru OECD za korporativno upravljanje, ki ga sestavljajo predstavniki držav članic OECD. Poleg teh so v odboru sodelovali kot opazovalci Svetovna banka, Banka za mednarodne poravnave (BIS) in Mednarodni denarni sklad (MDS). Organizacijski odbor je za ocenjevanje povabil kot *ad hoc* opazovalce tudi Forum Banke za mednarodne poravnave in finančno stabilnost (Financial Stability Forum), Baselski odbor za nadzor bank (Basel Committee) in Mednarodno organizacijo nadzornikov trga vrednostnih papirjev (IOSCO).

Pri pregledu Načel je organizacijski odbor organiziral vrsto posvetovanj in s pomočjo držav članic pripravil *Pregled razvojnih dosežkov v državah članicah OECD*. V posvetih so sodelovali strokovnjaki iz številnih držav, in sicer na regijskih okroglih mizah o korporativnem upravljanju, ki jih organizira OECD v Rusiji, Aziji, jugovzhodni Evropi, Latinski Ameriki in Evraziji s podporo Globalnega foruma za korporativno upravljanje (Global Corporate Governance Forum) in drugih ter v sodelovanju s Svetovno banko in drugimi državami, ki niso članice OECD. Razen tega se je upravni odbor posvetoval s širokim krogom interesnih skupin, kot so podjetniški sektor,

vlagatelji, strokovna združenja na nacionalni in mednarodni ravni, sindikati, organizacije civilne družbe ter mednarodni organi za standardizacijo. Osnutek Načel je bil dan v javno obravnavo na spletno stran OECD in bil deležen številnih odzivov. Odzivi so bili objavljeni na spletni strani OECD.

Na osnovi razprav v organizacijskem odboru, *Pregleda razvojnih dosežkov v državah članicah OECD* in zbranih pripomb na številnih posvetih, je bilo sklenjeno, da se Načela iz leta 1999 revidira glede na nove razvojne dosežke in vidike. Dogovorjeno je tudi bilo, da se pri revidiranju uporabi načelo neobveznosti in s tem omogoči, da se Načela lahko prilagodi glede na posebnosti gospodarskih in kulturnih razmer posameznih držav. Revidirana Načela, ki jih vsebuje ta dokument, tako temeljijo na bogatih izkušnjah tako držav članic OECD kot tudi držav nečlanic.

Preambula

Namen Načel je pomagati vladam držav članic OECD in držav nečlanic pri njihovih prizadevanjih, da v svojih državah ocenijo in izboljšajo pravni, institucionalni in regulatorni okvir za korporativno upravljanje ter pripravijo smernice in predloge za borze vrednostnih papirjev, vlagatelje, podjetja in druge subjekte, ki sodelujejo v procesu razvoja dobre prakse korporativnega upravljanja. Načela se osredotočajo na javne, finančne in nefinančne, delniške družbe. Do določene mere lahko služijo tudi kot koristno orodje za izboljšanje korporativnega upravljanja nedelniških družbah, kot so družbe v zasebni in državni lasti. Načela predstavljajo skupno osnovo, ki jo države članice OECD smatrajo kot bistveno za razvoj dobrih upravljavskih praks. Prizadevajo si biti koncizna, razumljiva in dostopna mednarodni skupnosti. Njihov namen ni nadomestiti pobud vladnega, paradržavnega in privatnega sektorja za razvoj konkretnjših »najboljših praks« korporativnega upravljanja.

Pri doseganju ciljev temeljnih politik se OECD in vlade držav članic vse bolj zavedajo pomena sinergije med makroekonomskimi in strukturnimi politikami. Korporativno upravljanje je eden od ključnih elementov za izboljšanje ekonomske učinkovitosti in rasti, kot tudi za povečanje zaupanja vlagateljev. Korporativno upravljanje sestavlja nabor odnosov med menedžmentom družbe, njegovim odborom, delničarji in drugimi interesnimi skupinami. Korporativno upravljanje določa tudi organiziranost, ki podpira cilje družbe ter orodja za doseganje teh ciljev in spremljanje rezultatov. Dobro korporativno upravljanje mora dajati odboru in menedžmentu prave spodbude za doseganje ciljev, ki so v interesu družbe in njenih delničarjev ter zagotavljati učinkovit nadzor. Učinkovit sistem korporativnega upravljanja v družbah in v celotnem nacionalnem gospodarstvu prispeva h gradnji stopnje zaupanja, ki je potrebna za pravilno delovanje tržnega gospodarstva. Rezultat tega so nižji stroški kapitala, kar spodbuja podjetja k učinkovitejši rabi virov in jim daje zagon za rast.

Korporativno upravljanje predstavlja zgolj del širšega gospodarskega konteksta, v katerem družbe delujejo, ki ga med drugim sestavljajo

makroekonomske politike ter stopnja konkurenčnosti proizvodov in tržnih dejavnikov. Okvir korporativnega upravljanja je odvisen tudi od pravnega, regulatornega in institucionalnega okolja. Poleg tega lahko vplivajo na ugled in dolgoročen uspeh družbe tudi dejavniki, kot so poslovna etika in odgovornost družbe do okoljevarstvenih in družbenih interesov skupnosti, v kateri družba posluje.

Medtem ko vplivajo na proces upravljanja in odločanja v družbah številni dejavniki, se Načela osredotočajo na probleme upravljanja, ki izvirajo iz ločenosti lastništva od nadzora. Tu ne gre samo vprašanje odnosa med delničarji in menedžmentom, čeprav je to osrednji element. V nekaterih pravnih sistemih izvirajo vprašanja upravljanja tudi iz pooblastil, ki jih imajo posamezni večinski delničarji nad manjšinskimi delničarji. V drugih državah imajo zaposleni pomembne zakonske pravice, neglede na njihove lastniške pravice. Načela morajo biti zato komplementarna za različen pristop k izvajanju kontrol in bilanc. V Načelih so upoštevana tudi nekatera druga vprašanja, ki so pomembna v procesih odločanja v družbah, kot na primer ukrepi za varovanje okolja, preprečevanje korupcije ali etična vprašanja, vendar so bolj eksplicitno obdelana v številnih drugih instrumentih OECD (med drugim v *Smernicah za multinacionalne družbe - Guidelines for Multinational Enterprises in v Konvenciji o boju proti podkupovanju tujih javnih uslužbencev v mednarodnih poslih - Convention on Combating Bribery of Foreign Public Officials in International Transactions*) ter v instrumentih drugih mednarodnih organizacij.

Na korporacijsko upravljanje vplivajo odnosi med udeleženci v upravljavskem sistemu. Na poslovanje družbe lahko pomembno vplivajo večinski delničarji, ki so lahko posamezniki, družinski holdingi, blokavska združenja ali družbe, ki poslujejo prek holdinške družbe ali povezanih kapitalskih družb. Na nekaterih trgih zahtevajo pri korporacijskem upravljanju vse več besede institucionalni vlagatelji, ki so lastniki kapitala. Individualni delničarji običajno ne zahtevajo upravljavskih pravic, utegnejo pa biti zelo občutljivi na korektnost obravnave s strani večinskih delničarjev in managementa. V številnih upravljavskih sistemih imajo upniki pomembno vlogo, med drugim tudi kot zunanji nadzorniki poslovanja družbe. K dolgoročnemu uspehu in poslovanju družbe pomembno prispevajo tudi zaposleni in drugi deležniki, medtem ko vlade držav vzpostavljajo temeljne institucionalne in pravne okvire za korporativno upravljanje. Vloga omenjenih udeležencev in sodelovanje med njimi se med državami članicami OECD kot nečlanicami zelo razlikuje. Odnosi med njimi so delno podrejeni zakonodaji in regulatornim ukrepom in delno prostovoljnimi odločitvam in tržnim razmeram, kar je najpomembnejše.

Stopnja do katere družbe upoštevajo osnovna načela dobre prakse korporativnega upravljanja, postaja vse pomembnejši dejavnik pri

odločitvah vlagateljev. Posebej odločujoč je odnos med prakso korporativnega upravljanja in vse bolj mednarodnim značajem vlaganj. Mednarodni tokovi kapitala omogočajo družbam dostop do finančnih virov mnogo večjih poolov vlagateljev. Če želijo države požeti vse koristi globalnega kapitalskega trga in pritegniti dolgoročen »vztrajen« kapital, morajo zagotoviti kredibilno korporativno upravljanje, ki bo mednarodno razumljivo in bo usklajeno z mednarodno sprejetimi načeli. In tudi če se podjetja primarno ne opirajo na tuje vire kapitala, bo upoštevanje dobrih praks korporativnega upravljanja prispevalo k večjemu zaupanju domačih vlagateljev, zmanjšanju stroškov kapitala, boljšemu delovanju finančnih trgov in končno privabilo stabilnejše vire financiranja.

Za dobro korporativno upravljanje ni enotnega modela. Je pa bilo v državah članicah OECD in nečlanicah ter v sami OECD identificiranih nekaj skupnih elementov, ki so osnova dobrega korporativnega upravljanja. Na teh skupnih elementih temeljijo tudi ta Načela in so oblikovana tako, da zajemajo različne modele, ki se uporabljajo v praksi. V tem smislu na primer ne zagovarjajo nobene določene oblike organiziranosti upravljalvskega odbora. Termin »odbor«, kot se uporablja v tem dokumentu, tako zajema različne modele organiziranosti upravljalvskih odborov, ki se uporabljajo v posameznih državah članicah OECD in v nečlanicah. V tipičnem dvotirnem sistemu upravljanja, kot ga poznajo v nekaterih državah, se termin odbor, kot se uporablja v Načelih, nanaša na nadzorni svet, medtem ko se termin »izvršni direktorji« nanaša na »upravo«. V sistemih, kjer enoten odbor nadzoruje notranji revizijski organ, se v prilagojeni obliki (*mutatis mutandis*) uporabljajo tudi Načela, ki sicer veljajo za odbor. Termina »korporacija« in »družba« se v tekstu uporabljata izmenično.

Načela niso obvezujoča in nimajo namena natančno predpisovati zakonodaje posameznih držav. Pomagajo predvsem pri identifikaciji ciljev in predlagajo različna sredstva za njihovo doseganje. Njihov namen je služiti kot referenčni okvir. Uporabljajo jih lahko načrtovalci politik pri pregledu in razvoju pravnih in regulativnih okvirov za korporativno upravljanje, ki je odraz njihovih gospodarskih, družbenih, pravnih in kulturnih razmer ter udeleženci na trgu pri razvoju svojih upravljalvskih praks.

Načela so po naravi evolucijska in narekujejo prilagoditve, ko se razmere pomembno spremenijo. Če želijo družbe v spreminjajočih se svetovnih razmerah ostati konkurenčne, morajo biti inovativne in morajo svoje upravljalvske prakse prilagajati po meri novih zahtev in novih priložnosti. Podobno nosijo tudi vlade držav veliko odgovornost za oblikovanje učinkovitega regulatornega okvira, ki mora biti dovolj prožen za učinkovito nastopanje na trgu in odzivanje na pričakovanja delničarjev in drugih deležnikov. Kako uporabiti ta Načela pri razvoju lastnih okvirov korporativnega upravljanja, je povsem odvisno od posameznih vlad in

udeležencev na trgu, pri čemer morajo upoštevati stroške in koristi regulacije.

Naslednji dokument je sestavljen iz dveh delov. Načela, predstavljena v prvem delu dokumenta, obsegajo naslednja področja: I) Zagotovitev osnove za učinkovit okvir korporativnega upravljanja; II) Pravice delničarjev in ključne lastniške funkcije; III) Enakopravna obravnava delničarjev; IV) Vloga deležnikov; V) Objavljanje podatkov in transparentnost; in VI) Odgovornosti odbora. Vsako Načelo je v svojem odstavku. Naslovi Načel so izpisani z mastnim, poševnim tiskom; sledijo jim pripadajoča podnačela. V drugem delu dokumenta so Načela dopolnjena z razlagami in pojasnili k Načelom, ki bralcu pomagajo razumeti njihov namen. Razlage vsebujejo ponekod tudi opise prevladujočih trendov in ponujajo alternativne uporabne metode ter primere, ki bi utegnili biti koristni pri operacionalizaciji Načel.

1. del

Načela korporativnega upravljanja OECD

I. Zagotavljanje osnov za učinkovit okvir korporativnega upravljanja

Okvir korporativnega upravljanja mora zagotavljati pregledne in učinkovite trge, biti mora konsistenten z načeli pravne države in jasno mora ločiti odgovornosti med nadzornimi, regulatornimi in izvršnimi organi.

- A. Okvir korporativnega upravljanja mora biti razvit z vidika vpliva, ki naj bi ga imel na delovanje celotnega gospodarstva, na integriteto trga in spodbude za udeležence trga ter na povečanje preglednosti in učinkovitosti trgov.
- B. Zakonske in regulatorne zahteve, ki vplivajo na prakso korporativnega upravljanja v določenem pravnem sistemu, morajo biti konsistentne z načeli pravne države, pregledne in izvedljive.
- C. Odgovornosti morajo biti med posameznimi organi v določenem pravnem sistemu jasno ločene in v javnem interesu.
- D. Nadzorni, regulatorni in izvršni organi morajo imeti pooblastila, integriteto in sredstva za izvrševanje svojih obveznosti na strokoven in objektivni način. Razen tega morajo biti njihove odločitve pravočasne, pregledne in natančno obrazložene.

II. Pravice delničarjev in ključne lastniške funkcije

Okvir korporativnega upravljanja mora ščititi in omogočati izvajanje pravic delničarjev.

- A. Osnovne pravice delničarjev morajo vsebovati pravico do: 1) varnih metod registracije lastništva; 2) prenosa ali odstopa deležev; 3) pravočasnega in rednega dobivanja relevantnih in bistvenih informacij o družbi; 4) sodelovanja in glasovanja na skupščinah delničarjev; 5) volitev in odstavljanja članov odbora, in 6) udeležbe pri dobičku družbe.
- B. Delničarji morajo imeti pravico sodelovati, in biti zadovoljivo obveščeni o odločitvah, ki se nanašajo na temeljne spremembe v družbi, kot so: 1) spremembe statuta, aktov o ustanovitvi družbe ali podobnih upravnih dokumentov družbe; 2) pridobivanje dodatnih delnic; 3) izredne transakcije, vključno s prenosom vse ali večine aktive, kar bi imelo za posledico prodajo družbe.
- C. Delničarji morajo imeti priložnost vplivno sodelovati in glasovati na generalnih skupščinah delničarjev ter biti obveščeni o pravilih, ki vsebujejo postopke glasovanja na skupščinah delničarjev.
1. Delničarji morajo dobivati zadostne in pravočasne informacije o datumu, kraju in dnevnem redu skupščin, kot tudi popolne in pravočasne informacije o točkah dnevnega reda za odločanje na skupščini.
 2. Delničarji morajo imeti priložnost zastavljati odboru vprašanja, vključno vprašanja v zvezi z letno zunanjo revizijo, predlagati točke za dnevni red skupščin in predlagati sklepe v okviru upravičenih omejitev.
 3. Pri ključnih upravljavskih odločitvah, kot je kandidiranje in izvolitev članov odbora, mora biti zagotovljena učinkovita participacija delničarjev. Delničarji morajo imeti možnost izraziti svoje mnenje o politiki nagrajevanja članov odbora in ključnih izvršnih direktorjev. Lastniško komponento plačne sheme za člane odbora in zaposlene morajo odobriti delničarji.

-
4. Delničarji morajo imeti možnost glasovati osebno ali v odsotnosti z enakim učinkom.
- D.** Struktura in organizacija kapitala, ki omogoča določenim delničarjem pridobiti stopnjo nadzora, ki je v nesorazmerju z njihovim lastniškim kapitalom, mora biti objavljena.
- E.** Korporativni nadzor trgov mora biti učinkovit in pregleden.
1. Predpisi in postopki, ki urejajo pridobitev korporativnega nadzora na kapitalskih trgih ter izredne transakcije, kot so združitve in prodaja večjih deležev premoženja družbe, morajo biti jasno definirani in objavljeni, da vlagatelji razumejo svoje pravice in zaščito svojih pravic. Transakcije morajo biti izvedene po transparentnih cenah in pod poštenimi pogoji, tako da ščitijo pravice vseh delničarjev v skladu z njihovim statusom.
 2. Mehanizmi za zaščito pred prevzemi se ne smejo uporabljati z namenom, da bi ščitili pred odgovornostjo management in odbor.
- F.** Vsem delničarjem, vključno institucionalnim vlagateljem, je potrebno omogočiti izvajanje lastniških pravic.
1. Institucionalni vlagatelji, ki so upravitelji fiduciarnega premoženja, morajo objaviti svojo politiko korporativnega upravljanja in glasovanja glede na svoje vloške ter postopke za odločanje o uporabi svojih glasovalnih pravic.
 2. Institucionalni vlagatelji, ki so upravitelji fiduciarnega premoženja, morajo objaviti, kako rešujejo večja navzkrižja interesov, ki bi lahko vplivala na izvajanje ključnih lastniških pravic, povezanih z njihovimi vloški.
- G.** Delničarjem, vključno institucionalnim delničarjem, mora biti omogočeno medsebojno posvetovanje o osnovnih delničarskih pravicah, kot so opredeljene v Načelih, razen v izjemnih primerih, ko bi lahko prišlo do zlorab.

III. Nepristranska obravnava delničarjev

Okvir korporativnega upravljanja mora zagotavljati nepristransko obravnavo delničarjev, vključno manjšinskih in tujih. Vsi delničarji morajo imeti možnost dobiti ustrezno odškodnino za kršitve njihovih pravic.

- A.** Vsi lastniki delnic istega razreda morajo biti enako obravnavani.
1. Vse delnice istega razreda morajo imeti enake pravice. Vsi vlagatelji morajo imeti pred nakupom možnost dobiti informacije o pravicah vseh izdaj in razredov delnic. Vsako spremembo glasovalnih pravic morajo odobriti lastniki tistih razredov delnic, ki jih to negativno prizadeva.
 2. Manjšinski delničarji morajo biti zaščiteni pred neposrednimi ali posrednimi zlorabami večinskih delničarjev, oziroma pred zlorabami v njihovem interesu, in morajo imeti ustrezne instrumente za uveljavljanje odškodnine za zlorabe.
 3. Pravice glasovanja imajo skrbniki oziroma pooblaščenca v skladu z dogovorom z upravičenim lastnikom delnic.
 4. Odstraniti je potrebno ovire za čezmejno glasovanje.
 5. Procesi in postopki za vodenje generalnih skupščin delničarjev morajo zagotavljati nepristransko obravnavo vseh delničarjev. Glasovalni postopki družbe ne smejo biti pretirano komplicirani ali dragi za delničarje.
- B.** Prepovedano mora biti trgovanje na osnovi zlorabe notranjih informacij in škodljive lastne kupčije.
- C.** Člani odbora in izvršni direktorji so dolžni odboru razkriti, če imajo neposreden ali posreden materialen interes v korist tretjih oseb, pri kateri koli transakciji ali zadevi, ki družbo neposredno zadeva.

IV. Vloga deležnikov v korporativnem upravljanju

Okvir korporativnega upravljanja mora priznavati pravice deležnikom, ki jim pripadajo po zakonu ali na osnovi medsebojnih sporazumov ter spodbujati aktivno sodelovanje med družbami in deležniki pri ustvarjanju premožena, delovnih mest in vzdrževanja finančnega zdravja družb.

- A. Pravice deležnikov, ki temeljijo na zakonih ali medsebojnih sporazumih, se morajo spoštovati.
- B. V primeru kršenja interesov deležnikov, ki so zaščiteni z zakonom, morajo imeti deležniki možnost dobiti ustrezno odškodnino za kršitve njihovih pravic.
- C. Dovoljen mora biti razvoj mehanizmov za spodbujanje participacije zaposlenih.
- D. Deležniki, ki sodelujejo v procesu korporativnega upravljanja, morajo imeti pravočasen in reden dostop do ustreznih, zadostnih in zanesljivih informacij.
- E. Deležniki, vključno posamezni zaposleni in njihova predstavniška telesa, morajo imeti možnost svobodno obveščati odbor o svojih opažanjih nezakonitega in neetičnega ravnanja, zaradi česar njihove pravice ne smejo biti ogrožene.
- F. Okvir korporativnega upravljanja mora biti nadgrajen s sistemom za uspešno in učinkovito odpravljanje insolventnosti in za učinkovito uveljavljanje upniških pravic.

V. Objavljanje podatkov in preglednost

Okvir korporativnega upravljanja mora zagotavljati pravočasno in natančno objavljanje podatkov o vseh pomembnih zadevah v zvezi z družbo, vključno s finančno situacijo, poslovanjem, lastništvom in upravljanjem družbe.

- A. Objava podatkov mora obsegati, vendar ne sme biti omejena na informacije o:
1. finančnih in poslovnih rezultatih družbe;
 2. ciljih družbe;
 3. večinskih lastniških deležih in o glasovalnih pravicah;
 4. politiki nagrajevanja članov odbora in ključnih izvršnih direktorjev ter informacije o članih odbora, vključno z njihovo strokovno usposobljenostjo, postopkom izbire, vodenjem drugih družb in mnenjem odbora o njihovi neodvisnosti;
 5. transakcijah s povezanimi družbami;
 6. predvidljivih dejavnikih tveganja;
 7. zadevah v zvezi z zaposlenimi in drugimi deležniki;
 8. mehanizmih in politikah korporativnega upravljanja, še posebej o vsebini kodeksa ali politike korporativnega upravljanja ter o postopku, s katerim je bilo uvedeno.
- B. Informacije morajo biti pripravljene in objavljene v skladu z visokimi kakovostnimi standardi za objave računovodskih ter finančnih in nefinančnih podatkov.
- C. Letno revizijo mora izvesti neodvisen, kompetenten in kvalificiran revizor, zato da odboru in delničarjem predloži zunanjo in objektivno izjavo, da finančno poročilo korektno predstavlja finančno situacijo in poslovanje družbe v vseh bistvenih točkah.
- D. Zunanji revizorji morajo biti odgovorni delničarjem in zavezani družbi, da bodo revizijo izvedli z vso potrebno strokovno skrbnostjo.

- E.** Komunikacijske poti morajo zagotavljati uporabnikom enakopraven, pravočasen in ekonomičen dostop do relevantnih informacij.

- F.** Okvir korporativnega upravljanja mora biti dopolnjen z učinkovitim pristopom, ki bi podpiral možnost razpolaganja z analizami ali nasveti, ki so pomembni za odločanje vlagateljev in bi jih pripravljali zunanji analitiki, brokerji, bonitetne agencije in drugi organi, ki niso podvrženi takim navzkrižjem interesov, da bi bila integriteta njihovih analiz in nasvetov lahko kompromitirana.

VI. Naloge odbora

Okvir korporativnega upravljanja mora zagotavljati strateško vodenje družbe, učinkovit nadzor odbora nad menedžmentom in odgovornost odbora do družbe in delničarjev.

- A. Člani odbora morajo biti za opravljanje svojega dela dobro informirani; svoje naloge so dolžni opravljati pošteno in skrbno in v najboljšem interesu družbe in delničarjev.
- B. Ko sklepi odbora ne prizadevajo vseh skupin delničarjev enako, mora odbor vse delničarje pošteno obravnavati.
- C. Odbor mora uporabljati visoke etične standarde. Upoštevati mora interese deležnikov.
- D. Odbor mora opravljati določene ključne funkcije, ki vsebujejo:
 1. Pregled in vodenje korporacijske strategije, ključnih akcijskih načrtov, politike tveganja, letnega proračuna in poslovnih načrtov; postavljanje poslovnih ciljev, nadzor nad poslovanjem in rezultati družbe; nadzor nad ključnimi investicijskimi odhodki, prevzemi in odsvojitvami deležev.
 2. Nadzor nad učinkovitostjo upravljalvske prakse družbe in po potrebi njeno korigiranje.
 3. Izbiro, nagrajevanje, nadzor in, po potrebi, tudi zamenjavo ključnih izvršnih direktorjev ter nadzor nad načrtovanjem nasledstva.
 4. Usklajevanje sistemov nagrajevanja izvršnih direktorjev in odbora z vidika dolgoročnih interesov družbe in njenih delničarjev.
 5. Zagotavljanje uradnega in preglednega postopka kandidiranja in volitev članov odbora.
 6. Nadzor in urejanje potencialnih navzkrižij interesov menedžmenta, članov odbora in delničarjev, ki vključuje tudi škodljivo uporabo premoženja družbe in zlorabe pri transakcijah s povezanimi družbami.
 7. Zagotavljanje integritete sistemov knjigovodskega in finančnega poročanja, vključno z neodvisno revizijo, ter uvedbe ustreznih sistemov notranjega

nadzora, še posebej sistemov obvladovanja tveganj, finančnega nadzora in nadzora poslovanja ter skladnosti z zakonodajo in veljavnimi standardi.

8. Nadzor nad postopkom objave podatkov in nad komunikacijami.

E. Odbor mora biti sposoben objektivno in neodvisno odločati o korporativnih zadevah.

1. Odbor mora določiti zadostno število neizvršnih članov odbora, ki bodo sposobni neodvisno razsojati v zadevah, kjer obstaja potencialno navzkrižje interesov. Primeri takšnih ključnih nalog so zagotavljanje integritete finančnega in nefinančnega poročanja, pregled transakcij s povezanimi družbami, kandidiranje članov odbora in izvršnih direktorjev ter nagrajevanje odbora.

2. V primeru ustanovitve komisij odbora mora odbor natančno opredeliti in objaviti njihov mandat, sestavo in delovne postopke.

3. Člani odbora morajo biti zmožni učinkovito prevzeti svoje naloge.

F. Za izvajanje svojih nalog morajo imeti dostop do točnih, ustreznih in pravočasnih informacij.

2. del

Opombe k Načelom korporativnega upravljanja OECD

I. Zagotavljanje osnov za učinkovit okvir korporativnega upravljanja

Okvir korporativnega upravljanja mora zagotavljati pregledne in učinkovite trge, biti mora konsistenten z načeli pravne države in jasno mora ločiti odgovornosti med nadzornimi, regulatornimi in izvršnimi organi.

Za učinkovit okvir korporativnega upravljanja je nujen pogoj ustrezna in učinkovita pravna, regulatorna in institucionalna platforma, na katero se vsi udeleženci trga lahko opirajo pri sklepanju svojih pogodbenih odnosov. Okvir korporativnega upravljanja običajno vsebuje elemente zakonodaje, regulacije, samoregulativnih ukrepov, prostovoljnih zavez in poslovnih praks, ki so rezultat specifičnih razmer, zgodovine in tradicije posameznih držav. Zato bo v tem poglavju kombinacija zakonodaje, regulacije, samoregulacije, prostovoljnih standardov, itd. variirala po želji od države do države. Z novimi izkušnjami in spremembami poslovnih razmer se utegne pojaviti tudi potreba po prilagoditvi vsebine in strukture tega okvira.

Države, ki nameravajo uvesti ta Načela, morajo pregledati svoj okvir korporativnega upravljanja, vključno z regulatornimi predpisi, pogoji za uvrstitev vrednostnih papirjev na borzo in poslovnimi praksami, če želijo vzdrževati in okrepiti svoj prispevek k integriteti trga in gospodarskemu razvoju. V tem sklopu je pomembno upoštevati vzajemno delovanje in dopolnjevanje različnih elementov okvira korporativnega upravljanja in njihovega splošnega vplivanja na etičnost, odgovornost in preglednost upravljavskih praks. Takšna analiza lahko služi kot pomembno orodje v procesu razvoja učinkovitega okvira korporativnega upravljanja. Zaradi tega se učinkovito in stalno posvetovanje z javnostjo na splošno dojema kot eden bistvenih elementov dobre prakse. Razen tega morajo nacionalni zakonodajalci in regulatorji pri razvoju okvira korporativnega upravljanja v posameznem pravnem sistemu pretehtati potrebo po mednarodnem dialogu in sodelovanju ter oceniti pričakovane koristi takega sodelovanja. Z upoštevanjem teh pogojev obstaja večja možnost, da se bo sistem upravljanja lahko izognil pretirani regulaciji, da bo podpiral podjetniške pobude ter omejil tveganja škodljivih navzkrižij interesov tako v privatnem sektorju kot v javnih ustanovah.

A. Okvir korporacijskega upravljanja mora biti razvit z namenom vplivanja na delovanje celotnega gospodarstva in integriteto trga, ustvarjanja spodbud za udeležence trga ter pospeševanja preglednosti in učinkovitosti trgov.

Korporativna oblika organiziranosti gospodarske dejavnosti je močno gonilo rasti. Regulatorno in pravno okolje, v katerem podjetja poslujejo, je zato ključnega pomena za rezultate celotnega gospodarstva države. Nosilci politik so odgovorni za uvedbo takega okvira korporativnega upravljanja, ki bo dovolj prožen za poslovanje podjetij v najrazličnejših razmerah, jim omogočal razvoj novih priložnosti z dodatno vrednostjo in najučinkovitejšo razporeditev virov. Za doseganje teh ciljev morajo biti nosilci politik osredotočeni na željene gospodarske rezultate in pri tehtanju različnih opcij analizirati njihov učinek na ključne spremenljivke, ki vplivajo na delovanje trgov, kot so na primer sistemi spodbud, učinkovitost samoregulativnih sistemov ter sistemsko reševanje navzkrižij interesov. Pregledni in učinkoviti trgi prispevajo k discipliniranju udeležencev trga in spodbujajo odgovornost.

B. Zakonske in regulativne zahteve, ki vplivajo na prakso korporativnega upravljanja v določenem pravnem sistemu, morajo biti konsistentne z načeli pravne države, pregledne in izvedljive.

V primeru potrebe po novih zakonih in regulativnih predpisih, na primer za ureditev nepravilnosti delovanja trgov, morajo biti ti oblikovani tako, da omogočajo vsem udeležencem učinkovito in enostavno uvedbo in izvajanje. Učinkovita pot za to so posveti vlade in drugih regulatornih organov s podjetji, njihovimi predstavniki organizacijami in drugimi deležniki. Vzpostavljeni morajo biti tudi mehanizmi za zaščito pravic udeležencev. Da bi se izognili pretirani regulaciji, neizvršljivim zakonom in neželenim posledicam, ki bi utegnile zavreti ali popačiti dinamiko poslovanja, morajo biti usmeritve oblikovane celovito z vidika vseh stroškov in koristi. V tej oceni mora biti upoštevana tudi nujnost učinkovite uveljavitve, ki pomeni tudi možnost, da pristojni organi lahko preprečijo nepošteno ravnanje in učinkovito sankcionirajo kršitve.

Cilje korporativnega upravljanja vsebujejo tudi prostovoljni kodeksi in standardi, ki nimajo statusa zakonov ali regulatornih predpisov. Ti kodeksi igrajo pri izboljšavah sistema korporativnega upravljanja pomembno vlogo, čeprav utegnejo pri delničarjih in deležnikih vzbujati negotovost glede njihovega statusa in uveljavljanja. Ko se kodeksi in načela uporabljajo kot nacionalni standard ali kot izrecen nadomestek zakonskih ali regulativnih predpisov, je za kredibilnost trga potrebno jasno definirati njihov status glede pokrivanja, uvedbe, skladnosti in sankcioniranja.

C. Pristojnosti posameznih organov morajo biti jasno razmejene in morajo služiti javnemu interesu.

Na zahteve in prakso korporativnega upravljanja običajno vpliva cela vrsta pravnih področij, kot so pravo družb, pravo trga vrednostnih papirjev, računovodski in revizijski standardi, pravo o plačilni nesposobnosti, pogodbeno pravo, delovno pravo in davčno pravo. V takih razmerah sovplovanja različnih pravnih področij obstaja nevarnost neželenega prekrivanja in celo navzkrižij, ki lahko ogrozijo izvajanje ključnih ciljev korporativnega upravljanja. Pri tem je pomembno, da se nosilci politik teh nevarnosti zavedajo in da uvedejo ustrezne ukrepe za njihovo omejevanje. Za učinkovito izvajanje je potrebno tudi jasno razmejiti pristojnosti posameznih organov in agencij za nadzor, uvedbo in izvajanje tako, da se njihove pristojnosti medseboj dopolnjujejo, spoštujejo in uporabljajo na najučinkovitejši način. Prekrivanje in celo nasprotujoči si predpisi pravnih sistemov posameznih držav so prav tako zadeva, ki jo je potrebno pregledati in urediti tako, da se zakonsko uredi vse sive lise v regulaciji (t. j. področja, nad katerimi sicer ne bi imel izrecne odgovornosti noben organ) in s tem zmanjša stroške družb za usklajevanje z različnimi sistemi na minimum.

V primeru ko se delegira naloge regulacije ali nadzora nejavnim organom, je potrebno jasno navesti razloge in pogoje za tak ukrep. Pri tem je tudi bistveno, da je upravljavska struktura organa, ki se mu zaupa te naloge, pregledna in da zastopa javne interese.

D. Nadzorni, regulatorni in izvršni organi morajo imeti pooblastila, integriteto in sposobnosti za izvrševanje svojih nalog na strokoven in objektiven način. Razen tega morajo biti njihove odločitve pravočasne, pregledne in natančno obrazložene.

Regulatorne naloge morajo biti dodeljene organom, ki lahko opravljajo svojo funkcijo brez navzkrižja interesov in so pod sodnim nadzorom. Glede na rast števila javnih družb, poslovnih aktivnosti in obsega objavljanja podatkov se lahko zgodi, da nadzornim, regulatornim in izvršnim organov zmanjka potrebnih virov. Da bi bili lahko kos tem trendom, bodo nujno potrebovali visoko kvalificirane kadre za učinkovit nadzor, raziskave in analize, ki jih bodo morali tudi ustrezno nagradjevati. S sposobnostjo pridobitve kadrov po konkurenčnih pogojih se bo povečala tudi kakovost in neodvisnost nadzora in izvajanja.

II. Pravice delničarjev in ključne lastniške funkcije

Okvir korporativnega upravljanja mora ščititi in zagotavljati pravice delničarjev.

Vlagatelji lastniškega kapitala imajo določene lastniške pravice. Delež lastniškega kapitala v javnih delniških družbah na primer lahko kupijo, prodajo ali prenesejo. Kapitalski delež daje vlagateljem tudi pravico do udeležbe pri dobičku družbe z ozirom na višino vložka. Razen tega daje lastništvo kapitalskega deleža tudi pravico do obveščenosti o družbi in vplivanja na njeno poslovanje, predvsem s sodelovanjem na generalnih skupščinah delničarjev in z glasovanjem.

Praktično pa družbe ni možno upravljati z referendumom delničarjev. Delničarski organ je sestavljen iz posameznikov in ustanov z različnimi interesi, cilji, dometi investiranja in sposobnostmi. Razen tega mora biti tudi management družbe sposoben hitrega poslovnega odločanja. Upoštevajoč ta dejstva in kompleksnost vodenja družbe na hitro razvijajočih in spreminjajočih se trgih se od delničarjev ne pričakuje, da bi prevzemali naloge vodenja družbe. Odgovornost za strategijo in poslovanje družbe je na splošno v rokah odbora in menedžmenta, ki ga odbor izbira, motivira in po potrebi tudi zamenja.

Delničarske pravice vplivanja na poslovanje družbe se osredotočajo na določene temeljne zadeve, kot so na primer volitve članov odbora ali drugi instrumenti vplivanja na sestavo odbora, spremembe temeljnih dokumentov družbe, odobritve izrednih transakcij ali druge bistvene zadeve, ki jih določa pravo družb in interni statuti družb. To poglavje se lahko razume kot izjava osnovnih delničarskih pravic, ki so dejansko vključene v zakonodaje vseh držav članic OECD. Dodatne pravice, kot je potrditev ali izbira revizorjev, neposredno kandidiranje članov odbora, možnosti zastave delnic, potrditev delitve dobička, itd., so vključene v številnih zakonodajah.

- A. Osnovne pravice delničarjev morajo vključevati pravico do: 1) varnih metod za registracijo lastništva; 2) prenosa ali odstopa deležev; 3) pravočasnega in rednega dostopa do ustreznih in bistvenih podatkov o družbi; 4) sodelovanja in glasovanja na skupščinah delničarjev; 5) volitev in razreševanja članov odbora, in 6) udeležbe pri dobičku družbe.**
- B. Delničarji morajo imeti pravico sodelovati v odločitvah, ki se nanašajo na temeljne spremembe v družbi, in biti o njih zadovoljivo obveščeni. To so: 1) spremembe statuta, aktov o ustanovitvi družbe ali podobnih upravnih dokumentov družbe; 2) pooblastilo za dodatne deleže; 3) izredne transakcije, vključno s prenosom celotne ali večine aktive, kar bi imelo za posledico prodajo družbe.**

Pravice družb, da lahko sklepajo partnerstva in ustanavljajo povezane družbe ter nanje prenašajo operativna sredstva, pravice denarnega toka ter druge pravice in obveznosti, so pomembne za prožnost poslovanja in za delegiranje odgovornosti v večjih organizacijah. Družbe imajo tudi pravico odsvojiti operativna sredstva in postati samo holdinške družbe. Seveda pa se brez ustreznega nadzora in ravnovesja lahko takšne možnosti zlorabijo.

- C. Delničarji morajo imeti možnost vplivno sodelovati in glasovati na generalnih skupščinah delničarjev ter biti obveščeni o skupščinskih pravilih, med drugim tudi z glasovalnimi postopki.**

- 1. Delničarji morajo dobiti zadostne in pravočasne informacije glede datuma, kraja in dnevnega reda skupščin, kot tudi popolne in pravočasne informacije o točkah dnevnega reda, o katerih se bo odločalo na skupščini.**
- 2. Delničarji morajo imeti možnost zastavljati odboru vprašanja, med drugim o letni zunanji reviziji, dajati točke na dnevni red skupščin in predlagati sklepe v okviru razumnih mej.**

Za spodbujanje sodelovanja delničarjev na skupščinah so posamezne družbe poenostavile postopke vlaganja amandmajev in sklepov za obravnavo na skupščinah. Izboljšale so tudi postopke za enostavnejše postavljanje vnaprejšnjih vprašanj in za dobivanje odgovorov od vodstva in članov odbora. Delničarji morajo imeti tudi možnost zastavljati vprašanja v zvezi z letnimi zunanjimi revizijami. V takih primerih se imajo družbe pravico zavarovati pred zlorabami. Tako je, na primer, smotrno zahtevati, da postavljanje sklepov na dnevni red podprejo delničarji, ki posedujejo določeno tržno vrednost, odstotek delež ali glasovalnih pravic. Ta prag je treba določiti z upoštevanjem stopnje koncentracije lastništva zato, da

manjšinskim delničarjem ne bi preprečevali postavljati točk na dnevni red. Sklepe delničarjev, ki so odobreni in uvrščeni za glasovanje na skupščini, mora predstaviti odbor.

- 3. Pri ključnih upravljavskih odločitvah, kot so imenovanje in volitve članov odbora, mora biti zagotovljena učinkovita participacija delničarjev. Delničarji morajo imeti možnost izraziti svoje mnenje o politiki nagrajevanja članov odbora in ključnih izvršnih direktorjev. Lastniško sestavino plačne sheme za člane odbora in zaposlene morajo potrditi delničarji.**

Osnovna pravica delničarjev so volitve članov odbora. Za učinkovitost glasovalnega postopka morajo imeti delničarji možnost sodelovati pri kandidiranju članov odbora in glasovati za posamezne kandidate ali kandidatne liste. V ta namen imajo delničarji v številnih državah dostop do gradiv za pooblaščenca, čeprav včasih pod posebnimi pogoji za preprečitev zlorab. V mnogih družbah so za predlaganje kandidatov odbori ustanovili kandidacijske komisije, da bi zagotovile dosledno izvajanje kandidacijskih postopkov in koordinirale sestavo uravnoteženega in kvalificiranega odbora. Kot izraz dobre upravljavske prakse imajo v vse več državah ključno vlogo v teh komisijah neodvisni člani odbora. Za izboljšanje kandidacijskega postopka narekujejo ta Načela tudi objavo vseh podatkov o izkušnjah in izobrazbi kandidatov za člane odbora ter tak kandidacijski postopek, ki bo omogočal ocenjevanje sposobnosti in primernosti posameznih kandidatov na osnovi podatkov.

Načela narekujejo odboru objavo politike nagrajevanja. Pri ocenjevanju sposobnosti odbora in lastnosti, ki ji iščejo pri kandidatih za odbor, je posebej je pomembno, da so delničarji seznanjeni s specifikko povezav med nagrajevanjem in poslovanjem družbe. Čeprav pogodbe s člani odbora in vodilne ekipe niso predmet potrditve na skupščini delničarjev, mora obstajati način, da delničarji lahko izrazijo svoja stališča. V mnogih državah so tako uvedli svetovalno glasovanje, ki sporoča odboru moč in razpoloženje delničarjev in nima neposrednega vpliva na pogodbe. Lastniško osnovane sisteme nagrajevanja, ki močno vplivajo na premoženje delničarjev in na določanje menedžerskih nagrad, morajo odobriti delničarji, bodisi da gre za posamezne primere ali za politiko sistema nagrajevanja kot celote. Zakonodaje vse več držav tudi narekujejo, da delničarji odobrijo vse bistvene spremembe obstoječih sistemov nagrajevanja.

4. Delničarji morajo imeti možnost voliti osebno ali v odsotnosti z enako veljavnostjo.

Načela priporočajo, da se glasovanje s pooblastilom sprejema kot splošno veljavno. Za spoštovanje in zaščito pravic delničarjev je dejansko zelo pomembno, da vlagatelji lahko zaupajo glasovanju s pooblastili po njihovih navodilih. Okvir korporativnega upravljanja mora zagotavljati glasovanje s pooblastili v skladu z navodili izdajatelja pooblastila ter dostop do ustreznih podatkov v primeru glasovanja brez navodil za glasovanje. V zakonodajah držav, kjer družbe lahko pridobijo pooblastila, je potrebo nujno objaviti, kako bo predsedujoči skupščine (ki običajno dobi pooblastila delničarjev od družbe), izvrševal glasovalne pravice v primeru pooblastil brez navodil za glasovanje. V primerih ko imata odbor ali vodstvo pooblastila za glasovanje o pokojninskem skladu družbe in načrtu lastniškega deleža zaposlenih, je potrebno objaviti navodila za glasovanje.

Priporočljivo je, da družbe preučijo možnosti uporabe informacijske tehnologije za glasovanje, vključno varno elektronsko glasovanje v odsotnosti, da bi zagotovile čim večje sodelovanje delničarjev.

D. Kapitalska struktura in organiziranost, ki omogoča delničarjem pridobiti stopnjo nadzora v nesorazmerju z njihovim lastniškim deležem, se mora objaviti.

Nekatere kapitalske strukture omogočajo določenemu delničarju izvajati stopnjo nadzora nad družbo, ki je v nesorazmerju z njegovim lastniškim deležem v družbi. Za zmanjšanje vpliva manjšinskih delničarjev na politiko družbe se uporabljajo piramidne kapitalske strukture, križna lastništva in deleži z omejenimi ali večkratnimi glasovalnimi pravicami.

Poleg odnosov v lastniški strukturi lahko vplivajo na nadzor družbe tudi drugi instrumenti. Skupine delničarjev, ki imajo posamično relativno majhne deleže v celotnem premoženju, običajno uporabljajo delniške sporazume, zato da nastopajo uigrano in da na ta način oblikujejo vplivno večino ali celo največji blok delničarjev. Delniški sporazumi običajno dajejo podpisnikom prednostne pravice pri nakupu delnic, če jih druge podpisnice teh sporazumov želijo prodati. Ti sporazumi vsebujejo lahko tudi določbe, ki zahtevajo od podpisnikov sporazumov, da svojih delnic ne smejo prodati do določenega roka. Delničarski sporazumi lahko vsebujejo tudi zadeve kot na primer, na kakšen način se bo izbiralo odbor ali predsedujočega. Delničarski sporazumi lahko tudi zavezujejo podpisnike, da glasujejo v bloku. V nekaterih državah so ugotovili potrebo po strogem nadzoru teh sporazumov in omejevanju njihovega trajanja.

Glasovalne »kapice« omejujejo število glasov, ki jih delničar lahko uporabi, ne glede na število delnic, ki jih dejansko poseduje. Z glasovalnimi kopicami je tako možno prerazporediti nadzor, kar lahko negativno vpliva na sodelovanje delničarjev na skupščinah.

Zaradi moči tega instrumenta, ki lahko prerazporedi moč vplivanja delničarjev na poslovno politiko družbe, delničarji upravičeno pričakujejo, da se takšne kapitalske strukture in organiziranost objavijo.

E. Korporativni nadzor mora dovoljevati trgom učinkovito in pregledno delovanje.

1. Predpisi in postopki, ki urejajo uvedbo korporativnega nadzora na kapitalskih trgih ter izredne transakcije, kot so združitve in prodaja večjih deležev premoženja družbe, morajo biti jasno definirani in objavljeni, da vlagatelji razumejo svoje pravice in zaščito teh pravic. Transakcije morajo biti izvedene po preglednih cenah in pod poštenimi pogoji, tako da ščitijo pravice vseh delničarjev v skladu z njihovim statusom.

2. Mehanizmi proti prevzemom se ne smejo uporabiti z namenom, da bi ščitili pred odgovornostjo menedžment in odbor.

V nekaterih državah uvajajo družbe instrumente proti prevzemom. Vendar tako vlagatelji kot borze izražajo zaskrbljenost, da bi razširjena uporaba teh instrumentov utegnila povzročati resno oviro za delovanje trgov in s tem za nadzor podjetij. Varovalke proti prevzemom služijo namreč v posameznih primerih samo kot instrument za ščitenje menedžmenta ali odbora pred nadzorom delničarjev. Pri uvajanju instrumentov proti prevzemom in obravnavanju prevzemnih predlogov mora biti fiduciarno razmerje odbora do delničarjev in družbe ohranjeno kot najvišja prioriteta.

F. Vsem delničarjem, vključno institucionalnim vlagateljem, mora biti zagotovljena pravica do uveljavljanja lastniških pravic.

Glede na to, da vlagatelji lahko zasledujejo različne cilje glede vlaganja, Načela ne dajejo prednosti nobeni določeni strategiji vlaganja in nimajo namena predpisovati optimalne stopnje aktivnosti vlagateljev. Ocenjujoč slabosti in prednosti uporabe lastniških pravic pa mnogi vlagatelji neglede na to menijo, da je pozitivno finančno donosnost in rast možno doseči s preudarnimi analizami in uporabo lastniških pravic.

1. Institucionalni vlagatelji, ki so upravitelji fiduciarnega premoženja, so dolžni objaviti svojo politiko korporativnega upravljanja in glasovanja glede na višino svojih vložkov, med drugim tudi postopke odločanja o uporabi svojih glasovalnih pravic.

Institucionalni vlagatelji so vse pogosteje lastniki delnic. Učinkovitost in kredibilnost celotnega sistema korporativnega upravljanja in nadzora družbe bo zato v veliki meri odvisno od institucionalnih vlagateljev, ki lahko obveščeno uporabljajo svoje delničarske pravice in učinkovito izvajajo lastniške funkcije v družbah, v katere vlagajo. To načelo od institucionalnih vlagateljev ne zahteva, da glasujejo v imenu svojih delnic, jim pa nalaga, da objavijo, kako izvajajo svoje lastniške pravice z upoštevanjem stroškovne učinkovitosti. Pri ustanovah, ki opravljajo fiduciarno funkcijo, na primer za pokojninski sklad, za kolektivne naložbene sheme in nekatere dejavnosti zavarovalniških družb, se pravica do glasovanja, ki jo uveljavljajo v imenu svojih strank, lahko smatra kot del vrednosti investicije. Neuveljavljanje lastniških pravic ima lahko za posledico izgubo v škodo vlagatelja, zato mora biti le-ta seznanjen s politiko institucionalnih vlagateljev.

Nekatere države imajo zelo natančno določene zahteve o objavljanju politik korporativnega upravljanja trgu, ki med drugim narekujejo objavo jasnih strategij, v katerih primerih bo določena institucija intervenirala v posamezni družbi, uporabo pristopov za takšne intervencije in načinov ocenjevanja učinkovitosti uporabljenih strategij. Številne države zahtevajo od institucionalnih vlagateljev, da objavljajo svoja poročila o dejanskem glasovanju, ali pa smatrajo tako objavljanje kot dobro prakso in jo uporabljajo po načelu »uvedi ali razloži«. Podatke razkrijejo bodisi svojim strankam (vsaki glede na njene vrednostne papirje) ali registriranim družbam za upravljanje, če imajo investicijske svetovalce, oziroma trgu, kar je cenejši postopek. Dopolnilen način k sodelovanju na generalnih skupščinah delničarjev je vzpostavitev stalnega dialoga med portfeljskimi družbami. Med institucionalni vlagatelji in družbami je potrebno spodbujati stalen dialog predvsem z ukinjanjem nepotrebnih regulativnih zapor, čeprav je družba zavezana obravnavati vse vlagatelje enakoli in ne sme dajati zaupnih informacij institucionalnim vlagateljem, če jih istočasno ne objavi tudi na trgu. Zato dodatne informacije, ki jih družba lahko daje, običajno obsegajo splošne informacije o razmerah na trgih, kjer družba deluje in obdelane podatke, ki so že dostopni trgu.

Potem ko fiduciarni institucionalni vlagatelji razvijejo in objavijo politiko korporativnega upravljanja, je pomembno, da za učinkovito implementacijo zagotovijo tudi ustrezne kadre in finančne vire, s katerimi

bodo izvajali politiko v skladu s pričakovanji svojih upravičencev in portfeljskih družb.

2. Institucionalni vlagatelji, ki so upravitelji fiduciarnega premoženja, morajo objaviti, kako rešujejo bistvena navzkrižja interesov, ki lahko prizadenejo uveljavljanje ključnih lastniških pravic, povezanih z njihovimi vložki.

Spodbude posrednim lastnikom za glasovanje svojih delnic in izvajanje ključnih lastniških funkcij se v določenih razmerah lahko razlikujejo od tistih za neposredne lastnike. Takšne razlike so včasih lahko komercialno zdrave, lahko pa so tudi plod navzkrižja interesov, ki so posebej akutni, ko je fiduciarna institucija podružnica ali povezana članica druge finančne institucije in še posebej finančne integracije. Ko takšna navzkrižja interesov nastanejo zaradi stvarnih poslovnih razmerij, na primer zaradi pogodbe za upravljanje portfeljskih skladov družbe, je treba ta navzkrižja ugotoviti in objaviti.

Institucije so dolžne hkrati objaviti tudi ukrepe, ki jih uprabljajo za omejevanje potencialno negativnih vplivov na uveljavljanje ključnih lastniških pravic. Med takšne ukrepe spada lahko tudi ločevanje bonitet za upravljalvske funkcije od bonitet za pridobivanje novih poslov na različnih nivojih v organizaciji.

G. Delničarji, med njimi tudi institucionalni delničarji, morajo imeti možnost, da se posvetujejo drug z drugim o svojih osnovnih delničarskih pravicah, kot so opredeljene v Načelih, razen v izjemnih primerih, ko bi lahko prišlo do zlorab.

Za družbe z razpršenim lastništvom že dolgo velja, da posamezni delničarji, ki imajo premajhne lastniške deleže, ne morejo jamčiti za stroške poslovnih aktivnosti ali za investiranje v izvajanje nadzora družbe. Če pa mali delničarji v te aktivnosti vseeno vlagajo, bodo drugi imeli od tega koristi kljub temu, da ne vlagajo (kot t. im. »svobodni jezdec«). To dejstvo, ki posledično prispeva k nižjim spodbudam za nadzor, verjetno ne predstavlja problema institucijam, posebej ne finančnim institucijam s fiduciarno funkcijo, ko se odločajo, ali naj svoje lastništvo v posameznih družbah povečajo do pomembnega deleža, ali naj lastništvo preprosto razpršijo. Vendar pa utegnejo biti drugi stroški glede na lastništvo pomembnega deleža še vedno visoki. Institucionalnim vlagateljem se v mnogih primerih to preprečuje, ker presega njihove zmožnosti ali ker bi zahtevalo večja vlaganja njihovih sredstev v eno družbo, kot bi bilo varno. Za premostitev teh neskladij, ki spodbujajo razpršeno lastništvo, bi morali dobiti možnost in celo spodbudo, da bi sodelovali in koordinirali aktivnosti pri imenovanju in volitvah članov odbora, dajali predloge na dnevni red generalnih skupščin delničarjev in vodili neposreden dialog z družbo za izboljšanje korporativnega upravljanja. Na splošno bi

delničarji morali imeti tudi več možnosti za medsebojno komuniciranje mimo formalnih glasovalnih pooblastil.

Pri tem se je, seveda, treba zavedati, da se sodelovanje med vlagatelji lahko tudi izrablja za tržne manipulacije in za prevzem nadzora nad družbo mimo predpisov o prevzemih. Namen takega sodelovanja je lahko tudi izogibanje konkurenčnemu pravu. Zaradi teh razlogov možnost dogovornja o glasovalnih strategijah med institucionalnimi vlagatelji v nekaterih državah omejujejo ali celo prepovedujejo. Dosledno nadzorujejo tudi delniške sporazume. Se pa prednosti takega sodelovanja lahko odražajo v večji učinkovitosti lastništva, seveda pod pogojem, da namen sodelovanja ni prevzem nadzora nad družbo in ni v navzkrižju z interesi učinkovitega in zdravega delovanja trga. Sodelovanje med vlagatelji, institucionalnimi in drugimi, mora biti obvezno objavljeno in po potrebi dopolnjeno s členi, ki prepovedujejo trgovanje v določenem času, da se prepreči možnost manipulacij na trgu.

III. Nepristranska obravnava delničarjev

Okvir korporativnega upravljanja mora zagotavljati nepristransko obravnavo delničarjev, vključno manjšinskih in tujih. Vsi delničarji morajo imeti možnost dobiti ustrezno odškodnino za kršitve njihovih pravic.

Pomemben dejavnik na kapitalskih trgih je zaupanje vlagateljev, da bo njihov vloženi kapital zaščiten pred zlorabami ali nezakonitimi prisvojitvami s strani menedžmenta družbe, članov odbora ali večinskih delničarjev. Odbori družb, menedžment in večinski lastniki imajo priložnost, da se angažirajo v poslih zaradi lastnih koristi na škodo manjšinskih delničarjev. Za zaščito vlagateljev je koristno razločevati med *ex-ante* in *ex-post* pravicami delničarjev. Pravice *ex-ante* so, na primer, predkupna pravica in kvalificirana večina za določene sklepe. Pravice *ex-post* omogočajo terjanje odškodnine v primeru kršenja pravic. V pravnih sistemih s slabim izvajanjem zakonodajnega in regulatornega okvira so nekatere države ugotovile potrebo po okrepitvi *ex-ante* delničarskih pravic, na primer z nizkim pragom lastniškega deleža za postavljanje točk na dnevni red skupščin delničarjev ali z zahtevami po močni večini (op. pr.: supermajority 67 – 90 %) za določene pomembne sklepe. Načela podpirajo enako obravnavanje tujih in domačih delničarjev v korporativnem upravljanju. Ne posegajo pa v vladne politike za regulacijo neposrednih tujih vlaganj.

Eden od načinov, na katerega lahko delničarji uveljavljajo svoje pravice, je možnost predlaganja pravnih in administrativnih postopkov zoper management in člane odbora. Izkušnje kažejo, da je pomemben kazalnik stopnje zaščite delničarskih pravic, ali obstajajo učinkovita sredstva za pridobitev primerne odškodnine za povzročeno škodo v razumnem roku. Zaupanje manjšinskih delničarjev je večje, če ima pravni sistem mehanizme, ki omogočajo manjšinskim delničarjem vlaganje tožb v primerih utemeljenega suma, da so bile njihove pravice kršene. Zagotavljanje takih mehanizmov je ključna odgovornost zakonodajnih in regulatornih organov.

Pri tem obstaja tveganje, da postane pravni sistem, ki daje vsakemu vlagatelju možnost sodnega preverjanja poslovanja družbe, pretirano pravdarski. Mnogi pravni sistemi so zato uvedli klavzule za zaščito menedžmenta in članov odbora zoper pravdne zlorabe, ki predpisujejo preverjanje zadostnega števila delničarjev pritožnikov, tako imenovane

varne pristane za poslovne aktivnosti vodstva in članov odborov (kot je na primer pravilo poslovne presoje) ter varne pristane za objavljanje podatkov.

Skratka, vzpostaviti je potrebno ravnovesje med možnostmi vlagateljev, da zahtevajo odpravo kršitev lastniških pravic ter pretiranim pravedanjem. Mnoge države so ugotovile, da so alternativni postopki razsojanja, kot so administrativna zaslišanja ali arbitražni postopki, ki jih organizirajo regulatorji vrednostnih papirjev ali drugi regulatorni organi, zadostno sredstvo za reševanje sporov vsaj na prvi stopnji.

A. Vsi lastniki delnic istega razreda morajo biti enako obravnavani.

- 1. Vse delnice istega razreda morajo imeti enake pravice. Vsi vlagatelji morajo imeti pred nakupom možnost pridobiti informacije o pravicah, ki pripadajo vsem izdajam in razredom delnic. Vsako spremembo glasovalnih pravic morajo odobriti lastniki tistih razredov delnic, ki jih to negativno prizadeva.**

Optimalno kapitalsko strukturo družbe najbolje določita menedžment in odbor z odobritivijo delničarjev. Nekatere družbe izdajo prednostne delnice, ki imajo prednost pri delitvi dobička družbe, a običajno nimajo glasovalnih pravic. Družbe lahko izdajajo tudi udeležbene certifikate ali delnice brez glasovalnih pravic, s katerimi domnevno trgujejo po drugačnih cenah kot z delnicami z glasovalnimi pravicami. Vse te strukture so lahko učinkoviti instrumenti za razpršitev tveganj in izplačil, če se jih uporablja v najboljšim interesom družbe in kot ekonomičen način financiranja. Načela se ne zavzemajo za koncept »ena delnica en glas«. Vendar ta koncept mnogi institucionalni vlagatelji in združenja delničarjev podpirajo.

Vlagatelji pričakujejo, da bodo pred investiranjem seznanjeni s svojimi glasovalnimi pravicami. Njihovih pravic se potem, ko so že investirali, ne sme več spreminjati, razen če so ti glasovalni deleži imeli že priložnost sodelovati pri odločanju. Predloge za spremembo glasovalnih pravic različnih serij in razredov delnic mora predložiti v odobritev skupščini delničarjev določena večina zadevanih kategorij glasovalnih delnic.

- 2. Manjšinski delničarji morajo biti zaščiteni pred posrednimi ali neposrednimi zlorabami večinskih delničarjev, oziroma pred zlorabami v njihovem interesu, in morajo imeti na voljo ustrezne instrumente za uveljavljanje odškodnine za zlorabe.**

Mnoge javne delniške družbe imajo velikega večinskega lastnika. Prisotnost večinskega lastnika lahko s strožjim nadzorovanjem menedžmenta zmanjša probleme posredništva, vendar pa pri slabem

pravnem in regulatornem okviru lahko spodbudi zlorabo pravic drugih delničarjev in družbe. Možnost zlorab se opaža v pravnih sistemih, ki dovoljujejo prakso in jo trg tudi sprejema, da večinski lastniki izvajajo stopnjo nadzora v nesorazmerju s tveganji, ki jih prevzamejo z lastništvom, s tem da izrabijo pravna sredstva za ločevanje lastništva od nadzora, na primer s piramidnimi strukturami ali večkratnimi glasovalnimi pravicami. Takšne zlorabe se lahko izvajajo na različne načine, kot na primer z dodeljevanjem neposrednih zaupnih nagrad prek visokih plač in bonitet zaposlenim družinskim članom in družabnikom, z neumestnimi transakcijami s povezanimi družbami, s sistematičnimi pristranskimi odločitvami ter spremembami kapitalske strukture s posebnimi izdajami delnic v korist večinskega lastnika.

Za zaščito manjšinskih lastnikov je, poleg dostopnosti podatkov, ključna tudi jasno opredeljena obvezna lojalnost članov odbora družbi in vsem delničarjem. Zlorabe pravic manjšinskih lastnikov so dejansko najpogostejše v državah s slabim pravnim in regulatornim okvirom za to področje. V nekaterih pravnih sistemih se pojavljajo problemi, kjer prevladujejo gospodarske grupacije z nejasno definirano obveznostjo lojalnosti članov odbora in celo interpretirano kot, da se nanaša na grupacijo. V takšnih primerih se posamezne države odločajo za nadzor negativnih vplivov tako, da zahtevajo, da se morajo določene transakcije v korist druge družbe v skupini odraziti v ustreznih koristih od drugih družb v skupini.

Druga splošna določila, ki so se izkazala učinkovita za zaščito manjšinskih lastnikov, so med drugim predkupne pravice v zvezi z izdajami delnic, kvalificirana večina za določene delničarske odločitve in možnost uporabe kumulativnega glasovanja pri volitvah članov odbora. Posamezni pravni sistemi v določenih razmerah zahtevajo ali dovoljujejo, da večinski lastniki odkupijo delnice ostalih lastnikov po ceni, ki jo določi neodvisen cenilec. To je posebej pomembno, ko se večinski lastniki odločijo izključiti podjetje iz prodaje na borzi. Drugi instrumenti za izboljšanje pravic manjšinskih delničarjev so med drugim sekundarne in skupinske tožbe. Pri zasledovanju splošnih ciljev za večjo kredibilnost trga pa se mora izbira in vsebina določb za zaščito manjšinskih delničarjev nujno podrežati splošnemu regulatornemu okviru in pravnemu sistemu posamezne države.

3. Glasujejo lahko skrbniki ali pooblaščen zastopniki po dogovoru z upravičenim lastnikom delnic.

V nekaterih državah članicah OECD je veljalo pravilo, da so finančne ustanove, ki so imele v skrbništvu delnice vlagateljev, glasovale v imenu teh delnic. Skrbniki, na primer banke in borzno posredniške družbe, so

kot pooblaščenimi zastopniki vrednostnih papirjev strank, včasih imeli navodila za glasovanje v podporo menedžmenta, razen če jim lastnik ni izrecno naročil, da glasujejo drugače.

Države članice OECD postopoma ukinjajo določila, ki skrbniške institucije avtomatično pooblaščajo za glasovanje v imenu delničarjev. V zadnjem času so nekatere države že revidirale zakone tako, da so skrbniške institucije dolžne delničarjem dostavljati informacije o možnostih uporabe njihovih glasovalnih pravic. Delničarji se lahko odločijo delegirati skrbnikom vse glasovalne pravice. Lahko pa se tudi izberejo možnost, da jih skrbniki obvestijo o vseh bližnjih glasovanjih in se na osnovi tega odločijo, kdaj bodo glasovali sami in kdaj, oziroma katere glasovalne pravice bodo delegirali skrbniku. Pri tem je potrebno nujno zagotoviti zdravo ravnovesje med skrajnostma, da bi skrbniki glasovali neodvisno od želja delničarjev ter pretiranim obremenjevanjem skrbnikov, da bi morali pridobivati odobritev delničarjev pred vsakim glasovanjem. Zadostuje, da skrbnik objavi delničarju, da bo glasoval dosledno v skladu z njegovimi interesi, razen če od njega ne bo dobil drugačnih navodil.

Pri tem je treba poudariti, da se to načelo ne nanaša na izvajanje glasovalnih pravic zastopnikov ali drugih oseb s posebnimi sodnimi poblastili (kot so na primer stečajni upravitelji in izvršitelji stečajnega premoženja).

Imetniki potrdil o lastništvu morajo imeti enake končne pravice in dejanske možnosti sodelovanja v korporativnem upravljanju kot imetniki prednostnih delnic. V primerih ko neposredni lastniki deležev uporabljajo pooblastila, so depozitarji, skrbniški ali drugi ustrezni organi dolžni pravočasno izdajati pooblastila imetnikom potrdil o lastništvu. Imetniki potrdil o lastništvu morajo imeti možnost izdajati zavezujoča navodila o glasovanju glede na deleže, ki jih imajo v skrbništvu depozitarji ali skrbniški uradi v njihovem imenu.

4. Čezmejno glasovanje mora potekati brez ovir.

Tuji vlagatelji pogosto posedujejo delnice prek posredniških verig. Delnice se običajno hranijo na računih pri posrednikih vrednostnih papirjev, ki imajo račune z drugimi posredniki in centralnimi depozitarji vrednostnih papirjev v drugih pravnih sistemih, medtem je delniška družba, katere delnice kotirajo na borzi, v tretji državi. Takšne čezmejne verige predstavljajo poseben izziv pri določanju upravičenosti do glasovalnih pravic tujih vlagateljev in prostopka komuniciranja z njimi. V skladu s poslovnimi praksami, kjer so odzivni roki zelo kratki, imajo delničarji običajno zelo malo časa, da se odzovejo na obvestilo o sklicu

skupščine delničarjev in obveščeno pripravijo za odločanje o točkah dnevnega reda. To čezmejno glasovanje precej otežuje. Pravni in regulatorni okvir morata jasno določati, kdo ima pri čezmejnem glasovanju pravico nadzorovati glasovalne pravice in po potrebi poenostaviti skrbniško verigo. Razen tega morajo odzivni roki tujim vlagateljem omogočati dejansko podobne možnosti za izvajanje lastniških funkcij kot domačim vlagateljem. Za boljše glasovalne pogoje in sodelovanje s tujimi vlagatelji morajo zakonodaja, regulativa in prakse korporativnega upravljanja dovoljevati uporabo informacijske tehnologije.

5. Procesi in postopki za vodenje generalnih skupščin delničarjev morajo zagotavljati nepristransko obravnavo vseh delničarjev. Glasovalni postopki družbe ne smejo biti nerazumno zapleteni ali dragi za delničarje.

Pravica sodelovanja na generalnih skupščinah delničarjev je temelja delničarska pravica. Management in večinski vlagatelji si včasih prizadevajo preprečiti manjšinskim delničarjem ali tujim vlagateljem vplivanje na usmeritve družbe. Nekatere družbe tako zaračunavajo pristojbine za glasovanje. Med drugimi ovirami so tudi prepovedi glasovanja s pooblastili in zahteve po osebni prisotnosti za glasovanje na generalnih skupščinah. Spet drugi postopki praktično celo onemogočajo izvajanje lastniških pravic. Pooblastila včasih pošiljajo tik pred generalnimi skupščinami, kar vlagateljem onemogoča ustrezen odziv in posvetovanje. V državah članicah OECD si mnoge družbe prizadevajo razviti boljše načine za komuniciranje in odločanje delničarjev. Načela spodbujajo prizadevanje družb za odstranitev umetnih ovir za sodelovanje delničarjev na generalnih skupščinah in za uvedbo elektronskega glasovanja v odsotnosti v okvir korporativnega upravljanja.

B. Trgovanje na osnovi notranjih informacij in zlorabljanje poslov v lastno korist je prepovedano.

Zloraba poslov v lastno korist pomeni, da osebe, vključno z večinskimi delničarji, ki imajo tesne odnose z družbo, izkoristijo te odnose v škodo družbe in delničarjev. Trgovanje na osnovi notranjih informacij sproža manipulacije na kapitalskih trgih, zato je v večini držav članic OECD prepovedano z zakonodajo o trgu vrednostnih papirjev, zakonodajo o družbah in/ali s kazensko zakonodajo. Takšne prakse pa ne prepovedujejo vsi sistemi in ponekod tudi ni velike pripravljenosti za to. Takša praksa velja za kršenje dobrega korporativnega upravljanja in torej tudi kršenja načela nepristranske obravnave delničarjev.

Načela izrecno poudarjajo upravičenost vlagateljev, da zahtevajo prepoved zlorabe notranjih informacij. V primerih kjer zakonodaja takšnih zlorab

izrecno ne prepoveduje, ali kjer preganjanje zlorab ni učinkovito, je nujno ustrezno ukrepanje vlade, da se takšne vrzeli odpravijo.

C. Člani odbora in ključni izvršni direktorji so dolžni odbor obvestiti, če imajo posredno, neposredno ali v imenu tretjih strank, pomemben interes pri kateri koli transakciji ali zadevi, ki družbo neposredno zadeva.

Člani odbora in ključni izvršni direktorji so dolžni odbor obvestiti, če imajo poslovne, družinske ali druge odnose zunaj družbe, ki bi lahko vplivali na njihovo mnenje o določeni transakciji ali zadevi, ki zadeva družbo. Med take posebne odnose sodijo situacije, ko so odnosi izvršnih direktorjev in članov odbora z družbo vezani na povezave s katerim od delničarjev, ki s svojim položajem izvaja nadzor nad družbo. V primeru izkazanega materialnega interesa velja za dobro prakso, da se take osebe ne vključuje v nobeno odločanje o transakcijah in zadevah, povezanih s tem delničarjem.

IV. Vloga deležnikov v korporativnem upravljanju

Okvir korporativnega upravljanja mora priznavati pravice deležnikom, ki jim pripadajo po zakonu ali medsebojnih sporazumih ter spodbujati aktivno sodelovanje med družbami in deležniki pri ustvarjanju premoženja, delovnih mest in vzdrževanja finančnega zdravja družb.

Ključni vidik korporativnega upravljanja je zagotavljanje dotoka zunanjega kapitala družbam tako v obliki lastniškega kapitala kot kreditov. Interes korporativnega upravljanja je tudi iskanje načinov za spodbujanje deležnikov družbe k čimbolj ekonomičnemu in optimalnemu vlaganju v človeške vire in materialne naložbe. Konkurenčnost in uspeh družbe je rezultat timskega cele vrste deležnikov, kot so vlagatelji, zaposleni, upniki in dobavitelji. Družbe se morajo zavedati dragocenosti prispevka deležnikov pri ustvarjanju konkurenčnosti in profitabilnosti družbe. Zato mora biti vzdrževanje plodnega sodelovanja z deležniki dolgoročen interes družb. V okviru korporativnega upravljanja se mora odražati spoznanje, da se interesi družbe zadovoljujejo s priznavanjem interesov deležnikov in njihovega prispevka k dolgoročnemu uspehu družbe.

A. Pravice deležnikov, izhajajoče iz zakonov ali medsebojnih sporazumov, se morajo spoštovati.

Pravice deležnikov so v vseh državah članicah OECD zagotovljene z zakonodajo (delovnim, gospodarskim in trgovinskim pravom ter pravom o plačilni nesposobnosti) ali z medsebojnimi pogodbenimi. Celo na področjih, kjer interesi deležnikov niso uzakonjeni, sklepajo mnoge družbe z deležniki dodatne dogovore in v skrbi za ugled in poslovanje družbe pogosto priznavajo širše interese.

B. Za kršitve pravic, ki so zakonsko zaščitene, morajo imeti deležniki možnost dobiti ustrezno odškodnino.

Zakonodajni okvir in postopki morajo biti pregledni in ne smejo ovirati pravic deležnikov do komuniciranja in odškodnin za kršitve.

C. Razvoj mehanizmov za spodbujanje sodelovanja zaposlenih mora biti dovoljen.

Stopnja sodelovanja zaposlenih v korporativnem upravljanju je odvisna od zakonodaje in prakse v posameznih državah, razlikuje pa se tudi med posameznimi družbami. Mehanizmi za spodbujanje sodelovanja zaposlenih pri korporativnem upravljanju prinašajo neposredne ali posredne koristi družbam, saj zaposleni kažejo večjo pripravljenost za pridobivanje specifičnih strokovnih znanj, ki jih družbe potrebujejo. Mehanizmi za spodbujanje sodelovanja zaposlenih so na primer: zastopanost zaposlenih v odborih in procesi upravljanja, kot so posvetovanja z delavci ob določenih pomembnih odločitvah. V mnogih državah uporabljajo za motivacijo načrte za lastniško udeležbo zaposlenih ali druge instrumente delitve dobička. Pokojninski načrti so prav tako pogost element odnosov družbe s svojimi nekdanjimi in trenutnimi zaposlenimi. V primerih ko ti načrti vključujejo ustanovitev neodvisnega sklada, morajo biti skrbniki teh skladov neodvisni od menedžmenta in voditi sklad v korist vseh upravičencev.

D. V primerih ko deležniki sodelujejo v procesu korporativnega upravljanja, morajo imeti pravočasen in reden dostop do ustreznih, zadostnih in zanesljivih informacij.

Kjer zakonodaja in praksa sistemov korporativnega upravljanja omogoča sodelovanje deležnikov, je pomembno, da imajo deležniki za izvajanje svojih nalog dostop do potrebnih informacij.

E. Deležnikom, med njimi posameznim zaposlenim in njihovim predstavniškim telesom, mora biti omogočeno svobodno obveščanje odbora o opažanjih nelegalnega in neetičnega ravnanja, zaradi česar ne smejo biti ogrožene njihove pravice.

Z neetičnim in nezakonitim ravnanjem vodstveni delavci ne samo kršijo pravice deležnikov, ampak škodujejo tudi družbi in njenim delničarjem s krnjenjem ugleda in povečevanjem rizika pri potencialnih finančnih obveznostih. Za družbo in njene delničarje je zato koristno, da uvedejo postopke in varne načine za posredovanje pritožb zaposlenih, posameznikov ali njihovih predstavniških teles, kot tudi drugih subjektov zunaj družbe, ki se nanašajo na nezakonito in neetično ravnanje. V mnogih državah imajo v zakonodaji ali v Načelih vgrajeno zaščito posameznikov in njihovih predstavniških teles ter možnost za neposreden dostop do zaupnika, ki je neodvisen od odbora in je običajno član revizijskega ali etičnega odbora. V nekaterih družbah so za obravnavanje pritožb uvedli varuha človekovih pravic. Mnogi regulatorni organi so v ta namen uvedli tudi zaupne telefone in e-poštne naslove. V posameznih državah, kjer nalogo obveščanja o

nepravilnostih opravljajo predstavniški organi zaposlenih, zaposleni posamezniki ne smejo biti omejevani ali manj zaščiteni, če to pravico uporabijo sami. *Smernice OECD za mednarodne družbe* predlagajo, da se v primeru neustreznega odziva na pritožbe o kršenju zakonov, prijavi *bona fide* pritožbe ustreznim javnim organom. Družba se mora vzdržati diskriminatornih ali disciplinskih ukrepov proti zaposlenim ali njihovim predstavniškim organom.

F. Okvir korporativnega upravljanja mora biti nadgrajen s sistemom za uspešno in učinkovito odpravljanje plačilne nesposobnosti in učinkovito izvrševanje upniških pravic.

Posebej na novo nastajajočih se trgih so upniki ključen deležnik in od njihovih pravic in izvršljivosti teh pravic so zelo odvisni pogoji, obseg in tip dodeljenih kreditov družbi. Družbe s priznano dobrim korporativnim upravljanjem imajo pogosto možnost najemanja višjih kreditov in po ugodnejših pogojih kot družbe s slabimi izkazi ali take, ki poslujejo na nepreglednih trgih. Okviri plačilne nesposobnosti družb se od države do države zelo razlikujejo. V posameznih državah nalaga zakonoda direktorjem družb, ki jim grozi plačilna nesposobnost, da ravnajo v interesu upnikov, ki bi lahko imeli pomembno vlogo pri upravljanju družbe. V drugih državah imajo mehanizme, ki spodbujajo dolžnike k pravočasni objavi težav v družbi in s tem k možnosti sporazumne rešitve med dolžnikom in upniki.

Pravice upnikov variirajo od upnikov s poroštvi do upnikov brez poroštev. Za uskladitev interesov različnih razredov upnikov so v postopkih reševanja plačilne nesposobnosti običajno potrebni učinkoviti mehanizmi. V mnogih pravnih sistemih velja predpis o posebnih pravicah, kot je financiranje prek »lastnika dolga«, ki omogoča spodbude / zaščito za nov kapital, ki je na voljo družbi v stečajju.

V. *Objavljanje podatkov in preglednost*

Okvir korporativnega upravljanja mora zagotavljati pravočasno in natančno objavljane podatkov o vseh bistvenih zadevah v zvezi z družbo, vključno z njeno finančno situacijo, poslovanjem, lastništvom in upravljanjem.

V večini držav članic OECD se zbira veliko informacij, obveznih in prostovoljnih, o javnih delniških družbah in velikih družbah, ki ne kotirajo na borzi, in se razpošiljajo širokemu krogu uporabnikov. Javno objavo podatkov se običajno izvaja najmanj enkrat letno, čeprav nekatere države zahtevajo polletno ali četrtletno objavo, ali celo še pogostejšo v primeru bistvenih razvojnih sprememb, ki vplivajo na družbo. Zaradi zahtev trga družbe pogosto prostovoljno objavljajo več podatkov od predpisanega minimuma.

Strog režim objavljanja podatkov, ki prispeva k resnični preglednosti, je ključna lastnost tržno usmerjenega nadzora družb in bistvena za utemeljeno izvajanje lastniških pravic delničarjev. Objavljanje podatkov v državah z velikimi in aktivnimi kapitalskimi trgi kaže, da je to tudi močno orodje za vplivanje na obnašanje družb in za zaščito vlagateljev. Strog režim objavljanja podatkov lahko prispeva k pritegovanju kapitala in vzbuja zaupanje na kapitalskih trgih. Nasprotno pa je pomanjkljivo objavljane podatkov in nepregledno poslovanje lahko vzrok za neetično ravnanje in izbubo integritete trga, kar ima hude posledice ne samo za družbo in njene lastnike, temveč tudi za gospodarstvo kot celoto. Lastniki in potencialni vlagatelji zahtevajo dostop do rednih, zanesljivih in primerljivih podatkov, ki so dovolj podrobni za ocenjevanje dela menedžmenta in za argumentirane razprave o ocenjevanju, lastništvu in glasovanju. Nezagledane ali nejasne informacije lahko ovirajo delovanje trgov, povečujejo stroške kapitala in povzročajo slabo razporejanje virov.

Objavljanje podatkov prispeva tudi k boljšemu splošnemu razumevanju organiziranosti in dejavnosti družb, korporativnih politik in poslovanja z vidika okoljskih in etičnih standardov ter odnosov z lokalnimi skupnostmi, v katerih družbe poslujejo. *Ta vprašanja obravnavajo Smernice OECD za multinacionalne družbe.*

Zahteve za objavljane podatkov nimajo namena obremenjevati družb z nesmotrno administracijo niti s stroški. Od družb se tudi ne pričakuje, da bi objavljale podatke, s katerimi bi ogrozile svoj konkurenčni položaj, razen v

nujnih primerih za polno obveščenost pri odločitvah o vlaganju ter v izogib zavajanju vlagateljev. Pri določanju minimalne količine obvezno objavljenih podatkov uporabljajo mnoge države pojem bistvenosti. Bistvene informacije se lahko definirajo kot informacije, katerih odsotnost ali napačno navajanje bi lahko vplivalo na ekonomske odločitve uporabnikov teh informacij.

Načela podpirajo pravočasno objavljane podatkov o vseh bistvenih razvojnih spremembah, ki se zgodijo med rednimi poročanji. Podpirajo tudi istočasno poročanje podatkov vsem delničarjem za zagotavljanje nepristranske obravnave. Za vzdrževanje tesnih odnosov z vlagatelji in udeleženci na trgu morajo družbe paziti, da ne kršijo tega temeljnega načela nepristranske obravnave.

A. Objavljanje podatkov mora obsegati, vendar ne sme biti omejeno na, naslednje bistvene informacije:

1. Finančne in poslovne rezultate družbe.

Revidirana finančna poročila, ki izkazujejo finančno poslovanje in finančni položaj družbe (na splošno vključujejo bilanco stanja, izkaz poslovnega izida, izkaz finančnih tokov in opombe k finančnemu poročilu), so najširše uporabljani vir informacij o družbah. Finančno poročilo v sedanji obliki mora biti osnova za uresničevanje dveh ciljev: za izvajanje ustreznega nadzora in za vrednotenje vrednostnih papirjev. Komentar vodstva in analiza poslovanja se običajno nahajata v letnih poročilih. Komentar vodstva je najkoristnejši, ko se ga bere s spremljajočim finančnim poročilom. Vlagatelji so posebej zainteresirani za informacije, ki osvetljujejo načrte bodočega poslovanja družbe.

Neuspešnost upravljanja se pogosto povezuje z odsotnostjo objave »celotne slike«, še posebej ko se zunajbilančne postavke uporabljajo za dajanje garancij ali podobnih zavez med povezanimi družbami. Zato je pomembno, da se transakcije, ki se nanašajo na celotno poslovno skupino, objavljajo v skladu z visokimi mednarodnimi standardi, ki vključujejo informacije o morebitnih obveznostih in zunajbilančnih transakcijah, kot tudi o organizacijskih enotah za posebne namene.

2. Cilji družbe.

Načela predlagajo družbam, da poleg poslovnih ciljev objavljajo tudi politike o poslovni etiki, varovanju okolja in drugih javnih zavezah. Takšne informacije utegnejo biti pomembne za vlagatelje in druge uporabnike informacij, da lahko bolje ovrednotijo odnose družb z okoljem, v katerem družbe poslujejo ter ukrepe, ki so jih družbe sprejele za doseganje svojih ciljev.

3. Lastništvo večinskih delničarjev in glasovalnih pravic.

Ena od osnovnih pravic vlagateljev je obveščenost o lastniški strukturi družbe in njihovih pravicah v odnosu do pravic drugih lastnikov. Pravica do teh informacij mora obsegati tudi informacije o organiziranosti družb v skupini in o odnosih med družbami v skupini. V tem sklopu je tudi objava ciljev, narave in organiziranosti poslovne skupine. Države pogosto zahtevajo objavo podatkov o lastništvu nad določenim pragom lastništva. Takšne objave obsegajo lahko podatke o večinskih lastnikih in drugih lastnikih, ki imajo ali lahko imajo neposreden ali posreden nadzor nad družbo na podlagi posebnih glasovalnih pravic, delniških sporazumov, lastništva kontrolnih delnic oziroma velikega svežnja delnic, pomembnih vzajemnih lastniških odnosov in vzajemnih garancij.

Še posebej za ugotavljanje in urejanje potencialnih navzkrižij interesov, transakcij med povezanimi družbami in trgovanja na osnovi notranjih informacij, je pomembno, da so informacije o dokumentiranem lastništvu dopolnjene tudi z informacijami o upravičenih lastnikih. V primerih, ko so večinska lastništva speljana prek posredniških organizacij ali aranžmajev, morajo biti informacije o upravičenih lastnikih dostopne vsaj pri regulatornih organih ali organih pregona in/ali v sodnem procesu. Vsebinski okvir OECD *Opcije za prodobitev upravičenega lastništva in informacij za nadzor* je lahko koristno samoocenjevalno orodje za države, ki si želijo zagotoviti potreben dostop do informacij o upravičenih lastništvih.

4. Politika nagrajevanja članov odbora in ključnih izvršnih direktorjev ter informacije o članih odbora, vključno z njihovo strokovno usposobljenostjo, postopkom izbire, vodenjem drugih družb in mnenji odbora o njihovi neodvisnosti.

Vlagatelji zahtevajo informacije o posameznih članih odbora in ključnih izvršnih direktorjih za ovrednotenje njihovih izkušenj in kvalifikacij ter za ocenjevanje možnih navzkrižij interesov, ki bi lahko vplivali na njihove odločitve. Informacije o članih odbora morajo vsebovati podatke o njihovih kvalifikacijah, lastniških deležih v družbi, članstvu v drugih odborih in mnenje odbora o njihovi neodvisnosti. Objava podatkov o članstvu v drugih odborih je pomembna ne samo zaradi navajanja izkušenj in časovne zasedenosti, ampak tudi zaradi razkrivanja potencialnih navzkrižij interesov in stopnje konherentnosti odbora.

Nacionalna načela številnih držav, ponekod tudi zakonodaja, nalagajo posebne naloge članom odborov, ki veljajo za neodvisne, v posameznih primerih pa priporočajo neodvisnost večine članov. V mnogih državah so odbori dolžni navesti razloge, na podlagi katerih so ocenili posameznega

člana odbora kot neodvisnega. Stvar lastnikov in v končni fazi trga pa je, da se odloči, ali so ti razlogi upravičeni ali ne. Mnoge države zahtevajo, da družbe objavijo postopek izbire in predvsem, ali je bil dostopen najširšemu krogu kandidatov. Te informacije so družbe dolžne posredovati vnaprej pred vsako odločitvijo generalne skupščine delničarjev ali tekoče ob vsaki bistveni spremembi situacije.

Za lastnike so pomembne tudi informacije o nagrajevanju odbora in izvršnih direktorjev. Posebej jih zanima odvisnost nagrajevanja od poslovanja družbe. Od družb se na splošno pričakuje, da objavijo informacije o nagrajevanju članov odbora in izvršnih direktorjev, tako da vlagatelji lahko ocenijo stroške in koristi načrtov nagrajevanja ter vpliv programov spodbud, kot na primer prednostnih pravic do nakupa delnic, na poslovanje družbe. Objavljanje podatkov o posameznih vodilnih uslužbencih (vključno z določili o prekinitvi in upokojitvi) se smatra za dobro prakso in je uzakonjeno v številnih državah. V nekaterih pravnih sistemih se zahteva objava najvišjih plač določenega števila izvršnih direktorjev, medtem ko se v drugih sistemih omejujejo na določene funkcije.

5. Transakcije med povezanimi družbami.

Za trg je pomembno vedeti, ali je družba vodena v interesu vseh lastnikov. Zaradi tega je bistveno, da družba objavi trgu vse o transakcijah med povezanimi družbami, tako o posameznih kot o vseh v skupini ter tudi, ali so bile transakcije izvršene poslovno korektno in po običajnih tržnih pogojih. V številnih pravnih sistemih je to že zakonska zahteva. Povezane stranke lahko vključujejo entitete, ki nadzorujejo družbo ali so pod skupnim nadzorom z družbo, velike delničarje, ki so lahko člani njihovih družin in osebe ključnega menedžmenta.

Transakcije, v katere so neposredno ali posredno vključeni večinski delničarji (ali njihovi ožji družisniki člani, sorodniki, itd), spadajo potencialno v najtežji tip transakcij. V nekaterih pravnih sistemih so delničarji, ki posedujejo več kot 5 odstotkov delnic, dolžni prijaviti transakcije. Objave obsegajo naravo medsebojnih odnosov, kjer nadzor obstaja, in ustrezno grupirane podatke o naravi in obsegu transakcij s povezanimi družbami. Zaradi inherentne nepreglednosti številnih transakcij bi bilo potrebno naložiti upravičencem, da o takih transakcijah obveščajo odbor, ki bi moral nato podatke objaviti trgu. To pa ne bi smelo odvezovati družbe od izvajanja lastnega nadzora, ki ena od med pomembnih nalog odbora.

6. Predvidljivi dejavniki tveganja.

Uporabniki finančnih podatkov in udeleženci trga potrebujejo informacije o realno predvidljivih pomembnih tveganjih, kot so: tveganja, ki so specifična za določeno industrijo ali geografsko področje, kjer družba posluje; odvisnost od proizvodov; tveganja na finančnih trgih, kot je obrestna mera ali valutno tveganje; tveganja, povezana z izvedenimi finančnimi instrumenti in zunajbilančnimi transakcijami; ter tveganja, povezana z okoljevarstvenimi obveznostmi.

Načela ne nakazujejo objavljanja podrobnejših podatkov o materialnih in predvidljivih tveganjih družbe od tistih, ki so potrebni za polno obveščenost vlagateljev. Objave so najučinkovitejše, če se nanašajo na tveganja v določeni industriji. Objavljanje podatkov o sistemu nadzora in obvladovanju tveganj se vse bolj poudarja kot dobra praksa.

7. Zadeve v zvezi z zaposlenimi in drugimi deležniki.

Načela spodbujajo družbe, posamezne države pa jih celo zavezujejo, da objavljajo ključne zadeve v zvezi z zaposlenimi in drugimi deležniki, ki lahko bistveno vplivajo na poslovanje družbe. Objave običajno obsegajo informacije o odnosih med vodstvom in zaposlenimi ter o odnosih z drugimi deležniki, kot so upniki, dobavitelji in lokalne skupnosti.

Nekatere države zahtevajo obsežne objave o kadrih. Kadrovske politike, kot so programi za razvoj in usposabljanje kadrov, zavarovalne stopnje zaposlenih in načrti za lastniško soudeležbo zaposlenih so lahko pomembna informacija udeležencem trga pri ocenjevanju konkurenčne sposobnosti družb.

8. Organiziranost in politike korporativnega upravljanja, posebej vsebina kodeksa korporativnega upravljanja, oziroma politike in postopek, po katerem je bilo korporacijsko upravljanje uvedeno.

Družbe so dolžne poročati o svojih praksah korporativnega upravljanja, v mnogih državah pa je objavljanje teh podatkov uzakonjeno kot sestavni del rednega poročanja. V mnogih državah so družbe dolžne uvesti načela korporativnega upravljanja, ki jih izda ali potrdi organ za uvrščanje delnic na borzo, in jih zavezuje poročati po načelu »izpolni ali razloži«. Objavljanje podatkov o organiziranosti in politiki upravljanja družbe, posebej o ločevanju pristojnosti med delničarji, menedžmentom in člani odbora, je za ocenjevanje upravljanja družbe zelo pomembno.

Zaradi preglednosti se zahteva, da postopki za skupščine delničarjev zagotavljajo pravilno štetje in beleženje glasov ter pravočasno objavo rezultatov.

B. Informacije morajo biti pripravljene in objavljene v skladu s standardi visoke kakovosti za objavljanje knjigovodskih, finančnih in nefinančnih podatkov.

Pričakuje se uporaba standardov visoke kakovosti, da bi se z večjo zanesljivostjo in primerljivostjo poročanja ter boljšim vpogledom v poslovanje družbe omogočilo vlagateljem boljši nadzor družbe. Kakovost informacij je v veliki meri odvisna od uporabljenih standardov za njihovo oblikovanje in objavljanje. Načela podpirajo razvoj visokih, mednarodno priznanih standardov za zagotovitev večje preglednosti in primerljivosti računovodskih izkazov ter drugih oblik finančnega poročanja med državami. Ti standardi morajo biti razviti v odprtih, neodvisnih in javnih postopkih, v katere so bili vključeni privatni sektor in druge zainteresirane strani, kot so strokovna združenja in neodvisni eksperti. Visoke domače standarde je možno razviti s tem, da se jih uskladi s katerim od mednarodno priznanih računovodskih standardov. V mnogih državah jih morajo upoštevati družbe, ki kotirajo na borzi.

C. Letno revizijo mora voditi neodvisen, kompetenten in kvalificiran zunanji revizor zaradi objektivnosti zagotovila odboru in delničarjem, da predstavlja finančno poročilo verno sliko finančne situacije in poslovanja družbe v vseh bistvenih točkah.

V potrditev, da finančno poročilo predstavlja pravo sliko finančne situacije družbe, mora revizorska izjava vsebovati tudi mnenje o načinu, po katerem je bilo finančno poročilo pripravljeno in predstavljeno. Prispevati mora tudi k izboljššanju nadzora v družbi.

Mnogo držav je uvedlo ukrepe za večjo neodvisnost in odgovornost revizorjev do delničarjev. Številne države uvajajo strožji revizijski nadzor prek neodvisnih revizorskih hiš. Načela revizijskega nadzora, ki jih je leta 2002 izdalo Mednarodno združenje nadzornikov trga vrednostnih papirjev IOSCO, navajajo, da učinkovit revizijski nadzor med drugim v splošnem vsebuje mehanizme: »...ki omogočajo organu, ki deluje v javnem interesu, da pregleda kakovost in izvajanje ter uporabo etičnih standardov, veljavnih v določenem pravnem sistemu, kot tudi da pregleda načine izvajanja kontrole kakovosti« in »...ki narekujejo revizorjem, da spoštujejo pravila revizorskega nadzornega organa, neodvisnega od revizorskega poklica, oziroma pravila strokovnega organa v vlogi nadzornika, ki ga nadzira nek neodvisen organ«. Načela predlagajo, da revizijski nadzorni organ deluje v javnem interesu, da ima ustrezno sestavo članov, ustrezen nabor nalog in pooblastil ter adekvatno financiranje za izvajanje svojih nalog, ki ni pod revizorskim nadzorom.

Vse pogosteje se dogaja, da priporoča zunanje revizorje neodvisna revizijska komisija pri odboru ali drug enakovreden organ in da jih imenuje bodisi omenjena komisija/organ ali neposredno delničarji. *Načela IOSCO o neodvisnosti revizije in vlogi korporativnega upravljanja pri nadzoru neodvisnosti revizije* določajo razen tega, da »morajo biti standardi za neodvisnost revizije temelji načel, podprti s kombinacijo prepovedi, omejitev ter drugih politik, postopkov in objav za omejevanje najmanj naslednjih nevarnosti, ki ogrožajo neodvisnost: lastnim interesom, pregledom za lastne potrebe, familiarnosti, zastraševanjem«.

Revizijska komisija ali drug enakovreden organ običajno izvaja nadzor nad aktivnostmi notranje revizije, moral pa biti odgovoren tudi za celovit pregled odnosov z zunanjimi revizorji, med njimi tudi za storitve nerevizijske narave, ki jih zunanji revizorji opravljajo za družbo. Opravljanje nerevizijskih storitev za družbo s strani zunanjih revizorjev lahko ogroža njihovo neodvisnost in se utegne prepletati z revizijskimi nalogami. Za obvladovanje tovrstnih nevarnosti so številne države uvedle zahtevo po objavi plačil zunanjim revizorjem za nerevizijske storitve. Med drugimi določili za krepitev neodvisnosti revizorjev so tudi popolna prepoved ali strogo omejevanje nerevizijskih storitev, ki naj bi jih opravljal zunanji revizor za svojo revizijsko stranko, mandatna menjava revizorjev (bodisi posameznih sodelavcev ali revizorske hiše), časovno določena prepoved zaposlitve bivšega revizorja v družbi, ki jo je revidiral, in prepoved finančne udeležbe ali upravljalvske vloge revizorjem, njihovim podrejenim in družinskim članom v družbah, ki jih revidirajo. Nekatere države imajo neposrednejši regulatoren pristop in omejujejo odstotek prihodka, pridobljenega z nerevizijskimi storitvami od posamezne stranke, ali skupen odstotek prihodka revizorja od posamezne stranke.

Nekateri pravni sistemi so uvedli zahtevo po nujni strokovni usposobljenosti revizorjev. V mnogih primerih so uvedli postopek registracije posameznikov, s katerim potrjujejo njihovo strokovno usposobljenost. To narekuje stalno usposabljanje in preverjanje delovnih izkušenj za zagotavljanja primerne nivoja strokovne usposobljenosti.

D. Zunanji revizorji morajo biti odgovorni delničarjem in zavezani družbi, da bodo izvedli revizijo z vso potrebno strokovno skrbnostjo.

Praksa, da zunanje revizorja priporoča neodvisna revizijska komisija pri odboru ali enakovreden organ in da jih imenuje bodisi omenjena komisija / organ ali generalna skupščina delničarjev, se smatra za dobro prakso, saj jasno kaže, da so zunanji revizorji odgovorni delničarjem. Potrjuje tudi, da so zunanji revizorji za strokovno izvedbo dela odgovorni družbi in ne komu od posameznikov ali skupini menedžerjev, ki bi se utegnili vpletati v njihovo delo zaradi svojih namenov.

E. Komunikacijske poti morajo zagotavljati uporabnikom enakopraven, pravočasen in ekonomičen dostop do relevantnih informacij.

Komunikacijske poti so lahko prav tako pomembne kot sama vsebina informacij. Objavljanje informacij je običajno določeno z zakonodajo, arhiviranje in dostop do informacij pa je lahko komplicirano in drago. Nekatere države so shranjevanje statutarnih poročil zelo pospešile z elektronskimi sistemi za arhiviranje in dostop do podatkov. Druge pa že stopajo v naslednjo fazo s tem, da združujejo različne vire podatkov družbe, vključno z arhivi delničarjev. Boljšo distribucijo informacij omogoča tudi internet in druge informacijske tehnologije.

Številne države so uvedle določbe za stalno objavljanje podatkov (običajno z zakoni ali predpisi za uvrščanje vrednostnih papirjev na borzo), ki določajo periodične, stalne ali sprotne ad hoc objave podatkov. Dobra praksa pri stalnem /sprotne objavljaju podatkov narekuje »takojšnjo« objavo bistvenih razvojnih sprememb, kar pomeni »čimprej« ali v maksimalno določenem številu dni. *Načela IOSCO za stalno objavljanje podatkov in poročanje družb, ki kotirajo na borzi, o bistvenih razvojnih sprememah* so splošna načela o stalnem objavljaju podatkov in poročanju o ključnih razvojnih spremembah družb, ki kotirajo na borzi.

F. Dodatno mora okvir korporativnega upravljanja podpirati in pospeševati tudi možnost razpolaganja z analizami ali nasveti, ki jih vlagatelji potrebujejo za učinkovito odločanje in jih pripravljajo analitiki, brokerji, bonitetne agencije in drugi neodvisni organi, ki niso vpleteni v navzkrižja interesov, da bi kompromitirala integriteto njihovih analiz in nasvetov.

Poleg zahtev po neodvisni in strokovni reviziji ter pravočasnem zagotavljanju informacij so mnoge države uvedle tudi ukrepe za zagotavljanje integritete poklicev in dejavnosti s področja analiz in svetovanja za potrebe trga. Ti vmesni členi, pod pogojem da poslujejo pošteno, diskretno in brez navzkrižja interesov, lahko igrajo pomembno vlogo pri dajanju pobud odborom družb za uvajanje dobrih praks korporativnega upravljanja.

So pa skrb vzbujajoči pojavi pogostih navzkrižij interesov, ki vplivajo na neodvisnost mnenj. To se lahko dogaja v primerih, ko želi zunanji svetovalec v določeni družbi opravljati tudi druge storitve, ali ko ima v družbi ali pri njenih konkurentih neposreden materialen interes. Pri tem se ugotavlja preveliko razkrivanje pomembnih informacij in preglednosti postopkov, ki vpliva na strokovne standarde analitikov trga vrednostnih papirjev, bonitetnih agencij, investicijskih bank, itd.

Izkušnje z drugih področij nakazujejo kot najboljšo rešitev, da se zahteva objavo vseh navzkrižij interesov in navedbo ukrepov za njihovo odpravo.

Posebej pomembno je tudi objaviti, kako družba obravnava pobude svojih zaposlenih pri obvladovanju potencialnih navzkrižij interesov. Takšne objave omogočajo vlagateljem presoditi možna tveganja in pristranskost nasvetov in informacij. IOSCO je pripravil deklaracijo načel, ki se nanašajo na analitike in bonitetne agencije (*Deklaracija načel IOSCO o navzkrižju interesov analitikov trga vrednostnih papirjev; Deklaracija načel IOSCO o poslovanju agencij za ocenjevanje bonitete družb*).

VI. Naloge odbora

Okvir korporativnega upravljanja mora zagotavljati strateško vodenje družbe, učinkovit nadzor odbora nad menedžmentom in odgovornost odbora do družbe in delničarjev.

Organiziranost in postopki odborov se razlikujejo v samih državah in tudi med državami članicami OECD. Nekatere države imajo dvotirni sistem upravljanja, ki ima nadzorno in upravljavsko funkcijo ločeno v dveh različnih organih. Dvotirni sistemi imajo običajno »nadzorni svet«, ki ga sestavljajo neizvršni člani in »upravo«, ki jo sestavljajo izključno izvršni direktorji. Druge države imajo enotirne »upravne odbore« ki jih sestavljajo izvršni in neizvršni člani. V nekaterih državah imajo tudi dodaten statutaren organ notranje revizije. Ta Načela so dovolj splošna zato, da jih je možno uporabiti za vsakršno urganiziranost upravljavske in nadzorne funkcije.

Poleg vodenja korporativne strategije je odbor odgovoren predvsem za nadzorovanje rezultatov menedžmenta in doseganje adekvatnega zaslužka delničarjev ter vzporedno s tem da preprečuje navzkrižij interesov in uravnavanje konkurenčnega položaja družbe. Za učinkovito izvrševanje svojih nalog morajo biti odbori sposobni izrehati objektivna in neodvisna mnenja. Druga pomembna naloga odborov je nadzor nad sistemi, ki skrbijo za poslovanje družbe v skladu z veljavno zakonodajo za področje davkov, konkurence, pravic iz dela, okolja, enakih možnosti, zdravja in varnosti. V nekaterih državah so družbe spoznale koristi eksplicitnega navajanja odgovornosti odbora in menedžmenta.

Odbor ni odgovoren samo družbi in njenim delničarjem, ampak je tudi dolžan delati v njihovem najboljšem interesu. Od odborov se razen tega pričakuje, da upoštevajo in pošteno obravnavajo interese drugih deležnikov, to je zaposlenih, upnikov, strank, dobaviteljev in lokalnih skupnosti. V tem okviru je pomembno tudi upoštevanje okoljevarstvenih in socialnih standardov.

A. Člani odbora so dolžni opravljati svoje delo dobro obveščeni, z vso potrebno prizadevnostjo in skrbnostjo ter v najboljšem interesu družbe in delničarjev.

V nekaterih državah je odbor po zakonu dolžan delovati v interesu družbe, z upoštevanjem interesov delničarjev, zaposlenih in splošne javnosti. V smislu najboljšega interesa družbe odbor ne sme dovoliti, da bi se menedžment utrdil kot nenadomestljiv.

To načelo navaja dva ključna elementa fiduciarne obveznosti članov odbora: obveznost skrbnega ravnanja in obveznost lojalnosti. Obveznost skrbnega ravnanja nalaga članom odbora, da opravljajo svoje delo dobro obveščeni, v dobri veri in z vso potrebno prizadevnostjo in skrbnostjo. V nekaterih pravnih sistemih so uvedli referenčni standard ravnanja, po katerem naj bi se v podobnih razmerah ravnal preudaren človek. V skoraj nobenem pravnem sistemu se obveznost skrbnega ravnanja ne nanaša na zmotne poslovne odločitve, če so bile sprejete s primerno prizadevnostjo, razen v primerih skrajne malomarnosti članov odbora, itd. Načelo zahteva od članov odbora dobro obveščenost pri svojem delu. V ta namen se je kot dobra praksa izkazalo prizadevanje za zdrave temelje sistemov korporativnega poročanja in usklajenosti z zakonodajo, ki podpirajo ključne nadzorne naloge odbora, kot jih predlagajo ta Načela. V mnogih pravnih sistemih se to smatra že kot element obveznosti skrbnega ravnanja, medtem ko v drugih to zahteva pravo trga vrednostnih papirjev, računovodski standardi, itd. Obveznost lojalnosti je najpomembnejša zahteva, saj je pogoj za učinkovito uvedbo drugih načel tega dokumenta, ki se med drugim nanašajo na enakopravno obravnavanje delničarjev, na nadzor nad transakcijami povezanih družb in politiko nagrajevanja ključnih izvršnih direktorjev in članov odbora. To načelo je tudi ključno za člane odbora, ki delajo v organizaciji poslovne skupine: Tudi če družbo nadzoruje druga družba, se obveznost lojalnosti članov odbora nanaša na družbo in vse njene delničarje in ne na krovno družbo v skupini.

B. V primerih ko imajo sklepi odbora različen vpliv na posamezne skupine delničarjev, je odbor dolžan vse delničarje pošteno obravnavati.

Pri izvajanju svojih nalog odbor ne sme delovati in se ga tudi ne sme smatrati kot skupino posameznikov – predstavnikov različnih volilnih skupin. Medtem ko posamezne člane odbora lahko dejansko imenujejo ali volijo določeni delničarji (in jih drugi včasih spodbijajo) je za naravo dela članov odbora pomembno, da so po prevzemu dolžnosti pri svojem delu nepristranski do vseh delničarjev.

To načelo je še posebej pomembno uveljaviti v primeru večinskih delničarjev, ki imajo de facto moč izbirati vse člane odbora.

C. Odbor mora uporabljati visoke etične standarde. Upoštevati je dolžan interese deležnikov.

Odbor igra ključno vlogo pri postavljanju etičnih standardov družbe, ne samo z lastnim zgledom ampak tudi z imenovanjem in nadzorovanjem ključnih izvršnih direktorjev in posledično celotnega managementa. Visoki etični standardi so v dolgoročnem interesu družbe kot sredstvo njene kredibilnosti in zanesljivosti, ne samo v vsakodnevni poslih ampak tudi v primeru dolgoročnih obveznosti. Za večjo jasnost in izvedljivost ciljev odbora so mnoge družbe razvile kodekse ravnanja, ki med drugim temeljijo na strokovnih standardih in tudi na splošnejših kodeksih obnašanja. Vključujejo lahko tudi prostovoljne zaveze, da bodo družbe (in njene odvisne družbe), upoštevale *Smernice OECD za multinacionalne družbe*, v katerih so zajeta vsa štiri načela iz *Deklaracije MOD o temeljnih načelih in pravicah iz dela*.

Kodeks družbe služi kot standard ravnanja tako odboru kot ključnim izvršnim direktorjem in je osnova za odločitve glede različnih, pogosto konfliktnih volilnih skupin. Najmanj kar mora etični kodeks določati, so jasno začrtane meje glede osebnih interesov, ki se nanašajo na trgovanje z delnicami družbe. Ena osnovnih zahtev etičnega kodeksa je, da zajema širši okvir kot zakonski predpisi.

D. Odbor je dolžan izvrševati določene ključne funkcije, ki obsegajo:**1. Pregled in vodenje korporativne strategije, ključnih akcijskih načrtov, politike tveganj, letnega proračuna in poslovnih načrtov; postavljanje poslovnih ciljev, kontrolo njihovega izvajanja in poslovanja družbe; nadzor nad ključnimi investicijskimi odhodki, pripojitvami in odsvojitvami.**

Področje, ki postaja za odbore vse pomembnejše in je tesno povezano s korporativno strategijo, je politika tveganj. Ta politika mora obsegati tipe in stopnje tveganj, ki jih je družba pri uresničevanju svojih ciljev pripravljena sprejemati. Zato je ta politika odločilna smernica za menedžment, katerega naloga je obvladovanje tveganj na željenem nivoju.

2. Nadzor nad učinkovitostjo upravljske prakse družbe in po potrebi njeno korigiranje.

Nadzor odbora nad upravljanjem obsega tudi stalno kritično preverjanje notranje organizacije družbe, da se zagotovi jasne ločnice med odgovornostmi menedžmenta v celotni organizaciji. Poleg zahtev po rednem nadzoru in objavi prakse korporativnega upravljanja so mnoge države začele priporočati ali celo narekovati odborom, da sami ocenjejo svoje delo in tudi poročajo od delu posameznih članov in predsednika, oz. predsedujočega člana odbora.

3. Izbira, nagrajevanje, nadzor in, po potrebi, zamenjava izvršnih direktorjev ter načrtovanje nasledstva.

V dvotirnih sistemih je nadzorni svet odgovoren tudi za imenovanje uprave, ki jo običajno sestavlja večina izvršnih direktorjev.

4. Vodenje politike nagrajevanja ključnih izvršnih direktorjev in odbora z ozirom na dolgoročne interese družbe in njegovih delničarjev.

Vse več držav smatra kot dobro prakso, da odbori pripravijo in objavijo poročilo o politiki nagrajevanja članov odbora in izvršnih direktorjev. Takšna poročila opredeljujejo odnos med nagrajevanjem in delom in vsebujejo merljive standarde, ki dajejo prednost dolgoročnim interesom družbe pred kratkoročnimi ocenami. Običajno je namen poročil o politiki nagrajevanja določiti pogoje nagrajevanja članov odbora za dodatne aktivnosti, kot je na primer svetovanje. Pogosto določajo tudi pogoje, ki jih morajo člani odbora in izvršni direktorji upoševati v zvezi s posedovanjem in prometom vrednostnih papirjev ter s potrebnimi postopki za prenos in spremembo cen opcijskih pravic. V nekaterih državah obsega politika nagrajevanja tudi izplačila ob prekinitvi pogodbe z izvršnim direktorjem.

V vse več državah se smatra za dobro prakso, da politiko nagrajevanja in pogodbe o zaposlitvi članov odbora in izvršnih direktorjev obravnava posebna komisija pri odboru, ki je v celoti ali večinoma sestavljena iz neodvisnih direktorjev. Pri tem se tudi zahteva, da v komisiji za nagrajevanje ni izvršnih direktorjev, ki so v komisijah za nagrajevanje drugih izvršnih direktorjev, kar bi lahko vodilo do navzkrižja interesov.

5. Zagotavljanje uradnega in preglednega izbirnega postopka in imenovanja odbora.

Ta Načela predlagajo aktivno vlogo delničarjev pri imenovanju in izbiri članov odbora. Bistvena naloga odbora je zagotoviti, da se spoštujejo ta in drugi vidiki postopka imenovanja in izbire. Kot prvo je odbor, oziroma komisija za imenovanja, posebej odgovoren za to, da zagotovi preglednost in spoštovanje postopkov, neglede na razlike v postopkih imenovanja v posameznih državah. Drugič ima odbor ključno vlogo pri identificiranju potencialnih članov odbora, ki imajo ustrezno izobrazbo, sposobnosti in strokovne izkušnje za dopolnitev obstoječih znanj odbora in s tem za izboljšanje potenciala dodane vrednosti za družbo. V mnogih državah se zahteva odprt izbirni postopek, v katerega je vključuje širok krog ljudi.

6. Nadzor in obvladovanje potencialnih navzkrižij interesov med menedžmentom, člani odbora in delničarji, vključno z zlorabami premoženja družbe ter škodljivimi transakcijami s povezanimi družbami.

Pomembna naloga odbora je nadzor nad sistemi notranje kontrole za finančno poročanje in uporabo premoženja družbe ter preprečevanje škodljivih transakcij s povezanimi družbami. Te funkcije se včasih dodeljujejo internim revizorjem, ki morajo imeti neposreden dostop do odbora. V primerih, ko so za to odgovorni drugi vodstveni delavci, kot na primer glavni svetovalec družbe, je pomembno, da opravlja naloge poročanja na podoben način kot interni revizor.

Pri izvajanju nadzornih nalog je pomembno, da odbor spodbuja poročanje o neetičnem/nezakonitem ravnanju brez bojzani pred povračilnimi ukrepi. K temu bi moral prispevati etični kodeks družbe, ki bi zagotavljal pravno zaščito posameznikom. V številnih družbah imajo revizijski ali etični odbor, na katerega lahko zaposleni prijavljajo neetično ali nezakonito ravnanje, ki bi utegnilo ogroziti tudi integriteto finančnih izkazov.

7. Zagotavljanje integritete knjigovodskega in finančnega sistema poročanja, neodvisne revizije, ustreznih sistemov nadzora, še posebej sistemov obvladovanja tveganj, finančnega nadzora in nadzora poslovanja ter skladnosti z zakonodajo in veljavnimi standardi.

Za zagotavljanje integritete potrebnih sistemov poročanja in nadzora mora odbor načrtovati in jasno razmejiti naloge in odgovornosti v celotni organizaciji. Odbor je dolžan zagotoviti ustrezne možnosti nadzora tudi višjemu managementu. Eden od načinov je neposredno poročanje odboru prek sistema interne revizije. Nekateri pravni sistemi smatrajo za dobro prakso, da interni revizorji poročajo neodvisnemu revizijskemu odboru pri odboru ali enakovrednemu organu, odgovornemu tudi za vodenje odnosov z zunanjimi revizorji, s čimer je omogočen tudi usklajen odziv odbora. Za dobro prakso bi morale veljati tudi pregledovanje in poročanje revizijskega odbora, oz. drugega enakovrednega organa, odboru o najpomembnejših računovodskih politikah, na katerih temeljijo finančna poročila. Seveda pa mora za zagotavljanje integritete sistemov poročanja odbor zadržati končno odgovornost. V nekaterih državah je za poročanje o postopku internega nadzora zadolžen predsedujoči član odbora.

Družbam se tudi svetuje, da uvedejo interne programe in postopke za uskladitev z veljavnimi zakoni, predpisi in standardi, vključno z odredbami za kazenski pregon podkupovanja tujih uslužbencev, ki se morajo izvajati v skladu s *Konvencijo OECD o preprečevanju podkupovanja* in z ukrepi, s katerimi je možno nadzorovati druge oblike podkupovanja in korupcije. Razen tega mora biti usklajenost izvedena

tudi z drugimi zakoni in predpisi, na primer za področje vrednostnih papirjev, konkurence, pravic iz dela in varnosti pri delu. Takšni programi skladnosti podpirajo tudi etični kodeks družbe. Za poslovno učinkovitost mora biti sveženj spodbud oprt na etične in strokovne standarde, kar pomeni da se upoštevanje teh vrednot nagrajuje, kršenje zakonov pa kaznuje z neželjenimi posledicami ali globami. Programi skladnosti morajo po možnosti veljati tudi za odvisne družbe.

8. Nadzor nad postopkom objavljanja podatkov in komunikacijami.

Funkcije in naloge odbora in managementa v zvezi z objavo podatkov in komunikacijami mora jasno opredeliti odbor. V nekaterih družbah imajo uradnika za odnose z investitorji, ki poroča neposredno odboru.

E. Odbor mora biti sposoben objektivno in neodvisno odločati o korporativnih zadevah.

Sposobnost objektivne presoje odbora je bistveno pomembna pri izvajanju nadzora nad delom managementa, pri preprečevanju navzkrižij interesov in uravnavanju konkurenčnosti družbe. V tem se izraža objektivnost in neodvisnost vodenja, ki je močno pogojena s sestavo in organiziranostjo odbora. Zato je za neodvisnost odbora običajno nujno potrebno, da je zadostno število članov odbora neodvisnih od managementa. V številnih državah z enotirnimi sistemi upravljanja krepijo objektivnost in neodvisnost od menedžmenta tudi tako, da ločujejo funkcijo glavnega izvršnega direktorja od funkcije predsednika, ali v primeru kombinacije obeh funkcij določijo vodilnega neizvršnega direktorja za sklicevanje, oziroma vodenje sej direktorjev, ki niso člani odbora. Ločevanje teh dveh funkcij velja za dobro prakso, ker pripomore k uravnovešanju moči, povečuje odgovornost in izboljša sposobnost odbora za odločanje, neodvisno od managementa. Določanje vodilnega neizvršnega direktorja velja v mnogih pravnih sistemih za dobro alternativo. Takšni mehanizmi pomagajo tudi zagotavljati visoko kakovost upravljanja družbe in učinkovito delo odbora. V nekaterih državah ima predsednik ali vodilni neizvršni direktor za pomoč sekretarja družbe. Pri dvotirnih sistemih upravljanja pa je treba premisliti, ali bi pri korporativnem upravljanju lahko prišlo do problemov, če obstaja tradicija, da postane predsednik uprave po upokojitvi predsednik nadzornega sveta.

Načini za krepitev objektivnosti odbora so odvisni tudi lastniške strukture družbe. Prevladujoči delničar ima dovoljšnjo moč, da lahko imenuje odbor in management. Kljub temu ima v tem primeru odbor fiduciarno odgovornost do družbe in vseh delničarjev, tudi manjših.

Zato narekujejo nacionalne razlike v organiziranosti odborov, lastniški organiziranosti in praksah specifične pristope za doseganje objektivnosti

odborov v posameznih državah. V mnogih primerih je za doseganje objektivnosti nujno, da določeno število članov odbora ni zaposlenih v družbi ali njenih povezanih družbah in ni tesno povezanih z družbo ali njenim managementom prek pomembnih gospodarskih, družinskih ali drugih vezi. To dejstvo ne preprečuje delničarjem, da bi bili člani odbora. V drugih primerih je potrebno izpostaviti neodvisnost od večinskih delničarjev ali drugega kontrolnega organa, še posebej če so *ex-ante* pravice manjšinskih delničarjev šibke in možnosti za pridobitev odškodnin omejene. V nekaterih pravnih sistemih je v zakonih in kodeksih ravnanja vključena zahteva, da morajo biti posamezni člani odbora neodvisni od prevladujočih delničarjev, da ne smejo biti njihovi predstavniki in niti imeti tesnih poslovnih vezi z njimi. V drugih primerih lahko izvajajo občuten pritisk tudi stranke, na primer določeni upniki. V primerih ko je kakšna stran v položaju, da lahko vpliva na družbo, je potrebno to strogo preverjati, da se zagotovi objektivno odločanje odbora.

Pri določanju neodvisnih članov odbora so nekatera nacionalna načela korporativnega upravljanja specificirala dokaj natančne domneve, kdaj se smatra člane odbora, da niso neodvisni. Pogosto jih navajajo tudi v pogojih za uvrstitev vrednostnih papirjev na borzo. Pri določanju nujnih pogojev je običajno koristno, če se ob »negativnih« kriterijih, ki nakazujejo odvisnost posameznika, navaja tudi »pozitivne« kriterije, ki nakazujejo njegovo neodvisnost.

Neodvisni člani odbora lahko pomembno prispevajo k odločitvam odbora. Prispevajo lahko objektivni pogled na ocenjevanje dela odbora in menedžmenta. Razen tega igrajo pomembno vlogo na področjih, kjer se interesi managementa, družbe in delničarjev lahko razlikujejo, kot na primer pri nagrajevanju izvršnih direktorjev, načrtovanju zamenjav v odboru, spremembah korporativnega nadzora, obrambi pred prevzemi, velikih prevzemih in revizijski funkciji. Da bi to ključno vlogo lahko igrali, je zaželeno, da odbor objavi člane, ki jih smatra za neodvisne, skupaj s kriteriji za takšno oceno.

1. Odbor mora razmisliti o določiti zadostnega števila neizvršnih članov odbora, ki bodo sposobni neodvisnega odločanja pri nalogah, kjer obstaja potencialno navzkrižje interesov. Med take ključne naloge sodi zagotavljanje integritete finančnega in nefinančnega poročanja, pregled transakcij povezanih družb, imenovanje članov odbora in ključnih izvršnih direktorjev ter nagrajevanje odbora.

Medtem ko so finančno poročanje, nagrajevanje in imenovanja naloga odbora kot celote, lahko neodvisni neizvršni člani odbora pomenijo dodatno zagotovilo udeležencem trga, da so njihovi interesi zaščiteni. Odbor se lahko odloči tudi za ustanovitev posebnih komisij za obravnavo vprašanj, pri katerih obstaja potencialna nevarnost navzkrižja interesov. Te komisije imajo lahko minimalno število članov ali pa so sestavljene

samo iz neizvršnih članov. V nekaterih državah so delničarji neposredno odgovorni za imenovanje in izbiro neizvršnih direktorjev za posebne strokovne funkcije.

2. Ob ustanovitvi komisij mora odbor natančno opredeliti in objaviti njihov mandat, sestavo in delovne postopke.

Komisije lahko po eni strani izboljšajo delo odbora, po drugi strani pa se lahko pojavi tudi vprašanje kolektivne odgovornosti odbora in njegovih posameznih članov. Zato je za ocenitev prednosti takih komisij pomembno, da se njihov namen, naloge in sestavo jasno in natančno predstavi trgu. Ta informacija postaja zelo pomembna v vse več pravnih sistemih, kjer ustanovljajo odbori neodvisne revizijske komisije, ki so pooblaščenec za nadzor odnosov z zunanjimi revizorji in za nedovisno delo v mnogih zadevah. Druge komisije vključujejo ljudi, ki se ukvarjajo z imenovanji in nagrajevanjem. Odgovornost ostalega dela odbora in odbora kot celote mora biti jasno definirana. Objava informacij ne sme veljati za komisije, ki se, na primer, ukvarjajo z zaupnimi komercialnimi transakcijami.

3. Člani odbora morajo biti zmožni učinkovito opravljati svoje naloge.

Delo v preveč odborih lahko negativno vpliva na delo članov odbora. Družbe morajo premisliti, ali je članstvo ene osebe v več odborih kompatibilno z učinkovitostjo dela v odboru in so dolžne te informacije objaviti delničarjem. Nekatere države so število članstev ene osebe v različnih odborih omejile. Posebne omejitve so manj pomembne kot zagotovilo, da člani odbora uživajo legitimnost in zaupanje delničarjev. Legitimnost je možno doseči tudi z objavo prisotnosti posameznih članov odbora (npr. števila odsotnosti s sestankov) ter prevzema drugih nalog v imenu odbora in s tem povezanih nagrad.

Za izboljšanje prakse odborov in dela njegovih članov so v vse več pravnih sistemih začeli spodbujati družbe k izobraževanju odbora in prostovoljnemu samoocenjevanju za potrebe družbe. Tako si na notranjih in zunanjih seminarjih člani odbora ob imenovanju lahko pridobijo ustrezna specialna znanja in se seznanijo z relevantnimi novimi zakoni, predpisi in nihanji komercialnih tveganj.

F. Za izvajanje svojih nalog morajo imeti člani odbora dostop do točnih, ustreznih in pravočasnih informacij.

Člani odbora potrebujejo za odločanje pravočasne in relevantne informacije. Neizvršni člani odbora običajno nimajo enakega dostopa do informacij kot ključni izvršni direktorji v družbi. Prispevek neizvršnih članov odbora za družbo se lahko poveča z omogočanjem dostopa do določenih ključnih direktorjev, na primer do sekretarja družbe in notranjega revizorja ter z možnostjo pridobitve neodvisnega zunanjega nasveta na stroške družbe. Za izvajanje svojih nalog si morajo člani odbora zagotoviti točne, ustrezne in pravočasne informacije.

www.oecd.org

