



LJUBLJANSKA BORZA
LJUBLJANA *Stock Exchange*



ZDRUŽENJE NADZORNIKOV
SLOVENIJE

za učinkovito korporativno
upravljanje

POROČILO O ANALIZI SKLADNOSTI S SLOVENSKIM KODEKSOM UPRAVLJANJA JAVNIH DELNIŠKIH DRUŽB V OBDOBJU 2017 – 2019

September 2021





LJUBLJANSKA BORZA
LJUBLJANA *Stock Exchange*



ZDRUŽENJE NADZORNIKOV
SLOVENIJE

za učinkovito korporativno
upravljanje

Avtorica: Urška Podboršek

Poročilo o analizi skladnosti s Kodeksom upravljanja javnih delniških družb v obdobju od 2017 – 2019

Izdajatelj: Ljubljanska borza, d. d. in Zdrúženje nadzornikov Slovenije

Ljubljana, september 2021



Kazalo vsebine

1. Splošno o analizi izjav o upravljanju.....	4
1.1.Uvod	4
1.2.Namen analize	4
1.3.Vzorec družb za analizo	4
1.4.Uporaba načela »spoštuj ali pojasni«	4
1.5.Metodologija	5
2. Statistični pregled spoštovanja Kodeksa in odstopanj od Kodeksa.....	5
2.1.Uporaba in spoštovanje Kodeksa	5
2.2.Kakovost razkritih odstopanja od Kodeksa.....	7
2.3.Najpogostejša odstopanja od priporočil Kodeksa in kakovost njihovih pojasnil	11
3. Ključne ugotovitve analize	21
4. Viri	23
Priloga 1: Primeri pojasnil odstopanj od Kodeksa	24
A) Primer kategorije 1 – družbe, ki upoštevajo vsa načela Kodeksa	24
B) Primer kategorije 2 – pojasnila odstopanj od Kodeksa po tipu pojasnil	24
C) Primer kategorije 3 – družbe, ki ne uporabljajo Kodeksa	27
Priloga 2: Seznam načel Kodeksa, od katerih v obdobju 2017 – 2019 ni odstopala nobena družba.....	29
Priloga 3: Seznam najpogostejših odstopanj od priporočil Kodeksa	33



Kazalo tabel

Tabela 1: Pregled družb glede uporabe in spoštovanja Kodeksa 2017 - 2019.....	5
Tabela 2: Pregled odstopanj po tipu pojasnila (v odstotkih).....	10
Tabela 3: Pregled najpogostejših odstopanj od priporočil Kodeksa in pojasnil odstopanj z ustrezno kakovostjo (delež specifičnih pojasnil – SPECIP)	13
Tabela 4: Odstopanje od načela 11 - Izjava o neodvisnosti članov nadzornega sveta	13
Tabela 5: Odstopanje od načela 13.1 – Usposabljanje članov nadzornega sveta	14
Tabela 6: Odstopanje od načela 14. – Vrednotenje nadzornega sveta	15
Tabela 7: Odstopanje od načela 1 – Okvir upravljanja družb	16
Tabela 8: Odstopanje od načela 2 – Politika upravljanja družbe.....	17
Tabela 9: Odstopanje od načela 4 – Politika raznolikosti.....	18
Tabela 10: Odstopanje od načela 5.7 – Zunanja presoja izjave o upravljanju	19
Tabela 11: Odstopanje od načela 28.3 – Jezik za obveščanje javnosti.....	19
Tabela 12: Odstopanje od načela 29.9 – Objava poslovnikov organov družbe	20

Kazalo slik

Slika 1: Uporaba in spoštovanje Kodeksa 2017 - 2019.....	6
Slika 2: Število odstopanj za vse družbe skupaj (2017-2019).....	8
Slika 3: Povprečno števila razkritih odstopanj (celoten vzorec)	9
Slika 4: Povprečno število razkritih odstopanj (glede na družbe, ki pojasnjujejo odstopanja)	9
Slika 5: Pregled odstopanj po tipu pojasnila	11



1. Splošno o analizi izjav o upravljanju

1.1. Uvod

Skladno z Zakonom o gospodarskih družbah morajo družbe, ki so zavezane k reviziji, v svoje poslovno poročilo vključiti Izjavo o upravljanju družbe, katere del je tudi Izjava o skladnosti z referenčnim kodeksom o upravljanju, ki velja za družbo oziroma se ga je družba prostovoljno sklenila uporabljati. Slovenski kodeks upravljanja javnih delniških družb, ki sta ga skupaj oblikovala in sprejela Ljubljanska borza, d. d., Ljubljana in Zdrženje nadzornikov Slovenije, dne 27. 10. 2017 (v nadaljevanju: Kodeks), je namenjen javnim družbam, to je družbam, katerih vrednostni papirji so uvrščeni v trgovanje na organiziranem trgu. Na slovenskem kapitalskem trgu je to borzni trg, s katerim upravlja Ljubljanska borza, d. d., Ljubljana. Dodatno k uporabi Kodeksa kot relevantnega kodeksa upravljanja napotujejo tudi Pravila borze za vse družbe, katerih delnice so uvrščene v Prvo kotacijo borznega trga, prav tako Priporočila borze za obveščanje vsem javnim družbam priporočajo sklicevanje na Kodeks kot njihov referenčni kodeks.

1.2. Namen analize

Namen te analize je preveriti in analizirati izjave o upravljanju oziroma izjave o skladnosti s Kodeksom. Zadnja analiza izjav o spoštovanju Kodeksa je bila opravljena v novembru 2016 in je bila pripravljena za poslovno leto 2015. Glede na to, da je novi Kodeks stopil v veljavo in uporabo 1. 1. 2017, kar pomeni, da so se družbe v svojih izjavah o skladnosti z referenčnim kodeksom sklicevale na prenovljeni Kodeks v okviru svojih letnih poročil za poslovno leto 2017, je bilo temu prilagojeno tudi obdobje spremljanja, za katero je pripravljena ta analiza, in sicer se nanaša na obdobje 2017 – 2019.

Namen predmetne analize je bila presoja kakovosti razkritij odstopanj in ne ugotavljanje resničnosti posameznih izjav o upravljanju, niti ugotavljanje, ali so razkrita vsa odstopanja družbe. Za tovrstni pregled bi bil potreben poglobljen pregled preverjanja na nivoju posamezne javne družbe, kar pa presega namen te analize.

1.3. Vzorec družb za analizo

V analizo so bile vključene javne družbe, ki jih vodi Agencija za trg vrednostnih papirjev na seznamu javnih družb na zadnji dan leta 2017, 2018 in 2019, za katero je bilo izdelano letno poročilo. Iz vzorca so bile izključene družbe, za katere velja izjema od obveznosti poročanja v skladu z Zakonom o trgu finančnih instrumentov. **Vzorec za leto 2017 obsega 43 družb, za leto 2018 39 družb, za leto 2019 pa 37 družb.** Informacije o vsebini izjav o skladnosti s Kodeksom so pridobljene iz objavljenih letnih poročil teh družb.

1.4. Uporaba načela »spoštuj ali pojasni«

Kodeks temelji na uporabi splošno uporabljenega načela na področju korporativnega upravljanja, načela »spoštuj ali pojasni«. Načela in priporočila korporativnega upravljanja ne silijo družb k popolni skladnosti, ampak predstavljajo dobro prakso, ki je uveljavljena pri družbah s primerljivim nivojem korporativnega



upravljanja. Z načelom »spoštuj ali pojasni« družbe, ki ne sledijo splošnim načelom in priporočilom Kodeksa, razvijejo lastno - alternativno prakso upravljanja, ki je prilagojena lastnim potrebam posamezne družbe, v kolikor dosega namen in vsebino posameznega priporočila. Od tega pa je odvisna kakovost posameznega pojasnila odstopanja.

1.5. Metodologija

Za razvrstitev družb glede na uporabo Kodeksa in njihova pojasnila je bila uporabljena naslednja metodologija:

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

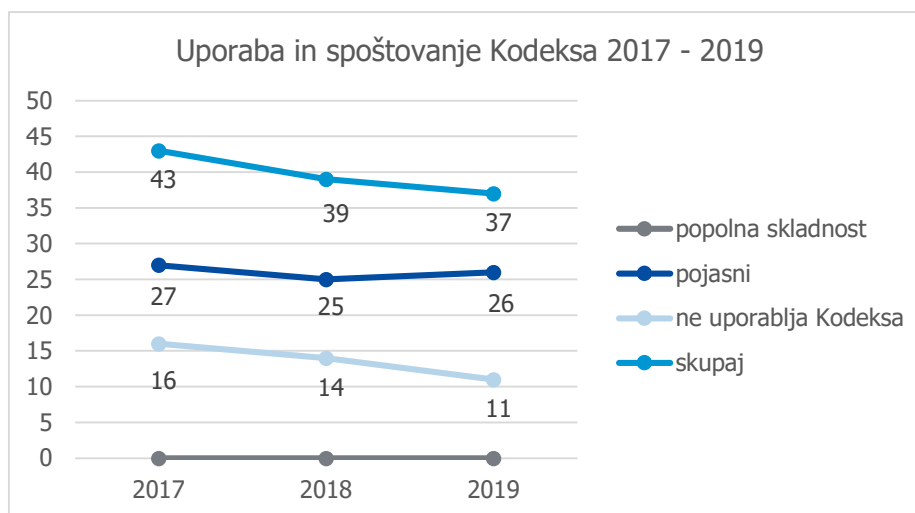
2. Statistični pregled spoštovanja Kodeksa in odstopanj od Kodeksa

2.1. Uporaba in spoštovanje Kodeksa

V spodnji preglednici je predstavljen pregled družb, ki uporabljajo Kodeks in način njegovega spoštovanja v obravnavanem obdobju.

Kategorija	2017		2018		2019	
	Št. družb	Delež družb	Št. družb	Delež družb	Št. družb	Delež družb
Kategorija 1 = DA, družba upošteva vsa načela Kodeksa	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Kategorija 2 = DA, družba upošteva načela Kodeksa, vendar se pojavljajo odstopanja in družba pojasni, zakaj	27,00	63%	25,00	64%	26,00	70%
Kategorija 3 = NE uporablja Kodeksa	16,00	37%	14,00	36%	11,00	30%
Skupaj družbe iz vzorca	43,00	100,00	39,00	100,00	37,00	100,00

Tabela 1: Pregled družb glede uporabe in spoštovanja Kodeksa 2017 - 2019



Slika 1: Uporaba in spoštovanje Kodeksa 2017 - 2019

Uporaba Kodeksa:

Zmanjševanje števila družb v vzorcu med leti 2017 in 2019 je posledica postopnega umikanja družb z organiziranega trga vrednostnih papirjev (iz 43 ob koncu leta 2017 na 37 ob koncu leta 2019). Ne glede na to, da se je absolutno število družb, ki so vključene v vzorec pregleda, zmanjševalo, pa se je v obravnavanem obdobju povečevalo relativno število družb, ki uporabljajo Kodeks in pojasnjujejo odstopanja, in sicer iz 63% v letu 2017 na 70% v letu 2019.

Posledično se je zmanjševalo število družb, ki Kodeksa ne uporabljajo, in sicer iz 16 družb v letu 2017, na 14 v letu 2018 in na 11 družb v letu 2019, kar predstavlja 37 % v letu 2017, 36 % v letu 2018 in 30 % v letu 2019.

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

- namesto Kodeksa imajo svojo lastno prakso, vendar ne navajajo podatka o javni dostopnosti besedila lastnega referenčnega kodeksa,
- sklicujejo se na uporabo lastnega kodeksa ali drugega kodeksa, kot npr. Kodeks korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države, ali Kodeks za nejavne družbe, ki ga uporabljajo kot svoj edini referenčni kodeks,
- navajajo le to, da uporabljajo kodeks, brez navedbe podatka o javni dostopnosti besedila kodeksa, iz vsebine izjav pa je mogoče razbrati, da se sklicujejo na neveljaven kodeks,
- navajajo neveljaven kodeks, tj. z dne 8. 12. 2009, ki je prenehal veljati 31. 12. 2016,
- ne uporabljajo določil nobenega kodeksa, kot razlog za to pa navajajo naravo in vrsto dejavnosti, velikost družbe in obseg poslovanja ter obstoječe strukture delničarjev, ter dodajajo le splošno ugotovitev, da družba deluje v duhu, kot ga zasledujejo načela in priporočila kodeksov,
- se zgolj načelno opredeljujejo, da uporabljajo Kodeks in navajajo zgolj splošna pojasnila za smiselno uporabo Kodeksa, brez sklicevanja na posamezne točke odstopanja,
- sklicujejo se na veljavno zakonodajo in predpise ter interne pravilnike in navodila ter navajajo, da ne uporabljajo nobenega kodeksa.



Eden izmed razlogov, zakaj družba ne uporablja Kodeksa, je tudi to, da ima družba na organizirani trg uvrščene le obveznice, ki imetnikom obveznic ne dajejo upravljaljskih pravic, kar pa ni opravičljiv razlog za neuporabo Kodeksa. Ne glede na to je bilo v analizo vključen tudi pregled, kolikšen je delež družb, ki imajo na borzni trg uvrščene le obveznice in obenem ne uporabljajo nobenega Kodeksa. V letu 2017 je bilo takih družb 37 %, v letu 2018 29 % in 36 % v letu 2019.

Spoštovanje Kodeksa:

Kodeks, ki je predmet analize, sestavlja skupno 151 vodilnih in izvedbenih načel. V obravnavanem obdobju nobena družba iz vzorca, ki uporablja Kodeks, ne izjavlja popolne skladnosti s Kodeksom (kategorija 1), torej z vsemi 151 načeli. Kar je razumljivo, glede na to, da so morale družbe v prvem letu veljavnosti Kodeksa šele prilagoditi svoje korporativno upravljanje na nova priporočila. Nezagotavljanje popolne skladnosti v nadaljnjih letih pa kaže na to, da družbe niso zgolj pavšalno navajale skladnosti, ampak so v veliki večini postopoma dvigovale nivo kakovosti razkritij iz prehodnih v omejena in celo specifična pojasnila, kar bo podrobneje prikazano v nadaljevanju.

V analizi skladnosti s Kodeksom je bilo tudi ugotovljeno, da se povečuje delež družb, ki spoštujejo Kodeks in pojasnjujejo odstopanja (kategorija 2) in sicer iz 63% v letu 2017, na 64% v letu 2018 in na 70% v letu 2019.

2.2. Kakovost razkritih odstopanja od Kodeksa

Pri družbah, ki pojasnjujejo odstopanja (kategorija 2), so bila za presojo kakovosti pojasnil za namen te analize uporabljena enaka merila in pojasnila, kot v prehodnih Poročilih o analizi skladnosti s Kodeksom upravljanja javnih delniških družb v Sloveniji, zadnje je bilo izdelano v letu 2015¹ in so povzeta po Evropski študiji² RiskMetrics iz leta 2009:

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

Avtorica opozarja, da je bila presoja kakovosti pojasnil opravljena na podlagi subjektivne presoje avtorice ter da je bila zaradi lažje primerljivosti analiz in spremljanja kakovosti razkritij v daljšem časovnem obdobju uporabljena enaka metodologija razvrščanja kakovosti razkritij. Zato je avtorica upoštevala enako vrednotenje in razvrščanje kakovosti pojasnil, kot v predhodni analizi za obdobje 2011-2014, in sicer:

¹ Poročilo o analizi skladnosti s Kodeksom upravljanje javnih delniških družb v Sloveniji v letu 2015, Ljubljanska borza in Zdrženje nadzornikov Slovenije,

² EU Study on Monitoring and Enforcement Practices in Corporate Governance in the Member States, 2009, RiskMetrics, ecoDa.



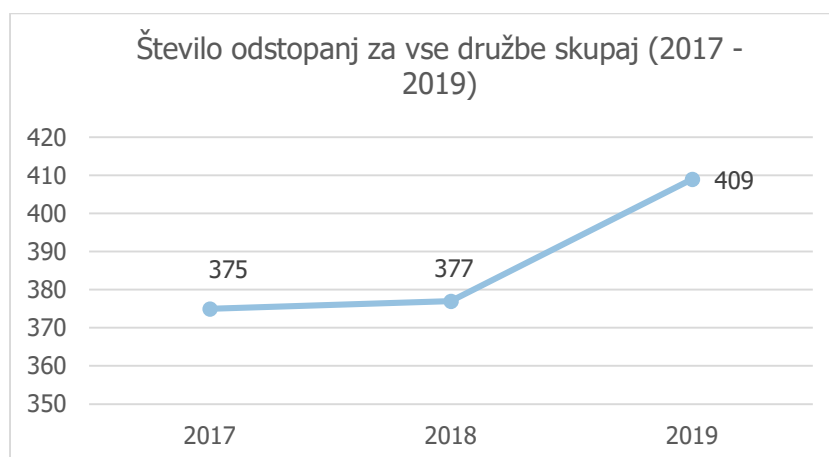
»**Nezadostna pojasnila:**

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

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

Specifična pojasnila: to so pojasnila, ki navajajo specifične, družbi lastne razloge za odstopanje od priporočene prakse in opisujejo alternativno prakso **(SPECP)**, ter prehodna pojasnila **(PP)**, v katerih družba navaja, da trenutno ne spoštuje načel, a se bo v prihodnosti uskladila s priporočeno prakso.«³

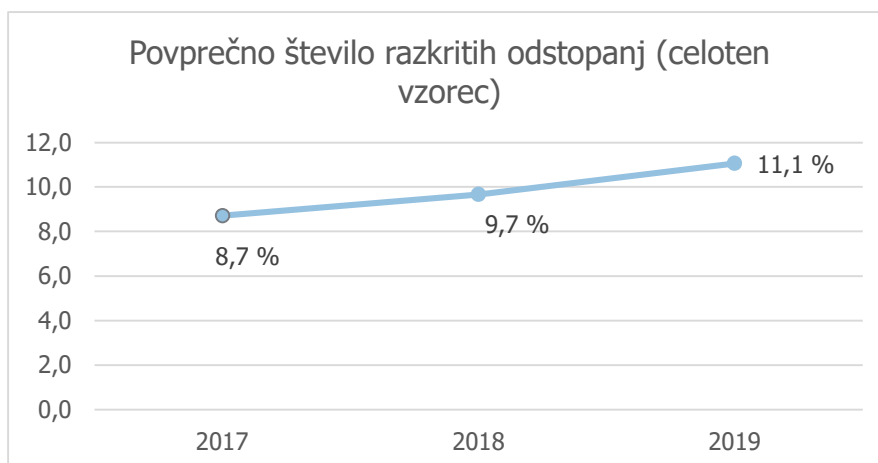
V letu 2017 so se družbe, ki pojasnjujejo odstopanja, izjavile o odstopanju od 96 načel (od skupno 151 načel Kodeksa), v letu 2018 odstopanje od 106 načel, v letu 2019 pa od 105 načel.



Slika 2: Število odstopanj za vse družbe skupaj (2017-2019)

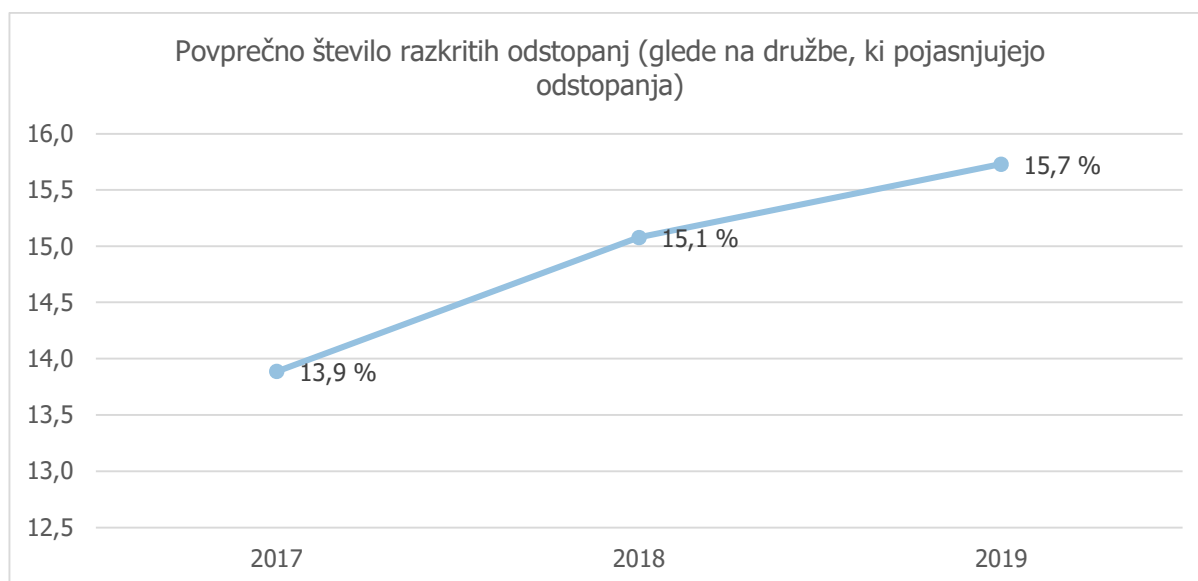
Sklica 2 prikazuje število odstopanj, o katerih so se izjavile družbe iz vzorca. V obdobju 2017-2019 lahko zaznamo trend postopnega naraščanja skupnega števila odstopanj in sicer od 375 v letu 2017, na 377 v letu 2018 ter 409 v letu 2019.

³ Poročilo o analizi skladnosti s Kodeksom upravljanje javnih delniških družb v Sloveniji v letu 2015, Ljubljanska borza in Zdrženje nadzornikov Slovenije, str. 10.



Slika 3: Povprečno števila razkritih odstopanj (celoten vzorec)

Ob upoštevanju vseh družb je v obdobju 2017- 2019 naraščalo povprečno število razkritih odstopanj na posamezno družbo iz 8,7% v letu 2017, na 9,7% v letu 2018 in na 11,1% v letu 2019, kar prikazuje slika št. 3.



Slika 4: Povprečno število razkritih odstopanj (glede na družbe, ki pojasnjujejo odstopanja)

V primeru da upoštevamo zgolj družbe, ki pojasnjujejo odstopanja brez upoštevanja družb, ki ne uporabljajo Kodeksa (kategorija 3), pa se povprečno število razkritih odstopanj povečuje iz 13,9% v letu 2017, na 15,1% v letu 2018 in na 15,7% v letu 2019, kar prikazuje slika št. 4. Če pogledamo z drugega zornega kota to pomeni, da so družbe v letu 2017 izkazale 86,1 % skladnost s Kodeksom, v letu 2018 84,9 % in v letu 2019 84,3 % skladnost s Kodeksom.

Delež skladnosti s Kodeksom za družbe, ki pojasnjujejo odstopanja, je bil torej v obdobju 2017 – 2019 približno enak. Bolj kot to pa je pomemben podatek o kakovosti pojasnil in kako se je ta delež spreminjal iz leta v leto, kar je prikazano v Tabeli 2.



	2017		2018		2019	
	Število pojasnil	Delež pojasnil	Število pojasnil	Delež pojasnil	Število pojasnil	Delež pojasnil
Prehodno pojasnilo (PP)	26	6,9%	13	3,4%	9	2,2%
Neveljavno pojasnilo (NP)	48	12,8%	45	11,9%	46	11,2%
Ni odstopanje (nerazumevanje) (NO)	13	3,5%	12	3,2%	13	3,2%
Splošno pojasnilo (SPLP)	61	16,3%	50	13,3%	65	15,9%
Omejeno pojasnilo (OP)	148	39,5%	130	34,5%	133	32,5%
Specifično pojasnilo (SPECP)	79	21,1%	127	33,7%	143	35,0%
SKUPAJ POJASNIL	375	100,0%	377	100,0%	409	100,0%

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

V obdobju 2017-2019 je opazen močan trend naraščanja **specifičnih pojasnil (SPECP)**, saj njihov delež raste iz 21,1% v letu 2017 na 33,7% v 2018 in celih 35% v letu 2019. Glede na to, da specifična pojasnila predstavljajo ustrezno alternativno prakso posameznemu priporočilu lahko zaključimo, da kvaliteta pojasnil narašča z vsakim letom po uveljavitvi Kodeksa, kar odraža dobro prakso razkritij, čeprav je tovrstnih pojasnil še vedno razmeroma malo.

Pri analizi **prehodnih pojasnil (PP)**, s katerimi družbe napovedujejo, da se bodo v prihodnje uskladile s posameznim priporočilom Kodeksa, je opazen trend zniževanja teh pojasnil iz 6,9 % v letu 2017, na 3,4 % v letu 2018 in zgolj 2,2% v letu 2019. Glede na to, da je 2017 prvo leto uporabe Kodeksa, je trend pričakovan. Avtorica je tekom analize ugotovila, da so družbe, ki so navajale prehodna pojasnila v začetnem obdobju, le-ta v nadaljnjih letih prekvalificirale v omejena ali specifična pojasnila.

Delež pojasnil, ki to niso (NO), se je gibal med 3,5% v letu 2017 in 3,2% v letih 2018 in 2019, kar je relativno nizko in kaže na bistveno izboljšanje razumevanja javnih družb glede vsebine posameznih priporočil Kodeksa, še posebej v primerjavi z analizo iz leta 2015, ko je bil delež tovrstnih pojasnil 12,9%, v letih 2011-2014 pa je znašal ta delež povprečno 4,75%.

Največji delež je delež **omejenih pojasnil (OP)**, to so pojasnila, kjer družba ne razkrije podrobno, zakaj od priporočenih ravnanj odstopa, ampak samo navede alternativno prakso. Njihov delež se je zmanjšal iz 39,5% v 2017 na 34,5 % v 2018 in 32,5 % v 2019.

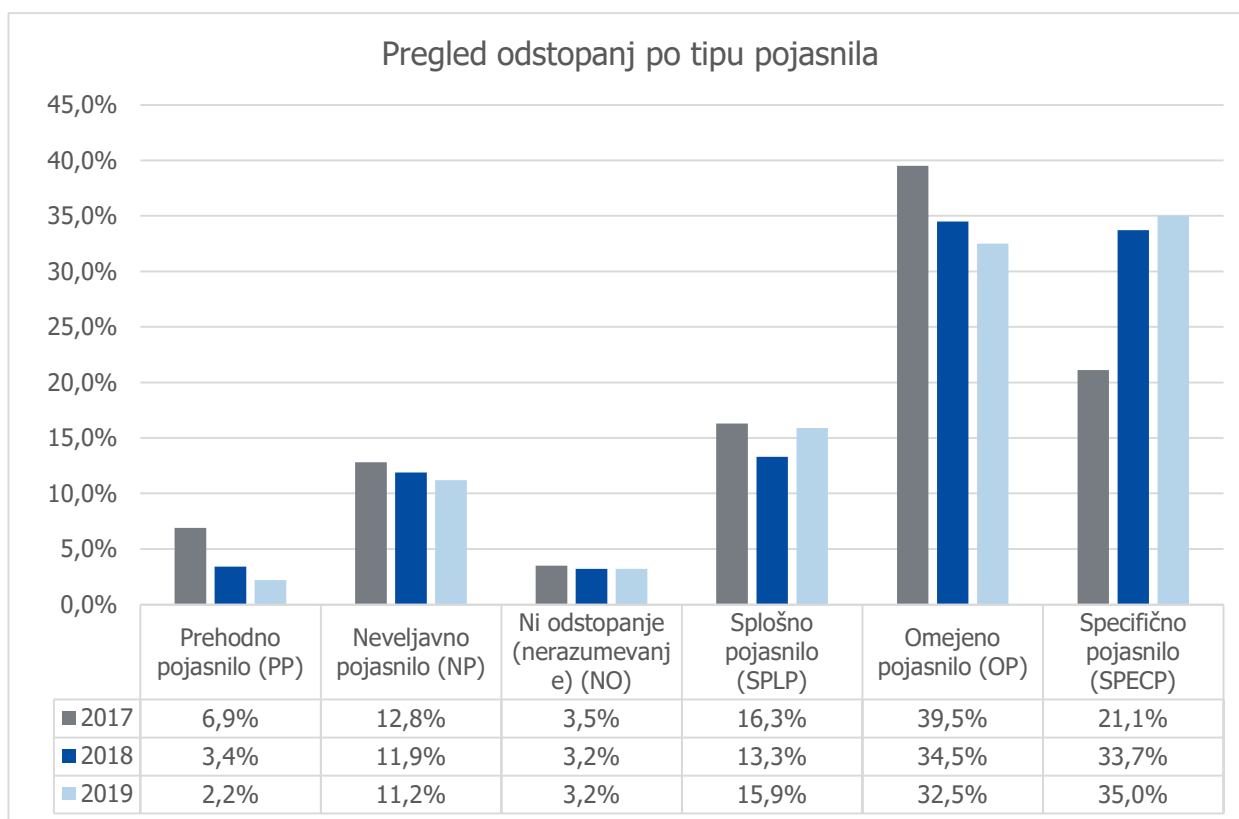
Preostanek pojasnil odstopanj (**NP in SPLP**) se skupaj giblje med 29,1 % v 2017, 25,2 % v 2018 in 27,1 % v 2019. V primeru da temu prištejemo še omejena pojasnila, ki skupaj predstavljajo manj ustrezna pojasnila glede kakovosti pojasnil odstopanj, kot sicer priporoča Evropska komisija, je njihov delež še vedno precej visok, in sicer je znašal 68,6% v letu 2017 in slabih 60% v letih 2018 in 2019.

Analiza odstopanj glede na vrsto pojasnila je prinesla naslednje ugotovitve:

- Prehodna pojasnila v obravnavanem obdobju postopoma upadajo iz 6,9% (2017) na 3,4% (2018) oz. 2,2% (2019).
- Delež neveljavnih pojasnil (NP) niha med 12,8% (2017), 11,9% (2018) in 11,2% (2019).
- Delež odstopanj, ki to niso (NO), ostaja približno enak, in sicer 3,5% (2017) oziroma 3,2% (2018 in 2019).
- Delež splošnih pojasnil se giblje med 16,3% (2017), 13,3% (2018) in 15,9% (2019).



- V obravnavanem obdobju je opazen trend zniževanja deleža omejenih pojasnil (OP) iz 39,5% v letu 2017, na 34,5% v 2018 in 32,5% v 2019.
- Delež specifičnih pojasnil se povečuje iz 21,1% (2017) na 33,7% (2018) oziroma 35% v 2019.



Slika 5: Pregled odstopanj po tipu pojasnila

2.3. Najpogostejša odstopanja od priporočil Kodeksa in kakovost njihovih pojasnil

V nadaljevanju je predstavljen statističen pregled odstopanj od priporočil Kodeksa, ki nam pokaže, katera so tista priporočila, od katerih družbe najpogosteje odstopajo. V tabeli 3 je predstavljenih prvih 10 najpogostejših povprečij odstopanj v letih 2017 – 2019, od skupno 151 priporočil. Najpogostejša odstopanja v obravnavanem obdobju so enaka, spreminjali so se le deleži posameznih odstopanj:

- V letu 2017 največ družb ni sledilo priporočilu, da naj uprava skupaj z nadzornim svetom oblikuje in sprejme Politiko raznolikosti, in sicer je odstopanje pojasnilo 46,5 % družb. Ta delež se je v nadaljnjih letih nekoliko zmanjšal na 35,9 % družb v 2018 oziroma 37,8 % v 2019, po drugi strani pa je naraščal delež ustreznih pojasnil (SPECP) iz 20 % v 2017 na 28,6 % v 2018 in 2019, čeprav lahko zaključimo, da je delež ustreznih pojasnil še vedno majhen.
- Drugo največje odstopanje od priporočil v letu 2017 je odstopanje od priporočila, da naj nadzorni svet enkrat letno opredeli načrt in okvirne stroške usposabljanja članov nadzornega sveta in komisij, in sicer je od tega priporočila odstopalo 32,6% družb, približno enako odstopanje pa je bilo tudi v letih 2018 (30,8 %) in 2019 (32,4 %). Delež ustreznih pojasnil (SPECP) je srednji, nihal je med 28,6 % (2017), 25 % (2018) in 33,3 % (2019).



- Tretje največje odstopanje od priporočil v letu 2017 je odstopanje od priporočila, da naj družba v aktu o ustanovitvi opredeli druge cilje, če jih ima (to so cilji poleg cilja maksimiziranja vrednosti družbe), in sicer je od tega priporočila odstopalo 30 % družb, ta delež je v nadaljnjih letih nihal med 25,6 % v 2018 in 27 % v 2019, s tem da se je občutno izboljšala kakovost pojasnil, saj se je delež ustreznih pojasnil (SPECP) povečal iz 7,7 % (2017) na 10 % (2018) oziroma 20 % v 2019.
- V letu 2018 največ družb ni sledilo priporočilu iz druge točke in priporočilu, da naj družba na svoji spletni strani javno objavi poslovniške svojih organov, in sicer 30,8 % družb, ta delež pa je v letu 2019 še narasel na 37,8 %. Opazen pa je trend izboljšanja kakovosti pojasnil, saj se je delež ustreznih pojasnil (SPECP) povečal iz 16,7 % (2017) na 33,3 % oz. 28,6 % v 2018 in 2019.
- V letu 2019 si glede na delež odstopanja od priporočil sledijo glede na velikost odstopanja iz 1. točke, 4. točke in 2. točke, nato pa sledi odstopanje od priporočila, da naj vsii člani nadzornega sveta podpišejo izjavo o neodvisnosti, ki jo objavijo na spletnih straneh družbe, in sicer je od tega priporočila odstopalo 29,7 %, kar je največ v obravnavanem obdobju, saj je bil ta delež prej 23,3 % (2017) oziroma 25,6 % (2018). Nizek ostaja delež ustreznih pojasnil (SPECP), ki jih v letu 2017 sploh ni bilo, v 2018 pa je bil njihov delež 20%, v 2019 pa 18,2 %.

		2017		2018		2019	
		Delež družb	Delež SPECP	Delež družb	Delež SPECP	Delež družb	Delež SPECP
OKVIR UPRAVLJANJA DRUŽB							
P.1.	Če ima družba tudi druge cilje, naj jih opredeli akt o ustanovitvi.	30%	7,7%	25,6%	10,0%	27,0%	20,0%
P.2.	Uprava skupaj z nadzornim svetom oblikuje in sprejme Politiko upravljanja družbe.	25,6%	0,0%	23,1%	0,0%	24,3%	0,0%
p.4	Uprava skupaj z nadzornim svetom oblikuje in sprejme Politiko raznolikosti.	46,5%	20,0%	35,9%	28,6%	37,8%	28,6%
p.5.7.	Družba vsaj enkrat na tri leta zagotovi zunanjo presojo ustreznosti izjave o upravljanju s strani neodvisne institucije.	20,9%	0,0%	23,1%	11,1%	27,0%	20,0%
NADZORNI SVET							
p.11	Vsi člani nadzornega sveta podpišejo izjavo o neodvisnosti. Podpisane izjave se objavijo na spletnih straneh družbe.	23,3%	0,0%	25,6%	20,0%	29,7%	18,2%
p.13.1.	Nadzorni svet enkrat letno opredeli načrt usposabljanja članov nadzornega sveta in komisij kot tudi okvirne stroške izobraževanja.	32,6%	28,6%	30,8%	25,0%	32,4%	33,3%
p.14	Nadzorni svet enkrat letno ovrednoti svojo sestavo, delovanje, potencialna nasprotja interesov posameznih članov ter delovanje nadzornega sveta in tudi sodelovanje z upravo družbe. V postopku vrednotenja oceni tudi delo komisij nadzornega sveta.	23,3%	0,0%	25,6%	10,0%	27,0%	20,0%
REVIZIJA IN SISTEM NOTRANJH KONTROL							
P.26.2.	Služba notranje revizije mora biti vzpostavljena skladno s pravili, ki jih določajo Mednarodni standardi strokovnega ravnanja pri notranjem revidiranju.	27,9%	0,0%	20,5%	12,5%	21,6%	12,5%



TRANSPARENTNOST POSLOVANJA							
P.28.3.	Družba zagotovi javne objave nadzorovanih in drugih pomembnih informacij tudi v jeziku, ki se običajno uporablja v mednarodnih finančnih krogih.	23,3%	60,0%	23,1%	66,7%	24,3%	55,6%
P.29.9.	Družba na svoji spletni strani javno objavi poslovnik svojih organov (organa vodenja, organa nadzora in skupščine).	27,9%	16,7%	30,8%	33,3%	37,8%	28,6%

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

V analizi je bilo ugotovljeno, da se največji delež odstopanj od vseh načel v poglavju **NADZORNI SVET**, ki obsega načela št. 9 – 18, zato je v nadaljevanju predstavljen pregled kakovosti posameznih odstopanj po posameznem tipu pojasnila in trend v opazovanem obdobju.

Načelo 11: IZJAVA O NEODVISNOSTI

»Vsi člani nadzornega sveta podpišejo izjavo o neodvisnosti, s katero se opredelijo do izpolnjevanja kriterijev nasprotja interesov, navedenih v Prilogi B tega Kodeksa. V izjavi navedejo tudi, ali se štejejo za neodvisne. Če imajo kakršno koli potencialno nasprotje interesov in se štejejo za neodvisne, v izjavi opredelijo, zakaj to nasprotje interesov ni trajno in relevantno skladno s tem Kodeksom. V izjavi tudi izrecno navedejo, da so strokovno usposobljeni za delo v nadzornem svetu ter da imajo za tako delo dovolj izkušenj in znanja. Podpisane izjave se objavijo na spletnih straneh družbe.«

V obravnavanem obdobju je opazen trend naraščanja števila družb, ki je navajalo odstopanje od tega načela in sicer je njihov delež narasel iz 23,3 % v 2017 na 25,6 % v 2018 oziroma 29,7 % v letu 2019.

Za presojo kakovosti razkritij teh odstopanj je treba preveriti še tip pojasnil v opazovanem obdobju. Kakovost razkritij njihovih odstopanj od načela 11 se je v obravnavanem obdobju občutno izboljšala, saj se je delež specifičnih pojasnil (SPECP) povečal za 18 % (2019) oziroma 20 % (2018) v primerjavi z letom 2017, ko ni bilo nobenega tovrstnega pojasnila. Po drugi strani pa je tudi delež nezadostnih pojasnil (neveljavna in splošna) še vedno visok, t.j. 60 % (2017), 50 % (2018) oz. 54 % (2019).

	2017		2018		2019	
	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil
SKUPAJ POJASNIL	10	100%	10	100%	11	100%
Prehodno pojasnilo (PP)	0	0%	0	0%	0	0%
Neveljavno pojasnilo (NP)	3	30%	3	30%	3	27%
Ni odstopanje (NO)	0	0%	0	0%	0	0%
Omejeno pojasnilo (OP)	4	40%	3	30%	3	27%
Splošno pojasnilo (SPLP)	3	30%	2	20%	3	27%
Specifično pojasnilo (SPECP)	0	0%	2	20%	2	18%

Tabela 4: Odstopanje od načela 11 - Izjava o neodvisnosti članov nadzornega sveta



Družbe v splošnih in neveljavnih pojasnilih v zvezi z načelom 11 večinoma zgolj razkrivajo svojo neskladnost in navajajo le dejstvo, da člani nadzornega sveta sploh niso podpisali posebne izjave o neodvisnosti, ali da izjav ne objavljajo na spletni strani. Druge družbe, pri katerih člani nadzornega sveta podpišejo izjave o neodvisnosti, pa med omejenimi pojasnili dodatno pojasnjujejo razloge zakaj izjave ne objavljajo na spletni strani, to pa je večinoma zaradi varstva osebnih podatkov oziroma iz razloga, da je izpolnjevanje posameznih kriterijev neodvisnosti stvar osebne integritete posameznega člana. Med specifičnimi pojasnili družbe pojasnjujejo lastno prakso glede načina obravnave neodvisnosti članov nadzornega sveta in potencialnega nasprotja interesov pri članih nadzornega sveta. Ena družba razkriva, da za član potencialno nasprotje interesov »ni trajno in relevantno, saj v ničemer ne vpliva na objektivno presojo uprave in poslovanje družbe, prav tako pa vse dosedanje odločitve in ravnanja niso v ničemer izkazovala nasprotja interesov«, druga družba pa med razlogi, zakaj se posamezni član šteje za neodvisnega pojasnjuje v povezavi s predstavniki zaposlenih v nadzornem svetu, ki bi se »po nekaterih merilih lahko štela kot pripadnika širšega posloводства, čeprav ne moreta samostojno sprejemati odločitev o razporejanju finančnih virov in zaposlovanju kot tudi ne v celoti določati strategije dela na svojem področju.«

Načelo 13.1: USPOSABLJANJE ČLANOV NADZORNEGA SVETA

»Nadzorni svet enkrat letno opredeli načrt usposabljanja članov nadzornega sveta in komisij kot tudi okvirne stroške izobraževanja. Načrt usposabljanja opredeli obseg in vsebinska področja usposabljanja glede na potrebe posameznega člana in organa kot celote. Stroški izobraževanja članov nadzornih svetov in komisij so stroški poslovanja družbe in niso del plačil za opravljanje funkcije.«

V obravnavanem obdobju je opazen enak trend odstopanja družb od tega načela in sicer se je delež družb, ki mu niso sledile gibal med 32,6 % (2017), 30,8 % (2018) in 32,4 % (2019).

Za presojo kakovosti razkritij teh odstopanj je treba preveriti še tip pojasnil v opazovanem obdobju. Pri načelu 13.1 je bil največji delež omejenih pojasnil 36 % (2017), 50 % (2018) oziroma 42 % (2019).

Odstotek specifičnih pojasnil se v obravnavanem obdobju giblje med 25 % in 33 %, velik pa je tudi delež nezadostnih pojasnil (neveljavna in splošna), ki se giblje med 28 % (2017) in 25 % (2018 ter 2019). V obravnavanem obdobju je bilo tudi eno prehodno pojasnilo.

	2017		2018		2019	
	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil
SKUPAJ POJASNIL	14	100%	12	100%	12	100%
Prehodno pojasnilo (PP)	1	7%	0	0%	0	0%
Neveljavno pojasnilo (NP)	3	21%	3	25%	2	17%
Ni odstopanje (NO)	0	0%	0	0%	0	0%
Omejeno pojasnilo (OP)	5	36%	6	50%	5	42%
Splošno pojasnilo (SPLP)	1	7%	0	0%	1	8%
Specifično pojasnilo (SPECP)	4	29%	3	25%	4	33%

Tabela 5: Odstopanje od načela 13.1 – Usposabljanje članov nadzornega sveta

Družbe, ki navajajo neveljavna pojasnila v zvezi z načelom 13.1, zgolj pavšalno navajajo dejstvo, da družbe nimajo opredeljenega načrta izobraževanja članov nadzornega sveta in komisije. Kot splošno pojasnilo ena



družba navaja, da tega priporočila zaenkrat ne izvaja, ga pa bo pričela izvajati, ko bo nadzorni svet presodil, da je potrebno opredeliti načrt usposabljanja. Med omejenimi pojasnili družbe navajajo predvsem, da nadzorni svet spremlja in spodbuja izobraževanje in usposabljanje članov, nima pa opredeljenega tega v letnem načrtu usposabljanja svojih članov. Med specialnimi pojasnili družbe največkrat navajajo, da izobraževanje ni opredeljeno v letnem načrtu usposabljanja članov nadzornega sveta, se pa člani izobražujejo glede na lastne potrebe in se stroški teh izobraževanj krijejo iz namensko zagotovljenih sredstev družbe.

Načelo 14: VREDNOTENJE NADZORNEGA SVETA

»Nadzorni svet enkrat letno ovrednoti svojo sestavo, delovanje, potencialna nasprotja interesov posameznih članov ter delovanje nadzornega sveta in tudi sodelovanje z upravo družbe. V postopku vrednotenja oceni tudi delo komisij nadzornega sveta.«

V obravnavanem obdobju je opazen enak trend odstopanja družb od tega načela in sicer se je delež družb, ki mu niso sledile gibal med 23,3 % (2017), 25,6 % (2018) in 27,0 % (2019).

Za presojo kakovosti razkritij teh odstopanj je treba preveriti še tip pojasnil v opazovanem obdobju. Pri načelu 14 je bil največji delež omejenih pojasnil in sicer je bil enak celotnem obravnavanem obdobju - 40 %. Velik je bil tudi delež pojasnil, pri katerih ne gre za odstopanja, kar kaže na nerazumevanje tega načela in sicer je njihov delež znašal 30 % v 2017 in 20 % v 2018 in 2019. Po drugi strani pa se je v obravnavanem obdobju povečalo število specifičnih pojasnil za 10 % (2018) oziroma 20 % (2019), v primerjavi z letom 2017, ko ni bilo nobenega specifičnega pojasnila. Ostalo so splošna pojasnila (enak delež 20 %).

	2017		2018		2019	
	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil
SKUPAJ POJASNIL	10	100%	10	100%	10	100%
Prehodno pojasnilo (PP)	1	10%	1	10%	0	0%
Neveljavno pojasnilo (NP)	0	0%	0	0%	0	0%
Ni odstopanje (NO)	3	30%	2	20%	2	20%
Omejeno pojasnilo (OP)	4	40%	4	40%	4	40%
Splošno pojasnilo (SPLP)	2	20%	2	20%	2	20%
Specifično pojasnilo (SPECP)	0	0%	1	10%	2	20%

Tabela 6: Odstopanje od načela 14. – Vrednotenje nadzornega sveta

Med omejenimi pojasnili družbe največkrat navajajo, da se preverjanje dela nadzornega sveta vrši sproti v okviru samega poslovanja nadzornega sveta oziroma da nadzorni svet ne ocenjuje posameznih članov, ker je težko ločiti prispevke posameznega člana in da se ocenjevanje nadzornega sveta izvaja kot celota. Med splošnimi pojasnili družbe zgolj pavšalno navajajo, da ocenjujejo delo nadzornega sveta kot uspešno, oziroma da bodo začele ocenjevati delo nadzornega sveta, če bo nadzorni svet ocenil, da je to potrebno. Med specialnimi pojasnili družbe navajajo, da nimajo vzpostavljenega posebnega vrednotenja dela nadzornega sveta, ker vsakršno odstopanje ali zadržek sproti obravnavajo na seji nadzornega sveta, ki preuči in poišče ustrezno rešitev. Ena družba je med specialnimi pojasnili navedla, da samoocenjevanja nadzornega sveta izjemoma ni izvedla zaradi skorajšnjega izteka mandata članov nadzornega sveta. Kot



prehodno pojasnilo je ena družba navedla, da je sistem vrednotenja učinkovitosti dela nadzornega sveta in njegovih komisij v pripravi, sicer pa se učinkovitost dela nadzornega sveta ugotavlja sproti.

V obravnavanem obdobju so družbe navajale tudi pojasnila, pri katerih ne gre za odstopanje in sicer da nadzorni svet ovrednoti delo celotnega nadzornega sveta in ne dela posameznih članov, saj se nadzorni svet praviloma sestaja v polni sestavi in vsi njegovi člani v skladu z svojo odgovornostjo, strokovnimi in drugimi izkušnjami prispevajo k celovitosti dela nadzornega sveta. Namen priporočila 14. je ravno v tem, da se delo nadzornega sveta izvede na nivoju organa kot celote, kot pomoč pri izdelavi te ocene pa služi vprašalnik, ki ga izpolni vsak posamezni član nadzornega sveta, ta pa ni namenjen ocenjevanju posameznega člana.

Naslednja štiri najpogostejša odstopanja se nanašajo na poglavje **OKVIR UPRAVLJANJA DRUŽB** (odstopanja od načel 1., 2., 4., 5.7):

Načelo 1: OKVIR UPRAVLJANJA DRUŽB

»Osnovni cilj delniške družbe, ki opravlja pridobitno dejavnost, je dolgoročno in vzdržno maksimiranje vrednosti družbe. Če ima družba tudi druge cilje, naj jih opredeli akt o ustanovitvi«

V obravnavanem obdobju je opazen enak trend odstopanja družb od tega načela in sicer se je delež družb, ki mu niso sledile gibal med 30 % (2017), 25,6 % (2018) in 27,0 % (2019).

Za presojo kakovosti razkritij teh odstopanj je treba preveriti še tip pojasnil v opazovanem obdobju. Pri načelu 1 je bil največji delež omejenih pojasnil in sicer je njihov delež v obravnavanem obdobju padal iz 77 % (2017) na 70 % (2018) in 60 % (2019). Delež specifičnih pojasnil je naraščal iz 8 % v 2017 na 10 % v 2018 oziroma 20 % v 2019, po drugi strani pa je v enakih deležih naraščal tudi delež neustreznih (splošnih in neveljavnih) pojasnil. V letih 2017 in 2018 je ena družba navedla eno pojasnilo, pri katerem ne gre za odstopanje (NO), kar predstavlja 8 % oz. 10 %.

	2017		2018		2019	
	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil
SKUPAJ POJASNIL	13	100%	10	100%	10	100%
Prehodno pojasnilo (PP)	0	0%	0	0%	0	0%
Neveljavno pojasnilo (NP)	0	0%	0	0%	1	10%
Ni odstopanje (NO)	1	8%	1	10%	0	0%
Omejeno pojasnilo (OP)	10	77%	7	70%	6	60%
Splošno pojasnilo (SPLP)	1	8%	1	10%	1	10%
Specifično pojasnilo (SPECP)	1	8%	1	10%	2	20%

Tabela 7: Odstopanje od načela 1 – Okvir upravljanja družb

Med omejenimi in splošnimi pojasnili družbe največkrat navajajo, da drugih ciljev, ki jih zasledujejo družbe, nimajo izrecno opredeljenih v svojem statutu, ampak imajo v statutu glede vrednot in ciljev opredeljene le značilnosti, ki jih zahteva korporacijska zakonodaja. Družbe, ki navajajo specialna pojasnila, z njimi pojasnjujejo, da imajo cilje družbe opredeljene v drugih objavljenih dokumentih oziroma da ciljev nimajo opredeljenih v statutu, ker so njihovi cilji opredeljeni s specialnim zakonom. Ena družba navaja pojasnilo,



pri katerem ne gre za odstopanje, ker navaja, da organi družbe sledijo osnovnim ciljem družbe, to je maksimiranje vrednosti družbe, kar ne predstavlja nobenega odstopanja.

Načelo 2: POLITIKA UPRAVLJANJA DRUŽBE

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

V obravnavanem obdobju je opazen enak trend odstopanja družb od tega načela in sicer se je delež družb, ki mu niso sledile gibal med 25,6 % (2017), 23,1 % (2018) in 24,3 % (2019).

Za presojo kakovosti razkritij teh odstopanj je treba preveriti še tip pojasnil v opazovanem obdobju. Pri načelu 2 je bil največji delež omejenih pojasnil in sicer je njihov delež v obravnavanem obdobju narasel iz 73 % (2017) na 78 % (2018 in 2019). Padal je delež prehodnih pojasnil iz 18 % (2017) na 11 % v 2018 in 2019. Ena družba pa je navedla neveljavno pojasnilo, kar predstavlja 9 % (2017) oz. 11 % (2018 in 2019). Drugih pojasnil (specifičnih, splošnih in pojasnil, pri katerih ne gre za odstopanje) ni bilo.

	2017		2018		2019	
	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil
SKUPAJ POJASNIL	11	100%	9	100%	9	100%
Prehodno pojasnilo (PP)	2	18%	1	11%	1	11%
Neveljavno pojasnilo (NP)	1	9%	1	11%	1	11%
Ni odstopanje (NO)	0	0%	0	0%	0	0%
Omejeno pojasnilo (OP)	8	73%	7	78%	7	78%
Splošno pojasnilo (SPLP)	0	0%	0	0%	0	0%
Specifično pojasnilo (SPECP)	0	0%	0	0%	0	0%

Tabela 8: Odstopanje od načela 2 – Politika upravljanja družbe

Med omejenimi pojasnili družbe največkrat navajajo, da nimajo posebej sprejetega dokumenta »Politika upravljanja družbe« iz naslednjih razlogov: ker v praksi sledijo ciljem in vrednotam družbe, ker v zvezi s politiko upravljanja upoštevajo veljavno zakonodajo in interne predpise. Med prehodnimi pojasnili družbe navajajo, da se pričakuje, da bo Politika upravljanja sprejeta v prihodnjem obdobju, kot neveljavno pojasnilo pa navajajo, da družba skuša v praksi v čim večji meri uporabiti to priporočilo Kodeksa.

Načelo 4: POLITIKA RAZNOLIKOSTI

»Nadzorni svet oblikuje in sprejme Politiko raznolikosti, ki se izvaja v zvezi z zastopanostjo v organih vodenja in nadzora družbe.«

V obravnavanem obdobju je opazen trend zmanjševanja števila družb, ki odstopajo od tega načela in sicer je delež družb, ki mu niso sledile, padel iz 46,5 % v 2017 na 35,9 % v 2018 in nato rahlo narasel na 37,8 % v 2019.

Za presojo kakovosti razkritij teh odstopanj je treba preveriti še tip pojasnil v opazovanem obdobju. Največ pojasnil je bilo omejenih in sicer 40 % v 2017 in 50 % v 2018 in 2019. Sledil je delež specifičnih pojasnil, ki



je narasel iz 20 % v 2017 na 29 % v 2018 in 2019. Delež neustreznih (splošnih in neveljavnih) je nihajal med 14 % in okoli 20 %. V začetku opazovanega obdobja je bilo tudi nekaj prehodnih pojasnil in sicer 20 % v 2017 in 7 % v 2018, v 2019 pa jih ni bilo več.

	2017		2018		2019	
	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil
SKUPAJ POJASNIL	20	100%	14	100%	14	100%
Prehodno pojasnilo (PP)	4	20%	1	7%	0	0%
Neveljavno pojasnilo (NP)	1	5%	0	0%	0	0%
Ni odstopanje (NO)	0	0%	0	0%	0	0%
Omejeno pojasnilo (OP)	8	40%	7	50%	7	50%
Splošno pojasnilo (SPLP)	3	15%	2	14%	3	21%
Specifično pojasnilo (SPECP)	4	20%	4	29%	4	29%

Tabela 9: Odstopanje od načela 4 – Politika raznolikosti

Med omejenimi in splošnimi pojasnili so družbe največkrat zapisale, da nimajo sprejetega posebnega dokumenta »Politika raznolikosti«, kot razlog za to pa največkrat navajajo, da zagotavljajo raznolikost, kot je primerno za družbo glede na njene lastnosti, da to ni smiselno, da v praksi izvajajo politiko raznolikosti, tako da je pri sestavi organov zagotovljena komplementarnost znanja, izkušenj in heterogenost sestave, ipd. Med prehodnimi pojasnili navajajo, da bodo Politiko raznolikosti sprejeli v prihodnjem obdobju. Med specifičnimi pojasnili pa navajajo, da imajo načela raznolikosti implementirane v drugih interni aktih družbe.

Načelo 5.7: IZJAVA O UPRAVLJANJU IN IZJAVA O SKLADNOSTI S KODEKSOM

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

V obravnavanem obdobju je opazen trend naraščanja števila družb, ki odstopajo od tega načela in sicer je delež družb, ki mu niso sledile zrasel iz 20,9 % v 2017 na 23,1 % v 2018 in 27,0 % v 2019.

Za presojo kakovosti razkritij teh odstopanj je treba preveriti še tip pojasnil v opazovanem obdobju. Največ pojasnil je bilo omejenih in sicer je njihov delež zrasel iz 44 % v 2017 in 2018 na 50 % v 2019, nizek je bil delež specifičnih pojasnil in sicer 11 % v 2018 in 20 % v 2019. Preostala pojasnila so bila splošna, ki so padla iz 44 % v 2017 na okoli 20 % v 2018 in 2019 ter prehodna (okoli 10 % v 2017 in 2019, ter 22 % v 2018).



	2017		2018		2019	
	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil
SKUPAJ POJASNIL	9	100%	9	100%	10	100%
Prehodno pojasnilo (PP)	1	11%	2	22%	1	10%
Neveljavno pojasnilo (NP)	0	0%	0	0%	0	0%
Ni odstopanje (NO)	0	0%	0	0%	0	0%
Omejeno pojasnilo (OP)	4	44%	4	44%	5	50%
Splošno pojasnilo (SPLP)	4	44%	2	22%	2	20%
Specifično pojasnilo (SPECP)	0	0%	1	11%	2	20%

Tabela 10: Odstopanje od načela 5.7 – Zunanja presoja izjave o upravljanju

Družbe so v omejenih in splošnih pojasnilih zapisale, da ne zagotavljajo zunanje presoje ustreznosti, pri čemer večina ni podala nadaljnjih pojasnil, nekatere pa so zapisale, da ocenjujejo, da to ni potrebno. Med specifičnimi pojasnili je ena družba izjavila, da zunanjo presojo periodično izvaja odvetniška družba, druga pa da zunanja presoja ustreznosti ni bila izvedena zaradi pričakovanega umika delnic z borznega trga. Nekaj družb je zapisalo, da bodo to izvedle v prihodnje.

Načelo 28.3: OBVEŠČANJE JAVNOSTI

»Družba zagotovi javne objave nadzorovanih in drugih pomembnih informacij tudi v jeziku, ki se običajno uporablja v mednarodnih finančnih krogih.«

V obravnavanem obdobju je opazen enak delež družb, ki odstopajo od tega načela in sicer se je delež družb, ki mu niso sledile gibal okoli 24 %.

Za presojo kakovosti razkritij teh odstopanj je treba preveriti še tip pojasnil v opazovanem obdobju. Delež specifičnih pojasnil je bil zelo visok in se je gibal med 60% v 2017, 67% v 2018 in 56% v 2019. Nekaj je bilo tudi omejenih pojasnil med okoli 10% v 2017 in 2018 ter 22 % v 2019. Ostalo so bila splošna pojasnila.

	2017		2018		2019	
	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil
SKUPAJ POJASNIL	10	100%	9	100%	9	100%
Prehodno pojasnilo (PP)	0	0%	0	0%	0	0%
Neveljavno pojasnilo (NP)	0	0%	0	0%	0	0%
Ni odstopanje (NO)	0	0%	0	0%	0	0%
Omejeno pojasnilo (OP)	1	10%	1	11%	2	22%
Splošno pojasnilo (SPLP)	3	30%	2	22%	2	22%
Specifično pojasnilo (SPECP)	6	60%	6	67%	5	56%

Tabela 11: Odstopanje od načela 28.3 – Jezik za obveščanje javnosti



Družbe so med omejenimi in splošnimi pojasnili zapisale, da javno objavljajo samo v slovenskem jeziku brez dodatnih pojasnil, nekatere so navedle, da ocenjujejo, da objave v drugem jeziku niso potrebne. Med specifičnimi pojasnili so navedle, da ne objavljajo v drugih jezikih iz razlogov racionalnosti in pretežnega domačega lastništva in majhnega prometa z njihovimi delnicami oziroma da obveščajo tuje partnerje po elektronski pošti.

Načelo 29.9: JAVNA OBJAVA POMEMBNIH INFORMACIJ

»Družba na svoji spletni strani javno objavi poslovnik svojih organov (organa vodenja, organa nadzora in skupščine). Dokumenti so objavljeni v uporabniku prijazni obliki, ki omogoča normalno branje in iskanje po besedilu.«

V obravnavanem obdobju je opazen trend naraščanja števila družb, ki odstopajo od tega načela in sicer je delež družb, ki mu niso sledile, zrasel iz 27,9 % v 2017, 30,8 % v 2018 in 37,8 % v 2019.

Za presojo kakovosti razkritij teh odstopanj je treba preveriti še tip pojasnil v opazovanem obdobju. Največji delež je bil omejenih pojasnil, ki se je obravnavanem obdobju postopoma zniževal in sicer iz 58 % (2017) na 50 % (2018) oziroma 43 % (2019), po drugi strani pa se je povečeval delež specifičnih pojasnil iz 17 % v 2017 na 17 % na 33 % (2018) oziroma 29 % (2019). Ostalo so bila splošna pojasnila.

p. 29.9	2017		2018		2019	
	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil	Št. pojasnil	Delež pojasnil
SKUPAJ POJASNIL	12	100%	12	100%	14	100%
Prehodno pojasnilo (PP)	0	0%	0	0%	0	0%
Neveljavno pojasnilo (NP)	0	0%	0	0%	0	0%
Ni odstopanje (NO)	0	0%	0	0%	0	0%
Omejeno pojasnilo (OP)	7	58%	6	50%	6	43%
Splošno pojasnilo (SPLP)	3	25%	2	17%	4	29%
Specifično pojasnilo (SPECP)	2	17%	4	33%	4	29%

Tabela 12: Odstopanje od načela 29.9 – Objava poslovnikov organov družbe

Med omejenimi pojasnili so družbe največkrat zapisale, da poslovnikov organov družbe ne objavljajo na spletni strani, ker gre za interne akte družbe, ki so namenjeni delovanju navedenih organov. Nekateri družbe so navedle, da imajo vse bistvene informacije o korporativnem upravljanju razkrite v Izjavi o upravljanju.

Med splošnimi pojasnili ne navajajo dodatnih pojasnil, zakaj nimajo poslovnikov objavljenih na svoji spletni strani, pod specifičnimi pojasnili pa družbe večinoma navajajo razloge, kot so posodabljanje poslovnikov, da so le-ti interne narave in nimajo vpliva na transparentnost poslovanja, zato tudi niso pomembni za vlagatelje in drugo zainteresirano javnost.



3. Ključne ugotovitve analize

Statistična analiza je obsegala analizo izjav o upravljanju, ki so jih objavile javne družbe za poslovna leta 2017 – 2019. Vzorec analiziranih javnih družb se je postopoma zmanjševal, kar je posledica postopnega umikanja javnih družb iz organiziranega trga in sicer se je vzorec družb, vključenih v analizo, zmanjšal iz 43 družb v 2017 na 37 družb v 2019.

Za razliko od ugotovitev v predhodnih analizah v obravnavanem obdobju nobena družba ni navedla popolne skladnosti s Kodeksom. Analiza je pokazala, da je v obravnavanem obdobju naraslo število družb, ki Kodeks uporabljajo in sicer iz 63 % oz. 64 % v 2017 in 2018 na 70 % v 2019. Ti deleži obenem predstavljajo tudi družbe, ki sicer upoštevajo načela Kodeksa, a hkrati pojasnjujejo odstopanja od nekaterih načel, glede na to, da v obravnavanem obdobju ni nobene družbe, ki bi upoštevala vsa načela Kodeksa. Na drugi strani se je zmanjšalo število družb, ki Kodeksa ne uporabljajo (iz okoli 37 % v 2017 in 2018 na 30 % v 2019).

Glede skupnega števila odstopanj, o katerih so poročale analizirane družbe, je bil ugotovljen trend potopnega naraščanja števila vseh odstopanj in sicer od 375 v letu 2017, na 377 v letu 2018 ter 409 v letu 2019. Povprečno število razkritih odstopanj, ki jih je posamezna družba, ki pojasnjuje odstopanja, razkrila, je prav tako zrasel iz 13,9% v letu 2017, na 15,1% v letu 2018 in na 15,7% v letu 2019. Postopna rast števila odstopanj se po drugi strani odraža s postopim padcem skladnosti s Kodeksom. V obravnavanem obdobju so namreč družbe izkazale 86,1 % skladnost s Kodeksom v 2017, 84,9 % skladnost v letu 2018 in 84,3 % skladnost v 2019.

Za potrebe preverjanja kakovosti pojasnil je bila izvedena tudi analiza pojasnil glede na vrsto pojasnila. Specifičnih pojasnil, ki predstavljajo ustrezno alternativno prakso, je bilo v obravnavanem obdobju razmeroma malo, je pa opazen močan trend njihovega naraščanja. Delež se je povečal iz 21,1% v letu 2017 na 33,7 % (2018) oziroma 35 % v letu 2019, kar kaže na postopno dvigovanje kakovosti samih pojasnil. Delež prehodnih pojasnil se je počasi zmanjševal iz 6,9 % (2017), na 3,4 % (2018) in na samo 2,2 % v letu 2019. Nizek je tudi delež pojasnil, pri katerih ne gre za odstopanje, in sicer se je ta gibal med 3,5 % (2017) in 3,2 % (2018 in 2019). Največji delež je bil delež omejenih pojasnil, ki se je v obravnavanem obdobju zmanjšal iz 39,5% v 2017 na 34,5 % v 2018 in 32,5 % v 2019. Delež preostalih pojasnil (neveljavna in splošna pojasnila) se je gibal med 29,1 % v 2017, 25,2 % v 2018 in 27,1 % v 2019 in je še vedno relativno visok.

Izmed priporočil, od katerih družbe najpogosteje odstopajo, so v obravnavanem obdobju v povprečju družbe najbolj odstopale od priporočila 4 (sprejem Politike raznolikosti) – v povprečju je od tega priporočila odstopalo 40 % vseh družb. Sledilo je odstopanje od priporočil 13.1 (opredelitev načrta in stroškov usposabljanja članov nadzornega sveta) ter 29.9 (objava poslovnih organov družbe na spletni strani) – v povprečju je odstopanje pojasnilo 32 % vseh družb. Naslednje je bilo po vrsti odstopanje od priporočila 1 (opredelitev drugih ciljev družbe v aktu o ustanovitvi) – povprečno 28 % vseh družb. Okoli povprečno 25 % vseh družb je pojasnjevalo odstopanje od priporočil 11 (izjava o neodvisnosti), 14 (ovrednotenje nadzornega sveta), 2 (Politika upravljanja), 5.7 (zunanja presoja skladnosti Izjave o upravljanju) in 28.3 (objava pomembnih informacij v priznanem tujem jeziku). Povprečno 23 % vseh družb pa je pojasnilo odstopanje od priporočila 26.2. (vzpostavitev službe notranje revizije).

Predmet tega poročila je bila analiza javno dostopnih izjav o skladnosti s Kodeksom in statistična obdelava podatkov z namenom ugotavljanja trendov glede spoštovanja Kodeksa med javnimi družbami in kakovosti njihovih pojasnil. Ugotavljanje resničnosti izjav o upravljanju presega namen te analize in bo lahko predmet



nadaljnjih raziskav, za kar bo potreben dostop do gradiva, ki ni javno objavljeno. Izsledki analize so namenjeni primarno javnim družbam kot pripomoček pri pripravljanju svojih bodočih izjav o upravljanju.



4. Viri

1. Zakon o gospodarskih družbah (Uradni list RS, št. 65/09 – uradno prečiščeno besedilo, 33/11, 91/11, 32/12, 57/12, 44/13 – odl. US, 82/13, 55/15, 15/17, 22/19 – ZPosS, 158/20 – ZIntPK-C in 18/21).
2. Zakon o trgu finančnih instrumentov (Uradni list RS, št. 77/18, 17/19 – popr., 66/19 in 123/21).
3. Pravila borze, čistopis z dne 27. 5. 2020. Dostopno na spletni strani: [Pravila borze in drugi akti \(ljse.si\)](#).
4. Priporočila javnim družbam za obveščanje, z dne 18. 12. 2020. Dostopno na spletni strani: [Pravila borze in drugi akti \(ljse.si\)](#).
5. Ljubljanska borza, d. d. in Zdrúženje nadzornikov Slovenije. 2016. Slovenski Kodeks upravljanja javnih delniških družb. Dostopno na spletni strani: [Pravila borze in drugi akti \(ljse.si\)](#).
6. Ljubljanska borza, d. d., Zdrúženje nadzornikov Slovenije in Zdrúženje Manager. Ljubljana. 2009. Kodeks upravljanja javnih delniških družb. Dostopen na spletni strani: https://seonet.ljse.si/default.aspx?doc=SEARCH&doc_id=39435
7. Javne objave izjav o skladnosti s Kodeksom javnih družb, katerih vrednostni papirji so uvrščeni na organizirani trg Ljubljanske borze, d. d., objavljene na spletnem naslovu: <https://seonet.ljse.si/>.
8. Ljubljanska borza, d. d. in Zdrúženje nadzornikov Slovenije. 2015. Poročilo o analizi skladnosti s Kodeksom upravljanja javnih delniških družb v Sloveniji v letu 2015, objavljeno na spletnem naslovu: https://seonet.ljse.si/default.aspx?doc=SEARCH&doc_id=61996.
9. Ljubljanska borza, d. d. in Zdrúženje nadzornikov Slovenije. 2015. Praktični napotki za kakovostna pojasnila v izjavah o upravljanju, 2015. Dostopno na spletnem naslovu: https://seonet.ljse.si/default.aspx?doc=SEARCH&doc_id=61886.
10. Corporate Governance Compliance and Monitoring Systems across the EU, September 2015, ecoDa in collaboration with Mazars. Dostopno na spletnem naslovu: https://ecoda.org/wp-content/uploads/2019/08/31719_EcoDa_CGC_report_v2.pdf.
11. EU Study on Monitoring and Enforcement Practices in Corporate Governance in the Member States, 2009, RiskMetrics, ecoDa. Dostopno na spletnem naslovu: [Microsoft Word - EC Study \(guberna.be\)](#)



Priloga 1: Primeri pojasnil odstopanj od Kodeksa

A) Primer kategorije 1 – družbe, ki upoštevajo vsa načela Kodeksa

V obravnavanem obdobju ni bilo tovrstnih primerov.

B) Primer kategorije 2 – pojasnila odstopanj od Kodeksa po tipu pojasnil

PRIMERI NEZADOSTNEGA POJASNILA:

- a) **Neveljavna pojasnila (NP)** – pojasnila, ki vsebinsko niso prava pojasnila, ker ne razlagajo odstopanja.

PRIMER 1:

Priporočilo 3.3.: »Družba v sklopu rednega letnega poročanja ne poroča o odnosih z deležniki.«

PRIMER 2:

Priporočilo 8.8.: »Skupščina o podelitvi razrešnice organom vodenja in nadzora ne odloča z ločenim sklepom za vsak organ.«

PRIMER 3:

Priporočilo 24.: »Do sedaj nismo sklenili pogodbe za zavarovanje odškodninske odgovornosti.«

PRIMER 4:

Priporočilo 29.2.: »Družba ni izdelala trajnostnega poročila.«

Komentar avtorice: Primeri 1 – 4 predstavljajo pojasnila, pri katerih je navedeno samo dejstvo o obstoju odstopanja in nespoštovanja Kodeksa brez vsakršne vsebinske razlage, zato to niso prava pojasnila in se štejejo za neveljavna.

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

PRIMER 5:

Priporočilo 5.7.: »Družba delno odstopa od priporočila. Zunanje presoje ustreznosti izjave o upravljanju družba še ni naročila.«

Komentar avtorice: Iz pojasnila ni razvidno, zakaj se pojavlja odstopanje, ampak navaja samo dejstvo neskladnosti, ki izhaja iz tega, da družba zunanje presoje še ni naročila, ne pojasnjuje pa vsebinskih razlogov, zakaj tega še ni storila.

PRIMER 6:

Priporočilo 17.1.: »Člani nadzornega sveta in komisije nadzornega sveta v skladu s statutom družbe in sklepi skupščine za opravljanje funkcije prejemajo le sejnine.«



Komentar avtorice: Družba navaja le svoje odstopanje, ne pojasni pa razlogov ali svojih specifičnih lastnosti, zaradi katerih ne sledi priporočilu v celoti.

- c) **Ni odstopanje (NO)** – pojasnila, pri katerih po vsebini razlage sploh ne gre za odstopanje.

PRIMER 7:

Priporočilo 9.2: »Nadzorni svet družbe ima dva člana, predstavnika delavcev, ki sta zaposlena v družbi in sta v tem smislu ekonomsko povezana z njo.«

Komentar avtorice: Pojasnilo ne predstavlja odstopanja od priporočila Kodeksa glede imenovanja neodvisnih članov za člane nadzornega sveta, ki velja tako za imenovanje članov nadzornega sveta s strani delničarjev kot s strani svetov delavcev. Iz samega priporočila že izhaja, da zgolj dejstvo, da je član nadzornega sveta, ki ga imenuje svet delavcev, v družbi zaposlen, še ne pomeni, da ni neodvisen. Zato zgornje pojasnilo kaže na nerazumevanje družbe glede vsebine načela.

PRIMER 8:

Priporočilo 23.5: »Med letom xxxx je pri enem izmed članov nadzornega sveta prišlo do potencialnega nasprotja interesov, o čemer je bil nadzorni svet ažurno obveščen, članu nadzornega sveta pa je na podlagi odstopne izjave prenehala funkcija v nadzornem svetu.«

Komentar avtorice: Pojasnilo ne predstavlja odstopanja od priporočila Kodeksa in opisuje postopanje družbe v skladu s priporočilom Kodeksa, kar predstavlja pojasnilo, pri katerem po vsebini ne gre za odstopanje.

PRIMERI OMEJENEGA POJASNILA:

PRIMER 9:

Priporočilo 2: »Družba xxx nima posebej sprejetega dokumenta »Politika upravljanja družbe«. V praksi politika upravljanja družbe izhaja iz poslanstva in vizije ter temelji na vrednotah ter strateških usmeritvah, ki so dostopni na spletnih straneh družbe ter sledijo osnovnim ciljem, kot so opredeljeni v Statutu družbe.«

Komentar avtorice: Pojasnilo na splošno navaja alternativno prakso družbe glede izvajanja upravljanja družbe, pri čemer ne pojasnjuje, zakaj odstopa od priporočenih ravnanj, niti kako se namerava uskladiti v prihodnje.

PRIMER 10:

Priporočilo 27.4: »Družba xxx pred začetkom leta izdela finančni koledar, ki je objavljen na spletni strani družbe, vendar pa ne vsebuje informacij o predvidenih datumih skupščine delničarjev, objavi presečnega datuma za izplačilo dividend ali datum izplačila dividend.«

Komentar avtorice: Vnaprejšnje obveščanje o času razkrivanja oziroma nastopa bistvenih dogodkov v rednem poslovanju družbe, kar vključuje tudi informacije v zvezi s skupščino in izplačilom dividend, je za vlagateljev in strokovno javnost zelo pomembno. Pojasnilo razkriva svojo lastno prakso glede objave teh informacij v finančnem koledarju, ne vsebuje pa razlogov za



odstopanje od priporočila, niti ne navaja alternativne prakse, s katero bi družba na drug, sebi lasten način zagotovila tovrstne informacije.

PRIMERI SPECIFIČNEGA POJASNILA:

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

PRIMER 9:

Priporočilo 11.: »Dva člana nadzornega sveta, in sicer predstavnika zaposlenih, bi se po nekaterih merilih lahko štela kot pripadnika širšega posloводства (11. člen Kodeksa), čeprav ne moreta samostojno sprejemati odločitev o razporejanju finančnih virov in zaposlovanja kot tudi ne v celoti določati strategije dela na svojem področju.«

Komentar avtorice: V zgornjem primeru morebitna odvisnost članov nadzornega sveta, predstavnikov zaposlenih, ne izhaja zgolj iz dejstva, da sta v družbi zaposlena, ampak iz njune funkcije, ki jo opravljata v družbi. V pojasnilu so pojasnjeni specifični, družbi lastni razlogi, zakaj se član širšega posloводства ne šteje za odvisnega člana nadzornega sveta, zato se to pojasnilo obravnava kot specifično pojasnilo, ki opisuje alternativno prakso.

PRIMER 10:

Priporočilo 6.2.: »Družba s pozivom, ki je sestani del skupščine, ne pozove institucionalnih vlagateljev in države, naj javnost seznanijo s svojo politiko upravljanja. Omenjenega družba ne počne, ker je razvila lasten sistem komunikacije z delničarji in institucionalnimi vlagatelji oz. državo, ter je štela, da slednji s svojim komuniciranjem z javnostjo izkazujejo svojo politiko upravljanja družbe. Družba pri sklicu skupščine posebej ne poziva države in SDH, d. d., naj pojasnita svojo politiko upravljanja družbe, ker ima SDH, d. d., na spletni strani letni načrt upravljanja družb v večinski lasti države, ki zajema tudi družbo XXX, d. d.. Iz načrta izhajajo jasna stališča SDH, d. d. in države glede upravljanja družbe XXX, d. d., vključno z rezultati, ki jih pričakujeta od družbe XXX, d. d.. Iz tega razloga družba tudi v bodoče ne bo sledila temu priporočilu.«

Komentar avtorice: Družba je pojasnila razloge za neupoštevanje priporočila glede poziva večjim delničarjem, da le-ti seznanijo javnost s svojo politiko upravljanja naložbe v družbi in predstavila alternativno prakso o dostopnosti politike upravljanja družbe, ki ga imajo večji delničarji. S tem, ko je družba razkrila, na kakšen način ima javnost dostop do politike upravljanja družbe s strani večjih delničarjev, je celo nadgradila priporočeno prakso glede samega pozivanja delničarjev v okviru sklica skupščine.

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

PRIMER 11:

Priporočilo 29.2.: »Družba bo v letošnjem letu pripravila prvo trajnostno poročilo za leto xxxx. Trajnostno poročilo bo pripravljeno po standardih GRI (Global Reporting Initiative). Druga



institucija, primerna za neodvisno zunanjo presojo trajnostnega poročanja, bo lahko preverila pravilnost informacij v trajnostnem poročilu.»

Komentar avtorice: S pojasnilom družba razkriva, da ne sledi priporočilu glede priprave in objave trajnostnega poročila ter se zavezuje k uskladitvi v prihodnje. Obenem navaja tudi način svoje uskladitve, kar ponazarja primer dobre prakse prehodnih pojasnil.

PRIMER 12:

Priporočilo 13.1.: *»Nadzorni svet leta xxx ni imel opredeljenega načrta usposabljanja članov nadzornega sveta in komisij, vendar pa je imel določene predvidene stroške za izobraževanje. Nadzorni svet bo leta xxx določil načrt izobraževanja za člane nadzornega sveta in komisij.«*

Komentar avtorice: Pojasnilo kaže na zavezo in način uskladitve s priporočilom v prihodnje.

C) Primer kategorije 3 – družbe, ki ne uporabljajo Kodeksa

V skladu s petim odstavkom 70. člena ZGD-1 mora družba, ki ne uporablja nobene določbe kodeksov o upravljanju, v Izjavi o upravljanju pojasniti razloge za neuporabo kodeksa.

PRIMER 13:

»Družba xxx izjavlja, da pri svojem poslovanju upošteva veljavno zakonodajo, predpise, druge zakonske in podzakonske akte ter interne pravilnike in navodila. Družba ne uporablja oz. nima kodeksa o upravljanju družbe.«

PRIMER 14:

»Za družbo je v letu xxx veljal lastni kodeks upravljanja z nazivom Kodeks poslovnih ravnanj skupine xxx. Upravljanje poteka skladno z določili ZGD-1 in v okvirih zgoraj navedenega kodeksa. Pri svojem delu družba v celoti spoštuje zgoraj navedeni kodeks.*

Kodeks zajema 40 členov in opisuje poslovna ravnanja skupine xxx v naslednjih relacijah:

- *strategija in cilji,*
- *odnos do zunanjih poslovnih subjektov,*
- *način delovanja znotraj skupine xxx,*
- *področja usklajenega delovanja,*
- *trajnostni razvoj.«*

*Družba v svoji Izjavi o upravljanju navaja tudi podatek o javni dostopnosti besedila kodeksa.

PRIMER 15:

»Upravni odbor družbe xxx izjavlja, da je pri upravljanju družbe xxx v poslovnem letu xxxx upošteval določila Kodeksa upravljanja Skupine xxx s spremembami in dopolnitvami, ki ga je upravni odbor xxx sprejel xxx in ga družba uporablja kot svoj lastni referenčni kodeks upravljanja. Celotno besedilo Kodeksa upravljanja Skupine xxx je objavljeno na spletni strani družbe www.xxx.«

PRIMER 16:

»V skladu z določilom petega odstavka 70. člena ZGD-1 družba xxx izjavlja, da pri svojem poslovanju ne uporablja določil nobenega kodeksa, tudi ne Kodeksa o upravljanju javnih delniških družb,



upoštevajoč naravo in vrsto dejavnosti, velikost družbe ter obseg poslovanja in dejstvo obstoječe strukture delničarjev. Z delnicami družbe xxx se praktično ne trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev. Ne glede na to pa družba dejansko deluje v duhu, ki ga zasledujejo načela in priporočila kodeksov.«



Priloga 2: Seznam načel Kodeksa, od katerih v obdobju 2017 – 2019 ni odstopala nobena družba

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

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

5.1. Družba, ki poleg tega Kodeksa uporablja še kakšen drug kodeks, poda eno izjavo o upravljanju, vendar vanjo vključi toliko izjav o skladnosti s kodeksom, kolikor kodeksov uporablja. Pri tem se upoštevanje priporočil tega Kodeksa šteje za ustrezno utemeljitev, zakaj družba ni upoštevala morebitnih drugačnih priporočil drugega kodeksa.

5.2. Izjava o skladnosti s Kodeksom mora biti jasna, razumljiva in natančna. Opredeliti mora odstopanje od vseh priporočil Kodeksa, ki jih družba ne upošteva ali ne upošteva v celoti. Družba razkrije tudi vsa odstopanja od priporočil Kodeksa, ki jih ni upoštevala tekom celotnega poslovnega leta.

5.3. Pri vsakem odstopanju družba razkrije, kako in zakaj je odstopila od priporočila Kodeksa. Razlogi za odstopanje morajo biti vsebinski. Zgolj navajanje dejstva, da nobeno priporočilo tega Kodeksa ni zavezujoče za družbe, ni primerno pojasnilo.

5.4. Če ima družba namesto priporočene prakse lastno prakso upravljanja, ki je zanjo bolj primerna, naj jo navede in jo tudi pojasni ter ta odstopanja razkrije. Pri tem družba navede tudi, zakaj je ta praksa zanjo bolj primerna.

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

9.1. Nadzorni svet je sestavljen iz ustreznega števila članov, ki je tolikšno, da omogoča učinkovito razpravo in sprejem kakovostnih odločitev na podlagi raznovrstnih izkušenj in veččin njegovih članov.

12.1. Nadzorni svet je odgovoren, da svoje odločite sprejema v skladu z dolžno skrbnostjo, v dobri veri ter na podlagi popolnih in pravočasno pridobljenih informacij. V ta namen naj se člani nadzornega sveta prepričajo, da so ključne korporativne informacije ter sistemi zagotavljanja skladnosti verodostojni in primerni ter takšni, da nadzornemu svetu omogočajo primerno spremljanje in nadzor.

12.6. Nadzorni svet na seje praviloma vabi člane uprave. Če je posamezna točka dnevnega reda taka ali del točke dnevnega reda tak, da prisotnost članov uprave ni smotrna ali bi lahko vplivala na neodvisno delo nadzornega sveta in odprtost razprave (odločanje o imenovanju predsednika nadzornega sveta in članov komisij, imenovanje ali odpoklic člana nadzornega sveta, odločanje o vrednotenju in plačilih upravi, vrednotenju nadzornega sveta ...), razpravlja in/ali odloča brez prisotnosti članov uprave.



12.7. Člani nadzornega sveta sprejem članstva v nadzornem svetu druge družbe sporočijo nadzornemu svetu takoj oziroma v najkrajšem možnem času.

15.1. Člani nadzornega sveta predsednika izvolijo z navadno večino na podlagi njegovega znanja, izkušenj, veščin in sposobnosti posredovanja in vodenja ter časovne razpoložljivosti. Predsednik nadzornega sveta naj bo oseba z veliko osebno integriteto, ki uživa zaupanje članov nadzornega sveta glede strokovnosti, komunikacijskih veščin, sposobnosti povezovanja, neodvisnosti, etičnosti in moralnih vrlin.

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

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

16.3. Če je delovanje nadzornega sveta in njegovih komisij tako obsežno in kompleksno, da je potrebna posebna organizacijska enota, je ta funkcija lahko porazdeljena med več oseb, ki predstavljajo sekretariat uprave in nadzornega sveta. Ne glede na organiziranost te funkcije nadzorni svet sekretarja nadzornega sveta imenuje poimensko.

18.4. Nadzorni svet v sodelovanju z upravo in sekretarjem nadzornega sveta komisiji zagotovi celotno gradivo in potrebne dokumente za njeno delo.

18.5. Vsi člani komisij pri opravljanju svoje funkcije upoštevajo izključno cilje družbe. Tudi za zunanje člane komisij (ki niso hkrati člani nadzornega sveta) smiselno veljajo pravila o nasprotju interesov za člane nadzornega sveta. Nadzorni svet poskrbi, da vsi zunanji člani komisij podpišejo izjavo, s katero se zavežejo varovati zaupnost podatkov po enakih standardih kot člani nadzornega sveta.

18.6. Po vsaki seji komisije se nadzornemu svetu v ustni ali pisni obliki posreduje poročilo o sprejetih sklepih oziroma morebitna mnenja, ki jih je komisija oblikovala za nadzorni svet.

19.2. Uprava opredeli in vzpostavi učinkovit in pregleden sistem vodenja, v okviru katerega zagotovi:

- jasno in pregledno organizacijo, vključno z jasnimi in določenimi pooblastili, odgovornostmi in linijami poročanja;
- učinkovit sistem upravljanja tveganj skladno s priporočili tega Kodeksa;
- učinkovit sistem notranjih kontrol skladno s priporočili tega Kodeksa;
- politiko prejemkov zaposlenih, temelječo na sposobnosti družbe za vzdržno prevzemanje tveganj, spodbujanju zakonitega in etičnega ravnanja ter odvratanju kršitev skladnosti in etike ter prekomernega prevzemanja tveganj;
- redno ocenjevanje učinkovitosti delovanja sistema vodenja, sprotno ugotavljanje šibkosti ter neprestano izboljševanje tega sistema.



19.3. Optimalnost sprejetih vodstvenih odločitev se zagotavlja z odprto razpravo med člani uprave na sejah uprave in odprto razpravo med člani uprave in člani nadzornega sveta na sejah nadzornega sveta, če je to potrebno skladno s pravili upravljanja posamezne družbe.

19.4. Uprava redno, pravočasno in izčrpno obvešča nadzorni svet o vseh pomembnih zadevah, ki se nanašajo na poslovanje družbe, njeno strategijo, obvladovanje tveganj (vključno z vsakim odstopanjem od sposobnosti prevzemanja tveganj, morebitno kršitvijo s tem povezanih limitov ali kršitvami s področja skladnosti in etike poslovanja), ter o sprejetih ukrepih itd. Vsako zahtevo nadzornega sveta po poročilu ali predstavitvi dokumentacije uprava izpolni takoj, ko je mogoče. Pri posredovanju podatkov nadzornemu svetu upošteva visoke standarde zaupnosti oziroma informacijske varnosti.

19.5. Predsednik uprave predsednika nadzornega sveta nemudoma obvesti o dogodkih in okoliščinah, ki lahko pomembneje vplivajo na poslovanje in položaj družbe. Predsednik nadzornega sveta v primeru nujnosti ob izrednih dogodkih skliče sejo nadzornega sveta.

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

20.2. Pred imenovanjem predsednika ali člana uprave nadzorni svet preveri, ali vsi kandidati poleg pogojev, ki jih določa zakon, izpolnjujejo tudi druge pogoje, določene v statutu ali v kompetenčnem in strokovnem profilu člana uprave, kot sta določena s sklepi nadzornega sveta ali predlogi kadrovske komisije.

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

23.3. V primeru suma kršitve prepovedi konkurence s strani člana nadzornega sveta ali uprave, član nadzornega sveta ali uprave nemudoma obvesti nadzorni svet. Če nadzorni svet presodi, da gre za kršitev prepovedi konkurence, mora član uprave ali nadzornega sveta takoj prenehati s kršitvami in prenesti koristi iz konkretne posla na družbo ter ji povrniti morebitno škodo.

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

23.6. Ravnanja v primeru nasprotja interesov člana nadzornega sveta in komisije, ki ni relevantno, so predvsem:

- posamezni član nadzornega sveta razkrije nasprotje interesov nadzornemu svetu;
- posamezni član se vzdrži glasovanja o vseh zadevah, pri katerih nanj vpliva ali bi lahko vplivalo nasprotje interesov;
- posamezni član zapusti sejo in ne sodeluje v razpravi o zadevah, pri katerih nanj vpliva ali bi lahko vplivalo nasprotje interesov;
- posamezni član se z izrecno pisno izjavo ali izjavo, ki se na njegovo zahtevo vnese v zapisnik nadzornega sveta, vnaprej odpove gradivom in informacijam v zvezi z zadevo, v kateri ima nasprotje interesov.



23.7. V utemeljenih primerih lahko predsednik nadzornega sveta pred glasovanjem od članov nadzornega sveta zahteva, da izjavijo, ali imajo glede zadeve, ki je predmet glasovanja, nasprotje interesov. Ukrepi v zvezi s preprečevanjem nasprotja interesov na posamezni seji ter pojasnila in izjave članov nadzornega sveta v zvezi s tem se vnesejo v zapisnik seje nadzornega sveta.

25.2. Revizijska komisija preverja odzivnost organov vodenja na navedbe v pismu poslovodstvu, ki ga v pred reviziji oziroma po opravljeni reviziji pripravi revizor.

26.1. Uprava zagotovi primerno organizacijo in usposobljene kadre za pravočasno odkrivanje in ocenjevanje tveganj ter ustrezno upravljanje tveganj, ki jim je družba izpostavljena pri poslovanju.

27.1. Družba obvešča javnost na način, ki zagotavlja enakomerno, transparentno in pravočasno obveščanje. Javna objava vsebuje vse informacije, ki omogočajo vlagatelju v vrednostne papirje presojo položaja in oceno vplivanja poslovnega ali drugega dogodka in okoliščin na ceno vrednostnega papirja. Besedilo javne objave je jasno, razumljivo in ne zavajajoče. Družba obvestila objavi na za to vnaprej izbranem mestu objave, periodične in notranje informacije pa dodatno na spletnih straneh družbe.

28.1. Družba objavlja nadzorovane in druge pomembne informacije na izbranem mestu objave, ki omogoča hiter dostop do teh informacij na nediskriminacijski podlagi (kot je na primer sistem elektronskega obveščanja Ljubljanske borze SEOnet), in jih predloži sistemu za centralno shranjevanje nadzorovanih informacij (kot je sistem za centralno shranjevanje nadzorovanih informacij Ljubljanske borze – INFO HRAMBA). Prizadeva si za izdelavo čim bolj preglednih uradnih spletnih strani družbe. Spletne strani družbe vsebujejo vse ključne podatke o družbi in njenem poslovanju.

29.4. Družba takoj, ko je mogoče, javno objavi informacije o sklenjenih poslih z vodilnimi delavci (tj. oseb, ki opravljajo poslovodne naloge) ter osebami, ki so z njimi tesno povezane, o katerih morajo ti obvestiti družbo.

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



Priloga 3: Seznam najpogostejših odstopanj od priporočil Kodeksa

1. OKVIR UPRAVLJANJA DRUŽB

Osnovni cilj delniške družbe, ki opravlja pridobitno dejavnost, je dolgoročno in vzdržno maksimiranje vrednosti družbe. Če ima družba tudi druge cilje, naj jih opredeli akt o ustanovitvi.

2. POLITIKA UPRAVLJANJA

Uprava skupaj z nadzornim svetom oblikuje in sprejme Politiko upravljanja družbe, v kateri določi poglobitve usmeritve upravljanja družbe z upoštevanjem zastavljenih dolgoročnih ciljev družbe, ter z njo seznanjajo vse deležnike z razkritjem na spletnih straneh družbe.

4. POLITIKA RAZNOLIKOSTI

Uprava skupaj z nadzornim svetom oblikuje in sprejme Politiko raznolikosti, ki se izvaja v zvezi z zastopnostjo v organih vodenja in nadzora družbe.

5. IZJAVA O UPRAVLJANJU IN IZJAVA O SKLADNOSTI S KODEKSOM

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

11. IZJAVA O NEODVISNOSTI

Vsi člani nadzornega sveta podpišejo izjavo o neodvisnosti, s katero se opredelijo do izpolnjevanja kriterijev nasprotja interesov, navedenih v Prilogi B tega Kodeksa. V izjavi navedejo tudi, ali se štejejo za neodvisne. Če imajo kakršno koli potencialno nasprotje interesov in se štejejo za neodvisne, v izjavi opredelijo, zakaj to nasprotje interesov ni trajno in relevantno skladno s tem Kodeksom. V izjavi tudi izrecno navedejo, da so strokovno usposobljeni za delo v nadzornem svetu ter da imajo za tako delo dovolj izkušenj in znanja. Podpisane izjave se objavijo na spletnih straneh družbe.

13. USPOSABLJANJE ČLANOV NADZORNEGA SVETA

13.1. Nadzorni svet enkrat letno opredeli načrt usposabljanja članov nadzornega sveta in komisij kot tudi okvirne stroške izobraževanja. Načrt usposabljanja opredeli obseg in vsebinska področja usposabljanja glede na potrebe posameznega člana in organa kot celote. Stroški izobraževanja članov nadzornih svetov in komisij so stroški poslovanja družbe in niso del plačil za opravljanje funkcije.

14. VREDNOTENJE NADZORNEGA SVETA

Nadzorni svet enkrat letno ovrednoti svojo sestavo, delovanje, potencialna nasprotja interesov posameznih članov ter delovanje nadzornega sveta in tudi sodelovanje z upravo družbe. V postopku vrednotenja oceni tudi delo komisij nadzornega sveta.

26.2. NOTRANJA REVIZIJA

Služba notranje revizije mora biti vzpostavljena skladno s pravili, ki jih določajo Mednarodni standardi strokovnega ravnanja pri notranjem revidiranju. Glavna naloga oseb, pristojnih za notranjo revizijo, je izvajanje neodvisnega nadzora nad urejenostjo in gospodarnostjo poslovanja družbe skladno s predpisi in notranjimi akti družbe, s posebnim poudarkom na kakovosti in ustreznosti sistema notranjih kontrol. S



svojim ravnanjem spodbujajo kakovostno vrednotenje in izboljšave postopkov ravnanja s tveganji, njihovega obvladovanja tveganj in upravljanja tveganj ter prispevajo k dodajanju vrednosti z dajanjem neodvisnih in nepristranskih zagotovil organu vodenja in organu nadzora družbe.

28. OBVEŠČANJE JAVNOSTI

28.3. Družba zagotovi javne objave nadzorovanih in drugih pomembnih informacij tudi v jeziku, ki se običajno uporablja v mednarodnih finančnih krogih.

29. JAVNA OBJAVA POMEMBNIH INFORMACIJ

29.9. Družba na svoji spletni strani javno objavi poslovnike svojih organov (organa vodenja, organa nadzora in skupščine). Dokumenti so objavljeni v uporabniku prijazni obliki, ki omogoča normalno branje in iskanje po besedilu.