

# *prelet*

*2008-2009*



Vseslovensko združenje malih delničarjev  
PanSlovenian Shareholders' Association





# *prelet*

*2008-2009*

**VZMD****Zavod Vseslovensko združenje malih delničarjev**

je vpisan v sodnem registru pod številko vložka: 1/47258/00

ID za DDV: SI31429726

IBAN oz. TRR pri NLB, d.d.: SI56 0201 0025 6523 838

Matična št.: 2301962

**Predsednik**

mag. Kristjan Verbič

**Svet****Predsednik:**

dr. Miran Mejak

**Člani in članice:**

Janja Žlogar Piano

Andreja Sever

Miro Zupančič

Renata Zupančič

**Strokovni svet****Predsednik:**

dr. Ludvik Toplak

**Člani:**

dr. Borut Bratina, mag. Dejan Gorenc, Kristian Hren, dr. Šime Ivanjko, Harald Karner, Janez Klančnik, dr. Branko Korže, mag. Janez Košak, dr. Tadej Kotnik, Mirko Miklič, mag. Martin Premk, Davorin Petaros, Uroš Sedej, Blaž Strojjan, Klemen Veršič

**Komisija za izbor  
kandidatov za  
člane nadzornih  
svetov****Predsednik:**

dr. Miran Mejak

**Člana:**

dr. Borut Bratina

dr. Ludvik Toplak

**Sekretariat in  
strokovno-  
izvedbene službe**

Učinkovito in strokovno izvajanje dejavnosti je v obdobju 2008/2009 – poleg številnih zunanjih sodelavcev – zagotavljalo preko 30 sodelavcev v okviru Sekretariata VZMD, in sicer na podlagi pogodb o zaposlitvi, podjemnih in avtorskih pogodb ter študentskega dela.

**Aktivne  
sekcije**

Aktiva Naložbe, AutoEmona, Delfi/SCT (mag. Aleksander S. Kucler), Dinos, Droga Kolinska (Silvester Zaman in mag. Janez Košak), Gorenje (Harald Karner), Ilirija (Jelena Grilj), Istrabenz, KD, AdriaticSlovenica, Kemofarmacija, Kograd-Igem Dravograd (Meta Zajc Pogorelčnik), Luka Koper (Davorin Petaros), Maxima Holding, Medex (Marjan Trškan), NFD, NKBM (dr. Ludvik Toplak), Petrol (dr. Miran Mejak), Pivovarna Laško (Bojan Ludvik Šef), Pomorska družba (Karl Filipičič), Sava Kranj, Velana (Slavka Venko in Milan Štruc), Vzajemna (dr. Ludvik Toplak in dr. Šime Ivanjko), Zavarovalnica Triglav (Harald Karner), Železarna Ravne – Monter Dravograd (Paradiž Stanislav)

**Sekcije v  
ustanavljanju**

Color Medvode, Eti Izlake, Infond Holding, Intereuropa, Krka, KS Naložbe, Slovenijales, Swaty, Telekom, Turistično podjetje Portorož, ZRMK Holding, Zvon, Žito

**Pretekle  
sekcije**

Aktiva Invest (Vladimir Korošec in Nediljka Marunica), Alpetour Bandag (Vera Renko in Jožef Winkler), Delo TČR, Donit Tesnit (Darko Jenko), Etol (Harald Karner), Etra 33 (Mira Vidmar), Farme Ihan (Andreja Bernot), Gruda Jurmes, IBI Kranj (Ana Mubi), Iskra Avtoelektrika (Roni Nemeč), Kurivo Gorica (Bogdan Lapajne), Lameta (Milena Koselj Šmit), LIP Bled, LIP Radomlje (Anton Žibert), LJ Kinematografi (Teja Bivic), LTH Škofja Loka (Franc Hartman), Meso Kamnik (Bojan Peterka), Pecivo (Lilijana Antler), Pekarna Grosuplje (Martina Jevnikar), Primorske novice (Bogdan Mahne), SCT Strojgradnja/Strenia (Franc V. Pečnik), SIJ – Slovenska industrija jekla (Janez Klančnik), Terme 3000 (Danica Pukšič), Termo (Marjeta Šinkovec), Varis, d.d. (Boris Balantič), Vipa/Vipa Holding (Vilijem Frančeškin)



**S** februarjem 2010 je Vseslovensko združenje malih delničarjev (VZMD) vstopilo v peto leto svojega institucionalnega delovanja. Tokratna, bienalna izdaja Preleta (biltena Združenja) je, spričo izjemnega povečanja obsega dejavnosti, neprimerno obsežnejša od prejšnjih (Pregled 2006, Prelet 2007) ter prinaša slikovit in zaokrožen – seveda pa le bežen – prikaz raznoterih, intenzivnih in kompleksnih aktivnosti, ki jih je VZMD pričel, razvijal ali opravil v preteklih dveh letih.

Pisarna Združenja v centru Ljubljane, ki deluje vsak delavnik vsaj med 9. in 18. uro, že prerašča okvire živahnega stičišča sestankov, svetovanj, izobraževanj, neprestanih telefonskih klicev in vselej prepletajočih se dejavnosti VZMD ter programa za (tuje) investitorje investo.si. Le za ilustracijo: doslej smo odposlali preko 350.000 dopisov, prejeli preko 30.000 telefonskih klicev in preko 70.000 dopisov, na sodiščih smo akterji v preko 20 postopkih; več kot 60.000 posameznikov se je neposredno vključilo v aktivnosti in projekte Združenja ...

Ponosni smo, da nam je uspelo učinkovito in celovito organizirati skrb za pravice in interese malih delničarjev v številnih gospodarskih družbah in Republiki Sloveniji nasploh. Postali smo kredibilen in upoštevan sogovornik, tako pri pripravi področne zakonodaje ter pri sprejemanju odločitev o prihodnosti marsikatere gospodarske družbe, kakor tudi v širše-družbenem, evropskem in mednarodnem kontekstu.

V tem času so mali delničarji postali prepoznavna in vse bolj emancipirana družbeno-ekonomska kategorija – posebej v primerjavi s stanjem in dogajanjem pred letom 2006, ko nam je uspelo zajeziti popolnoma nebrzdano ter vse bolj arogantno prakso izigravanja in brezobzirnega oškodovanja malih delničarjev.

Tako smo vzpostavili konstruktiven dialog s praktično vsemi akterji na trgu kapitala v našem prostoru, hkrati pa smo naša prizadevanja in dejavnosti uspešno umestili tudi v mednarodni prostor, kar med drugim izpričuje polnopravno članstvo v vseh sorodnih mednarodnih asociacijah: Evropskem združenju delničarjev (Euroshareholders), Konfederaciji investitorjev EU (Euroinvestors.org) in Svetovni federaciji investitorjev (WFIC).

Temu primerno je bila VZMD v juniju 2008 v Sloveniji zaupana organizacija tridnevnega srečanja evropskih in svetovnih organizacij delničarjev in investitorjev, ki se ga je udeležilo preko 50 najvidnejših predstavnikov z vsega sveta. Na prvi mednarodni investitorski konferenci v Sloveniji investo.si pa so se jim pridružili še številni ugledni domači in tuji gostje, ki so izrazili izjemno navdušenje nad kvaliteto programa ter odlično organizacijo (*več na strani 30*).

Očitno je nalog, ki so pred nami, iz dneva v dan več, hkrati pa so vse bolj odgovorne in zahtevne. To razumemo kot vzpodbudo ter dodatno potrditev obče koristnosti in potrebe po organiziranem delovanju malih delničarjev ter rasti Združenja. Da bi bili dodatnim izzivom in nalogam boljše kos, VZMD nenehno krepimo s kompetentnimi sodelavci in uglednimi strokovnjaki.

In kakor smo doslej – pokončno, v pogosto neprijaznih razmerah, ob številnih pritiskih ter brez kakršnihkoli javnih ali proračunskih sredstev – uspeli vzpostaviti upoštevano in kredibilno institucijo, bomo začrtanim ciljem in poslanstvu sledili naprej. VZMD bo še naprej vse bolj učinkovito ščitil interese malih delničarjev, skrbel za uravnoteženje procesov in odločanja v delniških družbah, prispeval k izboljšanju razmer na kapitalnem trgu ter nenazadnje ugodnejšemu ekonomskemu položaju posameznika in družbe.

mag. Kristjan Verbič  
predsednik



## IZTISNITVE oziroma RAZLASTITVE

- 9 Terme 3000 – po dveh letih postopkov dosežena poravnava pred sodiščem
- 10 Ilirija – sodišče preverja primernost cene!
- 10 Dinos – iztisnitev pred sodiščem
- 11 Color Medvode – VZMD vložil tožbo zoper Helios
- 11 SGP Kograd-Igem – poziv »razlaščenim« delničarjem
- 11 Terme Čatež – iztisnitev malih delničarjev Turističnega podjetja Portorož pred sodiščem

## SCT in DELFI

- 12 SCT – izvedensko mnenje ugotovilo vsaj 2,68-krat višjo primerno odpravnino iztisnjenim delničarjem – vsaj dodatnih 44,85 EUR na delnico
- 13 Delfi – Glotis z 90,24 % glasovalnih pravic na skupščini 2008
- 13 SCT – po iztisnitvi ponovno z malimi delničarji
- 14 SCT – prelomna skupščina

## ODPRODAJE DELEŽEV MALIH DELNIČARJEV

- 15 SCT Strojegradnja – uspešna prodaja 42,8 % deleža malih delničarjev
- 15 IBI – združeni mali delničarji uspešno do denarja pred likvidacijo
- 16 LTH – poziv delničarjem
- 16 Medex – delničarji za pošteno odpravnino
- 16 Varis – VZMD nasproti samovladju predsednika Uprave

## SKUPŠČINE – UDELEŽBA, POTEK, NASPROTNI PREDLOGI, IZPODBOJNE TOŽBE, SODNI POSTOPOKI

- 17 KD Holding – iztisnitev kot silvestrsko darilo
- 17 Velana – organizirano na izredno skupščino, na 15. redni skupščini pa o možnosti likvidacije
- 18 Abanka Vipa – nasprotni predlog zaradi neupoštevanja prednostne pravice
- 19 Gorenje – nasprotni predlogi, resna opozorila in ostra kritika
- 19 Aktiva Naložbe – nasprotni predlog, napoved izpodbojnih tožb
- 20 Autoemona – na 16. skupščini preklic iztisnitvenega sklepa 15. katastrofalne skupščine
- 20 Telekom – stara arogantna praksa »države«, nujne spremembe ZGD!
- 21 Infond Holding – VZMD vložil tožbo in predlog za začasno odredbo
- 21 Infond Holding – mali delničarji odločno podprli poskus rešitve pred stečajem
- 22 Luka Koper – škandalozna organizacija 16. skupščine
- 23 Sava – zgladna 15. skupščina
- 23 Krka – nasprotni predlog VZMD

- 23 Kemoformacija – izglasovana izključitev prednostne pravice delničarjev
- 23 Intereuropa – brez razrešnic, dividend in sprememb statuta ter s tremi novimi nadzorniki
- 24 Slovenijales – VZMD zahteval pojasnila o poslovanju
- 25 Zvon Holding in Zvon 1 ID – dve skupščini, štirje nasprotni predlogi
- 25 NKBM – sramota zakonodaje, sodstva in (pravne?!) države. Naposled VZMD le uspel s predlogom za člana Nadzornega sveta

## MEDNARODNA AKTIVNOST

- 27 Bruselj: skupščina Euroshareholders v Sloveniji, sprejeti vsi predlogi VZMD
- 27 Generalna skupščina Evropskega združenja malih delničarjev (Euroshareholders)
- 28 VZMD s potrjenim članstvom v WFIC na kongresu v Braziliji
- 28 Odziv Euroshareholders na globalno finančno krizo in poziv k odstopu Uprave Fortis
- 29 Predsednik VZMD na Generalni skupščini Euroshareholders v Wiesbadnu
- 29 Ponovno aktiven in uspešen angažma VZMD v Bruslju
- 30 Prva mednarodna konferenca investo.si
- 33 Iz Sofije v Varšavo
- 34 Euroinvestors.org – VZMD med ustanovitelji Evropske konfederacije investorjev
- 34 Slovenija nominirana za Izvršilni odbor Euroshareholders
- 34 VZMD zaupana organizacija plenarnega zasedanja Svetovne federacije investorjev (WFIC) v Sloveniji
- 35 Shell – poziv delničarjem za prigrasitev odškodnin v skupnem znesku 389 mio USD

## VZMD IMA SVOJO TV

- 35 VZMD ima svojo TV

## UPRAVLJANJE DRUŽB (CORPORATE GOVERNANCE)

- 36 Poziv kandidatom za člane nadzornih svetov
- 36 ZČNS – nadzorniki odslej drugače?!
- 37 LIP Radomlje – vodilni se posmehujejo pravni državi

## MERCATOR

- 38 Zaskrbljujoči rezultati analize glasovanja na 14. skupščini
- 39 15. skupščina – pomemben mejnik pri možnostih soupravljanja družbe
- 39 Informacijska pisarna za delničarje Mercatorja
- 39 Javni poziv delničarjem Mercatorja – odškodninska tožba zoper prevzemnike

## PETROL

- 41 Prelomna skupščina – nova praksa odnosa do malih delničarjev
- 41 VZMD aktivno na Petrolovi Komisiji za imenovanja in nagrajevanja
- 41 Novi obrazi, a stara arogantna praksa »paradržavnih« skladov (KAD, SOD)
- 42 Skupščina brez presenečenj?

## ISTRABENZ

- 42 Mali delničarji na 12. skupščini ponovno blokirani
- 43 Istrabenz ostaja v »bluesovskem molu«!
- 44 Istrabenz in Maksima Holding – nadaljevanje skupščinske sage

## POMORSKA DRUŽBA

- 44 Skupščina Pomorske družbe: ponovno oviranje obveščanja delničarjev pomorščakov
- 45 VZMD vložil še drugo kazensko ovadbo; februarja tudi narok na sodišču

## PIVOVARNA LAŠKO – od STOPNIŠČA do PREOBRATA na SODIŠČU

- 46 Pivovarna Laško – od stopnišča do preobrata na sodišču

## ZAKONODAJA, UREJANJE REGULATIVE, STIKI S PREDSTAVNIKI VLADE IN DRŽAVNEGA ZBORA

- 48 Gospodarski odbor DZ RS je soglasen: VZMD naj sodeluje pri pripravi sprememb zakonodaje!
- 48 Predsednik VZMD na uradnem pogovoru pri predsedniku Vlade RS
- 49 VZMD predstavil svoje zakonske predloge pristojnemu državnemu sekretarju
- 49 Predsednik VZMD na uradnem pogovoru pri ministru za finance
- 50 Z ministrom Vizjakom o spremembah zakonodaje in investo.si
- 50 Stališče VZMD do novele Zakona o prevzemih
- 50 Ostra, izjemno pomembna opozorila in amandmaji VZMD pred spremembo gospodarske zakonodaje
- 51 Sedež VZMD obiskal vodja Sektorja za pravo družb pri MZG
- 51 Na KAD-u o prodajah deležev, skupščinah in sestavah nadzornih svetov
- 52 Misija OECD prisluhnila kritičnim stališčem in predlogom VZMD
- 53 VZMD ministru poslal Predlog sprememb in dopolnitev k noveli ZGD-1C
- 53 Odbor za gospodarstvo DZ RS podprl predloge VZMD

- 54 Pismo ministru Lahovniku o nezakonitosti in zlorabah »neurejenih« delniških knjig
- 54 »Slovenia should try harder« – VZMD na konferenci ob predstavitvi poročila OECD
- 55 Zakon o investicijskih skladih in ZDU – ustavljen postopek in konstruktiven sestanek na Ministrstvu za finance
- 55 ATVP – resna zaskrbljenost in opozorila VZMD; Predlog sprememb Zakona o trgu finančnih instrumentov posredovan Vladi RS

## VZMD

- 56 Sodelavci VZMD proslavili uspešni leti





## IZTISNITVE oziroma RAZLASTITVE

### TERME 3000 – PO DVEH LETIH POSTOPKOV DOSEŽENA PORAVNAVA PRED SODIŠČEM

Na predlog večinskega delničarja Sava, d.d., so 19. novembra 2007 na sedežu družbe Naravni park Terme 3000 Moravske Toplice, d.d., odločali o prenosu delnic manjšinskih delničarjev na glavnega delničarja – Sava, družba za upravljanje in financiranje, d.d. – za plačilo primerne odpravnine.

Skupščina je na tej točki sprejela sklep, da mora Sava, d.d., kot glavni delničar (imetnik kar 90 % osnovnega kapitala družbe) preostalim (manjšinskim) delničarjem izplačati denarno odpravnino v znesku 8,29 EUR za vsako delnico.

Danica Pukšič, predstavnica Sekcije Terme 3000 pri VZMD, ki šteje 169 članov (od skupno 444 malih delničarjev), je ob asistenci ekspertnega tima VZMD prišla do ocene, da je ta znesek prenizek, saj ne upošteva realnega premoženjskega stanja družbe Terme 3000, zato je predlagala sodni preizkus. Najvišja cena delnice je v letu prevzema od glavnega delničarja družbe znašala 10,53 EUR za delnico. Od prevzema dalje je vrednost nihala in se avgusta 2004 ustalila pri ceni 8,34 EUR za delnico. Glavni delničar je navajal, da je vrednost delnice 8,29 EUR. Ker njihovih cenitev pri VZMD niso sprejeli, so jih zahtevali preko sodišča, to pa je zahtevku ugodilo.

Strokovnjaki in ugledni zunanji sodelavci VZMD za področje cenitev in revizorskih poročil menijo, da cenitev ni bila ustrezna, saj je občutno prenizka. Predlagali so ponovno cenitev, saj doslej niso bile uporabljene vse metode, ki bi bile v korist malih delničarjev in jih stroka v cenitvah predvideva. Dopolnjen strokovno pravni predlog je bil 23. maja 2008 podan na sodišču v Kranju, katero je odvetnika Blaža Strojana, ki zastopa malo delničarko Da-

nico Pukšič in ostale pristopnike k sporazumu, določilo tudi kot odvetnika za vse preostale delničarje družbe, ki se v postopek niso neposredno prijavili.

Na Okrožnem sodišču v Kranju je tako 7. oktobra 2009 potekal narok, ki so se ga udeležili odvetnik Save, d.d., Primož Kozina, odvetnik predstavnice Sekcije Terme 3000 pri VZMD mag. Blaž Strojan, strokovni sodelavec VZMD za področje cenitev in revidiranj Uroš Sedej in mag. Kristjan Verbič.

V enourni obravnavi, ki jo je korektno in konstruktivno izpeljal sodnik Andrej Marinček, so predstavniki VZMD ponovno izpostavili, da sicer sprejemajo generalno ugotovitev Poravnalnega odbora izvedencev, da je bila ob iztisnitvi/razlastitvi izplačana denarna odpravnina (8,29 EUR na delnico) prenizka, vendar ne le za 0,36 EUR (cca. 4,3 %) na vsako od 3.184.444 delnic, saj Poravnalni odbor ni upošteval vseh pomembnih vprašanj in relevantnih argumentov, ki so jih podali strokovni sodelavci VZMD.

Poravnalni odbor se je namreč oprl izključno na pojasnila izvedenca, ki je sporne cenitve pripravljal, ter na že obstoječe cenitve, ki so bile naročene, opravljene in plačane ob samem postopku priprav na iztisnitev s strani Save, d.d. Zato so predstavniki VZMD vztrajali, da »bi moral Poravnalni odbor vsekakor pridobiti novo – torej neodvisno – cenitev nepremičnin družbe Terme 3000, saj bo šele ta lahko pokazala, da je dejanska razlika med že izplačano in primerno denarno odpravnino še precej večja.« S tem v zvezi je Sodišče narok sklenilo z zapisom: »... V izogib postavljanju novih izvedencev, poskuša sodišče ugotoviti neki kompromisni predlog te rešitve, po kateri bi vrednost delnice znašala 9,50 EUR ... Stranki se obvežeta sodišče obvestiti v roku 30 dni o tem, ali se strinjata s predlagano poravnavo ...« Takšen predlog je Sava – za razliko od VZMD in Sekcije Terme 3000 – zavrnila.

Do epiloga v postopku sodnega preizkusa denarne odpravnine je na Okrožnem sodišču v Kranju prišlo 15. decembra 2009,

ko je Sodišče odločilo, da mora Sava – na podlagi soglasja med udeleženci naroka (odvetnik Primož Kozina, odvetnik mag. Blaž Strojan in predsednik VZMD mag. Kristjan Verbič) ter sklenjene



mag. Blaž Strojan, odvetnik VZMD v primeru iztisnitve iz Term 3000, po obravnavi na kranjskem sodišču



Uroš Sedej, strokovni sodelavec VZMD za področje cenitev in revidiranj

**sodne poravnave – v 30 dneh izplačati dodatno odpravnino 0,71 EUR za vsako delnico.**

**13. januarja 2010 je vseh 444 nekdanjih – leta 2007 iztisnjenih – malih delničarjev družbe Terme 3000, d.d., prejelo pismo, s katerim jih je VZMD obvestil o natančnem znesku, ki bi ga morali na svoj bančni račun prejeti najkasneje 14. januarja.**

Po prepričanju sodelavcev VZMD je sklenjena Sodna poravnava za (bivše) delničarje neprimerno boljša, kot nadaljevanje dragih, zahtevnih in dolgotrajnih sodnih postopkov ter »predstavlja pomemben prispevek, svarilo in korektiv pogosto nebrzdanih praks iztisnitev oz. razlastitev malih delničarjev.« Hkrati VZMD in Sekcija Terme 3000 izražata zadovoljstvo nad racionalnim iztekom številnih sestankov in soočenj argumentov med Upravo, cenilci in zastopniki Save ter predstavniki iztisnjenih malih delničarjev, ob izjemni strokovni podpori sodelavca VZMD za področje cenitev in revidiranj Uroša Sedeja.

## ILIRIJA – SODIŠČE PREVERJA PRIMERNOST CENE!

**Sekretar VZMD je ob pomoči cenilcev že na skupščini Ilirije, d.d., opozarjal na nepravilnosti cenitve, a sta Uprava in večinski delničar, ki je tudi predsednik Nadzornega sveta, njegova opozorila preprosto preslišala!**

Pred skupščino Ilirije, ki je bila sklicana za 12. oktober 2007, so se na VZMD obrnili številni mali delničarji Ilirije, saj so menili, da je ponujena odpravnina 25,00 EUR ob izključitvi malih delničarjev prenizka. Zato so v VZMD, po pooblastilu malega delničarja Ilirije Milana Hozjana ter ob sodelovanju uglednih zunanjih sodelavcev, ki so pooblaščenici za revizije in cenitve, pregledali materiale za skupščino in pripravili vprašanja za cenilce in Upravo družbe.

Po pregledu dokumentov so njihovi cenilci ugotovili, da je pri cenitvi družbe Ilirija prišlo do številnih nepravilnosti. Ilirija poleg diskontirane metode ni upoštevala še likvidacijske metode, kar bi dvignilo vrednost delnice. Vrednost zemljišča so ovrednotili po knjigovodski in ne po tržni ceni. Ker naj bi se vsa proizvodnja v roku enega leta preselila na drugo lokacijo in bo po vsej verjetnosti zemljišče tovarne namenjeno stanovanjski gradnji, bi morali ob cenitvi zemljišča upoštevati tržno ceno. Ta se je v zadnjih desetih letih vsaj potrojila! Cenilec Ilirije poleg tega ni vključil vpliva poslovanja ostalih odvisnih družb v tujini, davčna stopnja 20 %, ki jo je upošteval v svojih obrazložitvah in izračunu diskontiranih denarnih donosov, pa ni v skladu z dejanskimi možnostmi družbe. Ta ima namreč kumulirano davčno izgubo, ki bi jo lahko koristila v prihodnjih letih. Ob določitvi knjigovodske vrednosti delnice (približno 67,00 EUR) so upoštevali tudi lastne delnice, za kar pa nimajo pravic. Ob neupoštevanju lastnih delnic bi se cena zvišala na 93,94 EUR.

Po Delničarskem sporazumu, h kateremu so pristopili 104 od 146 malih delničarjev Ilirije, ki imajo v lasti 3,31 % skupnega kapitala (verjetno pa bi se jih, če ne bi bili v strahu za svoja delovna mesta, pridružilo še več), je na sestanku z večinskim lastnikom Mirom

Rozmanom in ob prisotnosti direktorja Uprave g. Danijela Petroviča VZMD predlagal izvensodno poravnavo v višini 50,00 EUR za delnico, za katero pa s strani večinskega lastnika ni bilo posluha.

V VZMD so ob sodelovanju male delničarke že 13. decembra 2007 poskrbeli za vložitev zahteve za sodno preveritev primernosti denarne odpravnine na Okrožnem sodišču v Ljubljani. Nasprotna stran je ugotovljena dejstva zanikala ter želela prikazati zahtevek male delničarke kot preuranjen in ga kot takega izločiti. Cenilci in pravni strokovnjaki VZMD so pripravili strokovno in pravno utemeljen odgovor. Ta je bil vložil na Okrožnem sodišču v Kranju, ki sedaj vodi postopek, in je v celoti ponovno potrdil, da cenitev ni v skladu s standardi in da pri cenitvi niso bile upoštevane vse metode, ki so ugodne za male delničarje.

## DINOS – IZTISNITEV PRED SODIŠČEM

**16. junija 2008 je bila 11. seja skupščine Dinos, d.d., ki je odločila o iztisnitvi manjšinskih delničarjev na predlog glavnega delničarja Euro trend, d.o.o., ki je bil na dan skupščine lastnik 54.628 delnic oz. 92,56 % deleža družbe Dinos.**

Na skupščini je bil tako izglasovan sklep, da znaša pravična denarna odpravnina 180,00 EUR za 1 delnico družbe. Sklep je bil vpisan v sodni register in KDD – Centralna klirinško depotna družba, d.d., ki je 4. julija na glavnega delničarja prenesla vse preostale delnice.

Številni delničarji so šele s pisnim obvestilom, ki so ga prejeli konec avgusta 2008, ko so potekli vsi roki za pritožbo, izvedeli, da so bili iz družbe iztisnjeni, in kar nekaj dotedanjih delničarjev družbe Dinos se je na VZMD obrnilo z opozorilom, da je iztisnitvena cena oziroma »denarna odpravnina« le blizu tretjine knjigovodske vrednosti in da se jim nikakor ne zdi poštena. Zato so v VZMD pristopili k intenzivnemu iskanju možnosti za morebitni sodni postopek in v sodelovanju s strokovno odvetniško ekipo pred Okrožnim sodiščem v Ljubljani pravočasno (glavni delničar to sicer izpodbija) sprožili postopek sodnega preizkusa denarne odpravnine.

Cilj sedanje vodstvene ekipe Dinosa je bil iztisniti oziroma razlastiti male delničarje po neprimerno nizki ceni. Zato so v VZMD skupaj z odvetniško pisarno, cenilci in z malimi delničarji, ki so se na njih obrnili, 29. decembra 2008 s pismom povabili vseh 124 bivših malih delničarjev, da se pridružijo Sporazumu. Ta jim omogoča podlago za pogajanja o dodatni denarni odpravnini, ki naj bi se približala pošteni vrednosti za njihove povečini že izplačane delnice.

**V zakonskem roku je tako 22. januarja 2009 77 od 124 bivših malih delničarjev Dinosa, na podlagi poziva VZMD in v sodelovanju s strokovno odvetniško ekipo, vložilo svoje predloge za sodno preveritev ustreznosti denarnega nadomestila, ki ga je iztisnjenim delničarjem Dinosa ponudil glavni delničar.**

## COLOR MEDVODE – VZMD VLOŽIL TOŽBO ZOPER HELIOS

VZMD je 5. oktobra 2009 preko predstavnika Sekcije Color (v ustanavljanju) na Okrožno sodišče v Ljubljani vložil zahtevo za sodni preizkus primernosti denarne odpravnine (8,56 EUR za delnico), ki jo je glavni delničar Helios, sestavljeno podjetje za kapitalske naložbe in razvoj, d.d., na 15. skupščini družbe Color, industrija sintetičnih smol, barv in lakov, d.d., dne 21. 8. 2009, sprejel kot primerno odpravnino za prenos delnic 2378 malih delničarjev na svoj račun.

Strokovni sodelavci VZMD so namreč prepričani, da bi pravična denarna odpravnina morala znašati znatno več, kot jo je na skupščini Colorja sprejel Helios. Že iz podatkov skupščinskega gradiva izhaja, da predstavljajo zadržani dobički družbe iz preteklih let kar cca. 77 % odpravnine. Torej, če/ko bo družba po iztisnitvi edinemu delničarju Heliosu izplačala dobiček, bo prejkoslej jasno, da je ta iztisnil male delničarje za pičlih 10 % knjigovodske vrednosti delnice, medtem ko sta zadržani in letni dobiček večja, kot je Helios – ob samemu-sebi sprejeti višini »primerne« odpravnine – plačal za vse delnice družbe. VZMD je zato vseh 2.378 iztisnjenih delničarjev družbe Color 18. januarja 2010 s pismom pozval, da se pridružio postopku sodne preveritve primernosti denarne odpravnine.

## SGP KOGRAD–IGEM – POZIV »RAZLAŠČENIM« DELNIČARJEM

3. novembra 2009 je bil na Okrožnem sodišču v Slovenj Gradcu razpisan prvi narok zaradi sodnega preizkusa denarne odpravnine, izplačane ob iztisnitvi malih delničarjev iz družbe SGP KOGRAD–IGEM DRAVOGRAD, d.d., ki jo vodi direktor Oto Brglez. Sporno iztisnitev oz. prenos vseh delnic manjšinskih delničarjev na glavnega delničarja je na skupščini 24. 2. 2009 predlagal in sprejel glavni delničar (94,18 %) IGEM, inženiring, gradbeništvo, ekologija, marketing, d.o.o., ki ga vodi direktor Tomaž Ročnik. VZMD je v zakonitem roku, preko predstavnice Sekcije Kograd-Igem pri VZMD Mete Zajc Pogorelnik in odvetniške družbe Veršič – Perčič, o.p., d.o.o., Sodišču podal predlog za sodni preizkus denarne odpravnine.

Strokovni sodelavci VZMD in predstavnica Sekcije so namreč prepričani, da je denarna odpravnina v višini 10,35 EUR za delnico občutno prenizka, saj ne upošteva premoženjskega in profitnega stanja družbe. V predlogu sodišču med drugim izpostavljajo, da je revidirana konsolidirana knjigovodska (bilančna) vrednost delnice 31. 12. 2007 znašala 26,09 EUR, kar je 152 % več od izplačane odpravnine, ter dejstvo, da je družba v letu 2007 ustvarila 5,87 mio EUR čistega dobička za večinskega lastnika, kar znaša 13,50 EUR čistega dobička na delnico. Tako je na podlagi javno dostopnih podatkov možno s precejšnjo zanesljivostjo ugotoviti, da je dejanska vrednost delnice družbe preko 45,00 EUR na delnico. VZMD je iztisnjene delničarje pozval, da se pridružio Sekciji in postopku.

## TERME ČATEŽ – IZTISNITEV MALIH DELNIČARJEV TURISTIČNEGA PODJETJA PORTOROŽ PRED SODIŠČEM

Iztisnjeni delničarji Turističnega podjetja Portorož, d.d. (TPP), so 7. januarja 2010 prejeli pismo in poziv VZMD, da se pridružijo postopku sodne preveritve primernosti denarne odpravnine, ki jo je, kot odškodnino za razlastitev malih delničarjev, predlagal in sprejel večinski delničar, družba Terme Čatež, d.d.

Skladno s pozivom iztisnjenim delničarjem s strani Okrožnega sodišča v Krškem (Uradni list, 11. 12. 2009), »da v enem mesecu od objave vložijo svoje predloge za preizkus denarne odpravnine«, skupaj s posebnim opozorilom, »da po poteku tega roka predloga za preizkus denarne odpravnine ni več dopustno vložiti«, je 11. januarja 2010 potekel rok za vključitev v postopek.

VZMD je preko predstavnika Sekcije TPP (v ustanavljanju) in odvetniške družbe v zakonskem roku vložil predlog za sodni preizkus denarne odpravnine (25,00 EUR za delnico), ki jo je glavni delničar Terme Čatež na 11. skupščini družbe TPP, dne 31. avgusta 2009, sprejel kot primerno odpravnino za prenos delnic vseh malih delničarjev na svoj račun. Strokovni sodelavci VZMD so namreč prepričani, da bi pravična denarna odpravnina morala znašati znatno več, kot si jo je na skupščini TPP sprejela družba Terme Čatež. To so med drugim utemeljili z analizo letnih izkazov družbe pa tudi dejstvom, da »razlastitvena« odpravnina močno odstopa od zadnje knjigovodske vrednosti delnice družbe TPP (101,19 EUR).



Harald Karner, član Strokovnega sveta VZMD, je kot starosta boja za pravice malih delničarjev izjemno kritičen do prakse nebrzdanih iztisnitev oz. razlastitev



## SCT in DELFI

### *SCT – IZVEDENSKO MNENJE UGOTOVILO VSAJ 2,68-KRAT VIŠJO PRIMERNO ODPRAVNINO IZTISNJENIM DELNIČARJEM – VSAJ DODATNIH 44,85 EUR NA DELNICO*

**Zgodovina lastninjenja družbe SCT, d.d., izhaja iz obdobja po osamosvojitvi, ko so ljudje svoje certifikate zamenjali za delnice družbe SCT in tako postali delničarji tega podjetja.**

Podjetje je v naslednjih letih poslovalo pozitivno in izkazovalo dobiček, iz katerega pa so se samo nekajkrat delile minimalne dividende. Delnice so bile nezanimive do leta 2003, ko je bila vsem fizičnim osebam – delničarjem družbe SCT predstavljena možnost, da svoje delnice zamenjajo za delnice družbe Delfi, d.d. Javno je bila ta poteza predstavljena kot zaščita pred sovražnim prevzemom s strani tujcev, kasneje pa se je izkazalo, da je bil njen osnovni namen povečanje kontrole – delnice Delfi so s statutom namreč prenosljive le s privolitvijo Nadzornega sveta družbe Delfi. Tega so sestavljali ljudje iz vodstva družbe SCT.

Delfi je v naslednjih letih posredno, s pomočjo poslovno povezanih podjetij, od SOD in KAD pridobil deleže družbe SCT. Leta 2005 je družba Delfi – uradno zaradi kapitalske ustreznosti – objavila svojo dokapitalizacijo, s katero je želela podvojiti kapital. Pravico do nakupa novih delnic po ceni 7.500 SIT (31,30 EUR) so imeli samo obstoječi delničarji družbe Delfi. Zaradi neinformiranosti se je za dokup novih delnic odločilo samo nekaj delničarjev družbe Delfi, tako da je bila skoraj vsa nova emisija po »čudnih« pravilih prodana družbi Glotis, d.o.o., v lasti managerjev SCT. Ti so dokapitalizacijo izvedli predvsem s pomočjo kreditov na podlagi zastavljenih papirjev, ki jih še niso imeli v lasti. Družba Delfi je nadaljevala s kupovanjem delnic družbe SCT, pričelo pa se je tudi interno trgovanje z delnicami družbe po ceni 25,00 EUR. To je za 6,00 EUR manj od dokapitalizacijske cene. Poleg družbe Glotis so



*mag. Aleksander Sandy Kucler,  
predstavniki Sekcij SCT in Delfi pri VZMD*

bila do pred kratkim največji lastniki družbe Delfi podjetja, katerih lastniki oz. vodstva imajo osebne ali poslovne stike s predsednikom uprave SCT. Gre za BTC, d.d., WEB, d.o.o., LHB Finance, d.o.o., Begrad, d.d., in CM Celje, d.d.

Ta podjetja so družbi SCT prodala skupaj 24 % družbe Delfi, pri čemer je bil SCT v 100 % lasti družbe Delfi. Zato so po zakonu te delnice predstavljale lastne delnice in niso imele glasovalnih pravic. To je vplivalo na novo razmerje delničarjev družbe Delfi. Družba Glotis, prej 60 % lastnica, je imela tako 79 % glasovalnih pravic, s čimer bi lahko (po predvidevanjih že v kratkem) izvedla dokapitalizacijo. Preseženi prag 90 % pa je predstavljal osnovo za iztislitev še preostalih malih delničarjev družbe Delfi – tistih, brez katerih lastniki družbe Glotis sploh ne bi uspeli prevzeti podjetja SCT.

Na čudno lastninjenje družbe SCT je VZMD opozoril tudi mali delničar podjetij SCT in Delfi, mag. Aleksander S. Kucler. Mediji, državni organi, javnost in mali delničarji družbe Delfi so bili preko VZMD obveščeni o zgoraj navedenih dejstvih, vsi pa so počasi pričeli dojemati, kakšni so nameni vodstva družbe SCT – torej pocieni in z manevriranjem priti do celotnega premoženja največje slovenske gradbene družbe, katero je s svojimi žulji zgradilo na tisoče slabo plačanih ljudi.

Mag. Aleksander Kucler in predsednik VZMD mag. Kristjan Verbič sta pravice malih delničarjev zastopala na skupščinah obeh družb, ki sta potekali na isti dan, 31. 8. 2007, praktično sočasno. Ker je na dan skupščine družba Delfi razpolagala z več kot 90 % družbe SCT, je bil na skupščini potrjen sklep o prenosu preostalih delnic iz manjšinskih na večinskega delničarja, t.j. družbo Delfi. Sam sklep ne bi bil problematičen, če bi manjšinski delničarji za svoje delnice SCT dobili primerno denarno odpravnino. To se seveda ni zgodilo, saj je bila ta na podlagi revizorjevega poročila o primernosti denarne odpravnine določena na 26,74 EUR, kar znaša le dobro tretjino knjižne vrednosti. Fizično se je preknjižba delnic zgodila 19. 12. 2007.

Ker je mali delničar mag. Aleksander Kucler menil, da je predlagana cena odločno prenizka, je ob strokovni pomoči VZMD na Okrožnem sodišču v Ljubljani 10. 1. 2008 vložil predlog za sodni preizkus denarne odpravnine po 388. členu ZGD. V njem je, s pomočjo primerjave družbe SCT s podobnimi družbami v svetu, prikazano, da bi morala primerna odpravnina znašati vsaj od 6 pa do 33 krat več, kot je znašala ponujena denarna odpravnina. Da pa ta ocena ni osamljena, govorijo tudi analize nekaterih slovenskih borznih družb, ki so delnico družbe SCT vrednotile od 10 do 20 in več krat več, kot je bila višina ponujene denarne odpravnine malim delničarjem.

Narok za glavno obravnavo na Okrožnem sodišču v Ljubljani je bil določen za 26. 3. 2008. Aprila je Okrožno sodišče v Ljubljani, Oddelek za gospodarsko sodstvo, vse na skupščini »izključene« manjšinske delničarje družbe SCT obvestilo, da lahko vložijo svoje predloge za preizkus višine primernosti odpravnine, ki jo je ponudil glavni delničar, družba Delfi.

Višje vrednotenje družbe SCT bi prineslo koristi tako izključenim delničarjem družbe SCT kot obstoječim delničarjem družbe Delfi, saj bi v obeh premerih uradno povečalo in potrdilo premoženje družbe SCT. Tega je do sedaj vodstvo družbe SCT vrednotilo na vsega 12.136.914 EUR.



*predstavnika VZMD prihajata na  
Oddelek za gospodarsko sodstvo Okrožnega sodišča v Ljubljani*

Zato so se v VZMD odločili, da ponovno povabijo vse iztisnjene delničarje, da se pridružijo njihovim prizadevanjem za sodno določitev in pridobitev primerne denarne odpravnine oz. dodatne odškodnine v primeru izvensodne poravnave. 23. aprila je tako vseh 563 nekdanjih delničarjev SCT prejelo pismo VZMD s Pogodbo o sodelovanju in pooblastilom odvetniku. Tako je VZMD vsem omogočil, da postanejo stranke v postopku brez stroškov, ki bodo VZMD poravnani le v primeru uspeha iz dela tako doseženega dodatka k iztisnitveni odpravnini.

**Konec leta 2009 je bilo Izvedensko mnenje v postopku preizkusa primerne višine denarne odpravnine manjšinskim delničarjem družbe SCT naposled zaključeno. Dolgo pričakovano Izvedensko mnenje (dokument na 35 straneh) je VZMD prejel kot zastopnik 241 od skupno 563 malih delničarjev, ki jih je na skupščini SCT, dne 31. 8. 2007, izključil oz. razlastil glavni delničar, družba Delfi, z odpravnino 26,74 EUR za delnico.**

Izvedensko mnenje, ki ga je pripravila Brigita Aljaž, sodna izvedenka za ekonomijo-finance in pooblaščenca ocenjevalka vrednosti podjetij ter pooblaščenca revizorka, je pritrdilo argumentom VZMD. Sodna izvedenka je SCT ocenila na vsaj 32.490.452 EUR oz. 71,59 EUR na delnico, kar bi pomenilo izplačilo dodatne odpravnine iztisnjenim delničarjem v višini 44,85 EUR za vsako delnico. »Po dveh letih in pol od očitno(!) sporne iztisnitve, sprožitve sodnega postopka, dveh narokih na sodišču in nekaj neuspešnih poizkusih Poravnalnega odbora izvedencev za pripravo alternativne ocene je prejeto Izvedensko mnenje pomemben premik v pravo smer ter vsaj obuditev sicer omajanega zaupanja malih delničarjev v mehanizme pravne države,« je proučitev Izvedenskega mnenja pospremil predsednik VZMD.

## **DELFI – GLOTIS Z 90,24 % GLASOVALNIH PRAVIC NA SKUPŠČINI 2008**

Na skupščini družbe Delfi, d.d., septembra 2008, je bilo zastopanega 86,73 % vsega kapitala. Od tega je imel večinski delničar Glotis, d.o.o., katerega večinski lastnik je Ivan Zidar, 90,24 % glasovalnih pravic.

Glotis namreč s strani Urada za varstvo konkurence (UVK) glasovalne pravice niso bile odvzete, kakor se je špekuliralo še pred skupščino. V zvezi s tem je VZMD že 12. 8. 2008 UVK pisno zaprosil za pojasnilo. Njihov odgovor je VZMD prejel šele po skupščini, in sicer, da ne more biti seznanjen z vlogo družbe Glotis, saj ni stranka v postopku, zato bi bilo to v nasprotju z določili 18. člena ZPOMK-1.

VZMD je v okviru organiziranega zbiranja pooblastil zastopal 219 od 722 malih delničarjev, kar predstavlja 30,33 % vseh malih delničarjev, in je imel 9,53 % glasovalnih pravic. Preostali trije mali delničarji, ki so se skupščine udeležili osebno, pa so imeli 0,23 % glasovalnih pravic.

Pooblaščenca malih delničarjev, mag. Aleksander Sandy Kucler in mag. Kristjan Verbič, sta glasovala proti podelitvi razrešnice Upravi in Nadzornemu svetu in proti izboru revizijske družbe UHY, d.o.o., saj sta bila mnenja, da bi lahko bili rezultati poslovanja boljši. Zaradi vpletenosti omenjene revizijske družbe v cenitev SCT-ja, ki je sedaj predmet sodne preveritve primernosti denarne odpravnine, ni moč zaupati izkazanemu rezultatom in se strinjati s ponovnim izborom iste družbe za revidiranje rezultatov tudi v letu 2008. Zato je mag. Verbič priporočil Nadzornemu svetu in Upravi, naj razmisli o zamenjavi revizijske družbe UHY.

Z nasprotnim volilnim predlogom sta pooblaščenca malih delničarjev predlagala, da se za člana Nadzornega sveta namesto odstopljenega nadzornika Dušana Kecmana izvoli mag. Aleksander Sandy Kucler, predstavnik Sekcij Delfi in SCT pri VZMD. Predlog žal ni bil sprejet.

## **SCT – PO IZTISNITVI PONOVNO Z MALIMI DELNIČARJI**

10. aprila 2009 je potekala poslednja skupščina družbe Delfi, d.d., 100 % lastnice družbe SCT, d.d. Na skupščini je bilo prisotne-



*Ivan Zidar, predsednik Uprave SCT, in Aleksander Meze, predsednik Uprave družbe Delfi, sta že pred skupščino dobro vedela, da je ta poslednja za Delfi*

ga 59,6204 % kapitala oz. dva delničarja: večinski lastnik Delfija, družba Glotis, d.o.o., katero je zastopal g. Ivan Zidar, ter predsednik VZMD mag. Kristjan Verbič, kot pooblaščenec predstavnika 233 delničarjev Sekcije Delfi pri VZMD, mag. Aleksandra Kuclerja.

Na skupščini je bila izglasovana pripojitev Delfija k SCT, kar pomeni, da je bilo na SCT prenešeno celotno premoženje Delfija (SCT), ki je s tem prenehal obstajati. Ker gre za koncernsko pripojitev, so delničarji prevzete družbe Delfi – tudi mali delničarji – postali delničarji SCT-ja. Na izglasovani predlog, ki ga je podprl Glotis (59,62 % lastnik Delfija), je mag. Verbič napovedal izpodbojno tožbo, predvsem za zagotovitev možnosti natančnega pregleda pripojitvene pogodbe s prilogami, ki jo je opravil Izvršilni odbor Sekcije Delfi pri VZMD.

## SCT – PRELOMNA SKUPŠČINA

**2. oktobra 2009 se je odvila prva skupščina družbe SCT, d.d., po pripojitvi družbe Delfi, d.d. Tokratno skupščino lahko ocenimo kot prelomno, saj se je – v nasprotju s prevladujočimi pričakovanji in prvotnim predlogom uprave, ki SCT lastniško obvladuje preko podjetja Glotis, d.o.o. – zgodil preobrat. Soglasno je bil namreč izglasovan na skupščini podan nasprotni predlog VZMD in CM Celje, d.d., o delitvi celotnega lanskoletnega dobička 7,18 mio EUR oz. 35,90 EUR na delnico.**

To je hkrati precej več kot 26,74 EUR za delnico, kolikor so delničarji SCT prejeli ob iztisnitvi oz. razlastitvi pred dvema letoma, kot denarno nadomestilo za prenos njihovih delnic na Delfi, kar je tudi predmet sodnega postopka. Zato so v VZMD prepričani, da mora sprejeta (letna!) dividenda predstavljati dodaten argument v postopku, kjer VZMD že dve leti dokazuje, da je bila iztisnitvena cena celotnega SCT na pičlih 12,09 mio EUR absolutno prenizka.

Sicer so bili na tokratni skupščini SCT, poleg omenjenega nasprotnega predloga, vsi predlagani sklepi sprejeti soglasno, razen sklepa o reviziji, ki mu je nasprotovalo skoraj 8 % prisotnega kapitala malih delničarjev. Predstavnik VZMD (mag. Aleksander Kucler in mag. Kristjan Verbič, z odvetnikom Klemenom Veršičem) sta predlaganemu sklepu nasprotovala in napovedala njegovo izpodbijanje, ker ni vključeval nasprotnega predloga VZMD za uvedbo posebne revizije za pregled poslov in dokumentacije iz celotnega področja poslovanja SCT v obdobju zadnjih 5 let, z namenom pre-



*prihod predstavnikov VZMD na skupščino SCT (odvetnik Klemen Veršič, mag. Kristjan Verbič in mag. Aleksander Sandy Kucler)*

veritve zakonitosti, potrebnosti, primernosti in smotrnosti poslov družbe, s posebnim poudarkom na preveritvi vodenja kreditnih poslov družbe ter poslov z neplačujočimi gospodarskimi subjekti.

Na vprašanja predstavnikov VZMD o omenjenih poslih so člani Upravnega odbora SCT odgovarjali tudi v sklopu letnega poročila. V VZMD pa so zaskrbljeni zaradi izmikanja pred posebno revizijo (Upravni odbor SCT je odklonil tudi zahtevo za sklic skupščine za uvedbo posebne revizije, ki jo je VZMD vložil že 4. 6. 2009) in pri tem navajajo, da iz objav v številnih javnih občilih izhaja, da naj bi v družbi SCT v zadnjih letih prišlo do številnih nepravilnosti in davčnih utaj, s čimer je družbi domnevno nastala velika materialna škoda, saj naj bi bila družba oškodovana za več milijonov EUR. Iz tega razloga so bili, po javno dostopnih podatkih, zoper odgovorne osebe oz. člane upravnega odbora v lanskem letu uvedeni tudi kazenski postopki. V VZMD so prepričani, da se ravno preko neodvisnega revizorja lahko najbolj učinkovito odpravijo (ali pač potrdijo) domneve o nepoštenostih in nepravilnostih ter zagotovi ustrezen ugled in stabilno okolje za karseda uspešno poslovanje družbe. Zato VZMD, po izčrpanju vseh drugih možnosti, načrtuje s pooblastili delničarjev doseči uvedbo posebne revizije po sodni poti ter nadaljuje z zbiranjem pooblastil za sklic skupščine ter vložitev predloga za postavitve posebnega revizorja po 318. členu ZGD-1, na podlagi katerega lahko v primeru, da skupščina zavrne predlog za imenovanje posebnega revizorja, tega imenuje sodišče.



## ODPRODAJE DELEŽEV MALIH DELNIČARJEV

### SCT STROJEGRADNJA – USPEŠNA PRODAJA 42,8 % DELEŽA MALIH DELNIČARJEV

**Ekspertna skupina v okviru VZMD je uspešno zaključila zahtevna pogajanja za pošteno odprodajo 42,81 % delnic Strenie v lasti SCT Strojegradnje, d.d., družbe pooblaščenke, ki je združevala male delničarje Strenie, d.d.**

Delnice je januarja 2008 kupil večinski lastnik S. T. Hammer, d.o.o., in sicer po več kot dvakratniku najvišje cene, ki jo je za delnico družbe Strenia ponujal kadarkoli pred pričetkom pogajanj, kot seveda edini sploh zainteresirani kupec. Gre namreč za obvladujočo družbo.

Hkrati so bili ustavljeni vsi medsebojni postopki in umaknjene vse tožbe. Poravnane so bile vse medsebojne obveznosti, umaknjena pa je bila tudi zahteva za sklic skupščine, s katero je VZMD nameraval doseči revizijo vodenja posameznih poslov družbe. Tako v VZMD ocenjujejo, da je bil, glede na okoliščine, dosežen izjemen uspeh. To je optimalna rešitev dolgoletnih prizadevanj malih delničarjev, združenih v družbi pooblaščenki SCT Strojegradnja, da po poštenu ceni izstopijo iz družbe Strenia, saj niso imeli nikakršnega vpliva niti ustreznega nadzora nad družbo.

### IBI – ZDRUŽENI MALI DELNIČARJI USPEŠNO DO DENARJA PRED LIKVIDACIJO

**Kljub oviranju delovanja malih delničarjev podjetja IBI pri VZMD s strani znane gorenjske borzno posredniške hiše, je bilo 198 malih delničarjev uspešnih, saj so junija 2008 odprodali 12,49 % osnovnega kapitala po 35,00 EUR neto na delnico.**

Neuradna izklicna cena IBI je znašala 25 milijonov EUR. Dražba je potekala 14. decembra 2007, udeležili pa so se je le kupci, ki so predložili bančno garancijo v višini petine ponujene cene, kar je pomenilo 3 milijone EUR. Torej je kupnina znašala najmanj 15 milijonov EUR. Družba IBI je imela v bilanci leta 2006 21,7 milijona EUR sredstev in dobrih 17 milijonov EUR kapitala. IBI, ki je zaradi recesije in slabega vodenja delal z izgubo, je leto 2006 zaključil s 300.000 EUR dobička, ker je izgubo pokril s prodajo 7.861 delnic Gorenjske banke. Sredstva družbe IBI so med drugim predstavljala okrog 45.000 m<sup>2</sup> zemljišča (vrednost od 8



Ana Mubi, predstavnica Sekcije IBI pri VZMD

do 9 milijonov EUR), 16 stanovanj v Kranju, 2 počitniška apartmaja v Barbarigi in kar za poldrugi milijon EUR delnic Zavarovalnice Triglav.

IBI je bil torej prodan za okoli 3 milijone EUR kupcu TKANINA Celje, d.d., Boštjanu Marovtu, ki pa je delnice v register KDD, d.d., vpisal šele 3. januarja 2008. Tako se je hotel izogniti prevzemni ponudbi za ostale male delničarje. Po mesecu dni je podjetje prepredal prijateljski firmi SMARK, d.o.o., katerega lastnica je Alenka Verlič (v AJPESU z minus kapitalom in brez zaposlenih delavcev). Prav zato so se mali delničarji samoiniciativno – na skupščino delničarjev namreč nismo bili vabljeni – prijavi na skupščino, ki je bila 15. februarja 2008. Skupščino je, kot pooblaščenec SMARK, vodil Marovt, od katerega pa niso mali delničarji dobili nikakršnih odgovorov niti ne pojasnila, kaj namerava novi lastnik storiti z družbo IBI. Dobili so zgolj pojasnilo, da je on le pooblaščenec, ki ne ve, kaj namerava storiti Smark.

Mali delničarji so napovedali in tudi vložili izpodbojno tožbo. Pobudo za revizijo postopka o zakonitosti in smotrnosti prodaje družbe IBI so poslali Računskemu sodišču v Ljubljani, Agenciji za vrednostne papirje, ministru mag. Andreju Vizjaku na Ministrstvu za gospodarstvo ter Uradu za varstvo konkurence na Ministrstvu za gospodarstvo. Ker se nihče od pozvanih ni želel izreči o svoji pristojnosti v tovrstnih zadevah, so za pravno pomoč prosili pri Vseslovenskemu združenju malih delničarjev.

GDB, d.d., je v tem času spremenil vrednost delnice s 15,00 na 33,00 EUR za delnico. Mali delničarji IBI-ja so se tako sočasno pridružili Sporazumu pri VZMD, s katerim so skupno predlagali pretežnemu lastniku odkup svojih delnic po pravični ceni, saj so IBI ustvarili na poštenih temeljih, z odrekanjem dobičkom v namen posodabljanja, s težnjo k boljši prihodnosti in s prostovoljnim delom (vsak upokojenec je imel v času gradnje industrijskega obrata od 500 do 2000 prostovoljnih ur letno).

Mali delničarji družbe IBI so bili torej izigrani na dveh področjih. Po eni strani z neprimernostjo ponujene cene za delnico (15,00 EUR namesto 33,00 EUR in nazadnje na 20,00 EUR – ponudnik GBD), po drugi strani pa o prodaji podjetja sploh niso bili obveščeni in niso dobili ponudbe o možnosti prodaje svojih delnic (pod enakimi pogoji, kot so bili navedeni ob prodaji večinskega paketa). Ker zastavljene cene ni bilo moč doseči, je VZMD pred sprejemom odločitve sklical predstavnike Sekcije IBI pri VZMD in jim povedal, da je možno doseči 35,00 EUR na delnico in da vse druge stroške plača večinski delničar. Po polemični razpravi so vsi predstavniki delničarjev IBI pri VZMD menili, da je to kompromisna rešitev, ki je glede na dane okoliščine (negotova usoda podjetja, izgube, odpuščanje ...) edina možna, in so jo v sprejem ponudili tudi vsem ostalim.

Tako je VZMD poslal aneks, h kateremu so pristopili skoraj vsi delničarji (198 od 200), ki so bili tudi predhodno podpisniki Pogodbe. Junija 2008 je bila na novega lastnika preknjižena še zadnja delnica iz paketa. S tem so se rešili negotovosti likvidacije, v kateri so se znašli preostali delničarji IBI-ja (140 delničarjev, ki imajo 1.274 delnic oz. 1,18 % osnovnega kapitala), ki k sporazumu niso pristopili, in bodo morda izplačani šele po poplačilu vseh dolgov. Gre namreč za redno likvidacijo.

Predstavniki Sekcije in vsi pristopniki k Sporazumu menijo, da brez pomoči VZMD ne bi dosegli cene 35,00 EUR neto na delnico, kar je v realnosti okrog 15 % več, kot so dobili ostali delničarji, ki so morali stroške plačevati sami.

### LTH – POZIV DELNIČARJEM

**Na VZMD so se junija 2008 obrnili predstavniki malih delničarjev LTH, d.d., ki so menili, da kljub pozitivnim začetnim rezultatom, ki so se pokazali po dokapitalizaciji, pri kateri mali delničarji žal niso smeli sodelovati, in odprodaji dela nepremičnin, trenutni rezultati niso najboljši. Tudi delež malih delničarjev je v tem času padel na nezavidljivih 10,59 %, ki na poslovanje praktično nimajo več nobenega vpliva.**

VZMD in predstavniki sekcije LTH pri VZMD so sklenili, da se združijo in poskušajo za paket delnic, ki se bo oblikoval, iztržiti pošteno ceno delnice. Vseslovensko združenje malih delničarjev je v začetku julija 2008 malim delničarjem LTH razposlalo 408 pozivov k Delničarskemu sporazumu (408 malih delničarjev predstavlja 10,59 % lastništvo družbe). K Sporazumu se je priključilo 202 malih delničarjev, ki so imeli skupaj v lasti 6807 delnic, kar je predstavljalo 5,56 % celotnega lastništva družbe.

V letu 2009 je bilo opravljenih več pogovorov in sestankov tudi v okviru Izvršilnega odbora Sekcije LTH pri VZMD. Žal za Izvršilni odbor zadnja možna prodajna cena svežnja delnic ni bila sprejemljiva in jo je ta zavrnil, kljub opozorilom in indicem o možnem stečaju družbe. Nedolgo za tem je žal res prišlo do stečaja, s čimer so delničarji ostali praktično brez možnosti, da bi iz naslova svojih delnic še karkoli prejeli oz. iztržili.

### MEDEX – DELNIČARJI ZA POŠTENO ODPRAVNINO

**Pred skupščino Medex, d.d., leta 2008, so se na VZMD obrnili mali delničarji družbe, ki se počutijo izigrane, saj jim za njihove delnice ni bila ponujena poštena cena. Po drugi strani so bili deležni nenehnih ponudb Gorenjske borzno-posredniške družbe (GBD), ki jim je po predhodnem naročilu za delnico takrat ponujala 30,00 EUR, kar je manj, kot naj bi bila vrednost delnice glede na premoženje in uspešno poslovanje podjetja v preteklih letih.**

Neustrezen odnos do malih delničarjev se kaže tudi v tem, da odgovorni v družbi tudi na legitimno vprašanje delničarja niso želeli

odgovoriti, koliko je dejanska vrednost delnice, kar izkazuje aroganco do delničarjev družbe, ki so po večini v njej bili oziroma so še zaposleni.

Prav zaradi arogance povezanih lastnikov in upravičenega mnenja, da je cilj sedanje vodstvene ekipe iztisniti še preostale male delničarje po neprimerno nizki ceni, je VZMD skupaj s predstavnikom Sekcije Medex pri VZMD, Marjanom Trškanom, vse preostale male delničarje 11. decembra 2008 povabil, da se pridružijo Sporazumu, ki jim omogoča podlago za pogajanja o poštenu vrednosti odpravnine iz podjetja, kjer mali delničarji nimajo niti predstavnika v Nadzornem svetu niti kakršnegakoli nadzora, kaj šele vpliva na poslovanje in prihodnost podjetja. Omenjenemu Sporazumu se je pridružilo 16 od 21 preostalih malih delničarjev, ki imajo v lasti 3,86 % vsega kapitala družbe.

**Predstavnika Sekcije Medex pri VZMD in podpisnika Delničarskega sporazuma, g. Marjan Trškan in g. Jože Moljk sta se udeležila tudi skupščine Medexa konec avgusta 2009.**

Na skupščini, na kateri je bilo prisotnih 98.606 od skupno 106.582 delnic oz. glasov je g. Trškan podal nasprotni predlog k sklepu o uporabi bilančnega dobička, in sicer, da se del dobička v višini 200.000 EUR nameni za izplačilo dividend, g. Moljk pa nasprotni predlog, da se v Nadzorni svet imenuje tudi predstavnik malih delničarjev g. Trškana. Oba predloga sta bila na glasovanju zavrnjena.

Decembra 2009 so se ponovno intenzivirali poizkusi, da bi preostali mali delničarji preko borzne hiše GBD, d.d., odprodali svoje delnice, tokrat po 40,00 EUR. V tem času je VZMD uspel pridobiti ponudbo potencialnega kupca, zainteresiranega za odkup celotnega svežnja delnic malih delničarjev po 50,00 EUR za delnico. Ta cena, ki je sicer kot minimalna opredeljena tudi v Delničarskem sporazumu, za Izvršilni odbor Sekcije Medex pri VZMD ni bila sprejemljiva, zato si bodo pogajalci VZMD še naprej prizadevali doseči ustrezno rešitev oz. aranžma.

### VARIS – VZMD NASPROTI SAMOVLADJU PREDSEDNIKA UPRAVE

**Številni mali delničarji družbe Varis Lendava, d.d., so decembra 2008 izrazili svoje nezadovoljstvo s postopki prodaje delnic preko internega trga, ki naj bi ga nadziral kar sam predsednik Uprave Štefan Sobočan, ki je tudi največji – s povezanimi osebami pa prejkoslej večinski – lastnik Varisa. Ker so bili zaskrbljeni, da je cilj vodstvene ekipe po neprimerno nizki ceni iztisniti oz. razlastiti še preostale male delničarje, so se obrnili na VZMD.**

Glede na dejstvo, da delniška knjiga družbe Varis Lendava ni bila javna in vodena pri KDD, kakor sicer izrecno veleva zakonodaja, so bili delničarji, poleg siceršnjih pravic, prikrajšani tudi za možnost prostega trgovanja z delnicami. Hkrati niso imeli mali delničarji nikakršnega nadzora ali vpliva na poslovanje in prihodnost podjetja. Neustrezen odnos do malih delničarjev, ki so v pretežni meri v družbi bili oziroma so še zaposleni, pa se je pokazal tudi v tem, da odgovorni v družbi na legitimna vprašanja delničarjev, npr. ko-

likšna je dejanska vrednost delnice, niso želeli odgovoriti. VZMD je zato 23. decembra 2008 malim delničarjem Varisa poslal pismo s povabilom, da pristopijo k Delničarskemu sporazumu.

4. februarja 2009 sta VZMD in Sekcija Varis pri VZMD v imenu malih delničarjev, imetnikov več kot dvajsetine osnovnega kapitala družbe, vložila zahtevo za sklic skupščine Varis Lendava. Razlog za sklic je bilo zaskrbljujoče poslabšanje finančnega stanja družbe v preteklem obdobju, ki je bilo prejkoslej lahko tudi posledica nejasnega poslovanja z lastnimi delnicami, vodenje nekaterih investicij, pomanjkljiv nadzor nad odvisnimi družbami ter posameznimi posli družbe in odvisnih družb v preteklih poslovnih letih. Zato so nameravali delničarji in pooblaščenec na skupščini družbe predlagati revizijo vodenja posameznih poslov družbe v zadnjih petih letih. Skupščina je bila sklicana za 6. 4. 2009, na dnevnem redu pa je bila tudi zahtevana točka Imenovanje posebnega revizorja za preveritev posameznih poslov družbe, medtem ko je Uprava družbe pri sklicu neupravičeno umaknila zahtevano točko dnevnega reda za vložitev odškodninske tožbe zoper poslovodstvo družbe, člane Nadzornega sveta družbe in člane poslovodstva odvisnih družb v primeru ugotovljenih oškodovanj družbe, in sicer za plačilo odškodnine v višini, ki bi bila ugotovljena v revizorjevem poročilu zaradi nevestnega vodenja poslov družbe.

Skupščina je bila na dan njene predvidene izvedbe preklicana s strani direktorja Varisa Štefana Sobočana, največjega lastnika družbe, kar jasno kaže, da se je na vsak način želel izogniti skupščini ter reviziji družbe za preteklih pet let, vendarle pa je VZMD in Sekciji Varis pri VZMD uspelo doseči, da so bile 2. marca 2009 v centralni register nematerializiranih vrednostnih papirjev vpisane delnice izdajatelja VARIS, Proizvodnja sanitarnih celic Lendava, d.d., ki jim je bila dodeljena oznaka VARR. S tem je delniška knjiga postala javna – kakor bi moralo biti skladno z zakonom že davno – o čemer je VZMD obvestil tudi ATVP. Tako so delničarji končno dobili vsaj možnost prostega trgovanja z delnicami, hkrati pa so se pomembno zmanjšale možnosti za manipulacije z delnicami in delniško knjigo, ki jo je dotlej očitno vodil kar predsednik Uprave Štefan Sobočan.

Poleg tega so pri VZMD zelo zadovoljni, da jim je v začetku aprila 2009 uspelo zaključiti postopek prodaje svežnja delnic malih delničarjev Varisa, ki so pristopili k Delničarskemu sporazumu v okviru Sekcije Varis pri VZMD. Tako so bila realizirana prizadevanja 23 malih delničarjev, ki so imeli v lasti 13,5 % vseh delnic družbe, da dobijo možnost prodaje svojih delnic. Prodaja svežnja delnic je bila opravljena po vsaj 37,5 % višji ceni, kot je bila dotlej najvišja dosežena (8,00 EUR za delnico) v primerih, ko so mali delničarji sploh imeli možnost prodati svoje delnice, bodisi sami družbi v sklad lastnih delnic bodisi največjemu lastniku, direktorju Štefanu Sobočanu ali z njim povezanim osebam. VZMD je tako, skladno s poslanstvom Združenja, uspelo ponovno pomagati malim delničarjem v sila zahtevni in skorajda brezizhodni situaciji. Za vsak primer pa VZMD še ostaja imetnik ene delnice Varisa, saj je v družbi ostalo še precej malih delničarjev, ki bodo morda že jutri potrebovali pomoč.

## SKUPŠČINE – UDELEŽBA, POTEK, NASPROTNI PREDLOGI, IZPODBOJNE TOŽBE, SODNI POSTOPOKI

### KD HOLDING – IZTISNITEV KOT SILVESTRSKO DARILO

Le nekaj ur pred iztekom leta 2007 je potekala skupščina KD Življenje, zavarovalnice, d.d., na kateri je bila edina točka dnevnega reda izključitev manjšinskih delničarjev. Predlagal jo je glavni delničar – družba KD Holding, finančna družba, d.d. Predlog je bil na skupščini sprejet, saj mu je nasprotoval le predsednik VZMD mag. Kristjan Verbič kot pooblaščenec malih delničarjev.

Predsednik VZMD je po skupščini ponovil, da gre za vrhunec posmeha prijaznim običajem prednovoletnih obdarovanj in nadaljevanje prakse iztisnitev, ki jo je glavni delničar in protagonist KD Holding demonstriral že z izključitvijo malih delničarjev iz Adriatic Slovenice na Mednarodni dan človekovih pravic, 10. 12. 2007.

Tudi na tokratni skupščini je predsednik VZMD argumentiral in predlagal nasprotni predlog za zvišanje predvidene odpravnine – žal neuspešno in brez posluha glavnega delničarja – ter napovedal izpodbojno tožbo, med drugim tudi zato, ker so na skupščini iz nepojasnjenih razlogov pripoznali veljavnost le šestih pooblastil malih delničarjev. Sicer je VZMD prejelo pooblastila skoraj tretjine vseh malih delničarjev.

### VELANA – ORGANIZIRANO NA IZREDNO SKUPŠČINO, NA 15. REDNI SKUPŠČINI PA O MOŽNOSTI LIKVIDACIJE



mag. Milan Štruc, predstavnik Sekcije Velana pri VZMD



**Neposredno pred božično-novoletnimi prazniki, 20. decembra 2007, je Uprava družbe Velana za 24. januar 2008 sklicala izredno skupščino družbe, ki naj bi odločala izključno o sestavi novega Nadzornega sveta družbe za nadaljnja štiri leta.**

V sklicu skupščine predlagana sestava Nadzornega sveta je bila neprimerna, saj nikakor ni ustrezno odražala ustrezne lastniške strukture in ni zagotavljala kompetentnega opravljanja dela in odločanja Nadzornega sveta.

Predlagana sestava Nadzornega sveta je bila bržkone v nasprotju z bistvom in namenom tega organa, saj je bila, kot vse kaže, sestavljena po volji Uprave družbe oz. njenega predsednika (direktorja), torej po volji in željah tistega, ki naj bi bil s strani Nadzornega sveta nadziran. Takšno stanje in predlog je zato nesprejemljiv ter v nasprotju s temeljnimi načeli delovanja delniških družb in obstoječe družbeno-ekonomske ureditve v Republiki Sloveniji in »razvitem« svetu oz. urejenih gospodarstvih. V nadzornih svetih je namreč zelo pomembno zagotoviti zastopanost ali odraz različnih lastnikov in skupin delničarjev oz. njihovih predstavnikov.

Zato je VZMD delničarje Velane pisno pozval, da skladno z navodili izpolnijo priloženo pooblastilo ali se sami udeležijo skupščine. Kljub konkurenčnemu zbiranju in aktivnostim Uprave Velane (na stroške družbe in s tem vseh njenih lastnikov, torej tudi malih delničarjev) je prejel kar 278 pooblastil (51,12 % vseh delničarjev s skupno 11,13 % deležem v družbi). Predlagana pooblaščenca, mag. Milan Štruc in Slavka Venko, aktivna člana Sekcije Velana v sklopu VZMD, sta tako glasovala proti predlogu, ki ga je v sklicu skupščine objavila Uprava Velane. Z nasprotnimi predlogi sta v Nadzorni svet predlagala strokovne, kompetentne, pokončne, načelne in zanesljive kandidate.

**Na 15. skupščini družbe Velana, julija 2009, pa so bili sprejeti vsi s sklicem predlagani sklepi, kakor tudi sklepi, ki jih je z razširitvijo dnevnega reda predlagala Kapitalska družba pokojninskega in invalidskega zavarovanja (KAD), pri čemer je bil sprejet tudi njen nasprotni predlog o določitvi sejnine članom revizijske komisije.**

Pri tej točki dnevnega reda je bila skupščina zaradi posvetovanja predstavnice KAD v zvezi z nasprotnim predlogom, ki ga je podal predsednik VZMD, za nekaj minut prekinjena, vendar predlog VZMD o dodatnem znižanju sejin naposled ni bil sprejet. V sklopu točke poročila Nadzornega sveta (NS) in sprejema letnega poročila ter razrešnice Upravi in NS je predsednik Uprave skupaj s predsednikom NS odkrito spregovoril o zaskrbljujočem stanju v družbi ter delničarjem predlagal, da podajo predlog za likvidacijo družbe.

### **ABANKA VIPA – NASPROTNI PREDLOG ZARADI NEUPOŠTEVANJA PREDNOSTNE PRAVICE**

Član VZMD in delničar Abanke Vipa, d.d., gospod Herald Karner, je na 20. redni skupščini delničarjev Abanke Vipa ugovarjal predlogu Uprave ter podal dva nasprotna predloga, in sicer k sklepu o izdaji pooblastila Upravi za pridobivanje lastnih delnic in izključitvi prednostne pravice pri odsvajanju lastnih delnic ter sklepu, ki poobla-

šča Upravo za povečanje osnovnega kapitala z izdajo novih rednih delnic z vplačili denarnih vložkov.

Za izključitev prednostne pravice obstoječih delničarjev pri pridobivanju lastnih delnic niso bili podani utemeljeni razlogi, prednostne pravice pa je mogoče, dokler delnice ne kotirajo na borzi, uveljaviti tudi na drug način, denimo s ponudbo obstoječim delničarjem. Ker iz namena uporabe ni bilo razbrati, da bi bilo potrebno posel opraviti hitro in hkrati, so bila vsa določila o višjih dovoljenih cenah nepotrebna. Njihova dopustitev bi pomenila neenakopravno obravnavo delničarjev, saj je cena, višja od tržne, pač oblika vračila kapitala delničarjem.

Ta neenakopraven pristop Abanke Vipa je presenetljiv predvsem zaradi dejstva, da je banka dotlej pri svojih poslih postopala korektno do vseh delničarjev in bila pri njih tudi zelo uspešna. Zakaj je bilo tokrat drugače? Banka ni dajala pojasnil, ki bi si jih delničarji nedvomno zaslužili. Delničarji imajo po zakonu namreč predkupno pravico do nove delnice in do enake obravnave. Oblikovanje sklada lastnih delnic z izključitvijo prednostne pravice ostalih delničarjev je torej v nasprotju z zakonom ter duhom borze, ki ponuja enake pogoje vsem.



*Tomaž Toplak, predsednik Nadzornega sveta Abanke Vipa in predsednik Uprave KAD*

**Na 21. redni skupščini Abanke Vipa, 28. maja 2009, pa je VZMD, kakor že večkrat doslej nasprotoval dolgemu roku za izplačilo dividend.**

Nasprotni predlog žal ni bil sprejet, skupščina pa je zavrnila tudi, sicer 57 % podprt, predlog VZMD, da se pri navedenih namenih pridobivanja lastnih delnic črta zapis »ter zaradi drugih namenov«, saj je VZMD mnenja, da gre za preširoko in zato nesprejemljivo dikcijo. Vendar pa skupščina ni sprejela niti prvotnega predloga Uprave in Nadzornega sveta o možnostih pridobivanja lastnih delnic, kar pomeni, da so bili predlogi VZMD vsaj delno upoštevani.

## GORENJE – NASPROTNI PREDLOGI, RESNA OPOZORILA IN OSTRA KRITIKA

Na 12. skupščini Gorenja, d.d., so 11. junija 2008 objavili prevzem nizozemskega podjetja Atag, vrhunskega ponudnika bele tehnike. S tem so pridobili pomemben tržni delež v državah Beneluxa, zaradi nakupa pa ni bojzani za zmanjšanje proizvodnje v Sloveniji. Atag se namreč ukvarja predvsem z razvojem, nabavo in prodajo bele tehnike.



*Franjo Bobinac, predsednik Uprave Gorenja, na tiskovni konferenci po skupščini*

Delničarjem so po skupščini, ki so se je udeležili predstavniki lastnikov 65 % kapitala, izplačali 0,45 EUR dividende za delnico. V Gorenju so se s prodajalcem dogovorili o prepovedi prodaje teh delnic, ki jih bo dobil kot del kupnine za obdobje naslednjih štirih let. To pomeni, da si Gorenje s tem, ko na nek način kupuje to podjetje, v enem delu tudi z lastnimi delnicami, pravzaprav utrjuje svojo lastniško strukturo.

Mali delničarji so želeli na skupščini razčistiti pogoje za pridobivanje in odsvajanje lastnih delnic ter izključitev prednostne pravice. Pri VZMD so prepričani, da se je na skupščini izkazalo, da je zadeva potekala v pravo smer, kar seveda pozdravljajo. Hkrati pa to ne pomeni, da bi se zato odrekli vsem tistim mehanizmom, ki so bili vgrajeni tudi v nasprotni predlog, podan z njihove strani.

Mag. Kristjan Verbič je kot delničar Gorenja vložil nasprotni predlog k točki o nakupu lastnih delnic. Lastne delnice so namreč eden od instrumentov, s katerim uprava družbe v nasprotju z vsemi temeljnimi načeli gospodarskega prava neposredno in pomembno posega v upravljavsko upravičenja delničarjev ter pomembneje v lastniško in s tem upravljavsko strukturo gospodarskih družb. Nasprotni predlog sicer ni bil sprejet, vendar pa VZMD vztraja pri stališču, da je lahko pridobivanje, status in odsvojitve lastnih delnic zgolj izjema od temeljnih pravil in bi se zato kot prikladna metoda lastninjenja moralo uporabljati le v izjemnih primerih, nikakor pa ne v vsakdanji praksi.

**Predsednik VZMD se je udeležil tudi 13. skupščine Gorenja, na kateri je podal nasprotni predlog k 3. točki dnevnega reda o upo-**

**rabi bilančnega dobička za leto 2008 in podelitvi razrešnice Upravi in Nadzornemu svetu.**

Pri tem je z vso resnostjo opozoril, da sta Uprava in Nadzorni svet delničarjem implicitno predlagala, da skupščina odločitev o »končni uporabi« kar 80% ustvarjenega bilančnega dobička (v poslovnem letu 2008) prepusti Upravi in Nadzornemu svetu in to brez vsakršne obrazložitve. Mag. Verbič je ob svojem drugem nagovoru zbranim delničarjem izrazil razočaranje, ker predsednika Uprave in Nadzornega sveta tudi na skupščini nista podala ustreznih pojasnil ali obrazložitve »nenavadnega« predloga.

Na skupščini Gorenja je bil namreč med drugimi predlogi Uprave in Nadzornega sveta družbe sprejet tudi predlog, da se kar 80 % bilančnega dobička družbe prenese v druge rezerve iz dobička, in sicer brez kakršnekoli obrazložitve predloga v tem delu. VZMD se načeloma lahko strinja z obema organoma družbe, ki sta predlagala – upati je, da začasno – prekinitve dividendne politike družbe zaradi globalne krize in nestabilnosti, tako na finančnih trgih, kot tudi na trgih končnih proizvodov. Hkrati pa se ne more strinjati s predlogom prenosa odločanja o uporabi bilančnega dobička izven sfere odločanja delničarjev družbe.

## AKTIVA NALOŽBE – NASPROTNI PREDLOG, NAPOVED IZPODBOJNIH TOŽB

**Mag. Kristjan Verbič se je 12. avgusta 2008 kot mali delničar udeležil skupščine družbe Aktiva Naložbe, d.d., na kateri je podal nasprotni predlog predlogu Uprave in Nadzornega sveta, ki sta predlagala, da ostane celoten bilančni dobiček (prek 42 mio EUR) v celoti nerazporejen.**

Predlagal je izplačilo dividende, kot jo minimalno opredeljuje zakon (delitev med delničarje 4 % od osnovnega kapitala družbe, ki jo je družba dolžna izplačati v primeru izkazovanja bilančnega dobička). Skupščine se je poleg mag. Verbiča udeležila le pooblaščenka dveh največjih delničarjev, Aktiva Holdings, B.V. (80,02 %), in Rumaplast – Invest, d.o.o. (5,44 %), ki je podprla vse predlagane



*mag. Kristjan Verbič po skupščini Aktiva Naložbe*

sklepe Uprave in Nadzornega sveta. Ti so bili z veliko skupščinsko večino tudi sprejeti.

Poleg navedenega je mag. Verbič nasprotoval uvedbi enotirnega sistema upravljanja Aktiva Naložbe ter napovedal in tudi vložil izpodbojne tožbe zoper sklepe o pripojitvi prevzetih družb (proučitev menjalnih razmerij) Gradis Finance, d.d., Koto Real, d.d., in Pinus Fin, d.d., povečanju osnovnega kapitala, spremembah statuta in imenovanju članov Upravnega odbora in izvršnega direktorja.

Tožbene stranke so uspele doseči konstruktiven sporazum, ki bo gotovo pripomogel k nadaljnjemu razvoju družbe, hkrati pa bo utrdil in nadgradil pravice malih delničarjev. 12. septembra 2008 so podpisale Sporazum o izvensodni poravnavi z namenom prekinitev vseh tožbenih postopkov, ki so bili s strani mag. Kristjana Verbiča vloženi proti Aktiva Naložbe. Obe družbi in VZMD so s podpisom uskladili stališča glede posameznih vidikov prihodnjega upravljanja družbe Aktiva Naložbe.

S Sporazumom so se njegovi podpisniki med drugim dogovorili, da se morebitna dokapitalizacija družbe lahko izpelje le na način, ki ne bi imel za posledico oškodovanja malih delničarjev. Inštitut odobrenega kapitala pa se lahko izkoristi le na način, ki ne bo izključeval prednostne pravice obstoječih delničarjev pri takšnem povečanju osnovnega kapitala, razen, če bodo delničarjem preko javnih glasil, posebej pa VZMD, predstavljeni utemeljeni razlogi za drugačno odločitev, na katero bo VZMD podal mnenje. Ob tem so se podpisniki sporazumeli, da se bo dividendna politika družbe Aktiva Naložbe v prihodnje oblikovala glede na že sprejeto politiko, ki pa jo bo Uprava proučila in revidirala ter predstavila na prvi naslednji skupščini družbe.

### **AUTOEMONA – NA 16. SKUPŠČINI PREKLIC IZTISNITVENEGA SKLEPA 15. KATASTROFALNE SKUPŠČINE**

**Skupščina Autoemone, d.d., ki se je odvila novembra 2008 je bila prepolna zapletov – nepravilnosti in nezakonitosti so se stopnjevale iz točke v točko. Predsedoval ji je kar direktor večinskega delničarja Autoemone, KMH, d.o.o., ki je predlagal iztисnitev malih delničarjev, prisoten pa ni bil noben predstavnik Nadzornega sveta, čeprav se je glasovalo o njegovi razrešnici za leto 2007.**

Pred izsiljenim glasovanjem o iztисnitvi malih delničarjev se je med drugim jasno pokazalo, da delničarji o dogajanju v družbi niso enopravno informirani ter da ni bila opravljena neodvisna cenitev.

Zelo zaskrbljujoče je torej dejstvo, da je pooblaščen revizor podal poročilo o primernosti denarne odpravnine na osnovi zbirke finančnih dokumentov in ne na osnovi neodvisne cenitve, ki bi se pri izbrani metodi prilagojenih knjigovodskih vrednosti skladno z računovodskimi standardi morala narediti. Zaradi odsotnosti tega so v VZMD prepričani, da so bile pri predpostavkah uporabljene knjigovodske vrednosti nepremičnin, ki pa so v realnosti po vsej verjetnosti mnogo višje. Čeprav so udeleženci predlagali, da se na tej točki skupščino prekine, jo je predsedujoči izpeljal do konca,

sprejet pa je bil tudi sklep o iztисnitvi malih delničarjev, in sicer po mizerni odpravnini 1,236 EUR na delnico.

VZMD je male delničarje že pred omenjeno skupščino v dveh pisnih seznanil, da se bo skupščine udeležil ter zastopal pravice in interese malih delničarjev, saj so bili pri Združenju utemeljeno prepričani, da skupščina in gradiva za skupščino ne ustrezajo standardom, ki veljajo v Republiki Sloveniji in so opredeljeni v Zakonu o gospodarskih družbah (ZGD-1). Po skupščini, 24. novembra 2008, so tako vsem »iztисnjenim« malim delničarjem Autoemone poslali poziv za pridružitve k Sporazumu, ki malim delničarjem omogoča, da se povežejo in v nadaljnjih postopkih nastopijo strokovno domišljeno in usklajeno. V težnji po zagotovitvi poštene, primernejše oziroma višje denarne odpravnine je k Sporazumu pristopilo 31 od 60 malih delničarjev, kar predstavlja 55,85 % preostalih delnic (9,87 %).

Ker Autoemona oziroma njen večinski delničar KMH v zakonskem roku ni predložil zahteve za vpis sklepa o iztисnitvi malih delničarjev v sodni register in ker s strani družbe ni bilo pripravljenosti za morebitni dogovor, je VZMD v svojem imenu pooblastitelj vložil zahtevek za odkup vseh preostalih delnic po primerni denarni odpravnini skladno s 389. členom Zakona o gospodarskih družbah (ZGD-1).

**Na 16. skupščini Autoemone, 3. marca 2009, pa je prišlo do pomembnega preobrata, preklica sklepa o iztисnitvi malih delničarjev, kateremu je VZMD nasprotoval z vsemi legalnimi sredstvi.**

Ob navedenem uspehu prepreditve iztисnitve po neprimerni ceni pa je bil mag. Verbič na tokratni skupščini primoran napovedati izpodbijanje izvolitve članov Nadzornega sveta, saj so bili pri tem grobo kršeni postopki in zakonske norme. Postopke je VZMD tudi sprožil, kakor tudi zahtevo za izplačilo delnic delničarjem po poštenu ceni (obraten postopek od iztисnitve).

### **TELEKOM – STARA AROGANTNA PRAKSA »DRŽAVE«, NUJNE SPREMEMBE ZGD!**

**22. aprila 2009 se je odvila 15. skupščina Telekom Slovenije, d.d., na kateri je bilo prisotnega 78,83 % kapitala družbe, ki je odločal o imenovanju novih članov Nadzornega sveta (NS) ter njihovem nagrajevanju. O predlogu NS za člane NS družbe se tudi na tokratni skupščini ni glasovalo, saj je največji delničar Telekoma, država Republika Slovenija – ponovno kar na sami skupščini – postregla z nasprotnim predlogom.**

Ob tem je argumentirano protestiral edini razpravljaev, mag. Kristjan Verbič, ki je kot posebej zaskrbljujoče izpostavil tovrstno ne-transparentno prakso večinskega delničarja, še zlasti, ko govorimo o državi oz. upravljavcih njenega lastništva, ki bi morali prvi ravnati dosledno ter skladno z zagotovili najvišjih predstavnikov Vlade RS in paradržavnih skladov.



## INFOND HOLDING – VZMD VLOŽIL TOŽBO IN PREDLOG ZA ZAČASNO ODREDBO



mag. Kristjan Verbič in Jana Grbec, direktorica Center naložbe na skupščini Infond Holding

**Na Gospodarski oddelek Okrožnega sodišča v Mariboru je VZMD 26. maja, v zvezi s skupščino družbe Infond Holding, d.d., z dne 8. 5. 2009, vložil izpodbojno tožbo in predlog za izdajo začasne odredbe.**

Za predlog za izdajo začasne odredbe – s katero VZMD skuša preprečiti nadaljnjo izvedbo sklepa o povečanju osnovnega kapitala družbe – so se strokovni sodelavci in odvetnik VZMD odločili namesto predloga za prekinitev registracijskega postopka, saj je Sodni register Okrožnega sodišča v Mariboru sklep ponovno (kakor v primeru tožbe VZMD proti NKBM) vpisal v rekordnem času 5 delovnih dni, čeprav so bile na skupščini napovedane številne izpodbojne tožbe, za katere velja rok 30 dni. V primeru zavrnitve predloga za izdajo začasne odredbe bi Infond Holding lahko nadaljeval s postopkom dokapitalizacije, pri čemer bi največji delničar (Center naložbe, d.d.) vpisal in vplačal nove delnice Infond Holdinga ter postal njegov več kot 90 % lastnik, kar bi ustvarilo pogoje za iztisnitev preko 33.000 malih delničarjev.

## INFOND HOLDING – MALI DELNIČARJI ODLOČNO PODPRILI POSKUS REŠITVE PRED STEČAJEM

**Na decembrski skupščini (že četrti in gotovo eni najpomembnejših v letu 2009) družbe Infond Holding, d.d., so mali delničarji odločno podprli poskus rešitve družbe pred stečajem preko dokapitalizacije.**

V sklopu organiziranega zbiranja pooblastil sta predlagana pooblaščenca VZMD (dr. Miran Mejak in mag. Kristjan Verbič) prejela 1.143 pooblastil s skupno 575.747 delnicami/glasovi oz. kar 3,52 % glasovalnih pravic v celotnem kapitalu družbe. Na skupščini so

bili s preko 91,45 % sprejeti vsi sklepi, delničarja Fructal, d.d., in MDS – Društvo mali delničarji skupaj smo močnejši pa sta dokapitalizaciji nasprotovala ter napovedala izpodbijanje vseh s tem povezanih sklepov.

Glede na okoliščine in akutno stanje, v kakršnem se nahaja Infond Holding, so se strokovni sodelavci VZMD poenotili na stališču, da je potrebno izkoristiti ter aktivno podpreti vsakršno možnost za rešitev družbe pred grozečim stečajem, saj bi ta pomenil, da bi delničarji/lastniki ostali brez delnic oz. brez kakršnekoli vrednosti in premoženja iz naslova svoje naložbe v družbo Infond Holding. Še več, poleg 32.370 delničarjev Infond Holdinga bi se posledično v enakem položaju znašlo še 34.034 delničarjev družbe Center naložbe, d.d., ki je večinski (68,87 %) lastnik in hkrati tudi največji upnik družbe Infond Holding. Torej, preko 66.000 malim delničarjem – pretežno iz naslova lastninjenja nekdanjega družbenega premoženja oz. vložka njihovih certifikatov v (bivše) pooblaščenca investicijske družbe – bi resno grozila izguba teh delnic oz. tega lastniškega deleža in premoženja. Spričo navedenih dejstev so se v VZMD odločili podpreti vsakršno možnost in poskus, da bi se takšnemu poteku dogodkov izognili.

Ker je tokratna skupščina najverjetneje predstavljala zadnjo priložnost za poskus rešitve družbe pred stečajem, so se v VZMD – kljub nekaterim pomislekom – odločili podpreti sklepe, kot jih predlaga Uprava Infond Holding. Posebej, ker je za potrditev bistvenih sklepov potrebno soglasje 75 % celotnega kapitala družbe, česar brez zadostne podpore malih delničarjev ne bi bilo mogoče doseči. Tako je Uprava Infond Holding prvič sprejela pobude VZMD za ustrezno informiranje in vključenost malih delničarjev ter zbiranje pooblastil, hkrati pa je to predstavljalo izjemno pomembno priložnost za dokaz odzivnosti in odgovornosti malih delničarjev, saj je bila tokrat dejansko lahko odločilna vsaka delnica oz. glas.



Pierpaolo Cerani, predsednik Uprave Infond Holding in mag. Kristjan Verbič po skupščini družbe



## LUKA KOPER – ŠKANDALOZNA ORGANIZACIJA 16. SKUPŠČINE

13. julija 2009, nekaj pred 18. uro, se je na sedežu družbe Luka Koper, d.d., zaključila 16. skupščina delničarjev. Sejo sta med drugim zaznamovali slaba pripravljenost na zasedanje in zmeda, ki je nastala – tudi zaradi dveh združenj, ki sta zbirali pooblastila malih delničarjev – predvsem pa razrešitev članice oz. predsednice Nadzornega sveta, izvolitev petih novih nadzornikov ter neizglasovanje dividend delničarjem, zaradi česar je predlagatelj VZMD napovedal izpodbojno tožbo.

16. skupščina Luke Koper bi se morala začeti ob 13. uri, vendar organizatorji očitno niso bili kos ustrezni pripravi na skupščino. Zaradi zapletov pri ugotavljanju veljavnosti posameznih pooblastil, se je ta začela z dve in pol urno zamudo. Kot je pojasnil predsednik VZMD, je združenje, ki mu predseduje, pravočasno oddalo vseh 229.785 glasov/delnic na 211 pooblastilih, katerih zbiranje je potrdila tudi pristojna Agencija za trg vrednostnih papirjev (ATVP). Da so bila pooblastila pravočasno oddana, dokazujejo potrdila s strani Luke Koper. Pri tem je VZMD seveda upošteval tudi tridnevni rok za prijavo na skupščino in zagotovil izpolnjevanje vseh zakonskih določil. Kje se je torej zapletlo?

»Ob prihodu na skupščino smo pričakovali, da bo prijava potekala skladno s statutom družbe, torej uro pred pričetkom skupščine, vendar temu žal ni bilo tako,« je še pojasnil Verbič. Ugotovljeno je bilo tudi, da pooblaščenca, ki ju je predlagal VZMD, ni bilo priznано večje število glasov/delnic, v Verbičevem primeru skorajda 40 %, pri obeh pooblaščencah pa kar 48.705 od vseh 229.785 zbranih in priglašanih glasov/delnic. Predstavniki VZMD so dali zelo jasno vedeti, da nikakor ne nameravajo izneveriti zaupanja zastopanih delničarjev, zato so zahtevali pregled neupoštevanih oziroma odvzetih pooblastil. Vztrajanje se je izkazalo za upravičeno in potrebno, saj je bilo ugotovljeno, da so bila vsa podvojena pooblastila pripisana kar društvu malih delničarjev MDS, ki je k zbiranju pristopilo nekaj dni za VZMD in je s svojim presenetljivim nasprotnim predlogom za predstavnika malih delničarjev v Nadzornem svetu predlagalo razpitega predsednika Uprave Vzajemne, d.v.z., dr. Boštjana Averja.

Po odpravi vseh nepravilnosti pri priznavanju pooblastil – do njih dejansko upravičeni pooblaščenca – se je, z burnimi odzivi udeležencev zaznamovana, skupščina vendarle lahko začela. Žal so bili ob tem priče neizvolitvi Davorina Petarosa, predstavnika Sekcije malih delničarjev Luke Koper, v Nadzorni svet družbe ter zavrnitvi utemeljenega nasprotnega predloga VZMD o delitvi dividend, na podlagi česar je VZMD napovedal tudi izpodbojno tožbo zaradi protizakonskega sklepa o uporabi bilančnega dobička skladno s 399. členom Zakona o gospodarskih družbah (ZGD-1).





## SAVA – ZGLEDNA 15. SKUPŠČINA

3. junija 2009 je v Kranju potekala 15. skupščina delničarjev Sava, d.d., ki ji je prisostvovalo več kot 79 % kapitala družbe. Skupščine se je udeležil tudi mag. Kristjan Verbič, ki je podprl oba nasprotna predloga.

KAD in SOD sta predlagala nasprotni predlog k točki Pooblastilo za nakup lastnih delnic, Oddus, d.o.o., pa je predlagal nasprotni predlog, ki s spremembo statuta omogoča vsem delničarjem brezplačno pridobitev vseh gradiv ob sklicu skupščine. Z nasprotnima predlogoma je na skupščini soglašala tudi Uprava družbe oziroma njen predsednik Janez Bohorič. Oba nasprotna predloga sta bila sprejeta, kakor tudi nasprotni predlog NFD Holding, d.d., k določitvi sejin oziroma nagrad članov Nadzornega sveta.

## KRKA – NASPROTNI PREDLOG VZMD

Na 14. skupščini Krke, d.d., so bili sprejeti vsi objavljeni predlogi sklepov Uprave. Predsednik VZMD je podal nasprotni predlog k 6. točki dnevnega reda o skladu lastnih delnic, ki se je nanašala na pooblastilo Upravi in Poročilo o utemeljenih razlogih za popolno izključitev prednostne pravice pri odsvojitvi lastnih delnic. VZMD je predlagal, da se lastne delnice lahko pridobivajo izključno s posli, sklenjenimi na organiziranem trgu vrednostnih papirjev, saj ne vidi tehtnega razloga, da pridobivanje lastnih delnic ne bi bilo transparentno.

Predsednik VZMD je z nasprotnim predlogom nasprotoval prvotnemu predlogu sklepa Uprave Krke, ki je predlagala, da lahko družba lastne delnice pridobiva tudi s posli, sklenjenimi na neorganiziranem trgu vrednostnih papirjev. V vsem ostalem je bilo besedilo nasprotnega predloga enako besedilu prvotnega predloga sklepa.

Z delnico Krke se namreč trguje v prvi kotaciji Ljubljanske borze vrednostnih papirjev, d.d., zato VZMD ne vidi tehtnega razloga, da ne bi bilo pridobivanje lastnih delnic transparentno in omejeno izključno na posle, sklenjene na organiziranem trgu vrednostnih papirjev. Na način, kot je oblikovan prvotni predlog sklepa, se namreč po mnenju VZMD odpira možnost netransparentnega pridobivanja lastnih delnic in s tem neenakopravnega obravnavanja vseh delničarjev pri pridobivanju lastnih delnic, kar predstavlja kršitev enega temeljnih načel Zakona o gospodarskih družbah, ki je zapisano v njegovem 221. členu z naslovom Načelo enakega položaja delničarjev.

## KEMOFARMACIJA – IZGLASOVANA IZKLJUČITEV PREDNOSTNE PRAVICE DELNIČARJEV

Na sedežu družbe Kemofarmacija, d.d., se je odvila 16. skupščina delničarjev, na kateri je bilo prisotnega 97,11 % kapitala oziroma 811.139 delnic/glasov z glasovalno pravico. Sprejeti so bili vsi predlagani sklepi dnevnega reda.



predstavnik VZMD neposredno pred skupščino Kemofarmacije

Za VZMD in male delničarje je bilo, poleg izglasovanja delitve dividend 8,43 EUR bruto na delnico, posebej pomembno glasovanje o pooblastilu Upravi za pridobivanje in odsvajanje lastnih delnic po ceni od 16,00 do 50,00 EUR za delnico (kar je precej manj od dosedanega cenovnega okvira od 50,00 do 65,00 EUR), in sicer z izključitvijo prednostne pravice delničarjev pri odprodaji ter pooblastilom Upravi za umik lastnih delnic brez soglasja skupščine.

Nasprotni predlog, ki ga je VZMD podal glede na obrazložitev predsednika Uprave, da je nakupovanje v sklad lastnih delnic namenjeno izključno možnosti izstopa malih delničarjev iz lastniške strukture Kemofarmacije (v kateri ima nemško podjetje Celesio, AG, Stuttgart, v lasti preko 93 %), ni bil dan na glasovanje, saj je bil sprejet prvotni predlog Uprave, zato je VZMD napovedal možnost izpodbijanja omenjenega sklepa.

## INTEREUROPA – BREZ RAZREŠNIC, DIVIDEND IN SPREMEMB STATUTA TER S TREMI NOVIMI NADZORNIKI

V Koperu je konec julija 2009 potekala 20. skupščina družbe Intereuropa, d.d. Lanskoletni rezultati družbe, finančno poročilo in predvidevanja glede na trenutno stanje so – po besedah predsednika Uprave Ernesta Gortana – zaskrbljujoči. Skupščina (z večino Luke Koper, KAD in SOD – skupno kar 40 % celotnega kapitala družbe) je v nasprotju s siceršnjo dividendno politiko

podprla nedelitev dobička, zaradi česar so bile napovedane izpodbojne tožbe. Poleg tega so bile zavržene predlagane spremembe statuta, razrešnice za leto 2009 pa poleg Uprave ni prejel niti Nadzorni svet.



*Bruno Korelič, predsednik Nadzornega sveta Intereurope, Emerik Eržen, odpoklicani član Nadzornega sveta, in v ozadju predsednik VZMD pred 21. skupščino Intereurope*

Uprava in Nadzorni svet sta si v preteklem letu izplačala 709.992 EUR bruto iz naslova udeležbe pri dobičku in bonitet, kljub temu pa sta predlagala, da ostane dobiček družbe – 57.990.000 EUR – nerazporejen. Nasprotni predlog koprške družbe Interfin naložbe, d.d., da bi se del bilančnega dobička v višini 1.340.327,26 EUR vendarle namenil dividendam – gre za 0,17 EUR na delnico (4 % osnovnega kapitala družbe in dobra 2 % bilančnega dobička) – ni bil izglasovan. Proti predlogu je glasovalo 76,25 % na skupščini prisotnega kapitala. Predlagatelj je po izraženi podpori in pozivu predsednika VZMD, vezanega na interese preko 6.400 malih delničarjev Intereurope, napovedal izpodbijanje sklepa o uporabi bilančnega dobička na podlagi 399. člena ZGD-1. Nameri o izpodbojnem postopku sta se pridružila tudi VZMD in KD Skladi.

**Septemrska 21. skupščina Intereurope pa je – na podlagi obravnave končnega poročila in ugotovitev posebne revizije vodenja posameznih poslov družbe v obdobju zadnjih petih let, izvedene po sklepu 19. skupščine Intereurope, z dne 10. 4. 2009 – z 99,62 % oddanih glasov sprejela Sklep o pripravi in vložitvi tožbe za povrnitev škode. Skladno s sprejetim sklepom mora Uprava družbe v šestih mesecih od dneva skupščine vložiti tožbo za povrnitev škode v zvezi z vodenjem posameznih poslov družbe, ki je družbi nastala kot posledica kršitve dolžnosti članov organov vodenja in nadzora.**

VZMD je pred glasovanjem umaknil svoj nasprotni predlog, saj je na skupščini podan nasprotni predlog delničarja Luka Koper, d.d., ustrezno povzema predlog VZMD, da se odškodninska tožba izrecno razširi tudi na Nadzorni svet. Sicer je 21. skupščina tudi odpoklicala člana Nadzornega sveta Boštjana Riglerja in Emerika Eržena ter na njuni mesti izvolila mag. Tadeja Tufeka in mag. Mašo Čertalič.

## SLOVENIJALES – VZMD ZAHTEVAL POJASNILA O POSLOVANJU

Na 15. redni skupščini družbe Slovenijales, družba za trgovino in druge storitve, d.d., 24. avgusta 2009, je bilo prisotnih 228.798 glasov/delnic oziroma 83,62 % kapitala družbe. Največ pozornosti so po pričakovanjih vzbudile razprave o potrditvi letnega poročila družbe, glasovanje o uporabi bilančnega dobička in podelitvi razrešnice Upravi in Nadzornemu svetu ter imenovanje novih članov Nadzornega sveta družbe.

Zastopnik VZMD mag. Blaž Strojan je pred glasovanjem o 2. točki dnevnega reda zahteval pojasnila o poslovanju družbe v preteklem obdobju, še zlasti pa je izpostavil terjatev Jugobanke in rezervacije. Pred glasovanjem je bilo delničarjem pojasnjeno, da zapleti segajo v obdobje pred skoraj 20 leti in je bilo od takrat veliko poizkusov za ureditev razmer. Postopki tečejo v Sloveniji, ZDA in Srbiji, zahtevki pa naj bi dosegali 36,6 mio EUR. Iz tega naslova je sodišče blokiralo 10 mio EUR Slovenijalesovih sredstev in dovolilo vpis predznambe hipoteke na nepremičnino – poslovno stavbo na Dunajski 22 v Ljubljani.



*predstavnik VZMD na 15. skupščini Slovenijalesa*

Ker morebiten neuspeh v tem sodnem postopku najverjetneje pomeni stečaj Slovenijalesa, je VZMD zahteval še dodatna pojasnila o aktivnostih posloводства za preprečitev takega razpleta, ki pa nakazujejo na to, da posloводство ni dovolj aktivno angažirano v smeri iskanja hitre in učinkovite rešitve. Na seji so bili izpostavljeni tudi objekti in zemljišča na območju Srbije, katerih status je delničarjem neznan. Ureditev tega področja in povrnitev nepremičnin pod okrilje družbe zahteva aktiven pristop posloводства, ki pa VZMD ni prepričalo, da tako tudi res ravna.

VZMD je nasprotoval tudi ponovnemu imenovanju g. Uroša Ivanca v Nadzorni svet, saj je bil predsednik že v aktualni sestavi, nekaj časa pa opravljal tudi funkcijo poslovodje družbe. Ob upoštevanju poslovnih rezultatov družbe je njegovo ponovno imenovanje nelogično, prezreti pa ne gre niti dejstva, da se je Nadzorni svet pod njegovim vodstvom s prejšnjim direktorjem Žigom Jelencem dogovoril za sporazumno prenehanje mandata, skupščina pa poslovodstvu v času g. Jelena ni podelila razrešnice.



## ZVON HOLDING IN ZVON 1 ID – DVE SKUPŠČINI, ŠTIRJE NASPROTNI PREDLOGI

Zadnji dan avgusta so se predstavniki VZMD, poleg skupščin Pivovarne Laško (več na straneh 46, 47) in Medexa (stran 16), aktivno udeležili tudi skupščin Zvon Holding in Zvon 1 ID.

Po ogledu zaskrbljujočih osmih posojilnih pogodb s preštevilnimi aneksi ter kupoprodajne pogodbe in pogodbe o prevzemu/odstopu terjatve je predsednik VZMD na skupščini Zvon Holding napovedal izpodbijanje zgovornega sklepa, kot ga je predlagala Uprava, da »Skupščina soglašajo s sklenitvijo pogodb in poslov, kot je navedeno v predlogu sklepa št. 2.1., ki je sestavni del tega predloga sklepa in se nahaja v gradivu za skupščino«.

Na skupščini Zvon Ena ID pa je mag. Kristjan Verbič podal nasprotni predlog za uporabo celotnega bilančnega dobička družbe za izplačilo dividend, torej 0,61 namesto 0,21 EUR bruto na delnico. V nasprotnem primeru bi bil preostanek bilančnega dobička v višini 0,40 EUR na delnico v celoti obračunan kot davek od dohodkov pravnih oseb, medtem ko je, spričo sprejetja nasprotnega predloga VZMD, investicijska družba te obdavčitve oproščena. Identičen nasprotni predlog, kot ga je dan pred skupščino utemeljeno najavil VZMD, je na skupščini podala tudi Uprava družbe, tako da je bil predlog sprejet le z razliko o roku plačila dividend, ki se za razliko od predloga VZMD ne bodo izplačale v roku dveh, pač pa v roku treh mesecev – najkasneje do 30. 11. 2009.



ddr. Tadej Kotnik, član Strokovnega sveta VZMD

Poleg navedenega nasprotnega predloga ter nasprotnega predloga, ki ga je VZMD vložil in objavil po sklicu skupščine (da skupščina za novega člana Nadzornega sveta izvoli ddr. Tadeja Kotnika, člana Strokovnega sveta VZMD), je na skupščini predsednik VZMD vložil še tretji nasprotni predlog o imenovanju posebnega revizorja za preveritev vodenja posameznih poslov družbe, z namenom, da se preko neodvisnega revizorja potrdijo ali pa odpravijo domneve o nepoštenostih in nepravilnostih.

## NKBM – SRAMOTA ZAKONODAJE, SODSTVA IN (PRAVNE?!) DRŽAVE. NAPOSLED VZMD LE USPEL S PREDLOGOM ZA ČLANA NADZORNEGA SVETA

VZMD je v mesecih pred skupščino Nove KBM, d.d., aktivno sodeloval v procesu priprave skupščine, 12. junija 2008 pa je z Upravo Nove KBM sklenil tudi dogovor o skupnih prizadevanjih za uveljavljanje interesov malih delničarjev. Teh je bilo v Novi KBM po opravljeni javni prodaji preko 103.000.



mag. Verbič, pooblaščenec 3808 delničarjev NKBM, ter dr. Borut Bratina in dr. Ludvik Toplak, predlagana kandidata VZMD za članstvo v Nadzornem svetu na 12. skupščini NKBM

Dogovor se je nanašal na tri zahteve VZMD: na zastopanje interesov malih delničarjev preko pooblaščenca s strani Združenja, na predlog sklepa o uporabi bilančnega dobička za leto 2007 in na spremembo sestave Nadzornega sveta Nove KBM. Sklenjen dogovor je bil dokaz zrelosti Uprave Nove KBM in njenega posluha za drugačna stališča, ki odražajo interese malih delničarjev.

Prvi del dogovora je bil uresničen, saj je mag. Kristjan Verbič, kot predstavnik VZMD, sodeloval kot sedmi možni pooblaščenec z liste pooblaščenec na pooblastilu, ki ga je pripravila Uprava in so ga prejeli vsi delničarji. V zvezi z drugim vprašanjem je VZMD vložil nasprotni predlog, v katerem je predlagal, da se dobiček za leto 2007 v višini 10.070.705,03 EUR uporabi za naslednje namene: 9.343.193,60 EUR za izplačilo dividend delničarjem (kar znaša 0,40 EUR bruto na delnico), 64.000,00 EUR za nagrado članom Nadzornega sveta in 663.511,43 EUR za preneseni dobiček. Na sami skupščini, 8. julija 2008, je VZMD za članstvo v Nadzornem svetu predlagal dva kandidata s strani malih delničarjev, in sicer dr. Ludvika Toplaka ter dr. Boruta Bratina.

O nasprotnem predlogu glede delitve dobička se na skupščini ni glasovalo, predlagana dva predstavnika pa prav tako nista uspela pridobiti mesta v Nadzornem svetu oziroma se o njima ni glasovalo zaradi nasprotnega predloga paradržavnega sklada Slovenska odškodninska družba (SOD). Ta je ob podpori največjega lastnika, Republike Slovenije, podala nasprotni predlog. Z njim je bil razre-

šen celotni stari in imenovan nov Nadzorni svet (s štirimi starimi člani), ki je tako dobil nov štiriletni mandat.

Posebej zaskrbljujoče pa je dejstvo, na katerega je mag. Verbič večkrat opozoril. Predlog je bil podan neustrezno (zgolj ime in priimek kandidata), predvsem pa brez vseh zakonsko opredeljenih podlag iz Zakona o gospodarskih družbah in Zakona o bančništvu. To je po besedah mag. Verbiča toliko bolj zaskrbljujoče, ker gre za predlog pomembne državne institucije in države oziroma njenih upravljalcev. Ti bi morali prvi spoštovati zakonsko normo in vsaj minimalne standarde – še posebej, ko gre za tako pomemben gospodarski subjekt, kot je Nova KBM. Pri tem je mag. Verbič izpostavil, da je Nova KBM hkrati največja delniška družba v Republiki Sloveniji, in sicer predvsem na podlagi zaupanja državljanov v okviru javne prodaje 50 % državnega deleža, pri čemer so državljanji odkupili kar 25 % Nove KBM. Zato se postavlja vprašanje zaupanja državljanov v morebitnih drugih primerih javne prodaje lastništva države v gospodarskih subjektih, če se pri tem ne spoštuje tudi pravica do soupravljanja in nadzora, ki neizpodbitno izhaja iz lastnine oziroma tovrstne naložbe.

V VZMD so prepričani, da so naredili največ, kar je možno, za predstavitev interesov in stališč

malih delničarjev glede njihove vloge v lastništvu in upravljanju Nove KBM. Dokaz za zaupanje malih delničarjev je tudi 3.808 veljavnih zbranih pooblastil, kar predstavlja približno eno tretjino vseh oddanih veljavnih pooblastil. Razočarani so, ker država v delniški družbi z največjim številom malih delničarjev v Sloveniji ni izkazala svoje zrelosti in odgovornosti za uveljavljanje interesov malih delničarjev in spoštovanje osnov kulture in standardov v razvitih ekonomijah. Njeno ravnanje na skupščini delničarjev Nove KBM postavlja pod vprašaj privatizacijo ostalih delniških družb in položaj malih delničarjev v njih.

V VZMD so kljub negativnemu razpletu skupščine nadaljevali s prizadevanji za uveljavitev interesov malih delničarjev. V skladu s

tem so na Okrožno sodišče v Mariboru vložili napovedane izpodbijne tožbe na sklepe o spremembah statuta Nove KBM in imenovanje novih članov Nadzornega sveta. Okrožno sodišče je tožbeni zahtevek na veliko presenečenje VZMD v celoti zavrnilo, zato so na Višje sodišče v Mariboru v zakonitem roku vložili pritožbo. Menijo namreč, da se je prvostopenjsko sodišče zmotno omejilo zgolj na nekakšno tehnično in ozko razlago relevantnih določb Zakona o gospodarskih družbah (ZGD-1), hkrati pa se sploh ni dotaknilo ali upoštevalo zahtev Zakona o bančništvu. To kaže, da ni povsem razumelo razlogov in argumentov VZMD za izpodbijanje spornih skupščinskih sklepov.



*12. skupščino NKBM je zaznamovalo nespoštovanje zakonskih norm s strani pomembne državne institucije in države oz. njenih upravljalcev*

**Višje sodišče v Mariboru je v rekordnem času sproduciralo dokončno sodbo »v imenu ljudstva«, ta pa je po prepričanju kompetentnih strokovnih sodelavcev VZMD »težko razumljiva« in očitno usmerjena zgolj v potrditev sodbe Okrožnega sodišča z dne 4. 11. 2008 oz. zavrnitev tožbe z dne 14. 7. 2008 in pritožbe z dne 16. 12. 2008, s katerima je VZMD izpodbijal nezakonito (glede na Zakon o gospodarskih družbah (ZGD) in Zakon o bančništvu) izvolitev novega Nadzornega sveta na šokantni skupščini Nove KBM.**

**Vendarle pa so se naposled uresničili upi VZMD, da bo v prihodnje v Nadzornem svetu**

**zastopan tudi segment lastniške strukture malih delničarjev.** Za 18. skupščino Nove KBM, 8. julija 2009, je bilo v okviru organiziranega zbiranja pooblastil na družbo pravočasno poslanih 10.200 pooblastil, pri čemer je bilo 8.672 veljavnih; pooblaščenec, ki ga je predlagal VZMD (mag. Kristjan Verbič), je ob treh drugih pooblaščenecih prejel kar 5.138 oz. 59,3 % vseh pooblastil.

Na tokratni skupščini je bil potrjen nasprotni predlog VZMD, ki je za člana Nadzornega sveta predlagal mag. Janeza Košaka. Ta je svoj mandat nastopil 27. julija 2009. Mag. Košaka je za kandidata za člana nadzornega sveta po predlogu VZMD potrdila Komisija VZMD za izbor kandidatov za člane nadzornih svetov, o delovanju katere lahko izčrpnje preberete v nadaljevanju (več na strani 36).



## MEDNARODNA AKTIVNOST

### BRUSELJ: SKUPŠČINA EUROSHAREHOLDERS V SLOVENIJI, SPREJETI VSI PREDLOGI VZMD

Predsednik in sekretar VZMD sta 14. februarja 2008 odpotovala v Bruselj, kjer so odločali o agendi junijske Generalne skupščine Euroshareholders v Ljubljani. Predstavnik VZMD sta skušala v agendo skupščine, ki so se je udeležili tudi najvidnejši predstavniki Svetovne federacije investitorjev (World Federation of Investors Corporations – WFIC), vključiti tudi predstavitev slovenskega gospodarstva ter naložbenih možnosti v Sloveniji in regiji.

Predstavniki Euroshareholders in WFIC so sprejeli vse podane predloge VZMD, med drugim vključitev sprejema združenja delničarjev Hrvaške na dnevni red Generalne skupščine v Sloveniji. Ta je sicer vseboval številne pomembne točke, kot na primer: nove direktive EU za urejanje mnogih pravic in vprašanj s področja delničarstva, zagotovitev veljavnosti t. i. class action tudi v EU in razsodb sodišč iz ZDA tudi za evropske delničarje – v številnih dosedanjih odmevnih primerih, predvsem pa v bodoče.

Soglasno je bil sprejet predlog VZMD, da se v okviru spremljevalnega programa Skupščine organizira predstavitev slovenskega gospodarstva, Slovenije kot strateškega izhodišča ter naložbenih možnosti v Sloveniji in regiji jugovzhodne Evrope. Srečanje je namreč predstavljalo izjemno priložnost za takšno predstavitev ter navezavo pomembnih stikov, saj sta obe združenji (WFIC in Euroshareholders) ugledni mednarodni instituciji. Združujeta vplivne investitorje, ekonomiste in mnenjske voditelje na lokalnih, nacionalnih in transnacionalnih ravneh. Ob tem je mag. Verbič vse prisotne seznanil z relevantno vsebino uradnega sestanka s predsedujočim Svetu EU, predsednikom Vlade Republike Slovenije Janezom Janšo. Izpostavil je izraženo pripravljenost pristojnih institucij Republike Slovenije za sodelovanje in pomoč pri prizadevanjih VZMD oziroma Euroshareholders in WFIC, še posebej v času predsedovanja Svetu EU.

### GENERALNA SKUPŠČINA EVROPSKEGA ZDRUŽENJA MALIH DELNIČARJEV (EUROSHAREHOLDERS)

20. junija 2008 je v Ljubljani potekala Generalna skupščina Evropskega združenja delničarjev (Euroshareholders), na kateri se je zbralo 32 najvidnejših predstavnikov združenj iz šestnajstih evropskih držav, pridružili pa so se jim tudi številni predstavniki Svetovne federacije investitorjev (World Federation of Investors Corporations – WFIC) iz celega sveta.

Skupščino je v imenu gospodarskega ministra mag. Andreja Vizjaka z uvodnim nagovorom otvoril mag. Tomaž Jeršič, generalni sekretar na Ministrstvu za gospodarstvo. Izrazil je podporo tovrstnim dogodkom, saj verjame, da dobri poslovni odnosi prina-

šajo nova poslovna sodelovanja. Hkrati je izrazil upanje, da bo Ljubljana tudi v prihodnje gostila takšne dogodke. V nadaljevanju skupščine so izpostavili pomen sodelovanja nacionalnih združenj na mednarodni ravni in s tem izmenjavo informacij in znanj ter posledično večji vpliv posameznih združenj malih delničarjev.



*dr. Jean Pierre Paelinck, generalni sekretar Euroshareholders, pred sedežem VZMD na Salendrovi 4 v Ljubljani*

Dr. Jean – Pierre Paelinck, generalni sekretar Evropskega združenja delničarjev (Euroshareholders), je izpostavil, da »smo glasnejši, če se združimo«. Ocenil je, da imajo nacionalna združenja v skupnem evropskem sodelovanju več možnosti in vpliva. Udeleženci so precej časa namenili pomenu resne zaščite malih delničarjev v tranzicijskih državah, izpostavili pa so tudi problematiko čezmejne zastopniškega glasovanja. Odločili so se za vzpostavitev sistema v obliki spletne strani, preko katerega si bodo izmenjevali informacije in bo predstavljal možnost glasovanja na daljše razdalje. To bo pripomoglo k promoviranju in sodelovanju različnih deležnikov.



*predsednik VZMD in Zoran Janković, župan Mestne občine Ljubljana, na županovem sprejemu nazdravljata številnim uglednim gostom*

Na skupščini so sprejeli odločitve, ki so za male delničarje in vlagatelje zelo pomembne. Predsednik VZMD je izpostavil pomen povezovanja na mednarodni ravni ter delitve znanj in izkušenj, temu pa se je pridružil tudi Lief Vindevag iz Švedske. Poudaril je, da sta

mednarodno sodelovanje in podpora še posebej pomembna za male države. Pohvalil je odlično in profesionalno organizacijo gostiteljev ter poudaril pomembnost aktivne vloge VZMD za Evropsko združenje delničarjev.

V večernih urah je župan Mestne občine Ljubljana, **Zoran Janovič**, vse povabljene nagovoril in gostil na slavnostni večerji na Ljubljanskem gradu. Slavnostni govor sta imela tudi glavni organizator mednarodnega srečanja, **mag. Kristjan Verbič**, ter poseben gost, **prof. dr. Felix Unger**, predsednik Evropske akademije znanosti in umetnosti. Povsem nepričakovano, a prijetno, je presenetil s svojim nagovorom o poslovni etiki in odgovornosti investitorjev za uravnotežen trajnostni razvoj. VZMD je bil za izvrstno organizacijo dogodka deležen številnih pohval in bučnega aplavza.

### VZMD S POTRJENIM ČLANSTVOM V WFIC NA KONGRESU V BRAZILIJU

**Med 17. in 21. septembrom 2008 je v Sao Paulu v Braziliji potekal kongres Svetovne federacije investitorjev (World Federation of Investors Corporations – WFIC), ki se ga je udeležil tudi predsednik VZMD, mag. Kristjan Verbič.**

Med petdnevnim kongresom so se zvrstili številni pomembni dogodki, kot so zasedanje izvršnega odbora WFIC, srečanja predstavnikov članic WFIC in investicijski sejem ExpoMoney s predavanji strokovnjakov in upravljavcev o možnostih investiranja v Braziliji ter predstavitvami in ogledi najplavnejših brazilskih gospodarskih družb.

Na zasedanju izvršnega odbora WFIC je Sloveniji prek VZMD uspelo pridobiti potrditev statusa pridruženega članstva v tej ugledni in vplivni mednarodni organizaciji. **WFIC** je bila ustanovljena že leta 1960 in je danes ena vodilnih tovrstnih institucij, ki z namenom izobraževanja, promocije in zaščite pravic združuje individualne investitorje in investicijska združenja z vsega sveta ter spodbuja ustanavljanje in napredek uspešnih organizacij na nacionalni ravni. WFIC si s komunikacijo med čim več državami prizadeva za vzpostavitev trdnih investicijskih združenj in klubov, ki bi z medsebojnim sodelovanjem zaščitili interese individualnih investitorjev na nacionalnih in transnacionalnih ravneh ter v globalnem kontekstu.

Na investicijskem sejmu ExpoMoney, največjem tovrstnem dogodku v Južni Ameriki, je mag. Kristjan Verbič pred strokovno javnostjo, številnimi predstavniki gospodarstva in investitorjev ter drugimi zainteresiranimi obiskovalci predstavil VZMD, predvsem pa samostojni program investo.si. Udeleženci dogodka so z velikim zanimanjem prisluhnili predstavitvi vsekakor najmanjše prisotne države oziroma njenega predstavnika.

Predsednik VZMD je navezal stike s pomembnimi predstavniki brazilskega gospodarstva in opravil številne individualne razgovore z brazilskimi gospodarstveniki ter predstavniki posameznih članic WFIC. Obiskal je nekatere najpomembnejše brazilске družbe. Udeležba na teh pomembnih in odmevnih dogodkih tako kaže na izjemno uspešno mednarodno aktivnost VZMD in je hkrati izrednega pomena za promocijo Republike Slovenije in slovenske ekonomije.



*Roger H. Ganser, novoizvoljeni predsednik WFIC iz ZDA (National Association of Investors Corporation (NAIC)), in predsednik VZMD med predstavitvijo globalne korporacije VALE, S.A., septembra 2008, Belo Horizonte, Brazilija*

### ODZIV EUROSHAREHOLDERS NA GLOBALNO FINANČNO KRIZO IN POZIV K ODSTOPU UPRAVE FORTIS

**Predsednik VZMD se je 13. oktobra 2008 v Bruslju udeležil zasedanja Izvršnega odbora Euroshareholders, Evropskega združenja delničarjev, katerega polnopravni član je od septembra 2006 tudi VZMD.**

Na zasedanju so člani Izvršnega odbora ter predstavniki združenj članov Euroshareholders povzeli dogajanje in sklepe, sprejete 20. junija 2008 na Generalni skupščini v Ljubljani, sprejeli načrt in cilje delovanja za leto 2009 ter dolgoročno strategijo te vplivne evropske organizacije. Nadaljevali so z razpravo, odprto že na skupščini v Ljubljani, in sicer o sodelovanju med pravniki posameznih združenj članov Euroshareholders, sodelovanju z zunanjimi pravnimi strokovnjaki ter izmenjavi pooblastil za skupščine med nacionalnimi združenji Euroshareholders. Proučili so dokument o managerskih prevzemih oziroma prevzemih s strani drugih podjetij, pri zadnjih točkah zasedanja pa so sprejeli proceduro za sprejemanje novih članov in proračun za leto 2009.

Izdatno pozornost so člani Izvršnega odbora Euroshareholders namenili sprejemu ukrepov glede globalne finančne krize in primera družbe Fortis. Upravo družbe Fortis so namreč pozvali k odstopu zaradi njene odgovornosti pri slabem upravljanju, napačnem informiranju in materialnem oškodovanju, ki so privedli do razpada in velikih likvidnostnih težav družbe. Zaradi prodaje nizozemskega dela družbe Fortis državi Nizozemski ter belgijskega dela državi Belgiji in družbi BNP Paribas, brez kakršnegakoli posvetovanja z malimi delničarji, je Euroshareholders na Oddelek za gospodarsko sodstvo Nizozemskega pritožbenega sodišča v Amsterdamu 28. oktobra vložil pritožbo. Sodišče je razsodilo v prid malih delničarjev, na belgijsko vlado pa so se vsuli očitki, da je poskušala sodišče

od takšne odločitve odvrniti, zaradi česar je 22. decembra odstopil belgijski premier Yves Leterme.

V združenju Euroshareholders so odločeni, da se bodo odslej v primerih vseh družb, kjer se bodo dogajale podobne nepravilnosti kot v primeru Fortis, odzivali s podobnimi ukrepi. V obdobju globalne gospodarske krize, ki je zajela tudi Evropo, zato še glasneje pozivajo vse delničarje, ki so seznanjeni z vsakršnim vprašljivim dogajanjem v delniških družbah, naj se nemudoma obrnejo na pooblaščen institucije za zaščito delničarjev in tudi na ta način zaščitijo svoje investicije. K temu predsednik VZMD poziva tudi vse male delničarje v Sloveniji, ki imajo svoje naložbe bodisi v slovenskih družbah bodisi v družbah drugih evropskih ali izvenevropskih držav.

## **PRESEDNIK VZMD NA GENERALNI SKUPŠČINI EUROSHAREHOLDERS V WIESBADNU**

**V Wiesbadnu, Nemčija, so se v začetku decembra 2008 zvrstili številni pomembni dogodki, katerih se je aktivno udeležil tudi predsednik VZMD, mag. Kristjan Verbič.**

3. decembra se je namreč odvijala Generalna skupščina Evropskega združenja delničarjev (Euroshareholders), na kateri so udeleženci obravnavali dogajanje na Generalni skupščini, ki jo je 20. junija v Ljubljani organiziral VZMD. Njeni glavni sklepi so se nanašali na učinkovito zaščito interesov malih delničarjev, kot izjemno pomembnega segmenta lastnikov, ter na povezovanje nacionalnih združenj na mednarodni ravni in s tem učinkovitejšo izmenjavo informacij in znanj. Sprejeli so načrte, cilje in proračun za prihodnje leto, predstavili aktivnosti posameznih nacionalnih združenj in razpravljali o novih članih in sodelavcih ter o sodelovanju med pravniki nacionalnih združenj Euroshareholders. Posebno pozornost so namenili aktualni gospodarski krizi, pravnim ukrepom v primeru družbe Fortis ter dokumentom o gospodarskih prevzemih Evropske komisije in Evropskega parlamenta.

Že dva dni pred skupščino so se predstavniki posameznih združenj Euroshareholders, strokovnjaki s področja investicij in nekateri najvidnejši gospodarstveniki v starem središču Wiesbadna srečali na pogovorih in večerji v sproščenem vzdušju. Naslednji dan pa je pod okriljem DSW potekala tudi šesta mednarodna konferenca investorjev, katere glavne iztočnice so bile plače direktorjev, kolektivne tožbe evropskih investorjev ter pričakovanja in zahteve sodobnih investorjev. Glavni govorniki so bili pomembni gospodarstveniki, kot so Max Dietrich Kley (nekdanji direktor CEO BASF), Werner Brandt (CFO SAP), Andreas Pohlmann (vodilni koordinator pogajanj pri Siemensu) in priznani strokovnjaki s področja investicij, kot sta Guy Wyser – Pratte in Vladimir Yakushev.

Tovrstna srečanja so izrednega pomena zlasti v času globalne finančne krize, recesije in zaostrenih ekonomskih razmer, ko VZMD še izdatneje teži k tesnejšemu mednarodnemu sodelovanju – ob izmenjavi izkušenj, iskanja in uvajanja najprimernejših strategij in rešitev, vsled učinkovite zaščite malih delničarjev – s sorodnimi organizacijami ter združenji na evropski in globalni ravni.

## **PONOVNO AKTIVEN IN USPEŠEN ANGAŽMA VZMD V BRUSLJU**

**V prvi polovici meseca februarja 2009 je predsednik VZMD odpotoval v Bruselj, kjer se je po prelomni skupščini družbe Fortis udeležil Generalne skupščine Evropskega združenja delničarjev Euroshareholders in številnih sestankov.**

Srečanja so bila posvečena problematiki upravljanja družb, obrambi interesov delničarjev Fortisa, vzpostavitvi ustrezne prakse v podobnih primerih, vplivom finančne krize (tudi na organizacije članice Euroshareholders), problematiki primera »Madoff« in sorodnih primerov. Ob tem je mag. Kristjan Verbič opravil še pogovore z najvidnejšimi predstavniki Evropskega združenja izdajateljcev vrednostnih papirjev in Konfederacije direktorskih združenj. Skupščina Euroshareholders je obravnavala proračun in program dela Izvršnega odbora za leto 2009, pomemben del pa je namenila postopkom izvolitve novega generalnega sekretarja Euroshareholders.

Po burni skupščini družbe Fortis, katere se je udeležilo več kot rekordnih 7.500 delničarjev, se je mag. Verbič udeležil še usklajevalnega sestanka vseh organizacij delničarjev in pravnih pisarn v primeru Fortis, ki se je odvijal na sedežu Evropskega združenja delničarjev Euroshareholders v Bruslju. Tudi na tokratnem srečanju so udeleženci poskušali poenotiti pristope in načine reševanja problematike malih delničarjev Fortisa, z namenom njihovega čim uspešnejšega zastopanja.

Sicer je tokratni obisk Bruslja predsednik VZMD ponovno izkoristil za številna bilateralna srečanja s predstavniki drugih nacionalnih združenj v okviru Euroshareholders, ki so potekala zlasti v luči proučevanja različnih pristopov posameznih združenj pri reševanju finančne krize ter različnih modelov ukrepov, ki so jih izvedle njihove vlade. Pri tem se je mag. Verbič med drugim srečal z generalno sekretarko Evropskega združenja izdajateljcev vrednostnih papirjev – European Issuers – Dorien Fransens ter z generalno sekretarko Evropske konfederacije direktorskih združenj – The European Confederation of Directors Associations (ecoDa) – Beatrice Richez-Baum.



*Generalna skupščina Euroshareholders na Varšavski borzi, eni najpomembnejših borz srednje in vzhodne Evrope*





# KATERE SO PRILOŽNOSTI INVESTIRANJA V SLOVENIJI?!

Preverite investicijski in poslovni potencial na prvi mednarodni konferenci *investo.si*

Prva mednarodna konferenca *investo.si* bo potekala v okviru tridnevnega srečanja evropskih in svetovnih organizacij delničarjev in investorjev, od 19. do 21. junija v Ljubljani.

Organizator VZMD - Vseslovensko združenje malih delničarjev želi velik investicijski in poslovni potencial slovenskih podjetij in strateški potencial regije predstaviti več kot 50 mednarodnim mnenjskim voditeljem in najvidnejšim predstavnikom Svetovne federacije investorjev (WFIC) in Evropskega združenja delničarjev (Euroshareholders).

**Zagotovite si brezplačno akreditacijo za največji investicijski in poslovni dogodek leta 2008!**

Srečanje je izjemna priložnost za navezavo pomembnih mednarodnih stikov. Na njem bodo aktivno sodelovali tudi najpomembnejši predstavniki Vlade Republike Slovenije dr. Andrej Bajuk, minister za finance, in mag. Andrej Vizjak, minister za gospodarstvo, ter Mestne občine Ljubljana, ki bo organizirala tudi slavnostni sprejem na Ljubljanskem gradu, kjer bo goste sprejel ljubljanski župan Zoran Jankovič.

Srečanja se bosta udeležila tudi posebna gosta dr. Erhard Busek, koordinator Pakta za stabilnost JV Evrope in dr. Giorgio Dominese, koordinator Centralne in Vzhodnoevropske mreže univerz.

Predstavitve najpomembnejših slovenskih podjetij ter razvojnih potencialov in možnosti investiranja v Sloveniji, Srednji in JV Evropi bodo obogatene z okroglo mizo ter prispevki priznanih slovenskih in tujih ekonomistov.

Za pridobitev brezplačne akreditacije ali več informacij kliknite na [www.investo.si](http://www.investo.si) ali pokličite na 01/ 25 11 420.



## Program srečanja evropskih in svetovnih organizacij delničarjev in investorjev v Ljubljani

### ČETRTEK, 19. JUNIJ 2008

- 16.30 - Sprejem in novinarska konferenca ob prihodu Generalnega sekretarja Euroshareholders Jean-Pierre Paelincka v VIP salonu na letališču Jožeta Pučnika ob sodelovanju Protokola Republike Slovenije.
- 20.00 - Sprejem in slavnostna večerja za vse povabljene (City Hotel Ljubljana).

### PETEK, 20. JUNIJ 2008 - SKUPŠČINA EUROSHAREHOLDERS

- Velika sejna dvorana Magistrata (Mestna hiša MOL)
- 10.00 - Mag. Andrej Vizjak, minister za gospodarstvo Republike Slovenije (pozdravni nagovor).
- 10.10 - Pričetek Generalne skupščine Evropskega združenja delničarjev.
- 13.00 - Odmor za kosilo.
- 16.00 - Zaključek skupščine.
- 18.00 - Organiziran ogled Ljubljane (Zavod za turizem Ljubljana).
- 19.00 - Ogled virtualnega muzeja na Ljubljanskem gradu.
- 20.00 - Sprejem in slavnostna večerja za vse povabljene v Stanovski dvorani na Ljubljanskem gradu (gostitelj Župan Mestne občine Ljubljana Zoran Jankovič).

### SOBOTA, 21. JUNIJ 2008 - *investo.si*

- Avla in velika sejna dvorana TR3
- 9.00 - Dr. Andrej Bajuk, Minister za finance Republike Slovenije (pozdravni nagovor).
- 9.15 - Dr. Erhard Busek, koordinator Pakta za stabilnost jugovzhodne Evrope (uvod: »Specifični vidiki investiranja v jugovzhodni Evropi«).
- 9.35 - Mag. Peter Ješovnik, Javna agencija RS za podjetništvo intuje investicije.
- 9.50 - Dean Čerin, Poslovni sistem Mercator, d. d.
- 10.00 - Mag. Polona Peterle, Ljubljanska borza, d. d.
- 10.15 - Peter Skubic, Krka, d. d.
- 10.25 - Vado Keranovič, Intereuropa, d. d.
- 10.35 - Mag. Barbara Jama Živalič, Petrol, d. d.
- 10.45 - Dejan Podgoršek, Slovenska turistična organizacija.
- 10.55 - Boris Kapitanovič in Dušan Stopar (predstavitve možnosti in vizije portala *investo.si*).
- 11.05 - Paulo Portinho, WFIC Brazilija.
- 11.15 - Boris Žbna (predstavitve delničarskega priročnika - programska pomoč VZMD malim investorjem).
- 11.25 - Claus Silfverberg, WFIC (»Veliki triki za male investitorje«).
- 11.35 - Mag. Iztok Lesjak, Tehnološki park Ljubljana.
- 11.45 - Odmor za kavo in okrepčilo.
- 12.15 - Vprašanja udeležencev, okrogla miza in pogovor.
- 12.15 - Dr. Giorgio Dominese, koordinator CEEUN - Central Eastern European University Network (uvod: »Ekonomske in politične vidike ter investicijski riziki na globalni ravni v današnjem finančnem okviru«).
- 12.35 - Okrogla miza in pogovor z gosti (dr. Erhard Busek, dr. Giorgio Dominese, dr. Šime Ivanjko, dr. Mitja Gaspari, dr. Jana Odar, in drugi priznani domači in tuji strokovnjaki). Moderator g. Peter Frankl.
- 13.55 - Organiziran izlet s kosilom na Bled.

*investo.si* je samostojni program v okviru VZMD - Zavod Vseslovensko združenje malih delničarjev, Salendrova 4, 1000 Ljubljana, Slovenija  
[www.investo.si](http://www.investo.si), telefon: 01/ 25 11 420, telefaks: 01/ 25 11 421, mobilnik: 051 770 771, e-pošta: [info@investo.si](mailto:info@investo.si)



*vneta razprava pred začetkom investo.si (Peter Frankl, dr. Andrej Bajuk, dr. Erhard Busek, mag. Kristjan Verbič, dr. Miran Mejak in dr. Jean-Pierre Paelinck)*



*dr. Giorgio Dominese, koordinator Centralne vzhodno – evropske mreže univerz (CEEUN), je navdušil z aktualnim predavanjem o investicijskih tveganjih*

**Vseslovensko združenje malih delničarjev je 21. junija 2008 organiziralo prvo mednarodno konferenco investo.si o investicijskih priložnostih v Sloveniji in regiji jugovzhodne Evrope.**

Vodilna slovenska podjetja in organizacije so se predstavila preko 50 investorjem iz celega sveta. Prisotne je pozdravil **dr. Andrej Bajuk**, slovenski finančni minister, ki je izrazil upanje, da bodo udeleženci Slovenijo in njeno gospodarstvo dojeli kot priložnost, kamor se splača investirati. Izpostavil je uspeh prizadevanj VZMD ter pripravljenost Vlade RS tudi za nadaljnje konstruktivno sodelovanje z Vseslovenskim združenjem malih delničarjev.

S predstavitvijo specifičnih vidikov investiranja v jugovzhodni Evropi je nadaljeval **dr. Erhard Busek**, koordinator Pakta stabilnosti za jugovzhodno Evropo, ki je izpostavil posebne razmere v Sloveniji in državah jugovzhodne Evrope. Zagotovil je, da »ima ta regija veliko možnosti za investiranje in je kompetitivno ter stabilno okolje za investicije«. **Dr. Giorgio Dominese**, koordinator Centralne vzhodnoevropske mreže univerz (CEEUN), je predaval o ekonomskih in



*Peter Frankl, povezovalc programa investo.si, je razgibal dogajanje s pravšnjo mero provokativnosti*



*dr. Andrej Bajuk, minister za finance, med otvoritvenim nagovorom konference investo.si*



*Marko Kryžanowski, predsednik Uprave Petrola, je pri preko 50 prisotnih investorjih vzbudil izjemno zanimanje*



političnih vidikov ter investicijskih rizikov na globalni ravni v današnjem finančnem okviru.

**Paulo Portinho**, predstavnik Svetovne federacije investitorjev v Braziliji, je prikazal stanje glede investicij in sodelovanja z Brazilijo, **Claus Silfverberg** iz Svetovne federacije investitorjev pa je udeležence izobrazil o velikih trikih malih investitorjev. Povezovalce programa, **Peter Frankl**, odgovorni urednik in direktor časnika Finance, je z aktualnimi in deloma provokativnimi vprašanji na prvi mednarodni konferenci investo.si ustvaril izjemno vzdušje.

V nadaljevanju srečanja so vodilna slovenska podjetja in predstavniki vlade predstavili priložnosti za investicije v Sloveniji. Dean Čerin je predstavil **Poslovni sistem Mercator, d.d.**, mag. Polona Peterle delovanje **Ljubljanske borze**, Peter Skubic **Krko, d.d.**, Vado Keranovič **Intereuropa, d.d.**, mag. Barbara Jama Živalič **Petrol, d.d.**, Dejan Podgoršek **Slovensko turistično organizacijo**, mag. Iztok Lesjak **Tehnološki park Ljubljana**, s svojim obiskom pa je prijetno presenetil tudi **Marko Kryžanowski**, predsednik Uprave Petrola, d.d. Pohvalil in poudaril je »*prizadevanja Vseslovenskega združenja malih delni-*

*čarjev, ki mu je uspelo v Slovenijo pripeljati preko 50 investitorjev iz več kot 30 držav z vsega sveta.*«

Namen gospodarskega srečanja je bila predstavitev slovenskega gospodarstva, naložbenih, poslovnih in strateških možnosti ter potenciala Slovenije, srednje in jugovzhodne Evrope. Prav tako je bil namen srečanja slovenskemu gospodarstvu omogočiti navezavo pomembnih mednarodnih oziroma globalnih stikov. V VZMD so ponosni, da se je srečanja v Ljubljani udeležilo rekordno število članov Euroshareholders in WFIC. Hkrati pa so veseli, da se tudi vodilna slovenska podjetja, organizacije in predstavniki vlade zavedajo pomembnosti povezovanja z investitorji na mednarodni ravni in da so se na njihovo povabilo odzvali v tolikšnem številu.

**V okviru samostojnega projekta investo.si je od junija 2008 aktiven tudi spletni portal, namenjen predvsem predstavitvi in promociji lokalnih podjetij in organizacij za pridobivanje investicij, iskanju ustreznih investicijskih priložnosti in lokalnih strokovnjakov v regiji jugovzhodne Evrope ter mednarodnemu sodelovanju na področju managementa.**



posnetek portala investo.si, samostojnega programa v okviru VZMD za podporo tujim investitorjem na kapitalskem trgu RS



## IZ SOFIJE V VARŠAVO

9. junija 2009 je predsednik VZMD v okviru samostojnega programa VZMD investo.si odpotoval v Sofijo, Bolgarijo, kjer se je udeležil konference v okviru investicijskega kongresa pod okriljem Bolgarskega združenja investorjev (Investors' Association – Bulgaria) ter Analitično – kreativne skupine (Analytical Creative Group Ltd), namenjenega izboljševanju investicijskih praks in normativov z ustanavljanjem investicijskih klubov, ene od dejavnosti Svetovne federacije korporacij investorjev WFIC.



*predsednik VZMD je bil na konferenci v Sofiji kot častni govorec deležen številnih vprašanj investorjev*

V tem kontekstu se je predsednik VZMD dan poprej sestal tudi z Igorjem Plestenjakom, v. d. direktorjem JAPTI, s katerim sta izmenjala stališča o možnostih za povečanje tujih investicij v Republiki Sloveniji in za strateška povezovanja slovenskih podjetij ter logističnih potencialov v globalnem okviru. Tako je mag. Verbič v sklopu omenjene konference predstavil tudi gradiva JAPTI (Javne agencije RS za podjetništvo in tuje investicije) in nekaterih slovenskih podjetij, ki sodelujejo v programu investo.si ter so pokazala interes za predstavitev na tokratni konferenci.

Investicijski projekt »Increasing the capacity of the active investing society for improving practice and normative environment through building of Investment clubs« je bil ustanovljen kot projekt Operativnega programa z izvršilnimi pristojnostmi (Operational Programme »Administrative Capacity« – OPAC) ter je sofinanciran s strani Evropske unije in Evropskega socialnega sklada. Temeljni cilj projekta je vzpostavitev mreže investicijskih klubov, kar je sicer ena od dejavnosti Svetovne federacije korporacij investorjev WFIC, tokratna konferenca se je osredotočila zlasti na izboljšanje interakcije med delničarji EU ter delničarji Bolgarije z motivom zaščite individualnih investorjev.

Na konferenci so med drugim predavali g. Stoyo Nedin, predsednik Bolgarskega združenja investorjev (Investors' Association – Bulgaria), prof. dr. Dinko Dinkov, predstojnik Oddelka za mednarodne odnose na Univerzi za nacionalno in svetovno ekonomijo (University of National and World Economy) ter predsednik Združenja za

bolgarsko – evropske študije (Bulgarian European Community Studies Association – BECSA) in prof. dr. Konstantin Dilchev, urednik revije za evropske integracije (»Eurointegration« magazine).



*promocijski materiali slovenskih podjetij, ki sodelujejo v programu investo.si, so bili na konferenci v Sofiji v trenutku razgrabljeni*

Mag. Kristjan Verbič je takoj po vrnitvi iz Sofije odpotoval v Varšavo, kjer se je odvila Generalna skupščina Evropskega združenja delničarjev Euroshareholders. Na skupščini so potekale razprave o direktivah Evropske unije in Predlogu za direktivo o alternativnih upravljavcih investicijskih skladov, poleg tega so predstavniki Euroshareholders odločali o Odboru evropske investicijske zveze (EuroInvestors) in Neodvisnih kriznih odborih v finančnih družbah. Seznanitveni del skupščine je vključeval predstavitev posameznih tematik, ki so jih predstavili ugledni strokovnjaki. Med drugim je bilo govora tudi o Svetovni federaciji investorjev, nadzoru mednarodnega bančništva na primeru tujih bank v baltiški regiji in, ne nazadnje, o finančni krizi ter njenih posledicah.

Skupščini Euroshareholders so sledili številni in raznovrstni investicijski dogodki, ki so se nadaljevali z neformalnim druženjem in obiskom Krakova, odkoder se je mag. Verbič odpravil na zasebni obisk Moskve.



*predsednik VZMD v vlogi vodje skupine predstavnikov evropskih združenj delničarjev pred spustom v znameniti rudnik soli pri Krakowu*

### **EUROINVESTORS.ORG – VZMD MED USTANOVITELJI EVROPSKE KONFEDERACIJE INVESTITORJEV**

VZMD je pričel konec junija 2009 skupaj z najuglednejšimi evropskimi združenji delničarjev in investorjev ustanovljati Konfederacijo evropskih individualnih investorjev – Confederation of European Individual Investors (»EuroInvestors.org«). Ustanovitev konfederacije investorjev in vloga VZMD sta pomemben rezultat in odraz intenzivnih mednarodnih aktivnosti, stikov in prizadevanj VZMD v okviru programa investo.si.

S tem je prišlo do prve združitve različnih investorjev, kot so delničarji, vlagatelji v investicijske sklade, lastniki zavarovalnih polic, bančni varčevalci, imetniki pokojninskih varčevanj ter uporabniki drugih finančnih storitev, in sicer z namenom ustanovitve Konfederacije evropskih individualnih investorjev – Confederation of European Individual Investors (»EuroInvestors.org«).

Do danes namreč ni obstajala nobena organizacija, ki bi pri ustvarjanju politike finančnih storitev zastopala interese individualnih investorjev na ravni celotne Evrope. Ustvarjalci evropske zakonodaje so se tako večinoma dogovarjali in posvetovali zgolj s predstavniki finančne panoge, ne pa tudi s predstavniki individualnih investorjev. Takšen pristop se nedvomno odraža v pristranskih odločitvah, katerih ovire in slabosti se prejkoslej kažejo tudi v finančnih krizah po letu 1929.

Cilj združenja EuroInvestors.org je zastopanje in ščitenje pravic individualnih investorjev na evropski ravni s podporo in spodbujanjem izobraževanj, raziskav in informiranj o različnih naložbah. V ta namen se je združenje poslužilo podružničnega sistema, ki združuje evropske organizacije z enakimi cilji, tako na nacionalni kot na nadnacionalni ravni.

Pobudnika ustanovitve EuroInvestors.org sta Evropsko združenje delničarjev Euroshareholders ter Zveza neodvisnih združenj za zaščito pokojninskih varčevanj FAIDER, k sodelovanju pa vabijo vse evropske organizacije, ki zastopajo investitorje. Do sedaj se jim je posredno ali neposredno pridružilo že 45 organizacij, med drugim kot ustanovitelji:

- ADICAE, največje neodvisno združenje uporabnikov finančnih storitev v Španiji s skoraj 200.000 člani,
- Consumatori Associati, neodvisno italijansko združenje, specializirano za finančne storitve in izobraževanje,
- DSW, vodilno nemško združenje delničarjev,
- Euroshareholders, evropsko združenje delničarjev, ki že združuje 32 evropskih nacionalnih združenj delničarjev,
- FAIDER, francoska federacija, ki združuje 13 združenj investorjev in lastnikov zavarovalnih polic ter zastopa preko milijon varčevalcev,
- VEB, vodilno nizozemsko združenje delničarjev in
- VZMD, Vseslovensko združenje malih delničarjev s svojim samostojnim programom investo.si.

### **SLOVENIJA NOMINIRANA ZA IZVRŠILNI ODBOR EUROSHAREHOLDERS**

22. oktobra 2009 je v Bruslju potekala volilna Generalna skupščina Svetovne federacije investorjev (WFIC), dan za tem pa tudi volilna Generalna skupščina Evropskega združenja delničarjev (Euroshareholders). Po tem, ko je predsednik VZMD poslal predstavnikom vseh 31 članic tega uglednega in vplivnega evropskega združenja pismo z jasnimi stališči, je predsednik Euroshareholders g. Peter Paul de Vries – ob izrazu popolnega strinjanja s stališči VZMD – razglasil končni dnevni red Generalne skupščine, s katerim je med nominirance za Izvršilni odbor Euroshareholders uvrstil tudi Slovenijo oz. VZMD z dr. Ludvikom Toplakom.

Predlog VZMD, da se v Izvršilni odbor izvoli njihovega predsednika Strokovnega sveta dr. Toplaka, je med številnimi članicami Euroshareholders naletel na odobravanje in izraze podpore. Toliko bolj spričo dejstva, da kandidature Slovenije oz. VZMD Nominacijski odbor, pod predsedstvom g. Ulricha Hockera, ni vključil v svoj predlog, na kar se je nemudoma odzval predsednik VZMD.

Žal VZMD tokrat ni uspel s predlogom za izvolitev predstavnika Slovenije. Volilna Generalna skupščina Euroshareholders je sicer skladno s pričakovanji in interesi VZMD izvolila novo predsednico Jello Benner-Heinecher in generalnega sekretarja Guillaumea Prachea, s čimer sta se poslovila dosedanja predsednik Peter Paul de Vries in legendarni generalni sekretar Jean-Pierre Paelinck. Predsednik VZMD je v Bruslju, poleg aktivne udeležbe na obeh skupščinah, opravil tudi številna pomembna dvo- in več-stranska srečanja ter se udeležil Konstitutivnega izvršilnega odbora Evropskega združenja investorjev (Euroinvestors.org).

### **VZMD ZAUPANA ORGANIZACIJA PLENARNEGA ZASEDANJA SVETOVNE FEDERACIJE INVESTITORJEV (WFIC) V SLOVENIJI**

**Izvršilni odbor Svetovne federacije Investorjev (WFIC) je konec oktobra 2009 sklenil, da VZMD v prihodnjih dveh letih lahko v Sloveniji organizira plenarno zasedanje WFIC, skupaj s predstavitvijo investicijskih možnosti in potencialov Slovenije, srednje in jugovzhodne Evrope v okviru samostojnega programa VZMD investo.si.**

O tej izjemni priložnosti za pridobitev tujih investicij ter vzpostavitve pomembnih gospodarskih stikov in sodelovanja, je predsednik VZMD že seznanil direktorja Javne agencije Republike Slovenije za podjetništvo in tuje investicije (JAPTI) g. Igorja Plestenjaka, ki je izrazil pripravljenost za sodelovanje.

## SHELL – POZIV DELNIČARJEM ZA PRIGLASITEV ODŠKODNIN V SKUPNEM ZNESKU 389 MIO USD

Skladno s sklepom Evropske konfederacije združenj delničarjev (Euroshareholders) je VZMD ob začetku leta 2010 pozval vse delničarje korporacije SHELL – N.V. Koninklijke Nederlandsche Petroleum Maatschappij (a.k.a. The Royal Dutch Petroleum Company) in/ali The »Shell« Transport and Trading Company, p.l.c. – da vložijo zahtevke za izplačilo odškodnine v skupnem znesku 389 milijonov ameriških dolarjev.

Do te so upravičeni vsi delničarji, imetniki delnic družbe SHELL v času od 8. aprila 1999 do vključno 18. marca 2004, ki nimajo domicila v ZDA oz. so delnice pridobili na kateri od evropskih borz. Gre za enega najpomembnejših dosežkov delničarjev, združenih v okviru Euroshareholders, zlasti pa Nizozemskega združenja delničarjev (VEB), preko katerih so že leta 2007 z vodstvom družbe SHELL dosegli sporazum o poravnavi, zaradi preategorizacije oz. revaluacije dela zalog nafte in plina v letu 2004.

Odločbo o poravnavi je izdalo Pritožbeno sodišče v Amsterdamu in je postala pravnomočna 29. maja 2009, oškodovani delničarji pa so bili tudi z objavami v dnevnem časopisju pozvani, da vložijo svoje zahtevke. Za vse dodatne informacije se lahko delničarji obrnejo na VZMD, vsak delavnik med 9.00 in 18.00.



*dr. Jean-Pierre Paelinck daje izjavo za VZMD TV v VIP salonu letališča Jožeta Pučnika neposredno po prihodu v Slovenijo*

## VZMD IMA SVOJO TV

V VZMD so 10. aprila 2008 pripravili prvo »VZMD.TV oddajo« in jo objavili na Youtube video-portal. Tudi s tem želijo kar najbolje in sproti seznanjati zainteresirano javnost z obsežnimi dejavnostmi VZMD.



*Do sedaj je bilo na terenu posnetih že 109 prispevkov oziroma objavljenega 568 minut materiala.*

Za uspešno organizacijo, pripravo in izvedbo prispevkov VZMD.TV so zaslužni sodelavci oddaj: Blaž Babič, Tina Gutnik, Boštjan Kljun, Rok Merhar, Rajko Stanković, Matevž Tratar, Maruša Verbič in Gašper Zaviršek ter izurjena tehnična ekipa: Janko Badovinac st., Janko Badovinac ml., Uroš Udovč, Uroš Truppe in Thomas Aymard.



*Janko Badovinac ml., lucidni objektiv VZMD.TV, v akciji*



## UPRAVLJANJE DRUŽB (CORPORATE GOVERNANCE)

### POZIV KANDIDATOM ZA ČLANE NADZORNIH SVETOV

VZMD si že vse od ustanovitve prizadeva ščititi interese, pravice in naložbe malih delničarjev tudi z izvolitvijo avtonomnih, strokovnih in kredibilnih članov nadzornih svetov, ki bi kot predstavniki malih delničarjev ustrezno odražali ta segment lastniške strukture delniških družb.

Skupni delež malih delničarjev namreč pogosto predstavlja pomemben, kontrolni ali celo večinski delež v delniški družbi, po drugi strani pa v nadzornih svetih doslej žal ni bil (primerno) zastopan. Zato je VZMD na skupščinah delniških družb – toliko bolj pa že pri postopkih, pripravah in oblikovanju predlogov zanje – aktivno sodeloval tudi s predlogi za člane nadzornih svetov. Temu primerno so se v VZMD odločili, da objavijo javni poziv vsem zainteresiranim kandidatom za člane nadzornih svetov, ki bi bili pripravljene v nadzornih svetih sodelovati kot predstavniki malih delničarjev oz. ustrezno zastopati in odražati segment lastniške strukture malih delničarjev v organih nadzora delniških družb.

V ta namen je VZMD formiral tudi strokovno delavno telo – Komisijo VZMD za izbor kandidatov za člane nadzornih svetov (NS) – ki se je prvič sestala 16. 2. 2009. Pri njenem delu sodelujejo predstavniki vseh organov VZMD: dr. Miran Mejak, predsednik Sveta VZMD, ter dr. Ludvik Toplak in dr. Borut Bratina, predsednik in podpredsednik Strokovnega sveta VZMD.

Do oblikovanja svojih meril, kriterijev, pogojev, predpisanih postopkov ipd. se je Komisija VZMD za izbor kandidatov za člane NS pri delu odgovarjajoče naslonila na Pogoje za akreditacijo kandidatov za člane NS, Merila in metode vrednotenja kriterijev za akreditacijo potencialnih članov NS in Predpisano obliko življenjepisa in priloge (izjave, dokazila...) za akreditacijo, kot jih je sprejelo avtonomno strokovno svetovalno telo Vlade Republike Slovenije, Kadrovsko-akreditacijski svet (KAS), na svoji 3. seji, 20. januarja 2009. Seveda pa Komisija VZMD za izbor kandidatov za člane NS pri odločitvah pomembno upošteva tudi kriterij pozitivnega odnosa do problematike malih delničarjev ter dosedanje in potencialno prihodnje delovanje kandidata – posebej z vidika prizadevanj in prispevka k realizaciji interesov malih delničarjev.

Komisija je od svoje ustanovitve zasedala že trikrat, obravnavali so 22 prijav. Komisija je soglašala, da je bilo za avtonomno, strokovno in kredibilno zastopanje segmenta lastniške strukture malih delničarjev v organih nadzora delniških družb primernih 14 kandidatov, njihove kandidature pa so posredovali tudi Kapitalski družbi, d.d. (KAD) in Slovenski odškodninski družbi, d.d. (SOD). Na zadnji seji sta se dr. Miranu Mejaku, dr. Borutu Bratini in dr. Ludviku Toplaku pridružila tudi člana nadzornih svetov, ki ju je predlagal VZMD – mag. Janez Košak (od julija 2009 nadzornik NKBM) in mag. Kristjan Verbič, ki je z mesecem novembrom nastopil mandat člana Nadzornega sveta Mercatorja (stran 39).



mag. Irena Prijovič, generalna sekretarka ZČNS,  
in Borut Jamnik, predsednik ZČNS ter predsednik Uprave KAD,  
pred 14. skupščino Združenja

### ZČNS – NADZORNIKI ODSLEJ DRUGAČE?!

16. aprila 2009 je potekala 14. skupščina Združenja članov nadzornih svetov (ZČNS) – odslej Združenje nadzornikov Slovenije – ki se je od prejšnjih razlikovala zlasti po tem, da je bilo tokrat vsaj nekaj razprave pred siceršnjimi glasovanji iz formalnosti. Edinemu razpravljavcu z lanskoletne skupščine, mag. Kristjantu Verbiču, se je namreč pridružilo še nekaj prisotnih nadzornikov, ki so se prav tako priglasili k razpravi.

Predsednik VZMD je pozval ZČNS k jasni opredelitvi do posameznih členov novele Zakona o gospodarskih družbah (ZGD-1C) pa tudi k zakonski opredelitvi predstavništva malih delničarjev v družbah, kjer njihovo skupno lastništvo presega 20 % celotnega kapitala.



dr. Miran Mejak in mag. Kristjan Verbič sta bila pred skupščino  
zatopljena v izčrpano gradivo

Še zlasti je mag. Verbič izpostavil, da bi bilo za boljše delovanje ZČNS dobrodošlo, da bi se v prihodnje izdatneje posvetili vprašanju ravnanj članov NS, posebej članov ZČNS, v konkretni praksi. Pri tem je kot neprimerno ravnanje ZČNS navedel primer mag. Marjana Peršaka, ki – navkljub sproženemu postopku in številnim posredovanim dokazilom o kršitvah Kodeksa in nedopustnih ravnanjih



za podpredsednika NS LIP Radomlje, d.d. – v posmeh vsem in vsemu, kot »ugledni« član ZČNS še vedno predava »Poslovno etiko in korporacijsko kulturo« v okviru »Intenzivnega programa izobraževanja za člane nadzornih svetov in upravnih odborov družb, s kvalifikacijo pridobitve Potrdila o usposobljenosti za člane nadzornih svetov in upravnih odborov, ki jih je v te organe imenovala Vlada RS«. Več o nedopustnih ravnanjih mag. Peršaka kot podpredsednika NS LIP Radomlje lahko preberete v naslednjem prispevku.

## LIP RADOMLJE – VODILNI SE POSMEHUJEJO PRAVNI DRŽAVI

**Svet delavcev družbe LIP Radomlje, d.d., je marca 2008 v Nadzorni svet za svojega predstavnika izvolil mag. Kristjana Verbiča, ki je začel nemudoma opozarjati na slabo poslovanje in neustrezno delovanje Uprave.**

Neposredno po izvolitvi je, zaradi nujne potrebe po obravnavi akutnih razmer v družbi LIP Radomlje, zahteval sklic izredne seje Nadzornega sveta (NS) in hkrati pripravil obsežno gradivo, vključno s sklepi, ki naj bi jih obravnaval in sprejemal NS.

Gradivo in sklepi so se nanašali na poskus odpoklica članov in predsednika Sveta delavcev, na postopke, povezane s prodajo sklada lastnih delnic, kjer je več kot očitno, da so bili ti postopki opravljeni protizakonito, na zaskrbljujoče stanje poslovanja družbe LIP Radomlje v letu 2007 in na načine, kako obstoječe stanje poskušati izboljšati v smislu obravnave strateškega načrta družbe ter na številne druge odločitve, ki bi jih nujno moral obravnavati in sprejeti NS družbe. Seja je bila prekinjena in se kljub sprejetemu sklepu, da se nadaljuje, na pobudo preostalih dveh nadzornikov ni nadaljevala.



*Anton Žibert, predstavnik Sekcije LIP Radomlje pri VZMD*

Tudi po mesecu in pol je nadaljevanje seje predsednik Nadzornega sveta LIP Radomlje Andrej Flis že po eni uri ponovno prekinil in z namestnikom popolnoma ohromil delovanje nadzornega organa družbe v njenih najtežjih časih. Izkazalo se je, da sta se tako pred-

sednik NS kot njegov namestnik, podpredsednik NS mag. Marjan Peršak, že dobro uro pred napovedanim nadaljevanjem seje sestala z direktorjem družbe Astom Dvornikom. Po ponovni prekinitvi seje so s svojim sestankom nadaljevali v direktorjevi pisarni. Seja je bila obakrat prekinjena za nedoločen čas, mag. Verbič pa je, kljub vztrajanju, naj predsednik NS vsaj navede razloge in pove, kdaj se bo seja ponovno(!) nadaljevala, ostal brez odgovora.



*Nuraga Begić, predsednik Sveta delavcev v LIP Radomlje*

Mag. Verbič je nenehno opozarjal na nedopustno, nezakonito in usklajeno delovanje nadzornikov z Upravo, saj tako predsednik kot podpredsednik NS enostavno nista opravljala tistih nalog in odgovornosti, ki bi jih kot člana NS morala opravljati. Prav zato še dodatno skrb vzbuja dejstvo, da je mag. Marjan Peršak tudi član Izpitne komisije pri Združenju članov nadzornih svetov (ZČNS), ki podeljuje licence za člane nadzornih svetov in je bil celo izvoljen za nadomestnega člana Častnega razsodišča tega združenja. Po drugi strani pa isti mag. Peršak ni spoštoval Kodeksa upravljanja javnih delniških družb ter Zakona o gospodarskih družbah in je blokiral delo Nadzornega sveta LIP Radomlje, in to v situaciji, ki je za podjetje z okrog 300 zaposlenimi in z več kot 110-letno tradicijo še kako pereča.

Zaradi spremembe v lastniški strukturi in glede na stalno opozarjanje na njune nezakonnosti sta oba člana NS odstopila, na skupščini pa so na to mesto izvolili Ota Brgleza in Tomaža Ročnika. Tudi tokrat pa prva seja ni potekala brez zapletov, saj se je NS dvakrat konstituiral, prvič brez in drugič ob prisotnosti mag. Kristjana Verbiča. Kljub jasnim zahtevam mag. Verbiča, da je nujno ugotoviti škodljivo delovanje Uprave družbe LIP Radomlje ter sprejeti ustrezni sanacijski načrt, se NS o temu ni izjasnil, sprejel je zgolj nekaj simboličnih odločitev. Med njimi je ta, da se do izboljšanja situacije odrekajo sejinam, direktor Asto Dvornik pa se je odrekel le 20 % stimulacije od njegove 25 % stimulacije na osnovno plačo. Glede na slabe rezultate in negativni trend poslovanja pa do stimulacije sploh ni bil upravičen, torej bi si moral zmanjšati osnovno plačo, ki je trenutno s plačo delavcev v razmerju 18 : 1.

Vodilni v LIP Radomlje so nenehno izvajali pritisk na Svet delavcev, prihajalo pa je tudi do osebnih diskvalifikacij in degradiranja predsednika Sveta delavcev Nurage Begića, ki si je edini upal upreti

samovolji in nedopustnemu delovanju direktorja. Ker so postale razmere nevzdržne – Asto Dvornik za doseg cilja namreč ni izbiral sredstev – se je Nuraga Begič oktobra s podjetjem razšel. Že naslednji dan pa je direktor ponovno nezakonito posegel v avtonomnost in samostojnost Sveta delavcev. Sklical je sejo, na kateri so odpoklicali mag. Kristjana Verbiča kot predstavnika delavcev v NS. O nezaslišanih postopkih in ravnanjih se bodo morali izjasniti tudi ustrezni organi in službe.



15. skupščina družbe Mercator je pomenila pomemben premik pri vzpostavitvi standardov upravljanja družb

## MERCATOR

### ZASKRBLJUJOČI REZULTATI ANALIZE GLASOVANJA NA 14. SKUPŠČINI

Na 14. skupščini družbe Mercator, d.d., so bili mali delničarji – združeni v okviru organiziranega zbiranja pooblastil, ki ga je opravilo VZMD – najmočnejši subjekt (23,14 %). Šest predlaganih pooblaščenec je prejelo kar 2.991 pooblastil oz. 242.106 glasov (delnic), od tega so pooblaščenca, predlagani s strani VZMD, prejeli skupaj 2.583 pooblastil (dr. Borut Bratina 263, dr. Miran Mejak 413 in mag. Kristjan Verbič 1.907).

Vse to pa na skupščini, katere se je udeležilo 53 delničarjev ali pooblaščenec, ni zadoščalo, saj je edini nasprotni predlog, ki ga je podal VZMD (izvolitev predstavnika malih delničarjev v Nadzorni svet Mercatorja), prejel 29,81 % podpore, prav tako pa ni bil v Nadzorni svet izvoljen nihče od drugih treh predlaganih kandidatov.



mag. Kristjan Verbič in mag. Stanislav Valant, predsednik Uprave NFD Holding, po skupščini o skupščini (foto: STA)

Tako se po 14. skupščini ni bilo moč izogniti ugibanjem, kdo in kakšni interesi se skrivajo za številnimi skladi in bankami ter njihovimi skrbniškimi računi, da so glasovali presenetljivo enotno (proti!) ter tako odločilno vplivali na rezultate glasovanja in preprečitev izvolitve »nadomestnega« člana Nadzornega sveta. Zdi se, da so večinski lastniki brez težav posredno ohranjali vpliv, kljub odvzetim glasovalnim pravicam in navkljub kar 23,14 % (največjemu!) skupščinskemu deležu združenih malih delničarjev v okviru zbiranja pooblastil prek VZMD. Na srečo se kaj podobnega ni ponovilo na 15. skupščini Mercatorja, na kateri so mali delničarji v Nadzornem svetu naposled dobili svojega predstavnika.

## 15. SKUPŠČINA – POMEMBEN MEJNIK PRI MOŽNOSTIH SOUPRAVLJANJA DRUŽBE

20. julija 2009 se je na sedežu Mercator, d.d., odvila 15. redna skupščina delničarjev, na kateri je bilo navzočega 34,39 % celotnega kapitala (brez lastnih delnic družbe). Mali delničarji so dosegli pomemben mejnik pri možnostih soupravljanja družbe, saj bo odslej s predstavnikom v Nadzornem svetu ustrezno odražen tudi segment lastniške strukture malih delničarjev.



mag. Žiga Debeljak, predsednik Uprave Mercatorja

Tudi za tokratno skupščino – VZMD organizirano zbira pooblastila za skupščine Mercatorja od leta 2006, že tretje leto zapored pa v sodelovanju z družbo – je organizirano zbiranje pooblastil potekalo pod okriljem VZMD. Pri tokratnem organiziranem zbiranju pooblastil je Mercator za pooblaščenca predlagal Ludvika Lebna, Silvana Makuca in Marijano Olstrak, VZMD pa dr. Mirana Mejaka, dr. Ludvika Toplaka in mag. Kristjana Verbiča. Od skupaj prejetih 2.416 veljavnih pooblastil s 118.559 glasovi/delnicami so pooblaščenca VZMD prejeli 2.009 pooblastil z 88.370 glasovi/del-



dr. Ludvik Toplak, predsednik Strokovnega sveta VZMD, v zavzeti razpravi takoj po skupščini

nicami, pri čemer je mag. Verbič prejel 1.441 pooblastil s 65.908 glasovi/delnicami.

Na skupščini je predsednik Uprave družbe mag. Žiga Debeljak uvodoma podal strnjen prikaz delovanja poslovnega sistema Mercator, izpostavil rast prihodkov in utemeljil višino dividende 4,50 € na delnico – ta je letos za 6 % višja kot lani. Predlagani sklep o izplačilu dividend in uporabi bilančnega dobička je bil z veliko večino sprejet (1.280.065 glasov/delnic oziroma 99,97 %), s podobno večino glasov/delnic (99,90 %) pa so udeleženci skupščine podprli tudi razrešnico Nadzornemu svetu in predlagano razrešnico Upravi družbe za leto 2008.

Pred najpomembnejšo točko dnevnega reda je predsednik Nadzornega sveta mag. Robert Šega izpostavil specifično strukturo lastnikov družbe in zaplete, ki so bili značilni ob poprejšnjih glasovanjih. Zbrane delničarje je prosil, da potrdijo predlog sklepa o članih Nadzornega sveta in soglašajo, da bosta še dva nadzornika lahko predlagana in izvoljena po prenehanju učinkovanja pravnih ovir.

Novi nadzorniki so tako, znova z veliko podporo sodelujočih na skupščini (1.175.844 glasov/delnic oziroma 94,03 %), postali mag. Stefan Vavti, mag. Robert Šega, Jadranka Dakič in mag. Kristjan Verbič.

## INFORMACIJSKA PISARNA ZA DELNIČARJE MERCATORJA

9. marca 2009 je skladno z izraženimi željami številnih malih delničarjev ter v sodelovanju s Poslovnim sistemom Mercator, d.d., začela delovati posebna informacijska pisarna, namenjena predvsem malim delničarjem Mercatorja.

Delničarji lahko tako na enem mestu pridobijo vse pomembne informacije, povezane z Mercatorjevo delnico ter uveljavljanjem pravic v družbi PS Mercator. Sodelavci informacijske pisarne pri VZMD so za informacije dosegljivi vsak delovni dan od 14. do 18 ure, na telefonskih številkah 01 426 50 17 ali 051 770 771 ter preko elektronskega naslova mercator@vzmd.si.

Do konca leta 2009 so delničarji Mercatorja na VZMD preko telefona in elektronske pošte naslovili že preko 550 vprašanj.

## JAVNI POZIV DELNIČARJEM MERCATORJA – ODŠKODNINSKA TOŽBA ZOPER PREVZEMNIKE

20. maja 2009 je VZMD javno pozval vse delničarje Mercatorja, ki bi želeli pristopiti k odškodninski tožbi, ki jo je VZMD vložil zoper prevzemnike družbe Mercator, d.d., zaradi kršitev prevzemne zakonodaje oz. opustitve objave prevzemne ponudbe ob pridobitvi kvalificiranega deleža po Zakonu o prevzemih (ZPre-1). VZMD se je za javni poziv odločil zaradi velikega zanimanja malih delničar-





*Zbor pristopnikov k odškodninski tožbi zoper prevzemnike družbe Mercator v Mestnem muzeju v Ljubljani*

**jev Mercatorja za možnost iztožitve škode, ki je posameznemu delničarju nastala zaradi odsotnosti prevzemne ponudbe.**

9. julija 2009 se je odvil Zbor pristopnikov k potencialni odškodninski tožbi zoper prevzemnike družbe Mercator (Pivovarna Laško, d.d., Pivovarna Union, d.d., Radenska, d.d., in Infond Holding, d.d.), ki je sprejel pomembne odločitve o konkretnem načinu pristopa k tožbi, upošteva interes oškodovanih delničarjev Mercatorja in dodatne strokovne presoje pravnih in finančnih vidikov.

VZMD je Zbor vseh 116 delničarjev – ki so na podlagi javnega poziva VZMD priglasili interes za pristop k potencialni odškodninski tožbi ter predložili izpis stanja na svojem računu nematerializiranih vrednostnih papirjev na dan 1. 1. 2006 in zbirni izpis vseh transakcij z delnicami Mercatorja odtlej – sklical z namenom seznanitve z vsemi predvidljivimi okoliščinami nadaljnjih postopkov v zvezi s potencialno odškodninsko tožbo. Tako je na Zboru sodeloval tudi odvetnik Klemen Veršič iz Odvetniške družbe Veršič – Perčič, o.p.,



*odvetnik Klemen Veršič pojasnjuje postopke za pristop in vložitev odškodninske tožbe*

d.o.o., iz Ljubljane, ki jo je VZMD predlagal za izvedbo pravnih postopkov iz naslova odškodninskega zahtevka zoper prevzemnike Mercatorja.

Zbor je podprl vložitev odškodninske tožbe na podlagi Delničarskega sporazuma v okviru VZMD. V obsežni in konstruktivni razpravi so na obravnavani predlog Delničarskega sporazuma posamezni udeleženci podali nekaj dopolnitev, Zbor pa je potrdil razpošiljanje dopolnjenega Sporazuma vsem priglašnim interesentom ter sprejel podaljšanje roka za pristop k odškodninski tožbi do konca julija 2009.

Delničarji poslovnega sistema Mercator, ki so izkazali namero za pristop k odškodninski tožbi zoper prevzemnike družbe, so tako v avgustu prejeli obvestila o sprejetih pomembnih odločitvah o konkretnem načinu pristopa k tožbi, usklajen Delničarski sporazum in Pooblastilo odvetniški družbi, ki predstavljata podlago za pristop k odškodninski tožbi v okviru VZMD.



## PETROL

### PRELOMNA SKUPŠČINA – NOVA PRAKSA ODNOSA DO MALIH DELNIČARJEV

Družba Petrol, d.d., je za 17. skupščino konec aprila 2008 že drugo leto zapored vsem delničarjem poslala sklic s seznamom pooblaščenih oseb, ki lahko na skupščini zastopajo njihove interese. Predstavniki Petrola in VZMD so se dogovorili, da bo med pooblaščenici, med katerimi bodo lahko delničarji izbirali, tudi predsednik VZMD mag. Kristjan Verbič.



mag. Kristjan Sušinski, predstavnik Istrabenza, po skupščini Petrola

Mag. Verbič je kot enajsti predlagani pooblaščenec prejel 1.640 ali 39,23 % pooblastil od skupno 4.180 vrnjenih. S tem je zastopal 2,234 % na skupščini prisotnega kapitala. Tudi sicer je bila udeležba na tokratni skupščini zelo dobra, saj je bilo prisotnega kar 76,28 % vsega kapitala ter prek sto delničarjev in njihovih predstavnikov.

V VZMD so z razpletom 17. skupščine Petrola zadovoljni, še posebej zato, ker so predstavniki Petrola pripoznali potrebo po sodelovanju z malimi delničarji in njihovem vključevanju v organe družbe.

### VZMD AKTIVNO NA PETROLOVI KOMISIJI ZA IMENOVANJA IN NAGRAJEVANJA

Mag. Kristjan Verbič se je odzval na vabilo Petrolovega predsednika Nadzornega sveta in člana Komisije za imenovanja in nagrajevanja, Viktorja Barage, ter se 22. januarja 2009 aktivno udeležil seje omenjene Komisije. Na njej je med drugim predstavil stališča VZMD do oblikovanja predlogov in postopkov izvolitve članov nadzornih svetov.

Pri tem je podal tudi jasne opredelitve VZMD do najavljenega Kodeksa korporacijskega upravljanja, ki ga pripravlja Kapitalska

družba (KAD), tam predvidenih nominacijskih odborov in vloge vladnega Kadrovsko-akreditacijskega sveta (KAS).

Znana so siceršnja stališča VZMD in večletna – doslej žal neuspešna – prizadevanja za predstavnika lastniške strukture malih delničarjev v Nadzornem svetu Petrola. V Petrolu je namreč blizu 40.000 malih delničarjev, ki imajo skupaj v lasti kar 25 % delnic družbe.

### NOVI OBRAZI, A STARA AROGANTNA PRAKSA »PARADRŽAVNIH« SKLADOV (KAD, SOD)

Na 18. skupščini Petrola, aprila 2009, sta predstavnika VZMD, dr. Miran Mejak ter mag. Kristjan Verbič, zastopala 1.806 malih delničarjev, preostalih deset pooblaščenec največjih delničarjev Petrola pa 1.350 malih delničarjev (v okviru organiziranega zbiranja pooblastil je na Petrol prispelo skupno 3.156 pooblastil), vendar s predlogom za izvolitev neodvisnega predstavnika malih delničarjev v Nadzorni svet družbe – nesporne strokovne avtoritete dr. Mirana Mejaka – žal ponovno nista uspela.



predstavnika VZMD, dr. Miran Mejak in mag. Kristjan Verbič, sta na 18. skupščini zastopala 1.806 malih delničarjev

Prav tako VZMD ni prejel nikakršnega odgovora ali pojasnila največjih lastnikov Petrola, paradržavnih skladov KAD in SOD, ki se očitno na interese, pravice in prizadevanja malih delničarjev gladko požvižgata.

S tem so se za prazne izkazale številne blagozvočne besede in zagotovila novih predstavnikov paradržavnih skladov ter predstavnikov Vlade Republike Slovenije, da bodo postopki oblikovanja predlogov in izvolitev novih članov nadzornih svetov transparentni, uravnoteženi in argumentirani ter da bo uveljavljena drugačna praksa upravljanja družb.

Mali delničarji tako še vedno ostajajo brez možnosti sodelovanja pri nadzoru in upravljanju družb oz. brez možnosti, da bi ustrezno vplivali na usodo svojih naložb. Sodelavci in člani VZMD se z ogorčenjem in veliko mero zaskrbljenosti sprašujejo, kakšni pretresi in

krize se bodo še morali dogoditi, da bo vendarle prišlo do uveljavitve vsaj minimalnih standardov in kulture upravljanja družb, kakršna je samoumevna v urejenih ekonomijah.



skupščine, ki se jih udeležijo tudi legendarni muzikantje (npr. Lojze Slak), so še posebej poskočne (foto: Matej Družnik)

## SKUPŠČINA BREZ PRESENEČENJ?

Majska, 19. skupščina družbe Petrol, d.d., je potekala skladno s pričakovanji dr. Mirana Mejaka in mag. Kristjana Verbiča, ki sta kot predstavnika VZMD med dvanajstimi predlaganimi pooblaščenca v okviru Petrolovega zbiranja pooblastil prejela pooblastila 744 in 928 malih delničarjev Petrola – torej skupno 1.672 veljavnih pooblastil, od vseh 2.983 prejetih.

Brez presenečenj je skupščina žal – ironično – potekala zaradi nadaljevanja »pobalinske« prakse paradržavnih skladov KAD in SOD, ki sta kot večinska lastnika ponovno neposredno pred sklepanjem podala nasprotno predloge, seveda brez vsakršnih obrazložitvev ali argumentacij. Zato je mag. Verbič na izrazito neprimernost takšnega ravnanja opozoril pri nasprotnemu predlogu, da se Upravi in Nadzornemu svetu razrešnica ne izglasuje, in zaman pozival KAD in SOD, da delničarjem svoj nasprotni predlog vsaj pojasnita. Sicer – prav tako po pričakovanju – razrešnica, proti kateri je glasoval tudi mag. Verbič, ni bila izglasovana, čemur pa je botroval predlog iz sklica skupščine in ne sporen nasprotni predlog.

## ISTRABENZ

### MALI DELNIČARJI NA 12. SKUPŠČINI PONOVRNO BLOKIRANI

Na 12. skupščini Istrabenza, d.d., avgusta 2008, so bili udeleženci priče številnim, bolj ali manj pričakovanim, predlogom. Na skupščini je bilo zastopanega kar 89,7 % kapitala in kljub temu, da je še pred skupščino kazalo, da bo kar 49 % kapitala ostalo brez glasovalnih pravic, so imeli glasovalno pravico prav vsi prisotni delničarji.



predsednik in članica Sveta VZMD pred skupščino

Le teden pred skupščino je namreč Maksima Holding, d.d., pod taktirko Igorja Bavčarja (večinski lastnik prek FB Investicij), 17 % Istrabenza prodala družbi KD Kapital, d.d., čemur je sledila odločba Urada za varstvo konkurence, da družbe Maksima Holding, Maksima Invest, NFD Holding, Finetol in Diamond, ki so podpisale dogovor o lastniškem sodelovanju, ne kršijo zakona o preprečevanju omejevanja konkurence.



prihod strokovne ekipe VZMD na 12. skupščino Istrabenza

Največ nasprotnih predlogov je na skupščini podal Petrol, uspel pa je zgolj s predlogom za višjo dividendo, ki je tako znašala 3,79 EUR bruto na delnico. To je dodatnih 16 milijonov EUR več, kot je za dividende sprva nameravala nameniti Uprava Istrabenza. S kandidati, predlaganimi za Nadzorni svet, pa ni bil uspešen niti največji delničar (s kandidatom Viktorjem Barago), niti ostali, ki so se potegovali za to mesto. Svoja kandidata sta šele na sami skupščini, poleg Petrola, z nasprotnimi predlogi predlagala Finetol (Miran Korošec) in KD Kapital (Janez Bojc). Petrol je nato svojo srečo preizkusil še ob točki razširjenega dnevnega reda, ko je z nasprotnim predlogom na omenjeno mesto predlagal mag. Alenko Vrhovnik Težak, nato pa je enako možnost podaje nasprotnega predloga utemeljeno zahteval še VZMD s kandidatom mag. Kristjanom Verbičem, za katerega se je sicer glasovalo že pri eni od prejšnjih točk dnevnega reda, in sicer v okviru predloga Nadzornega sveta Istrabenz, d.d., in nasprotnega predloga VZMD - enkrat za devetmesečni in enkrat za štiriletni mandat. Pri tem je mag. Verbič prejel 34,21 odstotno podporo.



*pomenljiv pogled Igorja Bavčarja, predsednika Uprave, po eni od številnih skupščin Istrabenza v letih 2008 in 2009*

Sicer sta holdinška družba Istrabenz in VZMD sklenila dogovor o skupni izvedbi organiziranega zbiranja pooblastil delničarjev družbe Istrabenz, s čimer je bilo omogočeno učinkovito zastopanje vseh delničarjev Istrabenza. Tako so lahko tudi delničarji, ki se sami skupščine niso mogli udeležiti, brez kakršnihkoli dodatnih stroškov izrazili svojo voljo glede konkretnih predlogov skupščinskih sklepov. Organizirano zbiranje pooblastil je bilo izjemno uspešno, saj je na naslov VZMD prispelo 2.547 pooblastil oziroma 195.459 delnic, kar predstavlja kar 31 % vsega kapitala v lasti malih delničarjev ter 3,78 % celotnega kapitala družbe. Kljub temu mali delničarji tudi tokrat v Nadzornem svetu niso dobili predstavnika in tako se je ponovno zastavilo vprašanje, v čigavem partikularnem interesu je bilo, da je mesto v Nadzornem svetu ostalo nezapolnjeno.

## ISTRABENZ OSTAJA V »BLUESOVSKEM MOLU«!

**S temi besedami se je predsednik VZMD mag. Kristjan Verbič, kot pooblaščenec 189 delničarjev, na marčevski skupščini Istrabenza javno odzval na napoved predsednika skupščine, odvetnika Stojana Zdolška, da »se zdaj obeta rock & roll«. S takšno napovedjo je Zdolšek namreč najavil nasprotne predloge v sklopu 3. točke razširjenega dnevnega reda, pri čemer nikakor ni hotel upoštevati zahteve mag. Verbiča, da se skupščina opredeli do postopka glasovanja o Nadzornem svetu oziroma poimenskega glasovanja o posameznih članih Nadzornega sveta, kot je bilo z razširjeno točko dnevnega reda sicer predvideno, a je Zdolšek glasovanje izpeljal temu nasprotno.**

Tako se je glasovalo zgolj o nasprotnem predlogu, ki ga je podal Stane Valant (NFD Holding), ki je v svojem predlogu začuda navedel tudi domnevnega »predstavnika malih delničarjev«, mag. Miroslava Kalužo (direktorja slovenskega zavarovalniškega združenja).



*upanja polni stiski rok pred 14. skupščino Istrabenza (Janko Kosmina, predsednik Nadzornega sveta Istrabenza, in mag. Verbič)*

Proti takšni odločitvi in razlagi sta na skupščini ostro protestirala dr. Miran Mejak in mag. Kristjan Verbič, zastopnika 240 delničarjev (79.237 glasov) oz. 1,53 % lastništva celotnega kapitala družbe, saj z nobenimi dejstvi ni bilo podkrepjeno, da bi g. Kaluža kakorkoli zares utegnil biti predstavnik malih delničarjev. Pri tem sta izpostavila dejstvo, da je VZMD edina institucija v Sloveniji, ki sistematično ščiti interese malih delničarjev, ter se poslužuje organiziranega zbiranja pooblastil – na tem mestu je potrebno poudariti, da se je VZMD aktivno udeleževal vseh skupščin Istrabenza v preteklih treh letih. Spričo navedenega je predsednik VZMD po sprejetju takšnega sklepa in izvolitvi novega Nadzornega sveta napovedal izpodbojno tožbo.

Žal se očitno nadaljuje zgodba, ki bi se vendarle že morala zaključiti ali, kakor se je po skupščini slikovito izrazil eden od malih delničarjev: »ko že vsem krepko teče v grlo gnojšnica, tisti, ki imajo največ masla na glavi, stopijo skupaj, da se le ne bi izkazalo, kako globoka je v resnici greznica!«



## ISTRABENZ IN MAKSIMA HOLDING – NADALJEVANJE SKUPŠČINSKE SAGE

Skupščini Maksima Holding, d.d., največjega lastnika Istrabenz, d.d., in Istrabenza, junija 2009, sta med drugim odločali o dokapitalizaciji družb.

Predsednik VZMD je na skupščini Istrabenza podprl dokapitalizacijo ter z glasno intervencijo opozoril predsedujočega odvetnika Stojana Zdolška na dolžnost predstavitve nasprotnega predloga malega delničarja, saj bi bili sicer ustvarjeni pogoji za izpodbijanje sklepa o dokapitalizaciji in dodatno zapletanje postopkov ter poizkusov konstruktivnega reševanja družbe.



*Nastja Sušinski, predsednik Uprave Maksima Holding*

Na skupščini Maksima Holding pa je mag. Verbič nasprotoval predlaganemu poenostavljenemu zmanjšanju osnovnega kapitala ter hkratnemu povečanju osnovnega kapitala z novimi vložki. Tudi na sami skupščini se je namreč izkazalo, da predlog ni bil ustrezno pripravljen in predstavljen, podobno velja za letno poročilo ter razrešnico Upravi in Nadzornemu svetu. Zato sta na pobudo predsednika VZMD Uprava in Nadzorni svet točko v celoti umaknila, sklepi o dokapitalizaciji so bili sicer s strani večinskega lastnika FB Investicije, d.o.o., izglasovani, VZMD in Diamond, d.d., pa sta napovedala izpodbijno tožbo.

VZMD je tako prek odvetnika mag. Blaža Strojana 10. 6. 2009 na Okrožno sodišče v Ljubljani vložil izpodbijno tožbo zoper sklep št. 4 skupščine družbe Maksima Holding, s katerim je bilo Upravi podeljeno pooblastilo za povečanje kapitala iz odobrenega kapitala in sicer z izključitvijo prednostne pravice obstoječih delničarjev. Hkrati je VZMD priglasi tudi udeležbo v postopku vpisa odobrenega kapitala in sprememb statuta v sodni register ter predlagal zadržanje vpisa do odločitve o izpodbijni tožbi.

## POMORSKA DRUŽBA

### SKUPŠČINA POMORSKE DRUŽBE: PONOVO OVIRANJE OBVEŠČANJA DELNIČARJEV POMORŠČAKOV

Na skupščini Pomorske družbe, d.d., maja 2008, je VZMD dosegel pomembno zmago v korist malih delničarjev. Uprava Pomorske družbe in večinski lastnik Istrainvest, d.o.o., sta namreč spoznala zмотo glede predlagane in sprejete zaprte dokapitalizacije ter s sklepom skupščine vzpostavila prvotno stanje. S tem so bili ohranjeni deleži cca. 350 malih delničarjev, ki so v tem trenutku še vedno več kot 27 % lastnik Pomorske družbe.



*Karl Filipčič, vodja Sekcije Pomorska družba pri VZMD, ne kloni v svojih prizadevanjih za pravice pomorščakov.  
»Mirno morje, Karl!«*

Predsednik Uprave Mercate, d.d., Marko Mencin, ki je največji manjšinski delničar (preko 10 % delež Pomorske družbe), zaradi sporne dokapitalizacije vztraja pri postopku na sodišču v Kopru. Pomenljivo je, da na sodišču Pomorska družba ni priznala napake, ki jo je storila z izključitvijo prednostne pravice za nakup delnic za vse, razen za družbo Istrainvest, ki je cca. 58 % lastnica Pomorske družbe, in preko ladjarja Petra Dohleja, ki je direktor in lastnik Istrainvesta ter hkrati večinski lastnik Splošne plovbe, d.d.

Predsednik Sindikata pomorščakov Slovenije Karl Filipčič je trn v peti Splošne plovbe, ki ga je na nedemokratičen način odstranila iz sindikalne pisarne in nastavila svojega »poslušnega« človeka. V prid Karla Filipčiča je že končanih več sodnih postopkov, nekaj pa jih je še v teku. In kateri je njegov izvorni greh, ki je privedel do omenjene situacije? Javno je opozarjal na škodljivo in usklajeno delovanje posameznikov iz Uprave Splošne plovbe pri poceni odprodaji delnic Pomorske družbe Istrainvestu.

Mag. Kristjan Verbič je na majski skupščini že četrtič organizirano zastopal male delničarje Pomorske družbe. Zastopal je 55 delničarjev, ki imajo v lasti 5 % kapitala, kar je uspeh, še zlasti v luči



*Marko Mencin, predsednik Uprave Mercate,  
pred poslopjem Splošne plovbe*

namerne blokade informiranja in pošte na ladje, kjer se je nahajala večina lastnikov Pomorske družbe. Po vključitvi VZMD je cena delnic skoraj dvakrat narasla, pomemben uspeh pa je tudi to, da je delniška knjiga Pomorske družbe, ki je tajna in ni vpisana pri KDD, kot veleva zakon, postala sestavni del notarskega zapisnika skupščine in je tako na voljo vsem preostalim delničarjem.



*mag. Kristjan Verbič zamišljeno odhaja s skupščine Pomorske družbe*

## **VZMD VLOŽIL ŠE DRUGO KAZENSKO OVADBO; FEBRUARJA TUDI NAROK NA SODIŠČU**

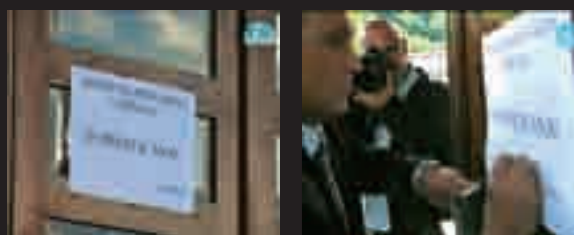
**2. februarja 2009 je bil pred Okrožnim sodiščem v Kopru sklican »prvi narok za glavno obravnavo« v tožbi VZMD oz. predstavnika Sekcije malih delničarjev Pomorske družbe pri VZMD zaradi »izdaje in izročitve delnic«.**

Tožba je bila vložena, ker Pomorska družba ni izdala delnic v ne-materializirani obliki pri KDD, kar bi moralo biti storjeno že davno in kakor zapoveduje zakon (182. člen ZGD-1), kar seveda onemogoča ustrezno dokazovanje pravic malih delničarjev, kot tudi prenos in zastavljanje njihovih delnic. Hkrati je Okrožno državno tožilstvo v Kopru s strani VZMD kot ovaditelja (kot neposrednega oškodovanca pa predstavnika Sekcije) prejelo že drugo kazensko ovadbo v zadevi Pomorska družba, in sicer zaradi spornega poteka skupščine 12. 2. 2007, na kateri je bila sprejeta dokapitalizacija družbe s stvarnimi vložki.



*odvetnik Klemen Veršič in Karl Filipčič po obravnavi  
na Okrožnem sodišču v Kopru*

Dokapitalizacija – predlagana izključno v korist večinskega delničarja in istočasno v škodo vseh preostalih delničarjev, tudi v škodo malih delničarjev in članov Sindikata pomorščakov Slovenije – je bila izglasovana s potrebno večino, čeprav so mali delničarji, organizirani v okviru VZMD, njihovi izključitvi pri dokapitalizaciji in posledičnemu oškodovanju odločno nasprotovali ter na skupščini celo predložili izračun oškodovanja in napovedali ter kasneje tudi vložili izpodbojne tožbe. Oškodovanci menijo, da je bilo opisano ravnanje izvršeno z zlorabo položaja ali pravic in z namenom, da se družbi Istrainvest pridobi velika premoženjska korist oziroma, da se posledično povzroči škoda malim delničarjem, saj sta sporna tako emisijski znesek za eno delnico, kakor tudi neutemeljena izključitev prednostne pravice ostalih delničarjev.



## PIVOVARNA LAŠKO – od STOPNIŠČA do PREOBRATA na SODIŠČU

29. maja 2009 je v Laškem, na stopnicah Kulturnega centra, potekala prelomna skupščina Pivovarne Laško, ene najpomembnejših gospodarskih družb v Republiki Sloveniji. Delničarji so namreč skupščino izpeljali na stopnicah Kulturnega centra v Laškem.

Po tem, ko je, kot vse kaže iz poznejših dogodkov in izjav, vodstvo družbe želelo skupščino preložiti oz. preklicati z nepodpisanim skromnim obvestilom, so čakajoči delničarji na pobudo VZMD sklenili, da razloga za neizvedbo skupščine ni. Ker so bila vrata Kulturnega centra zaklenjena, je skupščina potekala na stopnicah pred vhodom. Na skupščini je bilo prisotnega 16,36 % kapitala oz. 38,48 % z glasovalnimi pravicami, VZMD je preko organiziranega zbiranja pooblastil zastopal 140 malih delničarjev ter tretjega največjega delničarja Pivovarne, Skagen Kon – Tiki Verdipapirfond (5,65 %).

Na skupščini sta bila skladno s sprejetim nasprotnim predlogom VZMD oz. sklepi skupščine potrjena tudi nova člana Nadzornega sveta Pivovarne Laško – Boštjan Marolt in Bojana-Ludvik Šef, ki bi morala mandat nastopiti 18. 6. 2009, vendar Uprava družbe, kljub uradnim pozivom, ni poskrbela za njun vpis v sodni register. Tako je bil VZMD primoran 28. 6. 2009 – spričo neodzivanja in očitne ignorance tedanje Uprave Pivovarne Laško (na pozive delničarjev in obeh novih nadzornikov družbe) – preko Odvetniške družbe Simonič in Vrančič, o.p., d.n.o., ter notarja Uroša Kosa, sprožiti postopek vpisa v sodni register.

Dober mesec za tem, 29. 7. 2009, je predsednik VZMD novemu predsedniku Uprave Pivovarne Laško, mag. Dušanu Zorku, poslal pobudo v obliki odprtega pisma. V njem je med drugim povzel večkrat javno izražena pričakovanja, da bo nova Uprava vse delničarje obravnavala enako, kar bi vsekakor pomenilo, da mora Uprava resno razmisliti o pripoznanju tožbenega zahtevka večinskega lastnika – ki je v posredni lasti prejšnje Uprave – Infond Holding, d.d. (skupaj s petimi fizičnimi osebami, delničarji Pivovarne Laško) – za ugotovitev ničnosti sklepov »stopniščne« 15. skupščine delničarjev Pivovarne Laško. Tako bi Uprava lahko končno dopustila deklaratoren vpis na skupščini izvoljenih novih članov Nadzornega sveta v sodni register ter omogočila opravljanje posebne revizije družbe, kot je bila na skupščini izglasovana.

Stališče nove Uprave Pivovarne Laško pa je bilo v zvezi s tem identično stališčem oz. ravnanju prejšnje Uprave. Tako je VZMD že 18. 8. 2009 preko Odvetniške družbe Veršič-Perčič, o.p., d.n.o., na Okrožno sodišče v Celju naslovil Predlog za izdajo začasne odredbe, s katero se Pivovarni Laško prepove priprava in izvedba »nove« 15. skupščine, sklicane za 31. 8. 2009, oziroma se podredno prepove, da bi se na skupščini glasovalo o posameznih predlaganih sklepih. VZMD je zlasti nasprotoval in hkrati predlagal prepoved glasovanja o 4. točki dnevnega reda – Izvolitvi članov Nadzornega sveta, saj je »ne le nujno upoštevati sklepe, ki so bili sprejeti že na skupščini družbe 29. 5. 2009 in je protokolirana z ustrežno vložnim in objavljenim notarskim zapisnikom, temveč je to hkrati edini način, da se preprečijo posledice, ki jih v primeru potrditve predlaganih nadzornikov na »novi« 15. skupščini ne bi bilo mogoče sanirati.«

27. 8. 2009 je VZMD prek Odvetniške družbe Simonič in Vrančič vložil pritožbo zoper sklep Okrožnega sodišča v Celju z dne 18. 8. 2009, da v registrskem



postopku zavrne predlog VZMD za vpis novih članov Nadzornega sveta, izvoljenih na podlagi nasprotnega predloga VZMD. VZMD je predlagal, da drugostopenjsko sodišče – zaradi napačno ugotovljenega dejanskega stanja, bistvenih kršitev postopka ter napačno uporabljenega materialnega prava – v sodni register vpiše zahtevane spremembe oz. zadevo vrne prvostopenjskemu sodišču v ponovno odločanje. Hkrati v obširni utemeljitvi VZMD zelo jasno navaja razloge zaradi katerih je majska 15. skupščina Pivovarne Laško veljavna, kakor tudi vsi njeni sklepi, kar bi se moralo »v primeru delovanja pravne države izkazati že na glavni obravnavi o njeni ničnosti, ki je bila razpisana dne 2. 10. 2009«.

Na tej obravnavi je sodnik Dušan Erjavec sporočil, da je sprejel predloge Electe in VZMD ter jima dopustil sosporniško intervenienco, medtem ko je KAD umaknil priglasitev stranske interveniencie. VZMD je 17. 10. 2009 v spis dodal Vlogo sosporniškega intervenienta, s katero odgovarja na dosedanje navedbe tako tožeče kot tudi tožene stranke. Sicer sta na 1. naroku zastopnik Electe, odvetnik Dušan Korošec, in zastopnik VZMD, odvetnik Klemen Veršič, vztrajala, da morajo biti zaslišani nekdanji predsednik Uprave Pivovarne Laško Boško Šrot (prejšnjič je odsotnost opravičil z obvestilom, da je na službeni poti v tujini), direktor Urada za varstvo konkurence Jani Soršak in na skupščini prisotni notar Miro Bregar. Hkrati je zastopnik VZMD sodišče seznanil, da je VZMD vložil tožbo za ničnost ponovljene 15. skupščine delničarjev Pivovarne Laško, s katero utemeljeno dokazuje, da je bila ponovljena skupščina neregularna, vsi na njej sprejeti sklepi pa neveljavni. Poleg tega je VZMD 15. 10. 2009 vložil pritožbo zoper sklep Okrožnega sodišča v Celju z dne 7. 10. 2009, v zvezi z zahtevo VZMD po prekinitvi postopka vpisa treh novih – na ponovljeni 15. skupščini imenovanih – članov Nadzornega sveta. Ti so bili namreč vendarle vpisani, in sicer – začuda – na podlagi identične argumentacije, kot jo je VZMD podal 28. 6. 2009 v predlogu za vpis dveh nadzornikov, izvoljenih na izvorni (majski) 15. skupščini, vendar je takrat (18. 8. 2009) isto sodišče to zavrnilo, pri čemer o pritožbi VZMD z dne 27. 8. 2009 še ni odločilo.

Presenetljivo dogajanje in preobrati pa so zaznamovali drugi – in kot vse kaže tudi zaključni – narok glavne obravnave na Okrožnem sodišču v Celju, 6. 11. 2009. V gospodarskem sporu o ničnosti »stopniščne« 15. skupščine delničarjev Pivovarne Laško na podlagi tožbe, ki jo je sprožil »donedavni« večinski lastnik Pivovarne Laško Infond Holding (v posredni lasti prejšnje Uprave Pivovarne), skupaj s še petimi delničarji, zoper Pivovarno Laško in posredno zoper KAD, Electo in VZMD, kot sosporniške interveniente, pri čemer je KAD ob 1. naroku umaknil priglasitev stranske interveniencie.

Ob naroku se je v sodni dvorani nepričakovano pojavil Pierpaolo Cerani, ki je kot zakoniti zastopnik Infond Holdinga (tožeče stranke) umaknil omenjeno tožbo ter pri tem vztrajal, čeprav s tem ni soglašala tožena stranka (!!) Pivovarna Laško, oziroma njen pravni zastopnik. Poleg umika tožbe glavnega protagonista postopka (Infond Holdinga) je marsikoga presenetila tudi udeležba »donedavnega« direktorja in posrednega večinskega lastnika Pivovarne Laško Boška Šrota, ki je bil na zahtevo Electe in VZMD vabljen kot prič. Podobno, kot zgovorno ravnanje tožnika (Infond Holdinga), je tudi pričanje g. Šrota potrdilo, da je majska skupščina Pivovarne Laško legitimna in legalna, kakor tudi vsi na njej sprejeti sklepi. G. Šrot je namreč izpričal, da je bil razlog za (poskus) preklica skupščine odvzem glasovalnih pravic večinskemu lastniku Infond Holdingu s strani Urada za varstvo konkurence – torej izključno zaradi izgube njegovega (posredno) odločujočega vpliva na sklepe skupščine. Hkrati je g. Šrot v svojem odgovoru na vprašanja odvetnika VZMD Klemena Veršiča izrecno povedal tudi, da je bil sklep, ki ga je podpisal dopoldan, neposredno pred sklicano skupščino, »očitno objavljen prepozno«.



## ZAKONODAJA, UREJANJE REGULATIVE, STIKI S PREDSTAVNIKI VLADE IN DRŽAVNEGA ZBORA

**GOSPODARSKI ODBOR DZ RS JE SOGLASEN:  
VZMD NAJ SODELUJE PRI PRIPRAVI  
SPREMEMB ZAKONODAJE!**

**Odbor za gospodarstvo Državnega zbora RS je na nujni seji, januarja 2008, soglasno sprejel sklep, naj Vlada RS pri pripravi sprememb področne zakonodaje (ZGD, ZPre) vključi tudi VZMD. Predlog je z odobravanjem sprejel tudi državni sekretar.**



*Feri Horvat, predsednik Odbora za gospodarstvo*

Tako je, poleg sprejema tokratnega Predloga zakona o spremembah in dopolnitvah Zakona o gospodarskih družbah (ZGD), Odbor za gospodarstvo Državnega zbora RS z veliko mero zanimanja prisluhnil obsežni predstavitvi stališč z nizanem nekaterih najakutnejših problemov, povezanih z obstoječo zakonodajo. Na seji Odbora jih je predstavil predsednik VZMD, mag. Kristjan Verbič. Predstavniki Vlade RS oz. Ministrstva za gospodarstvo, državni sekretar mag. Tomaž Jeršič, je na 21. nujni seji Odbora izrazil pripravljenost za vključevanje predstavnikov VZMD. Zagotovil je, da bodo pri pripravi sprememb in dopolnitev ZGD in Zakona o prevzemih (ZPre) prisluhnil predlogom VZMD.

### **PRESEDNIK VZMD NA URADNEM POGOVORU PRI PRESEDNIKU VLADE RS**

Mag. Kristjan Verbič se je 6. februarja 2008 sestal s premierjem Janezom Janšo. Pogovor je potekal v smeri prizadevanj za spremem-



*resna opozorila predsednika VZMD na seji Odbora za gospodarstvo*

be in dopolnitve področne zakonodaje. Še posebej se to nanaša na Zakon o gospodarskih družbah in Zakon o prevzemih, da bi se zagotovilo bolj uravnoteženo odločanje in nadzor v delniških družbah.

To bi prispevalo k izboljšanju razmer na kapitalskem trgu ter ugodnejšemu ekonomskemu položaju posameznika in družbe. Predsednik VZMD je na sestanku predstavil celovit predlog sprememb in dopolnitve zakonodaje. To so v daljšem obdobju ter na podlagi neposredne prakse in izkušnje pripravile strokovne skupine VZMD, ob sodelovanju številnih uglednih zunanjih sodelavcev in pravnih pisarn. Glede na to, in na podlagi tozadavnega soglasnega sklepa Odbora za gospodarstvo Državnega zbora Republike Slovenije, je premier Janša z razumevanjem sprejel prizadevanja, da bi predstavniki VZMD vključili v delovne skupine, ki na vladni ravni pripravljajo spremembe in dopolnitve omenjenih zakonov.

Ob tem sta se sogovornika dotaknila tudi aktualne problematike, povezane s prikritim obvladovanjem gospodarskih družb, spornimi prevzemi, managerskimi odkupi, netransparentnimi prodajami pomembnih kapitalskih deležev, procesi konsolidacije lastništva in t. i. »tajkunizacije«, izključevanjem oz. iztisnitvami malih delničarjev itn. Govorila sta tudi o procesu umika države iz gospodarstva oz. alternativah umika Republike Slovenije iz neposrednega lastništva številnih delniških družb, vlogi »paradržavnih« skladov Kapitalske družbe (KAD) in Slovenske odškodninske družbe (SOD), načrtovanih javnih prodajah državnih deležev državljanom, izkušnjah iz primera Nove kreditne banke Maribor (NKBM) in ostalih aktualnih temah.

Predsednik VZMD je na sestanku predsednika Vlade RS seznanil tudi s potekom priprav na Generalno skupščino Evropskega združenja delničarjev (Euroshareholders), ki jo je junija 2008 v Sloveniji organiziral VZMD. Skupščine so se udeležili tudi najvidnejši predstavniki Svetovne federacije investitorjev (WFIC – World Federation of Investors Corporations), kar je predstavljalo izredno priložnost za predstavitev slovenskega gospodarstva, naložbenih možnosti v Sloveniji in regiji ter navezavo pomembnih stikov. To je po mnenju mag. Verbiča tudi v neposrednem interesu Republike Slovenije in njene ekonomije, zato je bil po sestanku vidno zadovoljen zaradi izrazitega zanimanja premierja Janše ter pripravljenosti za sodelovanje in pomoč pristojnih državnih institucij pri prizadevanjih VZMD.





*sprejem pri predsedniku Vlade Republike Slovenije Janezu Janši je potekal v luči prizadevanj za spremembe področne zakonodaje ter izboljšanje razmer za male delničarje*

## VZMD PREDSTAVIL SVOJE ZAKONSKE PREDLOGE PRISTOJNEMU DRŽAVNEMU SEKRETARJU

22. februarja 2008 je državni sekretar na Ministrstvu za gospodarstvo, mag. Tomaž Jeršič, sprejel predsednika VZMD in vodjo ene od ekspertnih skupin, ki v okviru VZMD spremljajo in pripravljajo predloge sprememb ter dopolnitev področne zakonodaje.

Na sestanku je mag. Kristjan Verbič državnemu sekretarju na Ministrstvu za gospodarstvo predstavil celovit sveženj predlogov. Gre za predloge sprememb in dopolnitev zakonodaje, ki so ga skozi daljše obdobje ter na podlagi neposredne prakse in izkušenj pripravile strokovne skupine VZMD.



*mag. Tomaž Jeršič, državni sekretar na Ministrstvu za gospodarstvo*

Skladno s konkretnimi zakonskimi predlogi in njihovimi utemeljitvami sta predstavnika VZMD izpostavila nekaj najbolj perečih težav in odprtih vprašanj, ki se na podlagi veljavnega Zakona o

gospodarskih družbah (ZGD-1) ter Zakona o prevzemih (ZPre-1) postavljajo manjšinskim delničarjem pri uresničevanju njihovih korporacijskih pravic. Predlagala sta tudi sprejem povsem novega Zakona o družbah pooblaščenkah (finančnih holdingih) in zanj predložila cilje, namene in teze ter zagotovila, da bo to popoln predlog zakona, vključno z obrazložitvami, ocenami in drugimi ustreznimi prilogami.

Državni sekretar mag. Tomaž Jeršič je pozdravil prizadevanja VZMD ter utemeljene in konstruktivne prispevke k ureditvi problematike in izboljšanju razmer. Sogovorniki so se dogovorili za intenzivno sodelovanje ter uskladitev podanih predlogov, ki je bilo nadalje zaokroženo s sestankom, ki se ga je udeležil tudi minister mag. Andrej Vizjak.

## PREDSEDNIK VZMD NA URADNEM POGOVORU PRI MINISTRU ZA FINANCE

Mag. Verbič se je 27. februarja 2008 sestal s finančnim ministrom dr. Andrejem Bajukom. Pogovor je potekal v smeri prizadevanj VZMD za spremembe in dopolnitve področne zakonodaje, posebej Zakona o gospodarskih družbah, Zakona o prevzemih, Zakona o družbah pooblaščenkah (finančnih holdingih) in Zakona o dohodnini.

To bi namreč zagotovilo bolj uravnoteženo odločanje in nadzor v delniških družbah, kar bi posledično prispevalo k izboljšanju razmer na kapitalnem trgu ter ugodnejšemu ekonomskemu položaju posameznika in družbe. V zvezi z Zakonom o dohodnini je mag. Verbič posebej izpostavil problem retroaktivnosti Zakona in posledično sporne obdavčitve vseh vrednostnih papirjev, pridobljenih do leta 2003, in sicer celo po najvišji stopnji obdavčitve kapitalskih dobičkov (20 %), ne glede na čas lastništva delnic do leta 2006.

Dr. Andrej Bajuk je pokazal veliko zanimanje za predloge VZMD, še posebej pa v smeri zaščite pravic in dodatnih vzpodbud za malo delničarstvo, dolgoročneje investiranje državljanov in tovrstne oblike varčevanja v Republiki Sloveniji. V zvezi s tem sta se sogovornika dogovorila, da VZMD pripravi in posreduje še nekatere dodatne predloge in rešitve.

Seveda sta govorila tudi o procesu umika države iz gospodarstva oz. alternativah umika Republike Slovenije iz neposrednega lastništva številnih delniških družb, vlogi »paradržavnih«  
skladov Kapitalne družbe (KAD) in Slovenske odškodninske družbe (SOD), načrtovanih javnih prodajah državnih deležev državljanom ter izkušnjah iz primera Nove kreditne banke Maribor (NKBM) in podobnih temah. Ob izmenjavi stališč po zaključeni 1. fazi javne prodaje lastniškega deleža Republike Slovenije v NKBM je mag. Verbič pozdravil načelo javne prodaje ali javne dokapitalizacije prioritarno s strani državljanov, za katerega se je VZMD vselej zavzemal in ga močno podpira tudi v bodoče ter v drugih primerih. Naklonjenost takšnemu pristopu pa je izrazil tudi minister dr. Bajuk.

Predsednik VZMD je ministra za finance seznanil tudi s potekom priprav na Generalno skupščino Evropskega združenja delničarjev (Euroshareholders). Tudi minister dr. Bajuk je za dogodek pokazal



veliko zanimanja in izrazil pripravljenost za sodelovanje pri programu in izvedbi spremljajočih dogodkov.

### Z MINISTROM VIZJAKOM O SPREMEMBAH ZAKONODAJE IN *investo.si*

**25. marca 2008 se je predsednik VZMD sestal z ministrom za gospodarstvo mag. Andrejem Vizjakom, državnim sekretarjem mag. Tomažem Jeršičem in njunimi strokovnimi sodelavci za področje zakonodaje. Na tokratnem sestanku so sogovorniki še zadnjič pred vladnim medresorskim usklajevanjem obravnavali predloge sprememb in dopolnitev Zakona o gospodarskih družbah in Zakona o prevzemih.**

Po sestanku je mag. Verbič izrazil zadovoljstvo, ker so bili upoštevani nekateri pomembni predlogi VZMD. Hkrati je opozoril na perečo problematiko in pogosto prakso manipulacij z lastnimi delnicami družb, kar v predlogih novel zakonov še ni ustrezno rešeno in urejeno. Pri tem je izrazil željo, da bo tudi v tem primeru Vlada Republike Slovenije – še pred vložitvijo novel zakonov v državnozborsko proceduro – prisluhnila strokovno utemeljenim in domišljenim predlogom VZMD, ki izhajajo iz večletne neposredne prakse soočanja z izigravanjem ter oškodovanjem malih in manjšinskih delničarjev.

Sicer je minister mag. Andrej Vizjak pozdravil prizadevanja VZMD pri pripravah srečanja evropskih in svetovnih organizacij delničarjev in investitorjev, ki ga je VZMD organiziral in gostil med 19. in 22. junijem v Ljubljani. V sklopu tega pomembnega dogodka se je minister Vizjak odločil nagovoriti zbrane na Generalni skupščini Evropskega združenja delničarjev (Euroshareholders), hkrati pa je ponudil pomoč pri izvedbi obsežnega spremljajočega programa, ki so ga v VZMD poimenovali *investo.si*.

### STALIŠČE VZMD DO NOVELE ZAKONA O PREVZEMIH

**VZMD je pozdravil odločitev Vlade Republike Slovenije, sprejeto na 165. seji, o potrditvi predloga Zakona o spremembah in dopolnitvah Zakona o prevzemih (dalje: Zpre-1B) Ministrstva RS za gospodarstvo in o sprejemu po skrajšanem postopku v Državnem zboru Republike Slovenije.**

Spremembe, ki jih vsebuje Zpre-1B, so namenjene in tudi zagotavljajo večjo zaščito manjšinskih delničarjev v delniških družbah. Hkrati razširjajo veljavnost določb prevzemne zakonodaje na širši krog delniških družb, kar bo vsekakor pripomoglo k zvišanju standardov »korporacijskega obnašanja« v Republiki Sloveniji. Ta razširitev bo nedvomno zajela tudi nekatere akutne primere družb pooblaščenk, na katere VZMD že vseskozi opozarja. Za to spremembo si je VZMD sicer prizadeval že ob sprejemanju do tedaj veljavnega Zpre-1. Nadalje se je s spremembo prevzemne zakonodaje nedvomno zožil manevrski prostor za njeno izigravanje prek postopkov »parkiranja« delnic. Tudi ta problem (izigravanja

predpisov) je, po oceni VZMD, v Sloveniji že presegel skrajne meje dobrega okusa, zato VZMD ob sprejemu predlaganih rešitev izraža zadovoljstvo in izreka priznanje Vladi RS ter se Ministrstvu za gospodarstvo zahvaljuje za korektno sodelovanje.

Hkrati pa je VZMD dolžan opozoriti na dva pomembna sklopa problemov, ki kljub predlogom, argumentom in vztrajanju VZMD, v predlogu Zpre-1B žal nista bila upoštevana. To je problem zlorabe trgovanja z lastnimi delnicami, ki je širše narave in zadeva tudi spremembe določb Zakona o gospodarskih družbah, ter problem izstisnitve manjšinskih delničarjev iz delniških družb po postopku in na način, predpisan s sedaj veljavnim Zpre-1.

### OSTRA, IZJEMNO POMEMBNA OPOZORILA IN AMANDMAJI VZMD PRED SPREMEMBO GOSPODARSKE ZAKONODAJE

**Predsednik VZMD je 29. maja 2008 v Državni zbor RS vložil obsežen predlog amandmajev VZMD k novelama ZGD-1B in Zpre-1. Kot je bilo tudi javno izpostavljeno, je VZMD sicer v pretežni meri pozdravil Predlog Zakona o prevzemih (Zpre-1B), vendar pa so bili dolžni opozoriti na dva, po njihovem mnenju izredno pomembna in problematična sklopa, ki kljub argumentom in vztrajanju VZMD v predlogu Zpre-1B nista bila upoštevana.**



*tudi na demonstracijah pred poslopjem Vlade RS je predsednik VZMD odločno in glasno izrazil solidarnost z malimi delničarji in delavci Slovenske industrije jekla (SIJ)*

To je problem zlorabe trgovanja z lastnimi delnicami, ki je širše narave in zadeva tudi spremembe določb ZGD, ter problem izstisnitve manjšinskih delničarjev iz delniških družb po postopku in na način, predpisan s sedaj veljavnim Zpre-1. Ta namreč za omejnjeni postopek de facto razlastitve ob vsakršni odsotnosti javnega interesa, torej zgolj v imenu interesa prevzemnika (!), izrecno izključuje kakršnokoli možnost preveritve ustreznosti cene oziroma dolgovane vrednosti za – na ta način – pridobljeno premoženje.

Po mnenju VZMD je ob tem še vedno problematičen 22. člen Zpre-1, ki vsebuje preveč izjem od uporabe tega zakona, nekatere celo očitno in odkrito namenjene (določenim) »finančnim holdin- gom«. Zato je VZMD pravočasno vložil predloge amandmajev k

noveli ZGD-1B in k noveli ZPre-1B, z namenom uvedbe minimalnih zakonskih standardov na področju korporacijske zakonodaje ter na področju prevzemne zakonodaje v Republiki Sloveniji. To zahtevata zatečeno dejansko stanje ter dolgoročna vzpostavitev minimalnega nivoja kulture in obnašanja gospodarskih subjektov na območju RS.

Vsi predlagani amandmaji so bili celovito in natančno obrazloženi in po mnenju VZMD ne bi imeli učinka na javnofinančna sredstva, na usklajenost slovenskega pravnega reda s pravnim redom EU, na postopke oziroma poslovanje javne uprave / pravosodnih organov s strankami (državljeni in pravnimi osebami) oziroma na obveznosti strank do javne uprave (administrativna bremena), na gospodarstvo, na obseg državnih pomoči, na okolje in na socialni položaj posameznikov. VZMD je zaradi vsega navedenega predlagal, da Odbor za gospodarstvo Državnega zbora RS sprejme predlagane amandmaje k Predlogu Zpre-1B in Predlogu ZGD-1B, oziroma v nasprotnem primeru do vseh predstavljenih argumentov in amandmajev zavzame pisno utemeljeno stališče.

## SEDEŽ VZMD OBISKAL VODJA SEKTORJA ZA PRAVO DRUŽB PRI MZG

V začetku januarja 2009 je na sedežu VZMD potekal sestanek s predstavnikoma Ministrstva za gospodarstvo – Jernejem Tovšakom, vodjo Sektorja za pravo družb in svetovalcem Sektorja, ter Gregorjem Kumrom – ki je bil namenjen razgovorom glede obiska Misije Organizacije za gospodarsko sodelovanje in razvoj (OECD) za področje upravljanja družb v Sloveniji.

Misija je namreč – v okviru izvajanja pristopnih dejavnosti Republike Slovenije k OECD in z namenom pridobivanja informacij o izvajanju zakonov ter načel s področja upravljanja družb – najavila tudi obisk sedeža VZMD. V VZMD so ocenili, da je to primeren trenutek, da predsednika Vlade in pristojne ministre ponovno skušajo seznaniti z svojimi analizami, predlogi in stališči. Ta so – skupaj z oceno stanja in nekaterih razlogov zanj, izhajajočih iz Temeljnih izhodišč VZMD glede upravljanja družb v Republiki Sloveniji ter komentarjev VZMD na samooceno Republike Slovenije »OECD; Accession self-assessment Slovenia« – po posameznih principih oziroma načelih precej kritična.

Predsednik VZMD, mag. Kristjan Verbič, ter Kristian Hren, član Strokovnega sveta VZMD, sta predstavnikoma Ministrstva za gospodarstvo predložila temeljna izhodišča VZMD glede upravljanja gospodarskih družb v Republiki Sloveniji. Prisotni na sestanku so se osredotočili predvsem na problematiko pomanjkljivega in neustreznega informiranja malih delničarjev, iztisnitev oziroma razlastitev manjšinskih delničarjev in ureditve organiziranega zbiranja pooblastil. Strinjali so se, da je odslej pomembno še intenzivnejše sodelovanje med Ministrstvom za gospodarstvo, pristojnimi vladnimi službami in VZMD, kar bi pripomoglo k izboljšanju stanja na področju upravljanja družb v Republiki Sloveniji, ter da je pristop k OECD za Republiko Slovenijo izrednega pomena, pri čemer srečanje s predstavniki Misije predstavlja tudi priložnost za izpostavitve ključnih problemov in možnih rešitev za normalizacijo oz. izboljšanje stanja.

## NA KAD-u O PRODAJAH DELEŽEV, SKUPŠČINAH IN SESTAVAH NADZORNIH SVETOV

Že naslednji dan se je mag. Verbič sestel z vršilcem dolžnosti predsednika Uprave Kapitalske družbe, d.d. (KAD), Borutom Jamnikom. Srečanje je bilo v prvi vrsti namenjeno dogovorom o možnostih združevanja ter udejanjanja skupnih interesov malih delničarjev in omenjenega paradržavnega sklada pri uveljavljanju lastniških pravic v delniških družbah.

Mag. Verbič je Borutu Jamniku med drugim predstavil pobudo, da bi se pri morebitnih odprodajah KAD-ovih lastniških deležev tem lahko priključili tudi paketi delnic malih delničarjev, ki so organizirani v okviru VZMD. To bi lahko pripomoglo k doseganju višje cene, hkrati pa bi takšen pristop v številnih primerih predstavljal tudi žal še edino preostalo možnost za primeren izstop malih delničarjev iz lastništva. Pogosto namreč po odprodaji deležev Republike Slovenije in/ali paradržavnih skladov ravno mali delničarji »obvisijo« v lastništvu in posledično za svoje deleže ne iztržijo nič, ali pa precej manj, kot bi v primeru paketne odprodaje delnic

Predsednik VZMD je v sklopu pogovora o prizadevanjih VZMD za ustrežnejšo sestavo in odgovornejše delovanje nadzornih svetov (kjer v veliki večini še vedno ni dejanskih predstavnikov malih delničarjev) pozdravil načrtovano ustanovitev Kadrovsko-akreditacijskega sveta (KAS) – vladnega posvetovalnega telesa pri oblikovanju predlogov za člane nadzornih svetov in uprav v družbah, kjer je država pomembno lastniško prisotna. Ob tej priložnosti je mag. Verbič izrazil zadovoljstvo, da »je bil za člana KAS imenovan tudi dr. Borut Bratina, podpredsednik Strokovnega sveta VZMD, kar lahko pomembno pripomore k bolj strokovnemu kadrovanju na tem področju ter prispeva k izboljšanju oz. normalizaciji stanja na področju upravljanja družb v Republiki Sloveniji.«



mag. Anja Strojín Štampar, članica Uprave KAD, mag. Kristjan Verbič, mag. Irena Prijovič, generalna sekretarka ZČNS, in Borut Jamnik, predsednik ZČNS ter predsednik Uprave KAD



## MISIJA OECD PRISLUHNILA KRITIČNIM STALIŠČEM IN PREDLOGOM VZMD



*prihod Granta Kirkpatricka, vodje Misije OECD za področje upravljanja družb, in njegovega sodelavca Jima Colvina na VZMD*

15. januarja 2009 je na sedežu VZMD mag. Kristjan Verbič sprejel vodjo Misije OECD za področje upravljanja družb Granta Kirkpatricka in njegovega sodelavca Jima Colvina. V dvournem intenzivnem pogovoru v okviru izvajanja pristopnih dejavnosti Republike Slovenije k OECD sta predsednik VZMD in član Stokovnega sveta VZMD predstavila stanje in temeljito argumentirala potrebo po izboljšanju praks na področju »upravljanja družb« v Republiki Sloveniji ter hkrati predstavila stališča VZMD po posameznih principih oziroma načelih v obliki komentarjev na vladno samooceno Republike Slovenije »OECD; Accession self-assessment Slovenia«.

Stališča VZMD do samoocene so namreč precej kritična. Tako je VZMD poleg konkretnih predlogov za normalizacijo oz. izboljšanje zaskrbljujočega stanja na področju »upravljanja družb« v Republi-



*predstavnika Misije OECD sta z velikim zanimanjem prisluhnila stališčem VZMD*



*Mats Isaksson, vodja oddelka za korporativne zadeve OECD, v pogovoru z mag. Verbičem ob srečanju na GZS*

ki Sloveniji izpostavil še potrebo po okrepitvi sodelovanja s civilno družbo in njenimi združenji ter reševanju problematike malih delničarjev, delničarstva, prikritega obvladovanja gospodarskih družb, njihovih spornih prevzemov, managerskih odkupov, netransparentnih prodaj pomembnih kapitalskih deležev, procesa lastninjenja, »tajkunizacije« in izključevanja oz. iztisnitev malih delničarjev.



*Morten Kallevig, namestnik norveškega ministra za trgovino in industrijo, se je ob srečanju na GZS zapletel v pogovor s predsednikom VZMD*

Predstavnika Misije sta z velikim zanimanjem – zastavila sta tudi prenekatera vprašanja – prisluhnila stališčem, argumentacijam in konkretnim predlogom VZMD, ob koncu sestanka pa sta poudarila, da jima je razgovor odprl precej novih in pomembnih pogledov na stanje in problematiko upravljanja družb v Sloveniji.

20. januarja sta se predsednik Sveta VZMD dr. Miran Mejak in predsednik VZMD mag. Kristjan Verbič v prostorih Gospodarske zbornice Slovenije (GZS) aktivno udeležila tudi izjemno zanimive in pomembne okrogle mize na temo uporabe OECD načel upravljanja družb v Sloveniji. Prisotne so med drugim nagovorili Mi-



nister za gospodarstvo dr. Matej Lahovnik, vodja oddelka za korporativne zadeve OECD Mats Isaksson in namestnik norveškega Ministra za trgovino in industrijo Morten Kallevig.

## VZMD MINISTRU POSLAL PREDLOG SPREMEMB IN DOPOLNITEV K NOVELI ZGD-1C

**Predsednik VZMD je 3. februarja 2009 – še pred postopkom vladnega medresorskega usklajevanja – pristojnemu resornemu ministru za gospodarstvo dr. Mateju Lahovniku poslal obsežen »Predlog sprememb in dopolnitev VZMD k noveli ZGD-1C ter k ZGD-1« z utemeljitvami.**

V spremnem dopisu se je mag. Verbič ministru Lahovniku med drugim zahvalil za pismo, v katerem je izrazil pripravljenost Ministrstva za gospodarstvo in Vlade Republike Slovenije, da izboljšata stanje na področju upravljanja družb v Republiki Sloveniji, ter povabil VZMD, naj sodeluje s predlogi pri noveli Zakona o gospodarskih družbah (ZGD-1C).

Predlog VZMD je vsebinsko razdeljen na dva dela, pri čemer prvi del dokumenta vsebuje predloge in obrazložitve glede na Predlog novele ZGD-1C, drugi pa dodatne predloge, ki jih trenutni predlog novele ZGD-1C sicer ne naslavlja, po mnenju VZMD pa so nujni za normalizacijo stanja na področju korporativnega upravljanja in slovenske korporacijske zakonodaje nasploh. Po prepričanju VZMD namreč stanje na področju upravljanja družb ali t. i. »corporate governance« v Republiki Sloveniji zahteva korenito preureditev, kar je VZMD utemeljeval že v dotedanjih dopisih in pobudah Vladi Republike Slovenije pa tudi ob obisku vodje Sektorja za pravo družb pri Ministrstvu za gospodarstvo na sedežu VZMD.

Še pred pričetkom postopkov v Državnem zboru RS (DZ RS) je VZMD poslal predloge amandmajev k noveli Zakona o gospodarskih družbah (ZGD) tudi na vse poslance DZ RS, svetnike DS RS, parlamentarne stranke, sindikate in nekaj drugih institucij. S tem želi preprečiti odstranitev še zadnjih ovir »popolne tajkunizacije« Slovenije, kar med drugim prinaša predlog Zakona, kot ga je pripravila Vlada RS.

## ODBOR ZA GOSPODARSTVO DZ RS PODPRL PREDLOGE VZMD

**Na seji 8. maja 2009 je Odbor za gospodarstvo Državnega zbora (DZ) povzel in sprejel vse predloge, ki jih je podal VZMD v zvezi z novelo Zakona o gospodarskih družbah (ZGD-1C), vključno z dodatnim predlogom amandmaja, ki uvaja ničnost skupščin, sklicanih neupoštevaje zakonski rok, kakor v primeru majske skupščine Infond Holding. Predsednik VZMD, ki je na seji skupaj s strokovnimi sodelavci aktivno sodeloval, je takšen razplet ocenil pozitivno ter kot rezultat intenzivnih pogovorov s predstavniki Vlade, DZ in poslanskih skupin v DZ.**



mag. Kristjan Verbič in Kristian Hren, član Strokovnega sveta VZMD, utemeljujeta predloge in stališča VZMD na seji Odbora za gospodarstvo DZ RS

Hkrati pa je ob zaključku seje Odbora mag. Kristjan Verbič izrecno opozoril, da: »tudi tokratna novela zakona žal še vedno ne vključuje bistvenih in nujnih sprememb ZGD, kot jih že dalj časa predlaga VZMD na podlagi poglobljenih strokovnih analiz, in bi dejansko šle v smeri ureditve katastrofalnega stanja na področju korporativnega upravljanja v Republiki Sloveniji ter akutne problematike manipulacije z lastnimi delnicami, stvarnimi vložki, iztisnitvami in ustrezno zaščito manjšinskih delničarjev.«

Zato tudi obžaluje, da Odbor s petimi glasovi za in sedmimi proti ni sprejel predloga, ki ga je podal član Odbora mag. Andrej Vizjak, dopolnil pa predsednik Odbora Vili Rezman, da Odbor predlaga Vladi, naj se opredeli do preostalih predlogov VZMD ter čimprej pripravi novo novelo ZGD.



Vili Rezman, predsednik Odbora za gospodarstvo

Po besedah mag. Verbiča je dejansko škoda, da je umanjalo politične volje, da bi Odbor za gospodarstvo predlagal Vladi, naj čimprej pristopi k pripravi predloga novele ZGD-1D za zagotovitev celovite ureditve področja pravic manjšinskih delničarjev in krepitev

načel enake obravnave delničarjev ter njihove informiranosti, glede na cilje in načela, kot so opredeljeni že v noveli ZGD-1C in kakor izhajajo iz Direktive 2007/36/ES, na implementacijo (izključno!) katere se sklicuje tokratna novela ZGD-1C. Pri tem je predsednik VZMD še dodal, da je Direktiva EU – ki jo VZMD dobro pozna, saj je kot aktivni in ugledni član Evropskega združenja delničarjev (Euroshareholders) sodeloval v postopku priprave vsebin Direktive – v prvi vrsti namenjena izboljšanju zaščite manjšinskih delničarjev in udejanjanju njihovih pravic.



mag. Andrej Vizjak, član Odbora za gospodarstvo, in dr. Radovan Žerjav, poslanec Državnega zbora RS, na vzpodbudni 7. redni seji Odbora

Vendarle pa je v razpravi na Odboru Minister za gospodarstvo dr. Matej Lahovnik vzpodbudno zagotovil, da lahko najkasneje do jeseni pričakujemo novo novelo ZGD, sicer pa je pozdravil prizadevanja in predloge VZMD, ki naj bi bili v prihodnje bolj upoštevani.

### PISMO MINISTRU LAHOVNIKU O NEZAKONITOSTI IN ZLORABAH »NEUREJENIH« DELNIŠKIH KNJIG

**VZMD resno opozarja na problematiko neizdaje delnic v nematerializirani obliki, s katero se vsakodnevno srečuje. Veliko uprav družb, še posebej takšnih, kjer lastninjenje ni zaključeno, še vedno ni izpolnilo določb ZGD-1, ki se nanašajo na izdajo delnic v nematerializirani obliki, saj za takšno kršitev v ZGD-1 sankcije niso predvidene.**

S takšnim ravnanjem in kršenjem ZGD-1 uprava, ki je praviloma tudi lastniško močna, onemogoča (organizirano) delovanje malih delničarjev, uveljavljanje njihovih pravic, kakor tudi razpolaganje z njihovimi delnicami in lastnino, ob hkratnem izogibanju prevzemni zakonodaji. VZMD navaja nezaslišan primer Pomorske družbe, d.d., zoper katero zaradi neizdanih delnic vodi postopek na Okrožnem sodišču v Kopru, ki pa je narok za glavno obravnavo, kljub nujnosti in dolgotrajnemu postopku, brez obrazložitve le dva dni pred obravnavo že drugič preklicalo in prestavilo.

VZMD predlaga, da se pri spremembah zakonodaje zagotovi preprečitev izogibanja zakonskih določil, kot je npr. neizdaja delnic. O tej problematiki je predsednik VZMD maja 2009 med drugim spregovoril tudi na sestanku z ministrom dr. Matejem Lahovnikom.

### »SLOVENIA SHOULD TRY HARDER« – VZMD NA KONFERENCI OB PREDSTAVITVI POROČILA OECD

**Mag. Kristjan Verbič se je 1. julija 2009 aktivno udeležil konference ob predstavitvi poročila OECD »Ekonomski pregled Slovenije 2009«, ki se je odvila v Kongresnem centru Brdo pri Kranju.**

Konferenci so med drugimi uglednimi gosti prisostvovali tudi osrednji gost, generalni sekretar OECD Angel Gurría, gostitelj, Minister za razvoj in evropske zadeve mag. Mitja Gaspari, Minister za delo, družino in socialne zadeve dr. Ivan Svetlik, Minister za finance dr. Franc Križanič, Predsednik Zveze svobodnih sindikatov mag. Dušan Semolič, Predsednik Združenja delodajalcev Borut Meh, predsednik Uprave in generalni direktor Krke, d.d., Jože Colarič, profesor na Fakulteti za management Koper dr. Janez Šušteršič, Dekan Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani dr. Dušan Mramor, profesor na Ekonomski fakulteti v Ljubljani dr. Mojmir Mrak ter direktor Urada za makroekonomske analize in razvoj mag. Boštjan Vasle.



mag. Kristjan Verbič je na konferenci odprl vprašanje ravni korporativnega upravljanja v Republiki Sloveniji... (foto: STA)

V sklopu konference je potekala tudi okrogla miza z naslovom »Kako uspešno iz krize – ali so slabi časi dobri za reforme«, ki jo je vodila ga. Vida Petrovčič. V okviru okrogle mize je mag. Verbič odprl vprašanje ravni korporativnega upravljanja v Republiki Sloveniji, kar je bila tudi osrednja tema obiska misije OECD na sedežu VZMD. Ob tem je izrazil upanje, da se bo posluš Vlade Republike Slovenije pa tudi zakonodajne in sodne veje oblasti za akutno problematiko zaščite pravic in premoženja malih in manjšinskih delničarjev nadaljeval oz. še izboljšal. Sicer optimistični prispevek je mag. Verbič zaključil s parafrazo zaključnih besed visokega gosta





... in izrazil upanje, da se bo posluš Vlade RS za problematiko zaščite pravic malih delničarjev izboljšal (foto: STA)

in uvodnega govorca, generalnega sekretarja OECD Angel Gurria: »Slovenia should try harder«.

## ZAKON O INVESTICIJSKIH SKLADIH IN ZDU – USTAVLJEN POSTOPEK IN KONSTRUKTIVEN SESTANEK NA MINISTRSTVU ZA FINANCE

22. julija je predsednik VZMD od predstavnikov Ministrstva za finance (MF) prejel zagotovilo o zadržanju Predloga Zakona o spremembi Zakona o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (ZISDU-1D), ki ga je MF 15. 7. 2009 poslalo Vladi RS, da ga posreduje Državnemu zboru RS v sprejem po skrajšanem postopku.

Predlog Zakona je predvideval triletno podaljšanje skrajnjega roka za preoblikovanje investicijskih družb (ID) v vzajemne sklade, kar bi imelo neposredni vpliv na preko 110.000 malih delničarjev ID, v največji meri certifikatskih vlagateljev v PID-e. Zato je VZMD opozoril MF, da je za preoblikovanje še vedno leto in pol časa ter da je neprimerno predlagati tak Zakon po skrajšanem postopku, posebej brez usklajevanja in mnenja VZMD (ki je z MF vzpostavil komunikacijo februarja 2006 in odtlej podajal konstruktivne predloge na vse področne zakone) oz. relevantnih civilno-druženih institucij, pri čemer naj bi šlo celo za predlog Zakona, ki ga je podalo gospodarsko interesno Združenje družb za upravljanje investicijskih skladov (ZDU GIZ).

24. julija sta se predsednik VZMD in član Strokovnega sveta VZMD dr. Tadej Kotnik sestala s predstavniki Ministrstva za finance – generalno direktorico Direktorata za finančni sistem mag. Katjo Božič in strokovnimi sodelavci. Predstavila sta jim stališča VZMD do Predloga Zakona o spremembi Zakona o investicijskih družbah in družbah za upravljanje (ZISDU-1D), skladno s katerim bi se skrajni rok za preoblikovanje investicijskih družb v vzajemne sklade podaljšal za tri leta.

29. julija pa sta na sedežu VZMD stališča in poglede na predlog Zakona o spremembi Zakona o investicijskih družbah in družbah za upravljanje (ZISDU-1D) predstavila tudi mag. Stanislav Valant,

predsednik Združenja družb za upravljanje investicijskih skladov – GIZ (ZDU-GIZ) in predsednik Uprave NFD Holding, d.d., ter Marjetka Fuchs, članica Uprave Krekove družbe, d.o.o.



mag. Stanislav Valant, predsednik Združenja družb za upravljanje investicijskih skladov – GIZ (ZDU-GIZ) in predsednik Uprave NFD Holding

## ATVP – RESNA ZASKRBLJENOST IN OPOZORILA VZMD; PREDLOG SPREMEMB ZAKONA O TRGU FINANČNIH INSTRUMENTOV POSREDOVAN VLADI RS

Direktor Agencije za trg vrednostnih papirjev (ATVP) dr. Damjan Žugelj je konec novembra 2009 na delovnem obisku sprejel predsednika VZMD mag. Kristjana Verbiča. Na tokratnem srečanju sta se sogovornika posvetila predvsem Predlogu sprememb in dopolnitev Zakona o trgu finančnih instrumentov (ZTFI), ki ga je ATVP 11. in 19. 11. 2009 posredoval Ministrstvu za Finance, z namenom čim prej uveljavitve preko zakonodajnega postopka.

Mag. Verbič je predlog ATVP pozdravil ter ocenil, da »gre za pomembna in prepotrebna dopolnila – posebej glede na neposredne prakse ter prenekatere »nedorečenosti« oz. izigravanja, na katera je VZMD v preteklosti že opozarjal«. Hkrati je mag. Verbič predstavil tudi dodatna dopolnila ZTFI, ki so jih pripravili strokovni sodelavci VZMD za boljše in učinkovitejše varstvo vlagateljev. Ob tem je bila izpostavljena pogosta zamegljenost terminov iz »terminkih« oziroma »opcijskih« pogodb in potreba po pravilni presoji spornih pogodb po njihovi dejanski vsebini, hkrati pa, da naj se presoja vrši z vidika (dopustnosti) namena, za katerega je Zakon o prevzemih (Zpre-1) definiral »delež glasovalnih pravic« v družbah, zavezanih k njegovi uporabi.

Drugi sklop predlogov VZMD se nanaša na objave odločb ATVP glede uvedenih in zaključenih postopkov nadzora, kar je bilo posebej izpostavljeno tudi ob obisku misije OECD na sedežu VZMD, ko je bila problematika ne-objavljanja odločb oz. odredb AVTP, v zve-



zi z nadzorom nad kršitvami določb ZTFI in ZPre-1, identificirana kot pomembna prepreka za uveljavljanje morebitne odškodninske odgovornosti članov uprav in nadzornih svetov. Tako so v VZMD mnenja, da bi morala ATVP javno objavljati vse odločbe, ki jih kot nadzorni organ izda, s celotno vsebino in potekom postopkov, vse do njihovih zaključkov, vključno s sodbami sodišč, kakor npr. SEC v ZDA. Dr. Žugelj je predlogom VZMD pozorno prisluhnil, jim izrazil načelno podporo ter zagotovil, da bo ATVP predloge preučila in nanje podala mnenje.

VZMD je 26. novembra Ministrstvu za finance posredoval dodana dopolnila ZTFI, ki so se neposredno nanašala na Predlog ATVP, celoten Predlog sprememb in dopolnitev Zakona o trgu finančnih instrumentov (ZTFI), skupaj z dopolnili VZMD, pa je VZMD, zaradi zaskrbljujočih razmer v ATVP – ta ja bila po odvzemu pooblastil dr. Damjanu Žuglju že 6 dni brez zakonitega zastopnika – 1. decembra posredoval tudi Vladi Republike Slovenije.

Predsednik VZMD je izpostavil, da je »takšno stanje nedopustno ter skrajno neodgovorno s strani pristojnih upravljavcev (op. Vlade RS), ki bi morali nemudoma urediti in sanirati razmere z imenovanjem zakonitega zastopnika. Gre namreč za osrednjo institucijo, regulatorja kapitalskega trga, ki mu je potrebno zagotoviti avtonomno in nemoteno nadaljnje delovanje, nadzor, postopke in presoje. V VZMD smo toliko bolj zaskrbljeni, ker je v izrazito občutljivih ekonomskih in socialnih okoliščinah vse več pomembnih institucij destabiliziranih in hendikepiranih. Zato opozarjamo, da bi era permanentnega urejanja razmer, kot smo ji priče npr. v osrednji bančni ustanovi (op. NLB, d.d.), še v primeru ATVP, prejkoslej pomenila nov krog nebrzdanega lastninjenja in plenjenja oz. tajkunizacije. Katastrofalne posledice, ki jih to lahko prinese, pa se nikakor ne odražajo le na kapitalskem trgu, slovenski družbi in njenem ustroju, pač pa tudi v kontekstu globalne vpetosti, soodvisnosti in ranljivosti, kar nenazadnje izpričujejo tudi izrecna opozorila OECD.«

## VZMD

### Sodelavci VZMD proslavili uspešni leti

Konec decembra 2009 se je Svet VZMD sestal na svoji 7. seji ter soglasno sprejel Poročilo o delu VZMD v letu 2009 in Finančno poročilo od 1. 1. do 21. 12. 2009. Ob tem so člani Sveta VZMD izrazili zadovoljstvo nad doseženimi rezultati in statusom Združenja ob zaključku zelo zahtevnega in intenzivnega leta ter izrekli priznanje predsedniku in sodelavcem VZMD. Potrditvi Načrta dela VZMD za leto 2010 je sledila prednovoletna zdravica in večerja, ki so se je ob sproščenem pogovoru in razgibanem vzdušju udeležili številni predstavniki Sekcij, člani Strokovnega sveta, člani nadzornih svetov (izvoljeni na predlog VZMD) ter mnogi drugi sodelavci in prijatelji.





**VZMD – Vseslovensko združenje malih delničarjev**

Salendrova 4, 1000 Ljubljana

**Telefon:** 01/ 25 11 420

**Telefaks:** 01/ 25 11 421

**Mobilnik:** 051 770 771

**E-pošta:** info@vzmd.si

**Spletni strani:** [www.vzmd.si](http://www.vzmd.si)  
[www.investo.si](http://www.investo.si)

Zavod Vseslovensko združenje malih delničarjev  
je vpisan v sodnem registru pod številko vložka: 1/47258/00

ID za DDV: SI31429726

IBAN oz. TRR pri NLB, d.d.: SI56 0201 0025 6523 838

Matična št.: 2301962

**Naslov:** Prelet VZMD 2008–2009  
Bilten Združenja – bionalna izdaja

**Vsebina:** VZMD

**Oblikovanje:** Uroš Švigelj

**Fotografija:** Video studio Zmajček, VZMD

**Uredila:** Maruša Verbič

**Založil in izdal:** VZMD

**Grafična priprava:** Fotolito Dolenc, d.o.o.

**Tisk:** Alfagraf trade, d.o.o.

**Naklada:** 2000 izvodov

**Leto izdaje:** 2010

ISSN 1855 – 1440









Vseslovensko združenje malih delničarjev  
PanSlovenian Shareholders' Association

Salendrova 4, 1000 Ljubljana

Telefon: 01/ 25 11 420

Telefaks: 01/ 25 11 421

Mobilnik: 051 770 771

E-pošta: info@vzmd.si

Spletna stran: [www.vzmd.si](http://www.vzmd.si)



World Federation of Investors Corporations

