

## **Aktivity BCPB v oblasti Corporate Governance**

autor: Barbora Lazárová, Finančný manažér

Burza cenných papierov v Bratislave (BCPB) sa problematikou Corporate Governance zaoberá od roku 2001. V slovenskej odbornej literatúre sa odborný termín pochádzajúci z anglosaského prostredia "Corporate Governance" prekladá ako správa a riadenie spoločnosti. Princípy dobrej správy a riadenia spoločnosti by mali riešiť vzťahy medzi manažérmi spoločnosti, skupinami akcionárov spoločnosti a inými záujmovými skupinami, ktoré môžu mať záujem komunikovať so spoločnosťou, ako sú napríklad potenciálni obchodní partneri, veritelia alebo investori.

Finančný manažér položil niekoľko otázok, ktoré sa týkajú corporate governance zástupkyňi generálnej riaditeľky BCPB Ing. Barbore Lazárovej.

### Aké boli vaše prvé kroky v tejto oblasti?

V dôsledku nízkej vzájomnej dôvery slovenských spoločností a investorov, dávajú slovenské spoločnosti prednosť zahraničným investorom a slovenskí investori umiestňujú svoje investície v zahraničí, čím sa slovenský kapitálový trh obchádza. S cieľom zvýšiť dôveru domácich aj zahraničných investorov k slovenským spoločnostiam sa BCPB v roku 2001 začala aktívne zaujímať o iniciatívy spojené s prípravou slovenského Kódexu corporate governance, ktoré sa v tom čase začínali rozvíjať v rámci projektu British – Slovak Action Plan a druhú iniciatívu zastrešoval Stredoeurópsky inštitút pre ekonomické a sociálne reformy – INEKO. Keďže BCPB mala eminentný záujem na tom, aby na Slovensku vznikol len jeden Kódex corporate governance, ktorý by mohla uplatňovať vo vzťahu ku kótovaným spoločnostiam, vytvorila so zástupcami oboch iniciatív a Úradom pre finančný trh, profesnými asociáciami združujúcimi inštitúcie finančného trhu a s odborníkmi z Ekonomickej univerzity pracovnú skupinu, ktorá po viacerých stretnutiach pri okrúhlym stole pripravila a schválila v septembri 2002 spoločný návrh kódexu, ktorý dostal pomenovanie Zjednotený kódex pre správu a riadenie spoločností.

### Čo obsahuje Zjednotený kódex pre správu a riadenie spoločností?

Kódex vychádza z piatich princípov pre správu a riadenie spoločností, ktoré v apríli 1999 prijala Organizácia pre hospodársku spoluprácu a rozvoj (OECD). Týkajú sa zodpovednosti správnych orgánov, základných práv akcionárov, rovnocenného zaobchádzania s akcionármi, zverejňovania informácií a transparentnosti a úlohy záujmových skupín pri správe spoločnosti. Päť základných princípov OECD bolo pre potreby slovenského trhu detailnejšie rozpracovaných do ôsmich princípov správy a riadenia spoločností.

Prvý princíp Zjednoteného kódexu pre správu a riadenie spoločností hovorí o tom, že na čele spoločnosti by malo stáť efektívne predstavenstvo a dozorná rada, ktoré by mali spoločnosť riadiť a zodpovedať sa akcionárom.

Podľa druhého princípu by mala spoločnosť ochraňovať práva akcionárov.

Podľa tretieho princípu by spoločnosť mala zabezpečiť zverejnenie všetkých kapitálových dohôd a štruktúr, ktoré umožňujú niektorým akcionárom získať stupeň kontroly, ktorý nezodpovedá ich majetkovému podielu. Niektoré kapitálové štruktúry poskytujú akcionárom taký stupeň kontroly nad spoločnosťou, ktorý nie je úmerný ich podielu na vlastníctve kapitálu spoločnosti.

Štvrtý princíp je postavený na rovnakom zaobchádzaní so všetkými akcionármi.

Piaty princíp vychádza z toho, že spoločnosť by mala zabezpečiť včasné a presné informácie o všetkých podstatných otázkach, ktoré sa jej týkajú, vrátane finančnej situácie, výsledkov hospodárenia, vlastníctva, správy a riadenia tak, aby sa akcionári mohli rozhodnúť, či do nej chcú investovať, alebo nie.

Šiesty princíp hovorí o tom, že inštitucionálni investori by vo svojej činnosti dotýkajúcej sa spoločnosti mali postupovať zodpovedne.

Podľa siedmeho princípu akcionári by mali mať v činnosti dotýkajúcej sa spoločnosti určité práva a zodpovednosti.

Posledný ôsmy princíp hovorí o tom, že rámec správy a riadenia spoločnosti by mali uznávať práva záujmových skupín tak, ako ich stanovuje zákon, a motivovať aktívnu spoluprácu medzi spoločnosťami a záujmovými skupinami na tvorbe bohatstva, pracovných príležitostí a na udržateľnom rozvoji finančne zdravých spoločností.

Všetky princípy sú detailne rozpracované a Zjednotený kódex pre správu a riadenie spoločností prináša aj podrobný komentár k nim.

### Ako hodnotíte doterajší vývoj legislatívy upravujúcej fungovanie finančných trhov na Slovensku?

V porovnaní s kapitálovými trhami susedných krajín je slovenský kapitálový trh malý a zraniteľný. S cieľom zatriktívniť kapitálový trh pre investorov a emitentov sa v období posledných troch rokov vyvíja veľké úsilie, aby bol tento trh bezpečný a transparentný pre obidve skupiny. Právny rámec kapitálového trhu, v rámci harmonizácie právnych noriem so smernicami Európskej únie, prešiel v poslednej dobe výraznou zmenou. Boli vydané nové zákony – zákon o cenných papieroch a investičných službách (2001), zákon o burze cenných papierov a zákon o úrade pre finančný trh (2002), zákon o kolektívnom investovaní (2003) a v nadväznosti na prijímanie nových smerníc EU sa pripravujú ďalšie novely týchto zákonov.

Obchodný zákonník bol prepracovaný v roku 2001. Reformy v oblasti corporate governance sa zamerali na hlasovacie práva akcionárov, požiadavky na zverejňovanie informácií a ustanovenia o zodpovednosti riaditeľov a členov orgánov spoločností. Transparentnosť spoločností podporuje aj nedávno vytvorená “Zbierka listín“ pri obchodnom registri, ktorá obsahuje doklady o založení spoločnosti, stanov spoločnosti, dohody alebo zmluvy s členmi predstavenstva a dozornej rady, obchodné licencie, zápisnice z výročných zasadnutí valného zhromaždenia, účtovné závierky a výročné správy. Základné informácie o spoločnostiach sú k dispozícii na internete.

### Ako hodnotíte doterajší vývoj v oblasti presadzovania corporate governance na Slovensku?

Kódex bol prvý krokom k tomu, aby došlo k profesijnému rastu členov predstavenstiev spoločností. BCPB sa snaží tento kódex presadiť a dúfa, že ku kótovaným spoločnostiam sa pripoja aj malé a stredné podniky. S účinnosťou od apríla 2003 vyžadujú pravidlá kótovania BCPB od spoločností, ktorých akcie sú kótované na hlavnom a paralelnom trhu burzy, aby do svojich výročných správ zahrnuli prehlásenie o plnení požiadaviek kódexu na báze “dodržiavaj a vysvetli“. Po prvý krát bude takéto vyhlásenie súčasťou výročných správ kótovaných spoločností za rok 2003.

Hodnotiacia správa Svetovej banky naznačila potrebu jednoznačného definovania úloh členov predstavenstiev a dozorných rád v slovenských spoločnostiach. Na týchto členov sa totiž kladú čoraz prísnejšie kritériá na nezávislosť a vykonávanie dozoru nad efektívnym a korektným fungovaním spoločnosti. Aj direktíva Európskej komisie o transparentnosti žiada všetky členské štáty, aby vyžadovali od kótovaných spoločností prijatie kódexu corporate

governance. BCPB získala podporu First Initiative na vypracovanie návrhu takéhoto dokumentu a v tejto snahe ju podporuje aj Úrad pre finančný trh ako aj Národná banka Slovenska.

### Ako pokračujú aktivity BCPB vo sfére corporate governance?

BCPB v spolupráci s medzinárodnými odborníkmi z oblasti corporate governance, pani Jennie Mills a pán Mervyn E. King, pripravila 27.2.2004 diskusný seminár pre emitentov. Súčasťou seminára bola diskusia k návrhu vyššie uvedeného prehlásenia o dodržiavaní požiadaviek kódexu, ako aj návrhu dokumentu "Úloha členov predstavenstva a dozornej rady".

### Čo je jeho zámerom?

Cieľom je jasnejšie definovať úlohy členov predstavenstva a dozornej rady s dôrazom na osoby, od ktorých sa očakáva výkon nezávislého dohľadu, t.j. členov dozorných rád, na ktorých sa kladú čoraz prísnejšie kritériá na nezávislosť a vykonávanie dohľadu nad efektívnym a korektným spravovaním spoločností.

### Ako je v nich definovaná úloha predstavenstva?

Podľa základných princípov úlohou predstavenstva je riadiť spoločnosť, čo okrem iného zahŕňa zodpovednosť za dosiahnutie cieľov a výsledkov spoločnosti, ako aj zabezpečenie jej stratégie a firemnej politiky. Predstavenstvo sa zodpovedá za tieto úlohy dozornej rade a valnému zhromaždeniu akcionárov. Pri výkone činnosti sa predstavenstvo riadi záujmami spoločnosti, s prihliadnutím na záujmy záujmových skupín v spoločnosti. Predstavenstvo by malo poskytovať dozornej rade v dostatočnom predstihu všetky informácie. Predstavenstvo by malo byť zodpovedné za dodržiavanie všetkých príslušných zákonov a právnych predpisov, za riadenie rizík spojených s aktivitami spoločnosti a za financovanie spoločnosti. Predstavenstvo hlási príslušné zmeny dozornej rade a prerokúva s ňou a s výborom pre vnútorný audit interné systémy riadenia a kontroly rizika.

### Ako by sa mali správať členovia dozornej rady?

Hlavnou úlohou dozornej rady by mal byť dohľad nad pracovnými postupmi predstavenstva, všeobecnými záležitosťami spoločnosti a jej dcérskych spoločností, ako aj asistencia poskytovaná predstavenstvu formou odporúčaní. Pri výkone činnosti sa dozorná rada riadi záujmami spoločnosti a jej dcérskych spoločností, pričom berie do úvahy ciele záujmových skupín v spoločnosti. Dozorná rada je zodpovedná za kvalitu výkonu činnosti.

Každý člen dozornej rady by mal vedieť posúdiť všeobecnú firemnú politiku spoločnosti zo širšej perspektívy a musí mať skúsenosti v konkrétnej oblasti, ktoré sa vyžadujú pre plnenie povinností jemu pridelených v rámci činnosti dozornej rady. Jej zloženie musí byť také, aby mohla riadne plniť svoje povinnosti.

Dozorná rada ako celok, ale aj jej členovia individuálne sú zodpovední za získanie všetkých informácií potrebných pre riadny výkon činnosti dozornej rady ako dozorného orgánu od predstavenstva a externého audítora. Ak to dozorná rada považuje za nevyhnutné, môže získavať informácie od externých poradcov na náklady spoločnosti. Dozorná rada môže požiadať niektorých vedúcich pracovníkov a externých poradcov o účasť na jej zasadnutiach.

Ako chce BCPB ďalej napomáhať pri zavádzaní a uplatňovaní zásad najlepšej praxe v oblasti správy a riadenia spoločností?

Cieľom BCPB je, aby sa k zásadám obsiahnutým v Zjednotenom kódexe prihlásili aj ďalšie veľké, stredné a menšie spoločnosti bez ohľadu na to či ich cenné papiere sú kótované na trhu BCPB a v záujme svojho ďalšieho úspešného rozvoja dodržiavali zásady transparentnej správy a riadenia spoločnosti. Preto bude BCPB vo veľmi krátkom čase iniciovať založenie asociácie, ktorá bude združovať existujúcich a potenciálnych členov predstavenstiev a dozorných rád, tajomníkov týchto správnych orgánov a akademických pracovníkov s cieľom zabezpečiť pre najvyšších predstaviteľov spoločností prístup k informáciám a vzdelávanie v oblasti corporate governance, vzájomnú komunikáciu a výmenu informácií medzi členmi správnych orgánov spoločností a vytvoriť odborné a spoločenské zázemie pre svojich členov. Keďže jedným z hlavných atribútov dobrej správy a riadenia spoločností je nezávislosť členov predstavenstiev a dozorných rád, je dôležité zabezpečiť, aby bol na Slovensku dostatok vzdelaných a skúsených manažérov a aby sa vzájomne poznali. BCPB má dobré východiskové podmienky na založenie takejto inštitúcie a v spolupráci s ďalšími odborníkmi pre oblasť corporate governance doma a v zahraničí pripravuje v súčasnosti podnikateľský plán a základné dokumenty potrebné na založenie asociácie. Informácie o založení a možnostiach členstva v asociácii budú priebežne publikované na web stránke BCPB [www.bsse.sk](http://www.bsse.sk).