

## Všeobecné otázky

**(1) Mala by sa v opatreniach týkajúcich sa správy a riadenia kótovaných spoločností EÚ zohľadňovať veľkosť kótovaných spoločností? Ako? Mal by sa zriadiť diferencovaný a roporcionálny režim pre malé a stredné kótované spoločnosti? Ak áno, existujú v tejto oblasti vhodné vymedzenia alebo prahové hodnoty? Ak áno, odpovedzte na uvedené otázky a navrhnite spôsoby ich prípadného prispôbenia pre MSP.**

Máme zato, že pokiaľ sa na kótované spoločnosti vzťahuje národný kódex správy a riadenia spoločností na báze „dodržiavaj alebo vysvetli“ a nie tvrdá legislatíva, nie je potrebný diferencovaný prístup k malým a stredným kótovaným spoločnostiam, pretože majú možnosť vo Vyhlásení CG vysvetliť ako pristupujú k jednotlivým princípom CG, prípadne prečo niektoré princípy neuplatňujú. Dôležité je pravidelným monitoringom dosiahnuť vyššiu kvalitu Vyhlásení CG, aby mali vypovedaciu schopnosť a poskytli dostatok informácií o spôsobe správy a riadenia spoločnosti. Určite je nepostačujúce keď spoločnosť uvedie vo Vyhlásení CG len skutočnosť, že niektorý princíp neuplatňuje, bez ďalšieho vysvetlenia.

**(2) Mali by byť na úrovni EÚ prijaté nejaké opatrenia týkajúce sa správy a riadenia nekótovaných spoločností? Mala by sa EÚ sústrediť na podporovanie vypracovania a uplatňovania dobrovoľných kódexov pre nekótované spoločnosti?**

Určite by aj nekótované spoločnosti mali dodržiavať princípy CG, nakoľko ich akcionári a zamestnanci, ako aj ostatní stakeholderi, obchodní partneri, úverujúce inštitúcie a pod. majú rovnaký nárok na informácie o spôsobe správy a riadenia spoločnosti ako stakeholderi kótovaných spoločností, pretože spoluvytvárajú podnikateľské prostredie. Určite by to prispelo k dôvere medzi partnermi a k celkovej stabilite trhu. Nekótovanými spoločnosťami sú často veľké spoločnosti a štátne podniky s veľkým vplyvom na národnú, regionálnu, resp. európsku ekonomiku a ich akcionármi sú občania, ktorí tiež majú právo na prístup k informáciám a na rozhodovanie v súvislosti so správou ich majetku. Určite by bolo vhodné, keby EÚ podporila vytvorenie a uplatňovanie kódexov pre nekótované spoločnosti.

## Správna rada

**(3) Mala by sa EÚ usilovať zaistiť, aby boli funkcie a povinnosti predsedu správnej rady a najvyššieho výkonného činiteľa jednoznačne oddelené?**

Z pohľadu účinnej kontroly a zabezpečenia vplyvu akcionárov je žiadúce, aby boli funkcie predsedu správnej rady a výkonného riaditeľa jednoznačne oddelené.

**(4) Mal by sa v náborovej politike bližšie špecifikovať profil členov správnej rady vrátane predsedu s cieľom zaistiť, aby mali vhodnú odbornú kvalifikáciu a aby správna rada bola primerane rôznorodá? Ak áno, ako by sa to dalo najlepšie dosiahnuť a na akej úrovni správy a riadenia, t. j. na vnútroštátnej úrovni, na úrovni EÚ alebo na medzinárodnej úrovni?**

Jednoznačne je potrebné trvať na vhodnej odbornej kvalifikácii a dostatočnej skúsenosti u členov správnej rady. Potrebu rôznorodosti je možné ponechať na uvážení a rozhodnutí majiteľov spoločnosti, ktorí najlepšie poznajú potreby spoločnosti a požiadavky na členov správnej rady.

**(5) Malo by sa od kótovaných spoločností požadovať, aby zverejnili, či majú politiku rôznorodosti, a ak áno, aby opísali jej ciele a hlavnú náplň a zároveň pravidelne podávali správy o pokroku?**

V nadväznosti na predchádzajúcu otázku máme zato, že nie je potrebné, aby spoločnosti zverejňovali či majú politiku rôznorodosti a podávali pravidelné správy.

**(6) Mali by byť kótované spoločnosti povinné zaistiť lepšiu rodovú vyváženosť v správnych radách? Ak áno, ako?**

Máme zato, že zabezpečenie rodovej vyváženosti v správnych radách nie je potrebné regulovať, zloženie správnej rady je potrebné ponechať na výbere skúsených odborníkov.

**(7) Domnievate sa, že by sa na úrovni EÚ malo zaviesť opatrenie obmedzujúce počet mandátov, ktoré môže vykonávať nevýkonný člen správnej rady? Ak áno, ako by sa malo formulovať?**

V tejto súvislosti je potrebné zabezpečiť, aby pri väčšom počte mandátov nevýkonného člena správnej rady nedochádzalo ku konfliktu záujmov, ale stanovenie maximálneho počtu mandátov nemusí riešiť tento problém. Stanovenie limitu by mohlo znížiť pravdepodobnosť konfliktu záujmov a teoreticky zabezpečiť lepšiu koncentráciu a prípravu členov správnych rád na zasadnutia, ale jedná sa o osobnostné predpoklady, ktoré sú veľmi individuálne.

**(8) Mali by sa kótované spoločnosti povzbudzovať k tomu, aby pravidelne vykonávali vonkajšie hodnotenie (napríklad každé tri roky)? Ak áno, ako by sa to dalo dosiahnuť?**

Určite áno a síce zakotvením povinnosti pravidelnej vonkajšej kontroly do národných kódexov, resp. podľa možnosti do princípov OECD, ktoré sú východiskom pre väčšinu národných kódexov správy a riadenia spoločností.

**(9) Malo by byť zverejňovanie politiky odmeňovania, výročná správa o odmeňovaní (správa o tom, ako sa politika odmeňovania vykonávala v minulom roku) a individuálne odmeny výkonných a nevýkonných členom správnej rady povinné?**

Určite áno, transparentnosť by pomohla detabuizovať túto oblasť a často by pomohla predísť mylným predstavám o politike odmeňovania a výške individuálnych odmien.

**(10) Malo by byť povinné, aby o politike odmeňovania a o správach o odmeňovaní hlasovali akcionári?**

Máme zato, že akcionári, majitelia spoločnosti, majú právo rozhodovať o politike odmeňovania a o obsahu správ o odmeňovaní.

**(11) Súhlasíte s tým, že správna rada by mala schváliť a prevziať zodpovednosť za spoločnosť, pokiaľ ide o jej ochotu riskovať, a zmysluplne o tom podávať správy akcionárom? Mali by tieto opatrenia o zverejňovaní zahŕňať aj kľúčové spoločenské riziká?**

Správna rada nemôže niesť zodpovednosť za riadenie rizík. Valné zhromaždenie a následne správna rada musí však jasne stanoviť pravidlá riadenia rizík pre výkonný manažment spoločnosti a kontrolovať ich dodržiavanie.

**(12) Súhlasíte s tým, že správna rada by mala zaistiť, aby opatrenia týkajúce sa riadenia rizík spoločnosti boli účinné a primerané rizikovému profilu spoločnosti?**

Určite áno, v zmysle odpovede na predchádzajúcu otázku.

## **Akcionári**

**(13) Uved'te prosím, ktoré platné právne predpisy EÚ môžu podľa Vášho názoru prispieť k neprimeranej krátkodobej vízii medzi investormi a navrhnite, ako by sa tieto predpisy mohli zmeniť, aby sa zabránilo takémuto správaniu.**

Pri súčasnom automatizovanom spôsobe obchodovania, ktoré umožňuje držbu cenných papierov doslova len na niekoľko minút je veľmi ťažké vyžadovať od investorov prezentovanie nejakej vízie alebo stratégie ich investície, keďže často ich jediným motívom je okamžitý zisk z kúpy a predaja cenných papierov.

**(14) Existujú opatrenia, ktoré by sa mali prijať a ak áno, ktoré, pokiaľ ide o stimulačné štruktúry a hodnotenie výsledkov správcov aktív, ktorí riadia portfóliá dlhodobých inštitucionálnych investorov?**

Ako sme sa už v minulosti presvedčili stimulačné štruktúry vedú k účtovným podvodom a pravdepodobne prispeli aj k nedávnej hospodárskej a finančnej kríze, sú však stále najúčinnjšou motiváciou pre správcov aktív. Preto máme zato, že sa budú aj naďalej využívať, ale je potrebné zvážiť ich rozloženie v čase aspoň v horizonte 2 až 3 rokov, aby správcovia aktív boli dlhodobejšie motivovaní dosahovať dobré výsledky.

**(15) Malo by sa v predpisoch EÚ presadzovať, aby inštitucionálni investori účinnejšie monitorovali správcov aktív vzhľadom na stratégie, náklady, obchodovanie a mieru zapojenia správcov aktív do spoločností, do ktorých sa investuje? Ak áno, ako?**

V tejto oblasti je potrebné sa zamerať na osvetu, na vzdelávanie investorov/akcionárov, aby poznali a využívali svoje práva, dožadovali sa informácií a vplyvu na správu svojich investícií. Pre investorov/akcionárov kótovaných spoločností je prirodzeným zdrojom informácií burza cenných papierov, bolo by preto vhodné, aby na internetových stránkach búrz boli k dispozícii príručky pre akcionárov, z ktorých by sa dozvedeli na aké informácie majú nárok, ako sa ich majú dožadovať, ako majú uplatňovať svoje práva podieľať sa na správe a riadení spoločností, do ktorých investovali.

**(16) Mala by sa v predpisoch EÚ vyžadovať určitá nezávislosť riadiaceho orgánu správcov aktív, napríklad od jeho materskej spoločnosti, alebo sú na posilnenie zverejňovania riadenia konfliktov záujmov potrebné iné (legislatívne) opatrenia?**

V tejto súvislosti je žiaduce zadefinovať pojem „nezávislosť“ a „konflikt záujmov“. Aby bolo možné nezávislosť požadovať a konfliktom záujmov zabrániť, je potrebné ich preukázať.

**(17) Aký by bol najlepší spôsob pre EÚ na uľahčenie spolupráce akcionárov?**

Sprístupniť im zoznam akcionárov spoločnosti, aby sa navzájom poznali a mohli v prípade záujmu komunikovať svoje zámery a zabezpečiť ľahkú dostupnosť informácií pre akcionárov nie len pred konaním valného zhromaždenia, ale aj počas roka zabezpečiť akcionárom prístup k zázpisniciam zo zasadnutí predstavenstva a dozornej rady.

**(18) Malo by sa v právnych predpisoch EÚ požadovať, aby boli zastupujúci poradcovia transparentnejší, napríklad pokiaľ ide o ich analytické metódy, konflikty záujmov a politiku ich riešenia a/alebo pokiaľ ide o to, či sa riadia kódexom správania? Ak áno, ako by sa to dalo najlepšie dosiahnuť?**

Transparentnosť zastupujúcich poradcov by si mali vynútiť investori/akcionári, ktorí využívajú ich služby. Pokiaľ je na trhu viacero subjektov, ktoré ponúkajú služby zastupujúcich poradcov, je na investoroch/akcionároch, aby si preverili aké používajú analytické metódy, akú majú politiku riešenia konfliktu záujmov a či dodržiavajú etické kódexy a na základe toho sa rozhodli koho oslovia. Zavedenie európskych predpisov, resp. štandardov správania sa by mohlo napomôcť investorom/akcionárom v orientácii čo majú požadovať od zastupujúceho poradcu. Na druhej strane bez dohľadu nad dodržiavaním takýchto predpisov ich zavedenie môže viesť k formalizmu.

**(19) Domnievate sa, že sú potrebné iné (legislatívne) opatrenia, napríklad obmedzenia možnosti zastupujúcich poradcov poskytovať konzultačné služby spoločnostiam, do ktorých sa investovalo?**

To je opäť otázka konfliktu záujmov, ktorý je potrebné aj v týchto súvislostiach zadefinovať. Aby mu bolo možné zabrániť je potrebné ho preukázať.

**(20) Myslíte si, že je potrebný technický a/alebo právny mechanizmus na úrovni EÚ, ktorý by pomohol emitentom identifikovať svojich akcionárov s cieľom uľahčiť dialóg o otázkach správy a riadenia spoločností? Ak áno, domnievate sa, že by to bolo prínosom aj pre spoluprácu medzi investormi? Uved'te prosím podrobnosti [napríklad sledovaný**

**cieľ (ciele), uprednostňovaný nástroj, frekvenciu, mieru podrobností a rozdelenie nákladov].**

Na Slovensku sú akcie všetkých verejne obchodovaných spoločností registrované v Centrálnom depozitári a emitenti majú možnosť vyžiadať si zoznam akcionárov. Spravidla tak robia pred konaním valného zhromaždenia. Je na emitentoch či tieto zoznamy poskytnú svojim akcionárom a umožnia im komunikovať svoje zábery v oblasti správy a riadenia spoločností.

**(21) Myslíte si, že menšinoví akcionári potrebujú dodatočné práva, aby mohli účinne obhajovať svoje záujmy v spoločnostiach s ovládajúcimi alebo dominantnými akcionármi?**

Máme zato, že by mala byť stanovená povinná štruktúra informácií, ktoré majú mať akcionári k dispozícii v priebehu roka ako aj pred konaním valného zhromaždenia, aby mohli obhajovať svoje záujmy.

**(22) Myslíte si, že menšinoví akcionári potrebujú väčšiu ochranu pred transakciami so spriaznenými stranami? Ak áno, aké opatrenia by sa mali prijať?**

Menšinoví akcionári potrebujú ochranu pred akýmkoľvek pre nich nevýhodnými transakciami. Správna rada by mala stanoviť výkonnému manažmentu limit, nad ktorý musí zdokladovať efektívnosť transakcie pre všetkých akcionárov.

**(23) Existujú opatrenia, ktoré treba prijať a ak áno, aké opatrenia by sa mali prijať na podporu vlastníctva zamestnaneckých akcií na úrovni EÚ?**

Je potrebné odstrániť legislatívny zákaz zamestnaneckých akcií pre verejne obchodované spoločnosti, aby majitelia spoločností, ktorí formu zamestnaneckých akcií vnímajú ako účinnú motiváciu pre zamestnancov, mali možnosť tento nástroj využívať.

## **Monitorovanie a vykonávanie kódexov správy a riadenia spoločností**

**(24) Súhlasíte s tým, aby spoločnosti, ktoré sa odchyľujú od odporúčaní kódexu správy a riadenia spoločností, museli poskytovať podrobné vysvetlenia týkajúce sa odchýlenia a opísať alternatívne riešenia, ktoré prijali?**

Určite áno, táto povinnosť by mala byť zakotvená v stanovách spoločnosti, aby akcionári mali možnosť požadovať podrobné vysvetlenia pri čiastočnom alebo úplnom nedodržiavaní niektorých princípov kódexov správy a riadenia spoločností.

**(25) Súhlasíte s tým, aby monitorovacie orgány boli oprávnené kontrolovať informatívnu kvalitu vysvetlení vo vyhláseniach týkajúcich sa správy a riadenia spoločností a aby v prípade potreby požadovali od spoločností doplnenie vysvetlení? Ak áno, aká by mala byť presne ich úloha?**

Ak majú kódexy a zverejňovanie vyhlásení plniť úlohu zvyšovania otvorenosti, poctivosti a zodpovednosti výkonného manažmentu voči akcionárom a ostatným stakeholderom je nutné, aby existovali národné orgány dohľadu nad dodržiavaním princípov a následne nad kvalitou vysvetlení poskytnutých vo vyhláseniach týkajúcich sa správy a riadenia spoločností. Pokiaľ monitorovací orgán nemá právomoc kontrolovať informatívnu kvalitu vyhlásení, informačná povinnosť emitentov môže byť len formálna a tým aj zavádzajúca. Je žiaduce, aby monitorovací orgán mal možnosť overiť poskytnuté vysvetlenia priamo so zástupcom spoločnosti, resp. audítorom spoločnosti. Pre zvýšenie motivácie zverejňovania kvalitných vyhlásení by monitorovací orgán mal zverejniť a prípadne oceniť spoločnosti, ktoré poskytujú kvalitné vyhlásenia. Motivačne by mohlo pôsobiť, keby spoločnosti, ktoré poskytujú kvalitné vyhlásenia týkajúce sa správy a riadenia spoločností požívali určité výhody, ako napr. výhodnejšie úverové podmienky alebo prístup k štátnym zákazkám a pod.