

EC Corporate Governance Roundtable - 23.6.2010

V nadväznosti na hospodársku a finančnú krízu, na ktorej mohlo mať svoj podiel aj zlyhanie dohľadu správnych orgánov spoločností, usporiadala Európska komisia v Bruseli dňa 23.6.2010 Roundtable na tému Corporate Governance in Listed Companies. Cieľom stretnutia bolo zistiť potrebu revízie smerníc a odporúčaní. Európska komisia pozvala na diskusiu zástupcov krajín EU, ktorí pôsobia v oblasti CG. Stretnutia sa zúčastnilo 19 expertov z 15 krajín EU, za Slovensko sa stretnutia zúčastnila Ing. Barbora Lazárová. Diskusia bola vedená k štyrom hlavným okruhom tém, a to k úlohe Správnych orgánov, Akcionárov, Dohľadu a Právnych noriem pri dobrej správe spoločností. Na stretnutí sa nerobili exaktné závery k jednotlivým témam. Názory účastníkov boli tlmočené pánovi Michelovi Barnier, komisárovi zodpovednému za oblasť Internal Market and Services, a v prípade potreby budú využité pri úprave smerníc a nariadení. Stručné poznámky z diskusie k jednotlivým témam:

1. BOARDS – počet členov, zloženie, počet mandátov, tréning, vyhlásenie CG, CSR?

- pri nižšom počte členov boardov rastie individuálna zodpovednosť člena
- nárast zákonnej zodpovednosti vedie k väčšej opatrnosti a nechote podstúpiť akékoľvek riziko
- štátom vlastnené spoločnosti majú neprimerane veľké boardy
- menej regulácie pre boardy – viac sledovania správania sa boardov nezávislým externým pozorovateľom (personalisti, psychológovia, head-hunters), interview s členmi orgánov a vzájomné hodnotenie členov
- požiadavka na hodnotenie členov orgánov je v Taliansku zakotvená v kódexe
- počet mandátov členov v rôznych boardoch je v Rakúsku stanovený v kódexe
- križové sedenie v orgánoch by malo byť regulované, resp. zakázané
- CSR je skôr PR záležitosť, nemusí byť regulovaná zo strany EÚ, ale patrí na program boardov
- vyhlásenia CG publikované vo výročných správach sú v Portugalsku povinný bod programu na VZ, viacerí účastníci diskusie to podporili, viacerí boli proti s tým, že akcionári sami majú vyvolať diskusiu o CG na VZ
- požiadavky na rozmanitosť členov boardov (pohlavie, národnosť, vek, profesia) sú irelevantné, aj keď zastúpenie žien v boardoch prináša iné správanie do boardov, iný pohľad napr. na riziko a zodpovednosť, ale nemalo by to vyplývať z regulácie
- tréning členov boardov nemusí zabezpečovať spoločnosť, ale mali by existovať inštitúcie, ktoré ponúkajú vzdelávanie členov orgánov, aby vedeli lepšie zastupovať záujmy akcionárov
- plánovaniu nástupníctva treba venovať väčšiu pozornosť!

2. SHAREHOLDERS – INSTITUTIONAL INVESTORS – kódex pre investorov?

- či je potreba zaviesť kódex pre inštitucionálnych investorov typu „Stewardship code“ vydaný ICGN v USA, ktorý by zabezpečil väčšiu transparentnosť politiky hlasovania inštitucionálnych investorov (investičné fondy versus koneční investori)
- potreba závisí od rozvinutosti a likvidity kapitálového trhu, pri vysokej frekvencii

obchodovania investori nemajú záujem zverejňovať politiku hlasovania a ani to nemá význam

- odmena manažérov investičných fondov závisí od krátkodobých výsledkov, musia byť flexibilní, musia rozkladať riziko a musia vedieť kedykoľvek zlikvidovať svoje investície
- zastúpenie inštitucionálnych investorov na VZ je len formálne cez splnomocnencov, ktorí nevedia ako hlasovať („proxies on watchlist“ – robia veľa škody)
- investori nemajú záujem byť strategickými dlhodobými investormi, lebo nemajú dostatok cenovo-citlivých informácií o spoločnostiach, podľa ktorých by hlasovali na VZ
- Investor Relations Dept. – majú málo informácií o CG, mali by byť zaangažovaní do prípravy vyhlásenia CG, často ho pripravujú sekretárky
- na malom nelikvidnom trhu ako je slovenský by bol kódex pre investorov neprimeranou záťažou.

3. MONITORING – kto má vykonávať monitoring?

- kódexy CG a vyhlásenia CG existujú kvôli akcionárom a tí by mali sami kontrolovať či spoločnosti zverejňujú vyhlásenia a dodržiavajú princípy CG
- kódexy tvoria súkromné subjekty a dohľad sa očakáva od štátnych inštitúcií typu Komisií pre cenné papiere, resp. centrálnych bánk, ktoré túto funkciu často neplnia. Je preto potrebné zvážiť výkon dohľadu, resp. monitoringu komisiou vytvorenou tiež z iniciatívy súkromných subjektov, tak monitoring funguje napr. v Holandsku
- vo viacerých krajinách vykonávajú monitoring Komisie pre cenné papiere a zverejňujú prehľad o kvalite zverejnených vyhlásení CG na svojom webe
- dôležité je kontrolovať nie len či spoločnosť zverejní vyhlásenie vo výročnej správe, ale aj kvalitu podaných vysvetlení
- EÚ guidelines na výkon dohľadu?

4. INSTRUMENTS – jednotný kódex pre EÚ? – rôzne kódexy podľa typov spoločností?

- potreba Európskeho kódexu CG – námietky väčšiny účastníkov okrem Španielska, ktoré podporovalo jednotný kódex z dôvodu multiple listingu
- nižšie požiadavky na SMILE's – Small and Medium Issuers Listed on Exchanges
- „Public Interest Entities“ – banky a poisťovne by mali dodržiavať kódex aj keď nie sú kótované na burze
- štátom vlastnené spoločnosti by mali tiež dodržiavať kódex CG - v Dánsku je povinný rovnaký ako pre kótované spoločnosti
- proti formuláru na vyhlásenie CG sa objavili námietky, mohol by viesť k zľahčovaniu a zjednodušovaniu vysvetlení a k odškrtvaniu položiek, na druhej strane dobre štruktúrovaný formulár môže byť užitočným vodítkom pri zostavovaní vyhlásenia CG.