

Výzvy Corporate Governance v roku 2017

Martin PETER



Otázka výziev Corporate Governance pre rok 2017 a obdobie rokov nasledujúcich je úzko spätá s tým, čo pod pojmom Corporate Governance chápeme. Dá sa vnímať ako súhrn právnych predpisov platných pre spoločnosti obchodovateľné na regulovanom trhu. Potom je odpoveď na otázku čo nás čaká v roku 2017 pomerne jednoduchá. Bude to len súhrn právnych noriem, ktorými či už európsky alebo slovenský tvorcovia legislatívy zasiahnu do činnosti podnikateľských subjektov.

V takomto prípade je dôležité spomenúť Smernicu o právach akcionárov¹, o transpozícií ktorej začnú prebiehať diskusie tento rok. Jej hlavnými prínosmi je posilnenie práv akcionárov najmä pri rozhodovaní o odmene členov orgánov spoločností (say-on-pay) a transparentnejšie pravidlá a väčšia angažovanosť inštitucionálnych investorov a sprostredkovateľov pri

¹ Proposal for a Directive amending Directive 2007/36/EC as regards the encouragement of long-term shareholder engagement and Directive 2013/34/EU as regards certain elements of the corporate governance statement

výkone akcionárskych práv s ohľadom na posilnenie dlhodobých investičných stratégií.

Na finančných trhoch to bude najmä implementovanie nariadenia MiFIR a transpozícia smernice MiFID 2² do zákona o cenných papieroch³. Súbor MiFIR a MiFID 2 zvyšuje ochranu klientov zvýšením transparentnosti výkazov pri obchodovaní s finančnými nástrojmi. V reakcii na dynamický technologický pokrok zavádza nové pravidlá pre algoritmické obchodovanie. Súbor zároveň zavádza nový segment finančného trhu v podobe rastových trhov, ktoré by mali umožniť ľahší prístup ku kapitálu pre malé a stredné podniky a prispieť k diverzifikácii zdrojov financovania spoločností. Všetky tieto nové pravidlá budú výzvou pre spoločnosti v roku 2017, najmä pre obchodníkov s cennými papiermi.

V oblasti bankovníctva a platobných služieb je dôležitá novela zákona o platobných službách⁴, ktorou sa transponuje nová smernica o platobných službách (PSD 2)⁵. Tá dopĺňa stávajúci rámec pre poskytovanie platobných služieb a otvára tento segment finančného trhu novým subjektom, najmä technologickým spoločnostiam zavádzajúcim do spôsobu vykonávania platobných služieb nové technológie a komunikačné

² Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU, Regulation (EU) No 600/2014 of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Regulation (EU) No 648/2012

³ Zákon č. 566/2001 Z.z. o cenných papieroch a investičných službách a o zmene a doplnení niektorých zákonov

⁴ Zákon č. 492/2009 Z.z. o platobných službách a zmene a doplnení niektorých zákonov

⁵ Directive (EU) 2015/2366 of the European Parliament and of the Council of 25 November 2015 on payment services in the internal market, amending Directives 2002/65/EC, 2009/110/EC and 2013/36/EU and Regulation (EU) No 1093/2010, and repealing Directive 2007/64/EC

prostriedky. Aj tento súbor nových pravidiel bude výzvou pre spoločnosti a najmä banky v roku 2017 a má kapacitu zmeniť spôsoby vykonávania platieb na strane poskytovateľov a vnímanie spôsobu využívania platobných služieb na strane klientov.

Ak sa vrátíme k otázke o vnímaní Corporate Governance z úvodu článku a pripustíme, že Corporate Governance ako súbor pravidiel pre správne a efektívne fungovanie spoločností siaha aj mimo rámec bežnej legislatívy a je súhrnom všetkých procesov pri fungovaní spoločností a externých vplyvov na ich každodenný život, výziev v roku 2017 pre spoločnosti bude podstatne viac.

Koncom marca som mal možnosť zúčastniť sa diskusie o predpokladoch vývoja Corporate Governance na pôde OECD v Paríži⁶. Práve spoločenské zmeny v roku 2016 v nej boli označené ako najväčšie otázky pre spoločnosti v tomto roku. Nárast protekcionizmu a spochybňovanie prínosov globálneho obchodného spoločenstva, či už ako následok Brexitu alebo rovno ako politická kampaň novej administratívy USA, zvyšujú prvok politickej neistoty, ktorá podnikaniu neprospeje.

Diskusia na pôde OECD, ktorá je však rovnaká na Slovensku ako aj v iných krajinách Európy, smerovala najmä k nízkej schopnosti podnikateľského prostredia odhadnúť ďalší vývoj regulácie na národnej a medzinárodnej úrovni. Zástupcovia trhu (TUAC – Trade Union Advisory Committee a BIAC – Business and Industry Advisory Committee pri OECD) vzhľadom na rozsiahlu reguláciu posledných rokov, ktorá bola následkom globálnej finančnej krízy, požadujú skôr otvorenie diskusie o efektívnosti už existujúcich pravidiel a zavedenie proporcionality do pravidiel Corporate Governance.

Pri proporcionality v uplatňovaní pravidiel Corporate Governance sú diskutované dve roviny. Jednou je zefektívnenie, a kde to bude identifikované ako vhodné, aj zjednodušenie regulácie pre stredné a menšie podniky vzhľadom na ich podnikateľský model, veľkosť alebo riziká ich činnosti. Tým by sa čiastočne odstránila nepotrebná administratívna záťaž a uvoľnili sa prostriedky pre podnikanie samotné. Druhou rovinou diskusie o proporcionality je zavedenie Corporate Governance pravidiel aj pre neobchodované spoločnosti a iné formy spoločností.

Tým by sa zvýšila transparentnosť podnikania týchto subjektov smerom k vlastníkom a aj ostatným účastníkom trhu. Zároveň by sa odstránila nerovnosť v systéme správy a riadenia, nakoľko neuplatňovanie pravidiel Corporate Governance nepriamo zvýhodňuje neverejné a menšie spoločnosti a vytvára systémové riziko plynúce z nižšej transparentnosti ich činnosti.

Práve efektivita a proporcionality legislatívy či už všeobecne v oblasti Corporate Governance ako práva obchodných spoločností alebo osobitne v oblasti finančnej regulácie, sú dnes jednými z najaktuálnejších tém na pôde globálnych združení (OECD, G20, Bazilejský výbor) a rezonujú aj pri tvorbe legislatívy v Európskej Komisii a Rade Európskej únie. Proporcionality je zapracovaná do niektorých aktuálnych návrhov Európskej Komisie v oblasti bankovníctva (nový návrh Smernice a Nariadenia o kapitálovej primeranosti). Komisia zároveň prehodnocuje existujúcu reguláciu na finančnom trhu a v nasledujúcich rokoch by mala vydať návrhy na jej zefektívnenie a proporčné uplatňovanie za účelom odstraňovania neželaných bariér podnikania.

Diskusia o výzvach pre podnikateľské prostredie v globálnom pohľade prináša aj otázku pretrvávajúcej orientácie na krátkodobé ciele pri investovaní. Nárast inštitucionálnych investorov mení vnímanie dlhodobých investičných cieľov a tie sa stávajú menej podstatnými ako krátkodobé zameranie na maximalizáciu zisku. Tento trend má negatívny dopad na rozvoj a konkurenciu schopnosť spoločností. Samotné investičné spoločnosti vnímajú tento pretrvávajúci trend a snažia sa svojim prístupom k správe podielov a stanovením stratégie investícií opäť naštartovať dlhodobé investičné stratégie⁷. Európska únia sa tento problém snaží riešiť novelou Smernice o právach akcionárov zameraním investorov na dlhodobé stratégie rozvoja spoločností. Debata o tzv. „shortermism“ bude aj v roku 2017 jednou z dôležitých tém Corporate Governance. Jej výsledok môže ovplyvniť konkurencieschopnosť spoločností v Európe a na Slovensku na nasledujúce roky a zásadne ovplyvniť ich prežitie v silnejúcej globálnej súťaži.

Na poli bankovníctva a finančných trhov je v európskom priestore zaujímavou už spomínaná transpozícia smernice PSD 2. Táto zavádza podmienky pre

⁶ <http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/oecdcorporategovernancecommittee.htm>

⁷ Napr. <https://www.blackrock.com/corporate/en-no/investor-relations/larry-fink-ceo-letter>

nových účastníkov finančného trhu a to najmä pre technologické firmy (FinTech spoločnosti). Zmena spôsobu komunikácie pri poskytovaní služieb finančnými inštitúciami a najmä zmena spôsobu používania finančného trhu zo strany klientov vytvára tlak na udržateľnosť podnikateľských modelov tradičných poskytovateľov finančných služieb. Tlak FinTech spoločností, nepriaznivé podmienky na trhu a prísne regulačné požiadavky núti finančné inštitúcie prehodnocovať vlastné biznis modely. Trendom je ústup od tradičného modelu „kamenných pobočiek“ a zavádzanie nových komunikačných a technických riešení pri poskytovaní služieb. Tieto faktory môžu v roku 2017 a v nasledujúcom období priniesť zmenu spôsobu používania finančného trhu a rozmýšľania o spôsobe poskytovania finančných služieb finančnými inštitúciami a samotnými klientmi.

S témou technologizácie finančného trhu je úzko spätá otázka kybernetickej bezpečnosti. Nie len pri vykonávaní platieb, ale v bežnej obchodnej komunikácii a pri výmene a spracovaní obchodných dát sú v súčasnosti spoločnosti obeťami cielených útokov v snahe poškodiť konkurenciu alebo zneužiť dáta ich predajom. Všetky tieto aktivity sú vykonávané čoraz profesionálnejšími skupinami zločincov v snahe priživovať sa na podnikaní iných. Je preto prirodzené, že diskusia o kybernetickej bezpečnosti sa dostala na najvyššiu úroveň stretnutí G20 (stretnutie ministrov financií a guvernérov národných bánk G20⁸) a je jednou z priorit nemeckého predsedníctva tejto organizácie. Výsledkom, okrem pravdepodobnej dohody na pláne opatrení po stretnutí lídrov G20 v júli v Hamburgu, môže byť snaha o prísnejšiu reguláciu virtuál-

neho priestoru pre podnikateľské subjekty a snaha o zefektívnenie spolupráce policajných zložiek jednotlivých krajín v boji proti kriminalite vo virtuálnom svete. Tento vývoj bude potrebné sledovať aj s ohľadom na možnosti konzultácií možných legislatívnych iniciatív.

Nové slovenské zákony a európska legislatíva, otázky technologizácie podnikateľského prostredia a kybernetickej bezpečnosti, ako aj politická neistota po Brexite, nejednoznačnosť krokov novej administratívy USA a zmeny v európskej integrácii prinášajú výzvy pre slovenské spoločnosti rovnako ako pre podnikateľov v iných členských krajinách Európskej únie. V mnohých prípadoch však nepredstavujú len výzvy v negatívnom zmysle, ale aj možnosti a príležitosti na rozšírenie podnikania, prienik na nové trhy alebo do nových segmentov existujúcich trhov. Preto dúfam, že prevážia pozitíva nových zmien a podnikatelia si nájdu v súčasnom dynamickom prostredí možnosti na rast s využitím uplatňovania princípov Corporate Governance. Tie vychádzajú zo znalostí a skúseností medzinárodne úspešných spoločností a sú tu na to, aby napomohli investíciám a rozvoju podnikania. Stredoeurópska asociácia správy a riadenia spoločností je pripravená v súčasnom dynamickom prostredí poradiť v otázkach Corporate Governance a tak prispieť k zlepšovaniu podnikania a podnikateľského prostredia na Slovensku.

*Autorom článku je Mgr. Martin Peter
riaditeľ odboru bankovníctva
Ministerstva financií SR, člen CEEGA*

⁸ https://www.g20.org/Webs/G20/EN/G20/g20_node.html