

Úloha akcionárov je kľúčová pre zlepšenie podnikateľského prostredia v Európe, no i na Slovensku

Elena KOHÚTIKOVÁ



Posledná kríza nám ukázala veľa nedostatkov aj v správe a riadení spoločností. Práve tieto nedostatky boli jedným z faktorov, ktoré dovolili kríze vypuknúť v plnom rozsahu. Európska komisia preto prichádza s návrhom aktualizácie Smernice o výkone práv akcionárov a Smernice o ročných účtovných závierkach. Je to reakcia práve na nedostatočné vykonávanie akcionárskych práv a povinností pri riadení spoločností. V súčasnosti sú návrhy prerokované na zasadnutiach pracovných skupín a členské štáty sa môžu zapojiť do ich pripomienkovania. Ktoré sú tie hlavné zistenia, ktoré si vyžiadali revíziu príslušných smerníc?

1/ *Nedostatočné zapojenie akcionárov (inštitucionálnych investorov a správcov aktív).* Finančná kríza odhalila, že akcionári v mnohých prípadoch pod-

porili nadmerné krátkodobé riskovanie zo strany správcov, nezameriavali sa na skutočnú dlhodobú výkonnosť spoločností, ale často len na pohyby ceny akcií a štruktúru indexov kapitálových trhov, čo viedlo k neoptimálnemu výnosu pre akcionárov.

2/ *Nedostatočné prepojenie medzi odmenou a výkonnosťou riadiacich pracovníkov.* Informácie o odmeňovaní zverejňované spoločnosťami nie sú úplné, jasné ani porovnateľné, a akcionári často nemajú dostatočné nástroje na vyjadrenie svojho stanoviska k odmeňovaniu. Preto nie je možné dosiahnuť, aby riadiaci pracovníci konali v najlepšom, ale hlavne dlhodobom záujme spoločnosti.

3/ *Chýbajúci dohľad akcionárov nad transakciami so spriaznenými stranami.* Akcionári nemajú dostatočný prístup k informáciám pred plánovanou transakciou medzi spoločnosťou a jej riadiacimi pracovníkmi, kontrolujúcimi subjektami alebo akcionármi a nemajú primerané nástroje na to, aby čelili nekorektným transakciám.

4/ *Nedostatočná transparentnosť zastupujúcich poradcov.* Zastupujúci poradcovia poskytujú služby emitentom, ktorí môžu ovplyvniť ich nezávislosť a schopnosť poskytovať objektívne a spoľahlivé poradenstvo. Zastupujúci poradcovia pri svojich odporúčaníach nie vždy dostatočne zohľadňujú regulačné podmienky miestneho trhu a pritom majú podstatný vplyv na správanie sa investorov.

5/ *Zložité a nákladný výkon práv vyplývajúcich z cenových papierov pre investorov.* Investori/akcionári majú ťažkosti pri výkone svojich práv pri cezhraničnej držbe, nedostávajú sa k nim informácie od spoločností alebo sa hlasy akcionárov stratia, resp. dochádza k zneužitiu hlasovacích práv sprostredkovateľmi.

Všetky uvedené zistenia Komisia premietla do návrhu smernice ustanoveniami vedúcimi k:

- **zvýšeniu úrovne a kvality zapojenia majiteľov aktív a správcov aktív do správy spoločností**, a to tak že sa musí vypracovať politika spoločnosti o zapojení akcionárov do správy a pravidelne zverejňovať výsledky a spôsoby jej realizácie;
- **vytvoreniu lepšieho prepojenia medzi odmenou a výkonnosťou riadiacich pracovníkov** spoločností tým, že sa budú zverejňovať podrobné a zrozumiteľné informácie o politike odmeňovania a akcionári sa aktívne zapoja do kontroly jej uplatňovania;
- **zlepšeniu transparentnosti a dohľadu akcionárov nad transakciami so spriaznenými stranami** zavedením povinnosti predložiť na schválenie akcionárom všetky transakcie, ktoré predstavujú viac ako 5% aktív spoločnosti a transakcie, ktoré majú významný vplyv na zisk a obrat spoločnosti; v prípade menších transakcií so spriaznenými stranami, ktoré predstavujú viac ako 1% ich aktív, spoločnosti verejne oznámia tieto transakcie v čase ich uzavretia, pričom musí byť zverejnená aj správa nezávislej tretej strany;

- **zabezpečeniu spoľahlivosti a kvality poradenstva zastupujúcich poradcov** zverejnením kľúčových informácií súvisiacich s vypracúvaním ich odporúčaní o hlasovaní a poskytnutím informácií o možnom konflikte záujmov;
- **zjednodušeniu prenosu cezhraničných informácií** (vrátane hlasovania) v rámci investičného reťazca, najmä zabezpečením, aby sprostredkovatelia poskytovali spoločnostiam možnosť identifikovať svojich akcionárov; v prípade, že je v reťazci majetkových účastí viac ako jeden sprostredkovateľ, žiadosť spoločnosti o totožnosť a kontaktné údaje akcionárov sa prenáša medzi sprostredkovateľmi bez zbytočného odkladu. Sprostredkovatelia tiež zjednodušia výkon práv akcionárov vrátane práva zúčastňovať sa valných zhromaždení a hlasovať na nich a od spoločností sa bude vyžadovať, aby potvrdili hlasy odovzdané na valných zhromaždeniach akcionármi alebo v ich mene.

Tieto opatrenia, ak budú schválené, sa dotknú i našich spoločností na Slovensku. Preto je dobré ich sledovať, analyzovať a postupne uplatňovať pri riadení našich spoločností. My Vám pravidelne a veľmi radi budeme poskytovať najnovšie informácie týkajúce sa legislatívnych a iných opatrení, ktorých cieľom bude zlepšenie správy a riadenia spoločností. No zároveň je dôležité, aby aj zástupcovia akcionárov v dozorných či správnych radách mali dostatočné vedomosti a znalosti o tom, aké sú nielen ich práva, ale aj povinnosti.

*Autorkou článku je Ing. Elena Kohútiková, PhD.
predsedníčka Správnej rady CECGA*