Stanovisko Európskeho hospodárskeho a sociálneho výboru na tému „Návrh smernice Európskeho parlamentu a Rady, ktorou sa mení smernica 2007/36/ES, pokiaľ ide o podnietenie dlhodobého zapojenia akcionárov, a smernica 2013/34/EÚ, pokiaľ ide o určité prvky vyhlásenia o správe a riadení“

COM(2014) 213 final – 2014/0121 (COD)

(2014/C 451/14)

Spravodajca: **Michael Smyth**

Európsky parlament (16. apríla 2014) a Rada (6. mája 2014) sa rozhodli podľa článku 50 a článku 114 Zmluvy o fungovaní Európskej únie prekonzultovať s Európskym hospodárskym a sociálnym výborom

„Návrh smernice Európskeho parlamentu a Rady, ktorou sa mení smernica 2007/36/ES, pokiaľ ide o podnietenie dlhodobého zapojenia akcionárov, a smernica 2013/34/EÚ, pokiaľ ide o určité prvky vyhlásenia o správe a riadení“

COM(2014) 213 final – 2014/0121 (COD).

Odborná sekcia pre jednotný trh, výrobu a spotrebu poverená vypracovaním návrhu stanoviska výboru v danej veci prijala svoje stanovisko 23. júna 2014.

Európsky hospodársky a sociálny výbor na svojom 500. plenárnom zasadnutí 9. a 10. júla 2014 (schôdza z 9. júla 2014) prijal 188 hlasmi za, pričom nikto nehlasoval proti a 5 členovia sa hlasovania zdržali, nasledujúce stanovisko:

1. **Závery a odporúčania**

1.1 Návrh Komisie, ktorým sa mení a dopĺňa smernica o právach akcionárov treba považovať za súčasť dlhodobejšieho snaženia o stabilnejšie a udržateľnejšie riadenie podnikov a investičné prostredie v Európe. Ústredným prvkom návrhu je názor, že ak sa podarí dosiahnuť, aby si akcionári osvojili dlhodobejšiu perspektívu, vytvorí sa lepšie prostredie na činnosť spoločností registrovaných na regulovanom trhu.

1.2 EHSV podporuje ustanovenia týkajúce sa smernice o právach akcionárov, najmä tie, ktorých cieľom je posilniť prepojenie medzi odmeňovaním riadiacich pracovníkov a dlhodobou výkonnosťou podnikov.

1.3 EHSV konštatuje, že Komisia vo svojom hodnotení vplyvu tvrdí, že jej návrhy spôsobia iba nepatrné zvýšenie administratívneho zaťaženia registrovaných spoločností. Bude dôležité zamerať sa na túto rovnováhu pri hodnotení smernice ex post.

1.4 EHSV akceptuje argument, že investori budú vďaka väčšej transparentnosti vplyvu investičnej politiky informovanejšie rozhodovať a pravdepodobne sa viac angažovať v spoločnostiach, do ktorých investovali. To by malo viesť k lepšej dlhodobej výkonnosti registrovaných spoločností.

1.5 Hneď od začiatku finančnej krízy sa tvorcovia politiky chopili úlohy zmeniť kultúru v európskom podnikovom a finančnom sektore s prechodom od krátkodobej výkonnosti k udržateľnejšej dlhodobej investičnej perspektíve. Ak sa takáto zmena v kultúre môže dosiahnuť právnou úpravou, Komisia sa vybrala správnym smerom.

2. **Kontext smernice**

2.1 Táto smernica navrhnutá Komisiou by sa mala posudzovať v kontexte iných iniciatív, ktorými sa má zlepšiť dlhodobé financovanie európskeho hospodárstva. Ústredný význam má presvedčenie, že ak si akcionári osvoja dlhodobejšiu perspektívu, zabezpečí sa lepšie prostredie na činnosť spoločností registrovaných na regulovanom trhu. Návrhy predstavujú časť výsledkov rozsiahlych konzultácií so zainteresovanými subjektmi o riadení spoločností. V roku 2010 Komisia vydala zelenú knihu o správe a riadení spoločností vo finančných inštitúciách a o politikách odmeňovania ([1]). Po nej nasledovala v roku 2011 ďalšia zelená kniha o rámci správy a riadenia spoločností EÚ ([2]). Tieto konzultácie potom v roku 2012 vyústili do zverejnenia dokumentu „Akčný plán: Európske právo obchodných spoločností a správa a riadenie spoločností – moderný právny rámec pre väčšiu angažovanosť akcionárov a udržateľné spoločnosti“ ([3]).

2.2 Pri smernici sa čerpalo z hodnotenia vplyvu, ktoré sa zaoberalo nedostatkami vo vzťahu medzi hlavnými protagonistami podnikového riadenia, teda vo vzťahu majiteľ podniku – konateľ. Ide o vzťah medzi konateľmi (riadiacimi pracovníkmi) a majiteľmi (akcionármi, inštitucionálnymi investormi, správcami aktív, zastupujúcimi poradcami). V hodnotení sa upozorňuje na týchto päť nedostatkov: 1) nedostatočné zapojenie inštitucionálnych investorov a správcov aktív; 2) neprimeraný vzťah medzi odmenou a výkonnosťou riadiacich pracovníkov; 3) chýbajúci dohľad akcionárov nad transakciami so spriaznenými stranami; 4) nedostatočná transparentnosť zastupujúcich poradcov; 5) zložitý a nákladný výkon práv vyplývajúcich investorom z cenných papierov.

2.3 Pri každom tomto nedostatku Komisia zvážila zodpovedajúce politické možnosti a zvolila týchto päť súborov politických opatrení:

1) povinná transparentnosť inštitucionálnych investorov a správcov aktív v ich hlasovaní a zapojení a určitých aspektoch opatrení týkajúcich sa správy aktív;

2) zverejnenie politiky odmeňovania a jednotlivých odmien v spojení s hlasovaním akcionárov;

3) doplnková transparentnosť a nezávislé posúdenie v prípade dôležitejších transakcií so spriaznenou stranou a predloženie najvýznamnejších transakcií na schválenie akcionárom;

4) požiadavky na záväzné zverejnenie metodiky a konfliktov záujmov zastupujúcich poradcov;

5) vytvorenie rámca, ktorým sa umožní spoločnostiam registrovaným na regulovanom trhu identifikovať svojich akcionárov a požadovať od sprostredkovateľov, aby rýchlo odovzdávali informácie týkajúce sa akcionárov a zjednodušili výkon práv akcionárov.

3. **Opatrenia navrhnuté v smernici**

3.1 Pokiaľ ide o transparentnosť akcionárov, Komisia požaduje, aby inštitucionálni investori zverejňovali, ako je ich kapitálová investičná stratégia zosúladená s ich záväzkami a ako prispieva k dlhodobejšej výkonnosti ich aktív. Okrem toho, ak inštitucionálny investor využíva služby správcu aktív, bude povinnosť zverejňovať hlavné prvky ich dojednania, ako je postavenie správcu aktív a inštitucionálneho investora, investičná stratégia a jej časový výhľad, hodnotenie výkonnosti správcu aktív, cieľový obrat portfólia atď. Správcovia aktív budú rovnako povinní každých šesť mesiacov oboznamovať inštitucionálnych investorov s tým, ako sa investičná stratégia vykonáva v súlade s dojednaným postupom.

3.2 Pokiaľ ide o vzťah medzi odmenou a výkonnosťou riadiacich pracovníkov, Komisia vyslovuje obavu, že chýbajúce účinné dohliadanie na odmeny riadiacich pracovníkov môže znižovať dlhodobú výkonnosť podniku. Politiku odmeňovania vypracúvajú správne a dozorné rady. Od spoločností registrovaných na regulovanom trhu sa bude vyžadovať, aby uverejnili podrobné informácie o politike odmeňovania a odmenách jednotlivých riadiacich pracovníkov Akcionári budú mať právo schvaľovať politiku odmeňovania a uplatňovanie politiky odmeňovania v predchádzajúcom roku. Úroveň a podmienky vyplácania odmien sú podľa navrhovanej smernice na rozhodnutí spoločnosti a jej akcionárov.

([1]) COM(2010) 284 final.
([2]) COM(2011) 164 final.
([3]) COM(2012) 740 final.

3.3 Problematika transakcií so spriaznenými stranami sa sústreďuje na názor, že akcionári zvyčajne nemajú prístup k dostatočným informáciám o takýchto navrhovaných transakciách, ani primerané nástroje na to, aby čelili (nekorektným) transakciám. Od spoločností registrovaných na regulovanom trhu sa preto bude vyžadovať, aby si akcionármi nechali schváliť všetky transakcie so spriaznenými stranami, ktoré predstavujú viac ako 5 % aktív spoločností. Okrem toho budú musieť oznamovať transakcie so spriaznenými stranami, ktoré sú väčšie ako 1 % ich aktív, a budú ich musieť nechať posúdiť nezávislou treťou stranou. Budú umožnené výnimky pri transakciách medzi spoločnosťou a členmi jej skupiny, ktorí sú v úplnom vlastníctve spoločnosti.

3.4 Zastupujúci poradcovia dávajú investorom odporúčania, ako hlasovať na valných zhromaždeniach registrovaných spoločností. K využívaniu zastupujúcich poradcov sa dospelo hlavne pre zložitosť otázok súvisiacich s kapitálovou účasťou investorov, hlavne pri cezhraničnej držbe. Zastupujúci poradcovia dávajú investorom odporúčania k mimoriadne globalizovaným a diverzifikovaným portfóliám a majú podstatný vplyv na správanie týchto investorov pri hlasovaní. Pri prieskume k posúdeniu vplyvu Komisia našla dôkazy, ktoré vrhajú pochybnosti na kvalitu a precíznosť poradenstva poskytovaného zastupujúcimi poradcami, a takisto na to, ako riešia otázky súvisiace s konfliktom záujmov. Zastupujúci poradcovia nepodliehajú žiadnemu predpisu EÚ, aj keď niektoré členské štáty majú nezáväzné kódexy správania. Od zastupujúcich poradcov sa bude vyžadovať, aby urobili náležité opatrenia, ktorými sa zaručí, že ich odporúčania budú presné a spoľahlivé a založené na dôkladnej analýze všetkých relevantných informácií a nebudú ovplyvnené žiadnym existujúcim alebo možným konfliktom záujmov. Sú informácie, že zastupujúci poradcovia v súčasnosti žiadajú Európsky orgán pre cenné papiere a trhy (ESMA) o schválenie kódexu správania, čo treba privítať.

3.5 Investori, hlavne tí, ktorí majú cezhraničnú kapitálovú účasť, majú ťažkosti pri výkone svojich práv vyplývajúcich z držby akcií. Tieto ťažkosti pramenia hlavne z neschopnosti správne identifikovať investorov, chýbajúceho včasného prenosu informácií zo spoločností k akcionárom a cenovej diskriminácie cezhraničných majetkových účastí. Členské štáty budú musieť zabezpečiť, aby sprostredkovatelia poskytovali registrovaným spoločnostiam možnosť identifikovať svojich akcionárov. Ak sa spoločnosť registrovaná na regulovanom trhu rozhodne nekomunikovať s akcionármi priamo, bude povinná zabezpečiť a poskytnúť sprostredkovateľovi informácie týkajúce sa výkonu práv vyplývajúcich z akcií, a to normalizovaným spôsobom a včas. Od sprostredkovateľov sa zasa bude žiadať, aby zjednodušili výkon práv akcionárov vrátane ich hlasovacích práv, resp. práva hlasovať v mene akcionárov, a aby zodpovedajúco informovali akcionárov.

4. **Pripomienky k návrhu smernice**

4.1 Komisia tvrdí, že opatrenia stanovené v navrhnutej smernici spôsobia iba nepatrné zvýšenie administratívneho zaťaženia registrovaných spoločností. Vzhľadom na to, že spoločnostiam stanovujú, aby akcionárom poskytovali včasné a relevantné informácie, predstavujú dobrý postup a mali by sa podľa toho posudzovať. Pri menších registrovaných spoločnostiach sa ESHV obáva, že sa administratívne zaťaženie môže ešte zvýšiť. Aj keď sa Komisia zaväzuje zhodnotiť smernicu po piatich rokoch jej uplatňovania, EHSV sa domnieva, že takéto hodnotenie by sa malo urobiť skôr, pretože je pravdepodobné, že návrhy nenadobudnú účinnosť najmenej ďalších 18 mesiacov.

4.2 Pri problematike politiky odmeňovania a vzťahu medzi odmenou a výkonnosťou riadiacich pracovníkov EHSV podporuje návrh Komisie, aby sa zlepšil dohľad akcionárov nad odmeňovaním riadiacich pracovníkov ([4]). Úroveň odmien, ktoré sa budú vyplácať, síce zostane vecou správnej rady, ale požiadavka hlasovania akcionármi by mala zvýšiť úroveň prepojenia medzi správnou radou a akcionármi.

4.3 Argument, že investori budú vďaka väčšej transparentnosti vplyvu investičnej politiky informovanejšie rozhodovať a pravdepodobne sa viac angažovať v spoločnostiach, do ktorých investovali, je logický. Ak z toho vyplynie dlhodobá akcionárska účasť, malo by to pomôcť zlepšiť efektívnosť a výkonnosť spoločností.

([4]) Ú. v. EÚ C 271, 19.9.2013, s.70.

4.4 Tieto návrhy sú v súlade s prvkami smernice ([5]) a nariadenia o kapitálových požiadavkách (balík CRD IV) ([6]), ktoré sa zaoberajú odmeňovaním a dopĺňajú aj platné pravidlá, ktorými sa inštitucionálni investori a správcovia aktív riadia podľa smernice o podnikoch kolektívneho investovania do prevoditeľných cenných papierov, smernice o trhoch s finančnými nástrojmi a smernice o správcoch alternatívnych investičných fondov. Táto smernica by sa mala hodnotiť v kontexte tohto oveľa širšieho reformovaného regulačného prostredia.

4.5 Okrem toho tieto návrhy dobre zapadajú do celkového rámca správy a riadenia spoločností EÚ, ktorý umožňuje členským štátom, aby používali rámec, ktorý sa čo najviac približuje ich individuálnym zvyklostiam a praktikám. Výslovné zameranie na cezhraničnú problematiku pri niektorých návrhoch uvedených v smernici zdôrazňuje potrebu mať súbor pravidiel EÚ o transparentnosti a zapájaní.

4.6 EHSV síce akceptuje, že cieľom navrhovaného preskúmania smernice o právach akcionárov je z väčšej časti podpora lepšieho dlhodobého zapojenia akcionárov, domnieva sa však, že takéto dlhodobé zapojenie by malo zahŕňať všetkých aktérov, vrátane zamestnancov, a navrhuje, aby sa Komisia zamyslela nad tým, ako lepšie zapojiť zamestnancov do vytvárania dlhodobých hodnôt ([7]).

4.7 Vo svojom návrhu Komisia konštatuje, že spolu s prebiehajúcou reformou finančného sektoru „má hlavný cieľ súčasného návrhu revízie smernice o právach akcionárov prispieť k dlhodobej udržateľnosti spoločností EÚ, vytvoriť atraktívne prostredie pre akcionárov a zlepšiť cezhraničné hlasovanie zlepšením efektívnosti reťazca kapitálových investícií s cieľom prispieť k rastu, tvorbe pracovných miest a konkurencieschopnosti EÚ“. Dochádza k radikálnej zmene s dôrazom na zmenu kultúry v európskom podnikovom a finančnom sektore s prechodom od krátkodobej výkonnosti k udržateľnejšej dlhodobej investičnej perspektíve. Nebude to jednoduchá úloha. Ak sa takáto zmena v kultúre môže dosiahnuť právnou úpravou, Komisia sa vybrala správnym smerom.

V Bruseli 9. júla 2014

Predseda
Európskeho hospodárskeho a sociálneho výboru
Henri MALOSSE

([5]) Ú. v. EÚ L 176, 27.6.2013, s. 338.
([6]) Ú. v. EÚ L 176, 27.6.2013, s. 1.
([7]) Ú. v. EÚ C 161, 6.6.2013, s.35.