

SK

SK

SK



EURÓPSKA KOMISIA

Brusel, 2.6.2010
KOM(2010) 284 v konečnom znení

ZELENÁ KNIHA

Správa a riadenie spoločností vo finančných inštitúciách a politiky odmeňovania

{KOM(2010) 285 v konečnom znení}
{KOM(2010) 286 v konečnom znení}
{SEK(2010) 669}

ZELENÁ KNIHA

Správa a riadenie spoločností vo finančných inštitúciách a politiky odmeňovania

(Text s významom pre EHP)

1. ÚVOD

Rozsah finančnej krízy, ktorú spustil bankrot banky Lehman Brothers na jeseň 2008 a ktorá súvisí s neprimeranou sekuritizáciou amerického hypotekárneho dlhu „subprime“, viedol verejné orgány na celom svete k tomu, aby si položili otázky o skutočnej sile finančných inštitúcií a o primeranosti ich systému regulácie a dohľadu vzhľadom na finančnú inováciu v globalizovanom svete. Rozsiahlu injekciu z verejných finančných prostriedkov v Spojených štátoch a v Európe – až do 25 % HDP – sprevádzala silná politická vôľa vziať si ponaučenie z finančnej krízy vo všetkých jej rozmeroch s cieľom zabrániť tomu, aby sa mohla takáto situácia v budúcnosti zopakovať.

Vo svojom oznámení zo 4. marca 2009¹, ktoré je skutočným programom reformy regulačného rámca a rámca dohľadu nad finančnými trhmi založeným na záveroch správy de Larosièrovej skupiny², Európska komisia oznámila, že i) so zreteľom na finančnú krízu preskúma pravidlá a prax finančných inštitúcií, najmä bánk, v oblasti správy a riadenia spoločností a ii) v prípade potreby sformuluje odporúčania, či dokonca navrhne regulačné opatrenia s cieľom čeliť prípadným zlyháním systému správy a riadenia spoločností v tomto kľúčovom sektore hospodárstva. Posilnenie správy a riadenia spoločností je jadrom programu reformy finančných trhov a predchádzania kríz, ktorý spustila Komisia. Udržateľný rast je nepredstaviteľný bez uvedomelosti a zdravého riadenia rizík v spoločnosti.

Ako sa zdôrazňuje v správe de Larosièrovej skupiny, treba konštatovať, že správne rady ako orgány dohľadu často nepochopili ani charakter, ani rozsah rizík, ktorým čelia. Akcionári si neplnili vždy riadne svoju úlohu majiteľov spoločností. Aj keď správa a riadenie spoločností nenesú priamu zodpovednosť za krízu, chýbajúce účinné kontrolné mechanizmy sa výrazne podpísali pod príliš veľkým riskovaním finančných inštitúcií. Toto všeobecné zistenie je o to viac znepokojivé, že správa a riadenie spoločností sa ako spôsob regulácie života podnikov za posledné roky pýšili mnohými cnosťami. Schéma riadenia spoločností, ktorá existuje vo finančných inštitúciách, teda buď nebola adekvátne, alebo nebola riadne uplatňovaná.

V sektore finančných služieb musia správa a riadenie spoločností paritne zohľadňovať záujmy ďalších zainteresovaných strán (vkladateľov, sporiteľov, majiteľov životnej poisťky atď.), ako aj stabilitu finančného systému z dôvodu systémového charakteru mnohých subjektov. Zároveň je dôležité, aby sa predišlo akémukoľvek morálnemu hazardu, a na to je potrebné nezbaviť súkromné subjekty zodpovednosti. Správnej rade pod kontrolou akcionárov tak prináleží udávať tón a definovať hlavne stratégiu, profil rizika a chuť riskovať spoločnosti, ktorú riadi.

¹ KOM(2009) 114.

² Správa skupiny na vysokej úrovni o finančnom dohľade v Európskej únii uverejnená 25. februára 2009. Skupine predsedal pán Jacques de Larosière.

Riešenia načrtnuté v tejto zelenej knihe môžu sprevádzať a doplniť prijaté alebo plánované právne predpisy zamerané na posilnenie finančného systému, najmä v súvislosti s reformou európskej architektúry dohľadu³, so smernicou o „regulácii vlastných zdrojov“⁴, so smernicou Solventnosť II⁵ pre poisťovne, s reformou režimu OPCVM, a právnymi predpismi o správcoch alternatívnych fondov (AIFM).

Požiadavky týkajúce sa správy a riadenia musia takisto zohľadňovať, o aký typ podniku ide (retailové banky, investičné banky) a aj veľkosť podniku. Zásady dobrej správy a riadenia, ktoré sú v tejto zelenej knihe predložené na konzultáciu, sú určené v prvom rade veľkým podnikom. Na účel efektívneho uplatňovania na malé podniky by sa tieto zásady mali upraviť.

Túto zelenú knihu je potrebné čítať v spojení s pracovným dokumentom útvarov Komisie (SEK(2010) 669) *„Správa a riadenie spoločností vo finančných inštitúciách: vyvodenie ponaučení zo súčasnej finančnej krízy, možné pokroky“*. V tomto dokumente sa vyhodnocuje súčasný stav.

Potrebné je tiež zdôrazniť, že skupina G-20 sa od svojho zasadnutia vo Washingtone 15. novembra 2008 usilovala posilňovať okrem iného riadenie rizík a kompenzačné praktiky vo finančných inštitúciách⁶.

Napokon, Komisia chce už teraz oznámiť, že v blízkom čase sa začne venovať širším úvahám o správe a riadení kótovaných spoločností vo všeobecnosti a osobitne o mieste a úlohe akcionárov, o rozdelení úloh medzi akcionármi a správnymi radami, pokiaľ ide o kontrolu riadiacich tímov, o zložení správnych rád, ako aj o sociálnej zodpovednosti podnikov.

2. KONCEPT SPRÁVY A RIADENIA SPOLOČNOSTÍ A FINANČNÉ INŠTITÚCIE

Vo svojej tradičnej definícii správa a riadenie spoločností označujú vzťahy medzi vedením spoločnosti, jej správnou radou, jej akcionármi a ďalšími zainteresovanými stranami, ako sú zamestnanci a ich zástupcovia. Takisto určujú štruktúru, prostredníctvom ktorej sú definované ciele spoločnosti, ako aj prostriedky na ich dosiahnutie a na zabezpečenie dohľadu nad dosiahnutými výsledkami⁷.

Pre samotný charakter ich činností a vzťahov vzájomnej závislosti vnútri finančného systému bankrot finančnej inštitúcie a hlavne banky môže dominovým efektom spôsobiť bankrot ďalších finančných inštitúcií. To môže viesť k okamžitému poklesu úverov a k začiatku hospodárskej krízy pre nedostatok finančných prostriedkov, ako to ukázala nedávna finančná

³ Pozri návrhy Komisie na zriadenie troch európskych orgánov dohľadu a európskej rady pre systémové riziko.

⁴ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2006/48/ES zo 14. júna 2006 o začatí a vykonávaní činností úverových inštitúcií (prepracované znenie), Ú. v. EÚ L 177, 30.6.2006, a smernica Európskeho parlamentu a Rady 2006/49/ES zo 14. júna 2006 o kapitálovej primeranosti investičných spoločností a úverových inštitúcií (prepracované znenie), Ú. v. EÚ L 177, 30.6.2006.

⁵ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2009/138/ES z 25. novembra 2009 o začatí a vykonávaní poistenia a zaistenia (Solventnosť II) (prepracované znenie), Ú. v. EÚ 335, 17.12.2009.

⁶ Na samite v Pittsburghu v dňoch 24. a 25. septembra 2009 sa potvrdilo, že kompenzačné praktiky sa musia reformovať, aby sa podporila finančná stabilita.

⁷ Pozri napríklad Zásady správy a riadenia spoločností OECD, 2004, s. 11. Táto zelená kniha sa venuje tejto úzkej definícii správy a riadenia spoločností. V tomto dokumente sa nezaobráame niektorými veľmi dôležitými aspektmi diskusie o správe a riadení, najmä rozdelením funkcií vnútri finančných inštitúcií, funkciou vnútornej kontroly, nezávislosťou účtovníctva.

kríza. Toto systémové riziko viedlo vlády k tomu, aby pomohli finančnému sektoru prostredníctvom verejných finančných prostriedkov. V dôsledku toho je daňový poplatník nevyhnutne zainteresovanou stranou vo fungovaní finančných inštitúcií s cieľom zabezpečiť dlhodobú finančnú stabilitu a hospodársky rast.

Okrem toho záujmy veriteľov finančných inštitúcií (vkladatelia, majitelia poisťovní alebo príjemcovia dôchodkových plánov a do istej miery zamestnanci) sú potenciálne protichodné so záujmami ich akcionárov. Akcionári ťazia zo zvýšenia ceny akcie a z maximalizácie krátkodobých ziskov a potenciálne ich nezaujíma príliš nízka úroveň rizika. Pokiaľ ide o vkladateľov a ostatných veriteľov, sústreďujú sa na schopnosť finančnej inštitúcie vrátiť im ich vklady a iné splatné pohľadávky, a teda na jej dlhodobú životaschopnosť. V dôsledku toho vkladatelia majú sklon uprednostňovať veľmi nízku úroveň rizika⁸.

Väčšina finančných inštitúcií je prísne regulovaná a kontrolovaná najmä pre tieto osobitosti súvisiace s charakterom ich činností. Z rovnakých dôvodov vnútorná správa a riadenie finančných inštitúcií sa nemôžu obmedzovať na jednoduchú problematiku konfliktu záujmov medzi akcionármi a vedením. Pravidlá správy a riadenia spoločností v prípade finančných inštitúcií sa preto musia prispôbiť, aby sa zohľadnil špecifický charakter týchto spoločností. Hlavné orgány dohľadu, ktorých úloha udržať finančnú stabilitu je zhodná so záujmami vkladateľov a ostatných veriteľov kontrolovať riziká prijaté finančným sektorom, majú významnú úlohu pri zavádzaní osvedčených postupov správy a riadenia vo finančných inštitúciách.

Rôzne právne nástroje a odporúčania na medzinárodnej a európskej úrovni, ktoré sa týkajú vzťahujú na finančné inštitúcie a najmä na banky, už zohľadňujú tieto osobitosti finančných inštitúcií a úlohu orgánov dohľadu⁹.

Súčasná pravidlá a odporúčania sú však diktované predovšetkým úvahami o dohľade a sústreďujú sa na existenciu primeraných štruktúr vnútornej kontroly, riadenia rizík, auditu a zhody vnútri finančných inštitúcií. Nezabránilo príliš veľkému riskovaniu týchto inštitúcií, ako to ukázala nedávna finančná kríza.

3. NEDOSTATKY A SLABÉ STRÁNKY V OBLASTI SPRÁVY A RIADENIA SPOLOČNOSTÍ VO FINANČNÝCH INŠTITÚCIÁCH

Komisia zastáva názor, že účinný systém správy a riadenia spoločností prostredníctvom mechanizmov kontroly a protiváh by mal viesť k zvýšeniu zodpovednosti hlavných zainteresovaných strán vo finančných inštitúciách (správne rady, akcionári, vedenie atď.).

⁸ Pozri Peter O. Mülbert, Corporate Governance of Banks, *European Business Organisation Law Review*, 12. august 2008, s. 427.

⁹ Bazilejský výbor pre bankový dohľad, Posilnenie správy a riadenia spoločností pri bankových organizáciách, september 1999. Revidované vo februári 2006; OECD, usmernenia o správe a riadení poisťovateľov, 2005; OECD, revidované usmernenia o správe a riadení penzijných fondov, júl 2002; smernica Európskeho parlamentu a Rady 2004/39/ES z 21. apríla 2004 o trhoch s finančnými nástrojmi, o zmene a doplnení smerníc Rady 85/611/EHS a 93/6/EHS a smernice Európskeho parlamentu a Rady 2000/12/ES a o zrušení smernice Rady 93/22/EHS, Ú. v. EÚ L 145, 30.4.2004; smernica Solventnosť II; smernica o „regulácii vlastných zdrojov“; Committee of European Banking Supervisors, Guidelines on the Application of the Supervisory Review Process under Pillar 2 (CP03 revised), 25. január 2006, <http://www.c-ebs.org/getdoc/00ec6db3-bb41-467c-acb9-8e271f617675/GL03.aspx>; CEBS High Level Principles for Risk Management, 16. február 2010, <http://www.c-ebs.org/Publications/Standards-Guidelines/CEBS-High-Level-Principles-for-Risk-Management.aspx>.

Komisia, žiaľ, konštatuje, že finančná kríza a jej vážne hospodárske a sociálne dôsledky naopak vážne naštřbili dôveru k finančným inštitúciám, a to najmä k týmto oblastiam a subjektom.

3.1. Otázka konfliktu záujmov

Otázniky, ktoré vyvoláva pojem konfliktu záujmov a riadenie uvedeného konfliktu záujmov, nie sú nové. Táto otázka sa totiž vynára v každej organizácii alebo spoločnosti. S osobitnou naliehavosťou sa však vynára v prípade finančných inštitúcií z dôvodu systémového rizika, objemu transakcií, rozmanitosti poskytovaných finančných služieb a zložitej štruktúry veľkých finančných skupín. K riziku konfliktu záujmov môže dôjsť v rozličných situáciách (výkon nezlučiteľných funkcií alebo činností, ako je investičné poradenstvo a správa investičného fondu alebo správa pre svoj vlastný účet, nezlučiteľnosť vo výkone mandátu pre rozličných zákazníkov/finančné inštitúcie). Táto problematika sa môže vynoriť aj medzi finančnou inštitúciou a jej akcionármi/investormi, najmä keď jestvujú vzájomné podiely alebo obchodné prepojenia medzi inštitucionálnym investorom (napríklad prostredníctvom materskej spoločnosti) a finančnou inštitúciou, do ktorej investuje.

Smernica MIF¹⁰ predstavuje na úrovni Spoločenstva pokrok z hľadiska transparentnosti v tom zmysle, že venuje osobitný oddiel niektorým aspektom tejto problematiky. Z dôvodu asymetrie z hľadiska informovanosti medzi investormi a akcionármi na jednej strane a príslušnou finančnou inštitúciou na strane druhej (pričom táto nevyváženosť je zosilnená zložitou a čoraz väčšou diverzifikáciou finančných služieb poskytovaných finančnými inštitúciami) si však môžeme položiť otázku o tom, či trhy dokážu účinne identifikovať rôzne situácie konfliktu záujmov týkajúcich sa finančných inštitúcií a dohliadať nad nimi. Okrem toho, rovnako ako uviedli výbory CEBS, CEIOPS a CESR vo svojej spoločnej správe o internej správe a riadení¹¹, treba poznamenať nedostatočnú koherentnosť obsahu a detailov pravidiel o konflikte záujmov, ktorým by sa jednotlivé finančné inštitúcie mali podriaďovať podľa toho, či majú uplatňovať ustanovenia smernice MIF, smernice o „regulácii vlastných zdrojov“, smernice UCITS¹², alebo smernice Solventnosť 2.

3.2. Problém účinného vykonávania zásad správy a riadenia spoločností finančnými inštitúciami

Podľa všeobecného názoru¹³ súčasné zásady správy a riadenia spoločností – či už ide o zásady OECD, odporúčania Bazilejského výboru v bankovej oblasti, alebo právne predpisy Spoločenstva¹⁴ – už do určitej miery pokrývali problémy, na ktoré poukázala finančná kríza. Finančná kríza však predsa len odhalila, že nejestvuje reálna účinnosť zásad *správy a riadenia spoločností* v sektore finančných služieb, najmä pokiaľ ide o banky. V snahe vysvetliť túto situáciu, zdôraznili sa viaceré dôvody:

¹⁰ Smernica 2004/39/ES o trhoch s finančnými nástrojmi (Ú. v. EÚ L 145, 30.4.2004).

¹¹ „Cross-sectoral stock-take and analysis of internal governance requirements“, vypracované výbormi CESR, CEBS, CEIOPS, október 2009.

¹² Smernica 2009/65/ES.

¹³ Pozri verejnú konzultáciu OECD „Corporate governance and the financial crisis“ z 18. marca 2009 a osobitne bod „Implementation gap“.

¹⁴ Smernica 2006/46/ES kladie finančným inštitúciám kótovaným na regulovanom trhu povinnosť uviesť odkaz na kódex riadenia a správy spoločností, ktorým by sa mali riadiť, a uviesť časti tohto kódexu, od ktorých sa odchyľujú, a dôvody svojho konania.

- súčasné zásady majú údajne príliš široký dosah a nie sú dostatočne presné. Z toho dôvodu poskytovali finančným inštitúciám údajne veľkú voľnosť interpretácie. Okrem toho sa údajne ukázalo, že sa dajú len ťažko uplatniť v praxi, čo väčšinou viedlo k čisto formálnemu uplatňovaniu (typu „odškrtnúť“) bez skutočného kvalitatívneho hodnotenia,
- chýbajúce presné rozdelenie úloh a zodpovednosti, pokiaľ ide o ich zavedenie, tak vnútri finančnej inštitúcie, ako aj s orgánom dohľadu,
- právny charakter zásad správy a riadenia spoločností: jednoduché odporúčania medzinárodných organizácií alebo ustanovenia kódexu správy a riadenia spoločností bez záväznej povinnosti dodržiavať ich, problematika správy a riadenia spoločností zanedbávaná dozornými orgánmi, slabé kontroly v danej oblasti, absencia odradzujúcich sankcií, všetky tieto skutočnosti prispeli k tomu, že finančné inštitúcie účinne nezaviedli zásady správy a riadenia spoločností.

3.3. Správne rady¹⁵

Z finančnej krízy jednoznačne vyplýva, že správne rady finančných inštitúcií neplnili svoju kľúčovú úlohu fóra alebo hlavného sídla moci. Z toho dôvodu správne rady neboli schopné účinne kontrolovať vedenie a vykonať kritickú analýzu strategických opatrení alebo usmernení, ktoré im boli predložené na schválenie.

Komisia zastáva názor, že skutočnosť, že si správne rady neuvedomili riziká, ktorým boli vystavené ich finančné inštitúcie, nepochopili ich a napokon ich nezvládli, bolo prvotným dôvodom finančnej krízy. K tomuto zlyhaniu prispeli viaceré dôvody a faktory:

- členovia správnych rád, hlavne nevykonní, nevenovali ani potrebné zdroje, ani potrebný čas na splnenie svojich úloh. Napokon viaceré štúdie zreteľne ukázali, že voči všadeprítomnému a niekedy autoritatívnemu generálnemu riaditeľovi nevykonní členovia správnej rady neboli schopní vzniesť námietky proti navrhovaným usmerneniam alebo záverom, či aspoň ich spochybníť pre nedostatok odbornej skúsenosti a/alebo sebadôvery,
- členovia správnej rady nepochádzali z dostatočne rozmanitých oblastí. Rovnako ako viaceré vnútroštátne orgány aj Komisia konštatuje nedostatočnú rozmanitosť z hľadiska rovnováhy medzi mužmi a ženami, sociálneho a kultúrneho pôvodu a vzdelania,
- správne rady, a najmä ich predseda, nevykonávali seriózne hodnotenie výkonnosti tak svojich členov, ako aj správnej rady ako celku,
- správne rady nevedeli alebo nechceli dohliadať na primeranosť rámca riadenia rizík a chuti riskovať svojich finančných inštitúcií,
- správne rady nedokázali rozpoznať systémový charakter niektorých rizík a teda dostatočne včas informovať svoje orgány dohľadu. Navyše, aj keď jestvoval skutočný dialóg, v programe sa len zriedkavo objavovali otázky súvisiace so správou a riadením spoločností.

¹⁵ Pojem „správna rada“ označuje v tejto zelenej knihe hlavne funkciu dohľadu riadiacich pracovníkov v spoločnosti, ktorá v duálnej štruktúre spravidla prináleží dozornej rade. Táto zelená kniha sa nedotýka funkcií pridelených rozličným orgánom spoločností vo vnútroštátnych právnych systémoch.

Komisia zastáva názor, že tieto vážne nedostatky či zlyhania nastroľujú dôležité otázky, pokiaľ ide o kvalitu menovacích postupov. Hlavnú charakteristiku správnej rady podmieňuje jej zloženie.

3.4. Riadenie rizík

Riadenie rizík je jedným z kľúčových prvkov správy a riadenia spoločností, hlavne pokiaľ ide o finančné inštitúcie. Viaceré veľké finančné inštitúcie zanikli, lebo zanedbali elementárne pravidlá kontroly a riadenia rizík. Finančné inštitúcie takisto nedokázali uplatniť globálny prístup v oblasti riadenia rizík. Hlavné zlyhania alebo nedostatky možno zhrnúť takto:

- nepochopenie rizík subjektmi reťazca riadenia rizík a nedostatočné vzdelanie zamestnancov poverených distribúciou rizikových produktov¹⁶,
- nedostatočná autorita na strane funkcie riadenia rizík. Finančné inštitúcie neudelili vždy svojej funkcii riadenia rizík dostatočnú autoritu a právomoci, ktorými by sa brzdili činnosti riskujúcich osôb/obchodníkov,
- nedostatočná odbornosť alebo nedostatočne diverzifikovaná odbornosť v oblasti riadenia rizík. Veľmi často sa odbornosť, ktorá sa vyžadovala na funkciu riadenia rizík, obmedzovala na isté kategórie rizík, ktoré sa pokladali za prvoradé, a nepokrývala celú škálu rizík, na ktoré treba dohliadať,
- nedostatočná informovanosť o rizikách v reálnom čase. V snahe zabezpečiť minimálnu schopnosť príslušných subjektov reagovať je potrebné, aby všetky úrovne finančnej inštitúcie mali k dispozícii jednoznačné, presné a rýchle informácie o rizikách. Žiaľ, postupy na postúpenie informácií vyššie na primeranú úroveň nefungovali vždy. Okrem toho je nevyhnutné zdokonaľiť počítačové nástroje v oblasti riadenia rizík, a to aj v najzložitejších finančných inštitúciách, pretože informačné systémy sú naďalej príliš heterogénne na to, aby umožnili rýchlu konsolidáciu rizík a údaje nie sú dostatočne koherentné na to, aby bolo možné účinne a v reálnom čase sledovať vývoj záväzkov skupiny. Netýka sa to len najkomplexnejších finančných produktov, ale všetkých druhov rizík.

Komisia pokladá za veľmi znepokojujúce uvedené medzery a nedostatky. Zjavne poukazujú na nedostatok zdravej kultúry v oblasti riadenia rizík, a to na všetkých úrovniach niektorých finančných inštitúcií. Riadiaci pracovníci finančných inštitúcií nesú v tomto smere osobitnú zodpovednosť, pretože je nevyhnutné, aby v záujme zavedenia zdravej kultúry v oblasti riadenia rizík na všetkých úrovniach boli oni sami v danej oblasti príkladom.

3.5. Úloha akcionárov

S finančnou krízou odteraz konštatujeme, že dôvera v model akcionára vlastníka, ktorý sa podieľa na dlhodobej životaschopnosti spoločnosti, bola prinajmenšom silne naštŕbená. „Financizáciou“ hospodárstva, najmä vďaka znásobeniu zdrojov financovania/kapitálového vkladu, sa vytvorili nové kategórie akcionárov. Zdá sa, že tieto kategórie často prejavujú slabý záujem o dlhodobé ciele správy a riadenia spoločností/finančných inštitúcií, do ktorých

¹⁶ Pozri napríklad Renate Böhm a Hilla Lindhüber, Verkaufen, Druck und Provisionen – Probleme von Beschäftigten im Finanzdienstleistungsbereich Versicherungen Ergebnisse einer Arbeitsklima-Index-Befragung, Salzburg 2008.

investujú, a samy môžu byť zdrojom nabádania na prílišné riskovanie z dôvodu svojich relatívne krátkodobých, či dokonca veľmi krátkodobých (štvrtročných alebo polročných) investičných horizontov¹⁷. V tomto smere požadované prispôsobenie záujmov riadiacich pracovníkov týmto novým kategóriám akcionárov zvýšilo toto riskovanie a v mnohých prípadoch prispelo k prehnanému odmeňovaniu riadiacich pracovníkov, založenému na krátkodobých hodnotách akcie spoločnosti/finančnej inštitúcie ako na jedinom kritériu výkonnosti¹⁸. K vysvetleniu tejto straty záujmu či pasivity akcionárov voči ich finančným inštitúciám môžu prispieť viaceré faktory:

- niektoré modely výnosnosti založené na vlastníctve portfólií rozličných cenných papierov vedú k abstrahovaniu, či dokonca k zániku pojmu vlastníctva, ktorý sa bežne spája s vlastníctvom cenných papierov.
- náklady, ktoré by zaťažovali inštitucionálnych investorov, pokiaľ by sa chceli aktívne zapojiť do správy a riadenia finančnej inštitúcie, môžu prispievať k ich odradeniu, a to najmä vtedy, keď je ich podiel minimálny,
- konflikt záujmov (pozri vyššie v texte),
- nejestvovanie skutočných práv na ich výkon kontroly (ako napríklad absencia hlasovacieho práva v oblasti odmeňovania riadiacich pracovníkov v niektorých jurisdikciách), zachovávanie niektorých prekážok cezhraničného vykonávania hlasovacieho práva, nejasností, pokiaľ ide o niektoré právne pojmy (napríklad „konať v zhode“), a šírenie príliš zložitých a pre akcionárov málo zrozumiteľných informácií zo strany finančných inštitúcií, hlavne v oblasti rizika, môžu tiež prispievať v rozličnej miere k odradeniu investorov od toho, aby aktívne pôsobili vo finančných inštitúciách, do ktorých investujú.

Komisia si uvedomuje, že táto problematika sa netýka len finančných inštitúcií. Všeobecne nastoľuje otázku o účinnosti pravidiel správy a riadenia spoločností založených na predpoklade skutočnej kontroly akcionármi. Táto situácia vedie Komisiu k tomu, aby sa začala širšie venovať úvahám v súvislosti s kótovanými spoločnosťami vo všeobecnosti.

3.6. Úloha orgánov dohľadu

Nedávna finančná kríza všeobecne odhalila obmedzenia súčasného systému dohľadu: aj keď orgány dohľadu disponujú určitými nástrojmi, ktoré im umožňujú zasiahnuť do vnútorného riadenia a správy finančných inštitúcií¹⁹, či už na vnútroštátnej, alebo európskej úrovni, nie všetky boli schopné účinne vykonávať svoj dohľad v súvislosti s finančnou inováciou a rýchlym vývojom obchodného modelu finančných inštitúcií²⁰.

Okrem toho sa orgány dohľadu nepodarilo zaviesť osvedčené postupy v oblasti správy a riadenia spoločností vo finančných inštitúciách. V mnohých prípadoch sa orgány dohľadu nepresvedčili, či systémy riadenia rizík a vnútorná organizácia finančných inštitúcií boli prispôbené zmenám obchodného modelu finančných inštitúcií a finančnej inovácii. Orgány

¹⁷ Pozri článok Rakesha Khuranu a Andyho Zellekeho, Washington Post, 8. február 2009.

¹⁸ Pozri Gaspar, Massa, Matos (2005), Shareholder Investment Horizon and the Market for Corporate control, Journal of Financial economics, vol 76.

¹⁹ Napríklad Bazilej II.

²⁰ O zlyhaní orgánov dohľadu pozri vo všeobecnosti „de Larosièrovu“ správu, poznámka pod čiarou č. 1.

dohľadu tiež niekedy neuplatnili primeraným spôsobom prísne kritériá volebnej spôsobilosti členov správnej rady („fit and proper test“)²¹ finančných inštitúcií.

Vo všeobecnosti sa v skutočnosti nikdy nediskutovalo o problematike spojenej so správou a riadením samotných orgánov dohľadu, najmä o prostriedkoch na boj proti riziku regulačného zajatia („regulatory capture“) či o nedostatkoch zdrojov. Okrem toho je čoraz väčšmi zrejmé, že územné a vecné právomoci orgánov dohľadu už nezodpovedajú geografickému a sektorovému rozsahu činností finančných inštitúcií. To komplikuje riadenie rizík a dodržiavanie regulačných noriem finančnými inštitúciami a predstavuje reálnu výzvu, pokiaľ ide o organizáciu a spoluprácu medzi orgánmi dohľadu.

3.7. Úloha audítorov

Audítori majú kľúčovú úlohu v systéme správy a riadenia finančných inštitúcií, pretože poskytujú trhu záruku, že účtovné závierky, ktoré tieto inštitúcie vyhotovili, predstavujú pravdivý obraz. Konflikty záujmov však môžu existovať, pretože auditorské firmy sú platené a poverené spoločnosťami, ktorých účty majú overiť.

V tomto štádiu teda nejestvuje žiadna informácia, ktorá by umožnila presvedčiť sa o tom, že sa v praxi skutočne dodržiava požiadavka na audítorov finančných inštitúcií podľa smernice 2006/48/ES, aby upozornili príslušné orgány, keď sa dozvedia o niektorých skutočnostiach, ktoré budú mať pravdepodobne vážny vplyv na finančnú situáciu inštitúcie.

4. PRVÉ REAKCIE

V rámci svojho oznámenia zo 4. marca 2009 a prijatých opatrení na oživenie európskeho hospodárstva sa Komisia zaviazala riešiť otázky spojené s odmeňovaním. Komisia otvorila medzinárodnú diskusiu o neprimeraných postupoch pri odmeňovaní a viedla v Európskej únii zavádzanie zásad FSB a G20 o politikách odmeňovania. Bez ohľadu na otázku o primeranosti či neprimeranosti niektorých úrovní odmeňovania Komisia vychádzala z dvojitého konštatovania:

- podstatné zvyšovanie pohyblivej zložky odmeňovania riadiacich pracovníkov kótovaných spoločností od konca 80. rokov nastoľuje otázku pravidiel a obsahu hodnotenia výkonnosti riadiacich pracovníkov spoločností. Komisia poskytla v tejto veci prvú odpoveď koncom roka 2004 tým, že prijala odporúčanie s cieľom posilniť povinnosti v oblasti zverejňovania týkajúce sa politiky odmeňovania riadiacich pracovníkov, osobného odmeňovania a vyzvala členské štáty, aby zaviedli hlasovanie (povinné alebo voliteľné) o uvedenom odmeňovaní riadiacich pracovníkov. Z rozličných dôvodov spojených okrem iného s nečinnosťou akcionárov v týchto otázkach, s explóziou pohyblivej zložky a osobitne s veľkým nárastom plánov podielania sa na výnosoch pridelením akcií alebo opcií na akcie Komisia pokladala za potrebné prijať nové odporúčanie 30. apríla 2009²². Cieľom uvedeného odporúčania je posilniť riadenie odmeňovania riadiacich pracovníkov, aby sa lepšie prepojilo odmeňovanie s dlhodobou výkonnosťou,

²¹ Pozri napríklad OECD, Corporate Governance and the Financial Crisis, Recommendations, november 2009, s. 27.

²² Odporúčanie 2009/385/ES.

- politiky odmeňovania vo finančnom sektore založené na krátkodobých výnosoch bez zohľadnenia zodpovedajúcich rizík prispeli k finančnej kríze. Na tento účel Komisia prijala 30. apríla 2009 ďalšie odporúčanie o odmeňovaní v sektore finančných služieb²³. Cieľom bolo prispôsobiť politiky odmeňovania vo finančných službách zdravému riadeniu rizík a dlhodobej životaschopnosti finančných inštitúcií.

Rok po prijatí uvedených dvoch odporúčaní, a napriek priaznivej atmosfére na prísne konanie zo strany členských štátov v tejto oblasti, Komisia vypracovala celkovo zmiešané hodnotenie situácie v členských štátoch²⁴.

Hoci konštatuje, že v mnohých členských štátoch došlo k výraznému legislatívnemu pohybu zameranému na zvýšenú transparentnosť v odmeňovaní riadiacich pracovníkov kótovaných spoločností a na posilnenie práv akcionárov v danej oblasti, takisto poukazuje na to, že len 10 členských štátov uplatnilo väčšinu odporúčaní Komisie. Mnohé členské štáty ešte stále neprijali opatrenia v tejto oblasti. Okrem toho, aj keď odporúčanie malo za následok prijatie opatrení na vnútroštátnej úrovni, Komisia zaznamenala veľkú rozdielnosť, čo sa týka obsahu a požiadaviek týchto pravidiel, osobitne v citlivých otázkach ako štruktúra odmeňovania alebo odstupné. Komisia je znepokojená, aj pokiaľ ide o politiky odmeňovania vo finančných službách. Len 16 členských štátov uplatnilo odporúčanie Komisie alebo časť z neho a 5 členských štátov ho práve zavádza. Šesť členských štátov zatiaľ neprijalo žiadne opatrenie v tejto oblasti a ani tak neplánuje urobiť. Je to príliš veľa. Navyše sa prijaté opatrenia rôznia z hľadiska intenzity (osobitne požiadavky týkajúce sa štruktúry odmeňovania) a z hľadiska rozsahu pôsobnosti v závislosti od členských štátov. Len sedem z nich rozšírilo implementáciu zásad z odporúčania na celý finančný sektor, hoci ich na to Komisia vyzvala.

5. RIEŠENIA DO BUDÚCNA

Komisia zohľadňuje potrebu zachovať konkurencieschopnosť európskeho finančného sektora a zároveň zastáva názor, že nedostatky uvedené v kapitole 3 si vyžadujú konkrétne riešenia určené na zlepšenie praktických postupov správy a riadenia spoločností vo finančných inštitúciách. Táto kapitola je venovaná úvahám o prostriedkoch umožňujúcich reagovať na tieto nedostatky a snahe zväziť potrebu skvalitnenia postupov správy a riadenia spoločností vo finančných inštitúciách na jednej strane a na druhej strane nutnosť umožniť týmto inštitúciám prispieť k oživeniu hospodárstva prostredníctvom financovania spoločností a domácností. Komisia vyzýva všetky zainteresované strany, aby vyjadrili svoj názor o úvahách uvedených ďalej v texte. Každé posudzované riešenie by mohlo viesť k vypracovaniu opatrení v oblasti správy a riadenia finančných inštitúcií. Pridaná hodnota takýchto opatrení by sa však mala zhodnotiť v rámci analýz vplyvu vykonávaných v súlade s usmerneniami Komisie v danej oblasti²⁵.

Komisia konkrétne práve skúma rozličné riešenia na zlepšenie fungovania, zloženia a odborných znalostí správnej rady, posilnenia funkcií spojených s riadením rizík, rozšírenia úlohy externého audítora a posilnenia úlohy orgánov dohľadu v oblasti správy a riadenia finančných inštitúcií. Predmetom úvah je aj postavenie akcionárov a ich úloha.

²³ Odporúčanie 2009/384/ES.

²⁴ Na podrobnejšie preskúmanie opatrení prijatých členskými štátmi, pozri dve správy Komisie o uplatňovaní odporúčania 2009/384/ES a odporúčania 2009/385/ES členskými štátmi.

²⁵ SEK(2009)92.

Zlepšiť správanie jednotlivých aktérov je skutočnou výzvou pre akékoľvek opatrenie určené na skvalitnenie postupov správy a riadenia spoločností. Tento cieľ sa nedá dosiahnuť len zavedením nových pravidiel. Účinný finančný dohľad je takisto nevyhnutný.

Jednotlivé riešenia predložené ďalej v texte vytvárajú celok určený na zlepšenie správy a riadenia spoločností vo finančných inštitúciách vo všeobecnosti. Ich konkrétne uplatňovanie by malo byť úmerné a mohlo by sa meniť v závislosti od právnej formy, veľkosti, charakteru a zložitosti príslušnej finančnej inštitúcie a od rozličných jestvujúcich právnych a hospodárskych modelov.

5.1. Správna rada

Na základe nedostatkov, ktoré sa zistili pri nedávnej kríze, sa javí ako potrebné zabezpečiť dobrú rovnováhu medzi nezávislosťou a odbornými znalosťami v správnej rade. Politiky náboru, ktoré presným spôsobom identifikujú potreby v oblasti odborných znalostí správnej rady a zameriavajú sa na zabezpečenie objektívnosti a nezávislosti úsudku jej členov, by mohli prispieť k zvýšeniu schopnosti správnej rady účinne kontrolovať vedenie.

S cieľom zabezpečiť objektívnosť a nezávislosť úsudku členov správnej rady sa javí ako potrebné posilniť opatrenia určené na to, aby sa zabránilo stretom záujmov v správnej rade, ale tiež vnútri finančnej inštitúcie vo všeobecnosti, najmä zavedením jednoznačných politík riadenia konfliktov záujmov.

Vzhľadom na prvoradú úlohu predsedu v organizácii práce rady by mali byť jeho odborné znalosti, jeho úloha a jeho zodpovednosť presne vymedzené.

Malo by sa začať uvažovať aj o rozmanitosti zloženia správnej rady. Okrem potreby disponovať špecifickými osobnými kvalitami (nezávislosť, kompetentnosť, skúsenosť atď.) môže totiž väčšia rozmanitosť (ženy, členovia správnej rady rôzneho spoločenského a kultúrneho pôvodu atď.) prispieť ku kvalite práce rady.

Vzhľadom na narastajúcu zložitosť štruktúr a činností finančných inštitúcií by sa mali nájsť prostriedky na zlepšenie efektívnosti práce rady. Malo by sa uvažovať najmä o obmedzení počtu mandátov členov správnych rád, aby sa im umožnilo venovať dostatok času na plnenie ich poslania.

Takisto sa zdá byť potrebné formalizovať proces hodnotenia výkonnosti správnej rady najmä definovaním úlohy externých hodnotiteľov a oznamovaním výsledkov hodnotenia orgánom dohľadu a/alebo akcionárom, aby si akcionári mohli utvoriť názor na schopnosti a efektívnosť správnej rady.

Takisto sa ukazuje, že by bolo potrebné posilniť poslanie a zodpovednosť správnej rady, najmä pokiaľ ide o jej úlohu v dohľade nad rizikami. Malo by sa teda uvažovať o vytvorení v rámci správnej rady výboru špecializujúceho sa na dohľad nad rizikami. Schválenie stratégie a profilu rizika správnou radou vo zverejnenom dokumente (vyhlásenie o kontrole rizík) by mohlo tiež prispieť k dobrému riadeniu rizík a dohľadu nad nimi vnútri finančných inštitúcií.

Všeobecne sa javí ako potrebné, aby členovia správnej rady poznali štruktúru svojej finančnej inštitúcie a dbali o to, aby zložitosť organizácie nebránila účinnej kontrole celej činnosti.

Takisto sa javí ako potrebné objasniť úlohy a zodpovednosť jednotlivých osôb zasahujúcich do rozhodovania vo finančnej inštitúcii, najmä členov správnej rady a riaditeľov. Osobitne správna rada by mala zabezpečovať zavedenie prehľadných štruktúr zodpovednosti pokrývajúcich celú organizáciu vrátane dcérskych spoločností, pobočiek a iných prepojených subjektov.

Zvýšená spolupráca správnej rady a orgánov dohľadu sa tiež zdá byť žiaduca. Uvažovať by sa mohlo najmä o povinnosti správnej rady upozorniť orgány dohľadu na dôležité/systémové riziká, o ktorých by sa mohla dozvedieť.

Komisia tiež práve uvažuje o potrebe zohľadňovať v prípade finančných inštitúcií nielen záujmy akcionárov, podstatné v tradičnom koncepte správy a riadenia spoločností, ale aj záujmy ostatných zainteresovaných strán. Najmä zavedenie osobitnej povinnosti správnej rady zohľadňovať záujmy vkladateľov a ostatných veriteľov pri rozhodovaní („duty of care“) by mohlo prispieť k povzbudeniu správnej rady, aby viedla menej riskantné stratégie a zlepšila kvalitu dlhodobého riadenia rizík finančnej inštitúcie. Zavedenie takejto povinnosti by si však vyžadovalo pozorné preskúmanie súčasných právnych systémov v jednotlivých členských štátoch. Podľa výsledkov tohto skúmania Komisia potom musí určiť, či sa vyžaduje akcia na európskej úrovni s cieľom prispieť k posilneniu finančnej stability celej Európskej únie.

Všeobecná otázka 1: Zainteresované strany sa vyzývajú, aby sa vyjadrili, či sú naklonené navrhovaným riešeniam, pokiaľ ide o zloženie, úlohu a fungovanie správnej rady, a aby prípadne uviedli ďalšie opatrenia, ktoré by podľa nich boli potrebné.

1. Konkrétne otázky:
 - 1.1. Treba obmedziť počet mandátov členov správnych rád (napríklad kumulovanie maximálne troch mandátov)?
 - 1.2. Treba zakázať kumulovanie funkcií predsedu správnej rady a generálneho riaditeľa vo finančných inštitúciách?
 - 1.3. Majú politiky náboru presne definovať úlohy a profil členov správnych rád vrátane predsedu, zabezpečovať dostatočné odborné znalosti členov správnej rady a rozmanité zloženie správnej rady? Ak áno, ako?
 - 1.4. Súhlasíte s názorom, podľa ktorého vyšší počet žien a členov rôzneho spoločenského a kultúrneho pôvodu v zložení správnych rád by mohol zlepšiť fungovanie a efektívnosť správnych rád?
 - 1.5. Treba zaviesť povinné hodnotenie fungovania správnej rady externým hodnotiteľom? Má sa výsledok tohto hodnotenia oznámiť orgánom dohľadu a akcionárom?
 - 1.6. Treba zaviesť povinnosť vytvoriť v správnej rade výbor pre riziká a určiť pravidlá, pokiaľ ide o zloženie a fungovanie uvedeného výboru?
 - 1.7. Treba zaviesť povinnosť účasti jedného člena alebo viacerých členov výboru pre audit vo výbore pre riziká a naopak?
 - 1.8. Má sa predseda výboru pre riziká zodpovedať pred valným zhromaždením?

- 1.9. Aká by mala byť úloha správnej rady v rizikovej stratégii a rizikovom profile finančnej inštitúcie?
- 1.10. Treba zaviesť a zverejniť vyhlásenie o zvládnutí rizík?
- 1.11. Treba zaviesť postup schvaľovania nových finančných produktov správnou radou?
- 1.12. Treba zaviesť povinnosť, na základe ktorej by správna rada informovala orgány dohľadu o hmotných rizikách, o ktorých sa prípadne dozvie?
- 1.13. Treba zaviesť výslovnú povinnosť správnej rady zohľadňovať záujmy vkladateľov a ostatných zainteresovaných strán pri rozhodovaní („duty of care“)?

5.2. Funkcie spojené s rizikom

Jedným z hlavných zistení v dôsledku nedávnej krízy bolo zlyhanie funkcií riadenia rizík spôsobené hlavne nedostatočnou autoritou týchto funkcií a zlým systémom komunikácie a informovania o rizikách.

Posilnenie nezávislosti a autority funkcie riadenia rizík sa preto javí ako potrebné, najmä posilnením hierarchického postavenia riaditeľa pre riziká (CRO). Osobitne sa ukazuje ako žiaduce, aby riaditeľ pre riziká mal v systéme vnútornej organizácie finančnej inštitúcie aspoň rovnocenné postavenie s postavením finančného riaditeľa a aby mohol priamo informovať správnou radu o akejkoľvek problematike spojenej s rizikom. Zavedenie úzkych vzťahov medzi riaditeľom pre riziká a správnou radou (a jej výborom pre riziká) by mohlo tiež prispieť k posilneniu úlohy riaditeľa pre riziká.

Zlepšenie systému komunikácie funkcie riadenia rizík sa tiež javí ako potrebné najmä zavedením postupu informovania o vzniknutých konfliktoch a problémoch nadriadeným na účel ich riešenia. Správna rada by mala určiť frekvenciu a obsah správ o rizikách, ktoré sa jej majú pravidelne predkladať. Prioritou by mala byť aj aktualizácia počítačovej infraštruktúry, aby sa zásadným spôsobom rozvíjali kapacity riadenia rizík finančných inštitúcií a aby informácie o rizikách mohli kolovať v potrebnom čase.

Všeobecne by sa malo vyžadovať zavedenie politiky zvyšovania vnímavosti na problémy rizík („kultúra rizika“) v prospech všetkých zamestnancov vrátane členov správnej rady. Osobitne sa ukazuje ako žiaduce, aby každému zavedeniu nových finančných produktov, trhových segmentov, sektorov činnosti predchádzalo hodnotenie skrytých rizík.

Napokon sa odporúča schválenie správy o hodnotení primeranosti a fungovania systému vnútornej kontroly riadiacimi pracovníkmi, aby sa vo finančnej inštitúcii zaručila existencia účinných systémov vnútornej kontroly, a to aj pokiaľ ide o riziká.

Všeobecná otázka 2: Zainteresované strany sa vyzývajú, aby sa vyjadrili, či sú naklonené navrhovaným riešeniam, pokiaľ ide o funkciu riadenia rizík, a aby prípadne uviedli ďalšie opatrenia, ktoré by podľa nich boli potrebné.

Konkrétne otázky:

- 2.1. Ako možno posilniť postavenie riaditeľa pre riziká? Má mať riaditeľ pre riziká aspoň rovnocenné postavenie s postavením finančného riaditeľa?

- | | |
|------|---|
| 2.2. | Ako možno zlepšiť systém komunikácie medzi funkciou riadenia rizík a správnu radou? Treba zaviesť postup informovania nadriadených o konfliktoch/problémoch na účel ich riešenia? |
| 2.3. | Má mať riaditeľ pre riziká možnosť informovať priamo správnu radu vrátane výboru pre riziká? |
| 2.4. | Majú sa zdokonaľovať počítačové nástroje, aby sa zlepšila kvalita a rýchlosť prenosu informácií správnej rade o závažných rizikách? |
| 2.5. | Treba pre výkonných členov správnej rady zaviesť povinnosť schvaľovať správu o primeranosti systémov vnútornej kontroly? |

5.3. Externý audítor

S cieľom vyriešiť problémy, na ktoré sa poukázalo v kapitole 3, sa javí ako potrebné preskúmať možnosti rozšírenia povinnosti externých audítorov hlásiť podstatné riziká, ktoré zistili pri výkone svojej funkcie, správnej rade a orgánom dohľadu („povinnosť upozornenia“).

Všeobecne sa zdá byť žiaduce posilniť spoluprácu medzi externými audítormi a orgánmi dohľadu, aby sa využili poznatky, ktoré majú audítori o jednotlivých finančných inštitúciách, ale aj o celom finančnom sektore, a pritom zohľadňovať obmedzenia súvisiace s dodržiavaním profesionálneho tajomstva.

Napokon by sa malo začať uvažovať o úlohe, ktorú by mali všeobecnejšie zohrávať externí audítori, pokiaľ ide o informácie súvisiace s rizikami vo finančných inštitúciách. Najmä by sa mohlo uvažovať o tom, že by externý audítor schvaľoval ďalšie druhy informácií, čo v súčasnosti nerobí, ktoré sú relevantné pre investorov, aby sa zlepšila dôvera investorov v tento druh informácií, a tak sa podporilo dobré fungovanie trhov.

Všeobecná otázka 3: Zainteresované strany sa vyzývajú, aby sa vyjadrili, či sú naklonené navrhovaným riešeniam, pokiaľ ide o úlohu externého audítora, a aby prípadne uviedli ďalšie opatrenia, ktoré by podľa nich boli potrebné.
--

Konkrétne otázky:

- | | |
|------|--|
| 3.1. | Treba prehĺbiť spoluprácu externých audítorov s orgánmi dohľadu? Ak áno, ako? |
| 3.2. | Treba posilniť ich povinnosť informovať správnu radu a/alebo orgány dohľadu o prípadných závažných skutočnostiach zistených v rámci ich funkcie? |
| 3.3. | Treba rozšíriť kontrolu externého audítora na finančné informácie súvisiace s rizikom? |

5.4. Orgány dohľadu

S cieľom prispieť k riešeniu nedostatkov v správe a riadení spoločností v inštitúciách odhalených nedávnou krízou sa ukazuje ako potrebné opätovne definovať a posilniť úlohu orgánov dohľadu v internej správe a riadení finančných inštitúcií. Bude však nutné dohliadať na jasné oddelenie úloh a právomocí medzi orgánmi dohľadu a vedúcimi orgánmi inštitúcie.

Osobitne by sa mohlo uvažovať o zavedení povinnosti orgánov dohľadu kontrolovať dobré fungovanie a efektívnosť správnej rady a pravidelne dohliadať na funkciu riadenia rizík s cieľom presvedčiť sa o jej efektívnosti. Zdá sa byť užitočné, aby orgány dohľadu informovali správnu radu o nedostatkoch, ktoré zistili, aby ich finančná inštitúcia mohla napraviť v potrebnom čase.

Takisto sa javí ako potrebné, aby orgány dohľadu rozšírili kritériá volebnej spôsobilosti („fit and proper test“) budúcich členov správnej rady na odborné a profesijné znalosti aj v oblasti rizík, ako aj na vlastnosti správania uchádzačov, aby sa zabezpečila lepšia nezávislosť úsudku budúcich členov správnej rady.

Napokon, spolupráca medzi orgánmi dohľadu v oblasti správy a riadenia spoločností cezhraničných finančných inštitúcií by sa mala posilniť najmä v rámci kolégií orgánov dohľadu, ale aj v rámci budúcich európskych orgánov dohľadu.

Všeobecná otázka 4: Zainteresované strany sa vyzývajú, aby sa vyjadrili, či sú naklonené navrhovaným riešeniam, pokiaľ ide o úlohu orgánov dohľadu, a aby prípadne uviedli ďalšie opatrenia, ktoré by podľa nich boli potrebné.

Konkrétne otázky:

- | | |
|------|---|
| 4.1 | Treba opätovne definovať a posilniť úlohu orgánov dohľadu v internej správe a riadení finančných inštitúcií? |
| 4.2. | Treba udeliť orgánom dohľadu právomoc a povinnosť kontrolovať dobré fungovanie správnej rady a funkcie riadenia rizík? Ako to možno v praxi uskutočniť? |
| 4.3. | Majú sa rozšíriť kritériá volebnej spôsobilosti („fit and proper test“) na odborné a profesijné schopnosti, ako aj na vlastnosti správania budúcich členov správnych rád? Ako by sa to dalo uskutočniť v praxi? |

5.5. Akcionári

Problematika súvisiaca s osobitnou úlohou akcionárov vo finančných inštitúciách sa už čiastočne analyzovala. Nezaujímajúc akcionárov o správu a riadenie spoločností všeobecne nastoľuje otázku o efektívnosti pravidiel riadenia a správy spoločností založených na predpoklade skutočnej kontroly akcionármi v prípade všetkých kótovaných spoločností. Pokiaľ ide o finančné inštitúcie, angažovanosť akcionárov je tiež reálnou výzvou.

S cieľom povzbudiť akcionárov, aby nadviazali dialóg s finančnou inštitúciou a kontrolovali rozhodovanie riadiacich pracovníkov, ako aj zohľadňovali dlhodobú životaschopnosť finančnej inštitúcie, chce Komisia viesť úvahy o týchto témach:

- posilnenie spolupráce akcionárov vytvorením diskusných fór,
- zverejnenie svojich hlasovacích postupov inštitucionálnymi investormi na zhromaždeniach akcionárov,
- prijatie kódexov osvedčených postupov „stewardship codes“ inštitucionálnymi akcionármi,
- identifikácia a zverejnenie prípadného konfliktu záujmov inštitucionálnymi investormi,

- zverejnenie inštitucionálnymi investormi politiky odmeňovania sprostredkovateľov²⁶,
- lepšia informovanosť akcionárov o rizikách.

Všeobecná otázka 5: Zainteresované strany sa vyzývajú, aby sa vyjadrili, či si myslia, že kontrola finančných inštitúcií akcionármi je realistická. Ak áno, ako by podľa nich bolo možné zlepšiť zaangažovanie sa akcionárov v praxi?

Konkrétne otázky:

- | | |
|------|---|
| 5.1. | Treba zaviesť povinnosť zverejnenia politik a hlasovacích postupov inštitucionálnych investorov? Ako často? |
| 5.2. | Treba zaviesť povinnosť pre inštitucionálnych investorov dodržiavať kódex (vnútroštátnym alebo medzinárodným) osvedčených postupov, ako napríklad kódex spísaný International Corporate Governance Network (ICGN)? Tento kódex zaväzuje signatárov, aby rozvíjali a uverejňovali svoje investičné a hlasovacie politiky, prijímali opatrenia s cieľom zabrániť konfliktu záujmov a využívali svoje hlasovacie právo zodpovedným spôsobom. |
| 5.3. | Treba uľahčiť identifikáciu akcionárov, aby sa podporil dialóg medzi spoločnosťami a ich akcionármi a znížili riziká zneužitia súvisiace s „prázdny hlasovaním“ ²⁷ („empty voting“)? |
| 5.4. | Aké by mali byť ďalšie opatrenia, ktoré by mohli motivovať zaangažovanosť akcionárov v správe a riadení spoločností finančných inštitúcií? |

5.6. Účinné vykonávanie zásad v oblasti správy a riadenia spoločností

Okrem už uvedenej úlohy orgánov dohľadu pri vykonávaní osvedčených postupov finančnými inštitúciami v oblasti správy a riadenia spoločností je potrebné položiť si otázku o právnej zodpovednosti riadiacich pracovníkov pre správne vykonávanie týchto zásad. S cieľom zmeniť správanie príslušných osôb by mohli byť potrebné účinné a reálne sankcie. Komisia však zastáva názor, že akékoľvek posilnenie občianskej a právnej zodpovednosti riadiacich pracovníkov by sa malo skúmať opatrne. K tejto téme by sa najskôr mal uskutočniť hlbší prieskum, v ktorom sa zohľadnia právomoci členských štátov v trestnom práve.

Všeobecná otázka 6: Zainteresované strany sa vyzývajú, aby sa vyjadrili, aké by boli podľa nich účinné prostriedky na posilnenie zavedenia zásad v oblasti správy a riadenia spoločností.

Konkrétne otázky:

- | | |
|------|--|
| 6.1. | Bolo by potrebné posilniť zodpovednosť členov správnej rady? |
|------|--|

²⁶ Osobitne riadiaci pracovníci spoločností pre správu aktív.

²⁷ Hlasovanie akcionárom, ktorý nemá príslušný finančný záujem v spoločnosti, za ktorú hlasuje, s možnými potenciálne negatívnymi vplyvmi na celistvosť správy a riadenia kótovaných spoločností a trhov, na ktorých sa vymieňajú ich akcie.

- | | |
|------|---|
| 6.2. | Mala by sa posilniť občianska a trestná zodpovednosť členov správnych rád, ak sa vezme do úvahy skutočnosť, že pravidlá v trestnej oblasti nie sú zosúladené na európskej úrovni? |
|------|---|

5.7. Odmeňovanie

Komisia už prijala viaceré odporúčania v tejto veci²⁸. Takisto sa rokuje o legislatívnych návrhoch týkajúcich sa úverových inštitúcií a investičných spoločností v súvislosti so zmenou a doplnením smernice o „vlastných zdrojoch“, ako aj alternatívnych investičných fondov²⁹. Komisia usudzuje, že na to, aby sa predišlo narušeniu hospodárskej súťaže medzi finančnými inštitúciami v rozličných sektoroch, budú potrebné ďalšie podobné legislatívne opatrenia pre ostatné sektory finančných služieb, najmä PKIPCP a poisťovne.

Pokiaľ ide o odmeňovanie riadiacich pracovníkov v kótovaných spoločnostiach, zo správy Komisie o tom, ako členské štáty zavádzajú opatrenia určené na podporu uplatňovania jestvujúcich odporúčaní, vyplýva, že toto uplatňovanie nie je ani jednotné, ani uspokojivé. Hoci pre finančné služby existuje osobitné odporúčanie týkajúce sa odmeňovania, uplatňujú sa odporúčania týkajúce sa odmeňovania vedúcich pracovníkov aj na vedúcich pracovníkov kótovaných spoločností, pričom obsahujú dodatočné pravidlá, a to najmä o transparentnosti odmeňovania vedúcich pracovníkov. Z tohto dôvodu Komisia začala v tejto zelenej knihe uvažovať o vhodnosti a obsahu legislatívnych opatrení v tejto oblasti.

Všeobecná otázka 7: Zainteresované strany sa vyzývajú, aby sa vyjadrili, podľa akých pravidiel by sa mohla posilniť koherentnosť a účinnosť pôsobenia EÚ v oblasti odmeňovania riadiacich pracovníkov kótovaných spoločností.
--

Konkrétne otázky:

- | | |
|------|---|
| 7.1. | Aký by mohol byť obsah a forma, záväzná alebo nezáväzná, možných dodatočných opatrení na úrovni EÚ v oblasti odmeňovania riadiacich pracovníkov kótovaných spoločností? |
| 7.2. | Myslíte si, že by bolo potrebné zaoberať sa problematikami súvisiacimi s opciami na akcie riadiacich pracovníkov? Ak áno, akým spôsobom? Treba jeho udeľovanie regulovať na úrovni Spoločenstva, či dokonca ho zakázať? |
| 7.3. | Rešpektujúc právomoci členských štátov myslíte si, že priaznivé zdaňovanie opcií na akcie a iného podobného odmeňovania v niektorých členských štátoch prispieva k podporovaniu prílišného rizikového rozhodovania? Ak áno, má sa o tejto otázke diskutovať na úrovni Spoločenstva? |
| 7.4. | Myslíte si, že by sa mala posilniť úloha akcionárov, ale aj zamestnancov a ich zástupcov pri tvorbe politik odmeňovania? |

²⁸ Pozri odporúčanie 2009/384/ES a odporúčanie 2009/385/ES.

²⁹ Pozri návrh smernice Európskeho parlamentu a Rady, ktorou sa menia a dopĺňajú smernice 2006/48/ES a 2006/49/ES, pokiaľ ide o kapitálové požiadavky na obchodnú knihu a na resekuritizácie a preverovanie politik **odmeňovania** orgánmi dohľadu, KOM/2009/0362 v konečnom znení.

- 7.5. Aký je váš názor na odstupné (nazývané „zlatý padák“)? Treba jeho udeľovanie regulovať na úrovni Spoločenstva, či dokonca ho zakázať? Ak áno, akým spôsobom? Má prisúdené odstupné odmeňovať len skutočný výkon členov správnej rady?

Všeobecná otázka 7a: Zainteresované strany sa tiež vyzývajú, aby sa vyjadrili, či by pokladali za potrebné prijať doplnkové opatrenia o štruktúre a riadení politik odmeňovania vo finančných službách. Ak áno, aký by mohol byť obsah týchto opatrení?

Konkrétna otázka:

- 7.6. Myslíte si, že by sa mala znížiť alebo pozastaviť pohyblivá zložka odmeňovania vo finančných inštitúciách, ktoré dostali verejné finančné prostriedky?

5.8. Konflikt záujmov

Význam a úloha finančného sektora v hospodárstve a úvahy spojené s finančnou stabilitou odôvodňujú to, že konflikt záujmov sa musí aspoň čiastočne upraviť veľmi presnými pravidlami zakotvenými v právnych predpisoch a udelením zreteľne definovanej úlohy orgánom dohľadu pri monitorovaní ich správneho uplatňovania.

Všeobecná otázka 8: Zainteresované strany sa vyzývajú, aby sa vyjadrili, či súhlasia s konštatovaním Komisie, podľa ktorého napriek súčasným povinnostiam transparentnosti v oblasti konfliktu záujmov len samotný dohľad trhov nad konfliktmi záujmov nie je vždy možný alebo účinný.

Konkrétne otázky:

- 8.1. Aký by mohol byť obsah možných dodatočných opatrení na úrovni EÚ s cieľom posilniť boj a prevenciu v oblasti konfliktu záujmov v sektore finančných služieb?
- 8.2. Súhlasíte s názorom, že by bolo potrebné pri zohľadňovaní súčasných rozličných právnych a hospodárskych modelov zosúladiť obsah a podrobnosti pravidiel Spoločenstva týkajúce sa konfliktu záujmov tak, aby rozličné finančné inštitúcie podliehali podobným pravidlám podľa toho, či majú uplatňovať ustanovenia smernice MiFiD, smernice o „regulácii vlastných zdrojov“, smernice UCITS, alebo smernice o Solventnosti 2?

6. NASLEDUJÚCE ETAPY

Členské štáty, Európsky parlament, Európsky hospodársky a sociálny výbor a ostatné zainteresované strany sa vyzývajú, aby predložili svoj názor na návrhy prezentované v tejto zelenej knihe s cieľom dosiahnuť široký konsenzus o opatreniach, ktoré by sa mohli prijať. Ich príspevky sa musia doručiť Komisii najneskôr do 1. septembra 2010 na túto adresu: markt-cg-fin-inst@ec.europa.eu. Komisia rozhodne o ďalšom postupe podľa tejto zelenej

knihy a na základe odpovedí, ktoré dostane. Všetkým ďalším legislatívnym aj nelegislatívnym návrhom bude predchádzať dôkladná analýza vplyvu.

Doručené príspevky sa zverejnia na internete. Pokiaľ ide o akékoľvek informácie o spracovaní vašich osobných údajov a vášho príspevku, vrelo vám odporúčame oboznámiť sa s osobitným vyhlásením o ochrane osobných údajov, ktoré je pripojené k tejto zelene knihe.