

Stanovisko Evropského hospodářského a sociálního výboru k návrhu směrnice Evropského parlamentu a Rady, kterou se mění směrnice 2007/36/ES, pokud jde o podporu dlouhodobého zapojení akcionářů, a směrnice 2013/34/EU, pokud jde o některé prvky výkazu o správě a řízení společnosti

COM(2014) 213 final – 2014/0121 (COD)

(2014/C 451/14)

Zpravodaj: **pan Smyth**

Administrátorka paní Drewes-Wran

Dne 16. dubna se Evropský parlament a dne 6. května 2014 Rada, v souladu s články 50 a 114 Smlouvy o fungování Evropské unie, rozhodly konzultovat Evropský hospodářský a sociální výbor ve věci

návrhu směrnice Evropského parlamentu a Rady, kterou se mění směrnice 2007/36/ES, pokud jde o podporu dlouhodobého zapojení akcionářů, a směrnice 2013/34/EU, pokud jde o některé prvky výkazu o správě a řízení společnosti

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

Specializovaná sekce Jednotný trh, výroba a spotřeba, kterou Výbor pověřil přípravou podkladů na toto téma, přijala stanovisko dne 23. června 2014.

Na 500. plenárním zasedání, které se konalo ve dnech 9. a 10. července 2014 (jednání dne 9. července 2014), přijal Evropský hospodářský a sociální výbor následující stanovisko 188 hlasy pro, nikdo nebyl proti a 5 členů se zdrželo hlasování.

1. Závěry a doporučení

1.1 Na návrhy Komise na změnu směrnice o právech akcionářů je třeba nahlížet jako na součást delší cesty ke stabilnějšímu, udržitelnému prostředí řízení podniků a investic v Evropě. Ústředním bodem těchto návrhů je názor, že pokud by bylo možné akcionáře přesvědčit k přijetí dlouhodobější perspektivy, pro kotované společnosti by to znamenalo vznik lepšího operačního prostředí.

1.2 EHSV tyto změny směrnice o právech akcionářů podporuje, zejména ty, které se snaží posílit vazbu mezi odměnami členům správní rady a dlouhodobou výkonností společností.

1.3 EHSV bere na vědomí, že Komise ve svém posouzení dopadů tvrdí, že její návrhy povedou pouze k nepatrnému zvýšení administrativní zátěže kotovaných společností. Během hodnocení směrnice bude nezbytné provést následné hodnocení této rovnováhy.

1.4 EHSV přijímá argument, že v důsledku zvýšení transparentnosti ohledně dopadu investičních politik budou investoři činit informovanější rozhodnutí a že se pravděpodobně zvýší jejich zapojení do společností, do nichž investovali. Výsledkem by měl být lepší dlouhodobý výkon kotovaných společností.

1.5 Od začátku finanční krize tvůrci politik řeší úkol změny kultury v evropském podnikovém a finančním sektoru ze zaměření na krátkodobý výkon směrem k udržitelnější dlouhodobé investiční perspektivě. Pokud lze takové změny kultury dosáhnout regulací, jde Komise správným směrem.

2. Souvislosti směrnice

2.1 Na tento návrh směrnice vypracovaný Komisí je třeba pohlížet v souvislosti s dalšími iniciativami na zlepšení dlouhodobého financování evropské ekonomiky. V jejím jádru je přesvědčení, že podpora dlouhodobější perspektivy ze strany akcionářů zajistí kvalitnější provozní prostředí pro společnosti kotované na burze. Tyto návrhy představují část výstupu rozsáhlého konzultačního procesu se zainteresovanými stranami, který se týkal správy a řízení společnosti. V roce 2010 Komise vydala zelenou knihu „Správa a řízení podniku ve finančních institucích a politika odměňování“⁽¹⁾. V roce 2011 následovala další zelená kniha „Rámec EU pro správu a řízení společností“⁽²⁾. Konzultace pak vedly k tomu, že v roce 2012 byl zveřejněn „Akční plán: Evropské právo obchodních společností a správa a řízení společností – moderní právní rámec pro angažovanější akcionáře a udržitelnější společnosti“⁽³⁾.

2.2 Směrnice vychází z posouzení dopadů, které se zabývá nedostatky ve vztahu mezi hlavními představiteli správy a řízení společnosti – tzv. vztah mezi zastoupenou osobou a zástupcem. Jedná se o vztah mezi zástupci (členy rady) a zastoupenými osobami (akcionáři, např. institucionálními investory, správci aktiv a zmocněnými poradci). Směrnice uvádí následujících pět nedostatků: i) nedostatečné zapojení institucionálních investorů a správců aktiv, ii) nedostatečná vazba mezi odměnou a výkonností členů správní rady, iii) nedostatečný dohled akcionářů nad transakcemi se spřízněnými stranami, iv) nedostatečná transparentnost zmocněných poradců a v) obtížný a nákladný výkon práv, která investorům plynou z držby cenných papírů.

2.3 Pro každou z těchto otázek Komise zvažuje příslušné politické možnosti a vybírá pět následujících souborů politických opatření:

- 1) povinná transparentnost institucionálních investorů a správců aktiv v souvislosti s jejich hlasováním a zapojením a některými aspekty ujednání o správě aktiv;
- 2) zveřejňování politiky odměňování a jednotlivých odměn společně s hlasováním akcionářů;
- 3) větší transparentnost a nezávislé stanovisko k významnějším transakcím se spřízněnými stranami a předkládání nejpodstatnějších transakcí akcionářům ke schválení;
- 4) závazné požadavky na zveřejňování metodiky a střetu zájmů zmocněných poradců;
- 5) vytvoření rámce, který společnostem kotovaným na burze umožní, aby identifikovaly své akcionáře, a zavedení možnosti vyžadovat od zprostředkovatelů, aby urychleně poskytli informace týkající se akcionářů a usnadňovali výkon práv akcionářů.

3. Opatření směrnice

3.1 Co se týče transparentnosti akcionářů, Komise požaduje, aby institucionální investoři oznamovali, jakým způsobem je jejich kapitálová strategie přizpůsobena jejich závazkům a jakým způsobem přispívá k dlouhodobější výkonnosti aktiv. Navíc pokud institucionální investor využívá služeb správce aktiv, bude jeho povinností oznamovat klíčové prvky těchto ujednání, jako jsou sladění správců aktiv a institucionálních investorů, investiční strategie, časový horizont strategie, hodnocení výkonnosti správců aktiv, cílový obrat portfolia atd. Správci aktiv pak budou muset jednou za půl roku oznamovat institucionálním investorům, jakým způsobem funguje jejich investiční strategie v souladu s dohodnutým přístupem.

3.2 Pokud jde o vazbu mezi odměnou a výkonností, Komise se obává, že nedostatek účinného dohledu nad odměnami členů správní rady může snižovat dlouhodobou výkonnost podniku. Politiku odměňování připravují správní nebo dozorčí rady. Kotované společnosti budou muset zveřejňovat podrobné informace o politice odměňování a odměnách jednotlivých členů správní rady. Akcionáři budou mít právo schvalovat politiku odměňování a také fungování politiky v předchozím roce. Navrhovaná směrnice ponechává úroveň a podmínky odměňování na rozhodnutí společnosti a jejich akcionářů.

⁽¹⁾ COM(2010) 284 final.

⁽²⁾ COM(2011) 164 final.

⁽³⁾ COM(2012) 740 final.

3.3 Otázka transakcí se spřízněnými stranami se soustředí na názor, že akcionáři obvykle nemívají přístup k dostatečným informacím o takových navrhovaných transakcích, ani adekvátní mechanismy, jak se postavit (nekalým) transakcím. Kotované společnosti tedy budou mít povinnost získat souhlas akcionářů s transakcemi se spřízněnými stranami, které představují více než 5 % aktiv společností. Takové transakce budou také muset oznamovat, pokud převýší 1 % jejich aktiv, a nechat je zkontrolovat nezávislou třetí stranou. Výjimky budou uplatňovány pro transakce mezi společnostmi a členy její skupiny společností plně vlastněnými.

3.4 Zmocnění poradci poskytují investorům doporučení, jak hlasovat na valných hromadách kotovaných společností. Nárůst využívání zmocněných poradců je především důsledkem složitých otázek týkajících se kapitálových investic, zejména na přeshraničním základě. Zmocnění poradci poskytují doporučení investorům s vysoce globalizovaným a diverzifikovaným portfoliem a mají značný vliv na postup při hlasování a tím i na správu a řízení společností. V rámci výzkumu týkajícího se posouzení dopadu Komise našla důkazy, které zpochybňují kvalitu a správnost poradenství zmocněných poradců a také způsob, jakým řeší otázky související se střetem zájmů. Na úrovni EU nejsou tyto pověření poradci regulováni, ačkoli některé členské státy mají nezávazné kodexy chování. Zmocnění poradci budou mít povinnost přijímat opatření, která zaručí, aby jejich doporučení ve věci hlasování byla správná a spolehlivá, vycházela z důkladné analýzy všech příslušných informací a nebyla ovlivněna žádným existujícím ani potenciálním střetem zájmů. Má se za to, že pověření poradci v současné době žádají Evropský orgán pro cenné papíry a trhy o schválení dobrovolného kodexu jednání; to je nutné přivítat.

3.5 Investoři, zejména pokud drží přeshraniční kapitálové investice, narážejí na potíže při výkonu svých práv plynoucích z držby akcií. Tyto obtíže vyplývají především ze schopnosti společností správně investory identifikovat, z nedostatečně včasného přenosu informací ze společností jejich akcionářům a z cenově diskriminačního chování při přeshraničním držení akcií. Členské státy budou mít povinnost zajistit, aby zprostředkovatelé společností nabízeli schopnost identifikovat jejich akcionáře. Kotované společnosti, které nezvolí přímou komunikaci s akcionáři, budou mít povinnost informace související s výkonem jejich práv plynoucích z držby akcií poskytovat a sdělovat standardním způsobem a včas zprostředkovateli. Zprostředkovatelé pak mají povinnost usnadňovat výkon akcionářských práv, včetně práv hlasovacích, ze strany akcionářů nebo jejich jménem a uvědomit akcionáře.

4. Přípomínky ke směrnici

4.1 Komise tvrdí, že opatření uvedená v návrhu směrnice pravděpodobně povedou pouze k nepatrnému navýšení administrativní zátěže kotovaných společností. V rozsahu, v jakém ukládají společnostem požadavek poskytovat včasné a relevantní informace akcionářům, představují osvědčené postupy a mělo by být na ně pohlíženo v tomto světle. V případě menších kotovaných společností má EHSV obavy v souvislosti s případnou dodatečnou administrativní zátěží. Ačkoli se Komise zavazuje provést po pěti letech fungování směrnice její vyhodnocení, EHSV je toho názoru, že vzhledem k tomu, že návrhy pravděpodobně nevstoupí v platnost nejméně dalších 18 měsíců, takové vyhodnocení by mělo proběhnout dříve.

4.2 V otázce politiky odměňování a vazby mezi odměnou a výkonností členů správní rady EHSV podporuje návrhy Komise na zlepšení dohledu akcionářů nad odměňováním členů orgánů společností⁽⁴⁾. Zatímco to, jakého dosáhne odměňování objemu, zůstane na rozhodnutí rady, požadavek na hlasování akcionářů by měl zvýšit míru angažovanosti mezi radou a akcionáři.

4.3 Argument, že v důsledku zvýšení transparentnosti ohledně dopadu investičních politik budou investoři činit informovanější rozhodnutí a že se pravděpodobně zvýší jejich zapojení do společností, do nichž investovali, je logický. Pokud se opatřením podaří vyvolat dlouhodobější zapojení akcionářů, měly by napomoci ke zlepšení efektivity a výkonnosti společností.

⁽⁴⁾ Úř. věst. C 271, 19.9.2013, s. 70.

4.4 Tyto návrhy jsou v souladu s těmi prvky směrnice ⁽⁵⁾ a nařízení ⁽⁶⁾ o kapitálových požadavcích (CRD IV), které se zabývají odměňováním, a také doplňují stávající pravidla pro institucionální investory a správce aktiv podle směrnice o subjektech kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP), směrnice o trzích finančních nástrojů (MiFID) a směrnice o správcích alternativních investičních fondů (AIFM). Tuto směrnici je třeba hodnotit v souvislosti s tímto mnohem širším reformním regulačním prostředím.

4.5 Tyto návrhy navíc odpovídají celkovému rámci EU pro správu a řízení společnosti, který členskými státy umožňuje provozovat rámec, který je lépe přizpůsoben jejich jednotlivým zvyklostem a postupům. Výslovně přeshraniční zaměření některých návrhů ve směrnici podtrhává skutečnost, že je nezbytný soubor pravidel EU v oblasti transparentnosti a zapojení do správy a řízení společnosti.

4.6 I když EHSV souhlasí, že ve většině případů jsou navrhované změny směrnice o právech akcionářů zaměřeny na podporu lepší dlouhodobé angažovanosti akcionářů, je toho názoru, že taková dlouhodobá angažovanost by měla zahrnovat všechny zainteresované strany, včetně zaměstnanců, a navrhuje, aby se Komise věnovala otázce, jak zaměstnance lépe zapojit do tvorby dlouhodobé hodnoty ⁽⁷⁾.

4.7 Ve svých návrzích Komise uvádí, že „je zastřešujícím cílem stávajícího návrhu na revizi směrnice o právech akcionářů přispět k dlouhodobé udržitelnosti společností EU, vytvářet atraktivní prostředí pro akcionáře a posílit přeshraniční hlasování zlepšením účinnosti řetězce kapitálových investic, aby bylo možné podpořit růst, tvorbu pracovních míst a konkurenceschopnost EU,“ spolu s probíhající reformou finančního sektoru. Dochází k radikální změně, pokud jde o důraz na změnu kultury v evropském podnikovém a finančním sektoru ze zaměření na krátkodobý výkon směrem k udržitelnější dlouhodobé investiční perspektivě. To nebude jednoduchý úkol. Pokud lze takové změny kultury dosáhnout regulací, jde Komise správným směrem.

V Bruselu dne 9. července 2014

předseda
Evropského hospodářského a sociálního výboru
Henri MALOSSE

⁽⁵⁾ Úř. věst. L 176, 27.6.2013, s. 338.

⁽⁶⁾ Úř. věst. L 176, 27.6.2013, s. 1.

⁽⁷⁾ Úř. věst. C 161, 6.6.2013, s. 35.