



Ve Štrasburku dne 12.12.2012  
COM(2012) 740 final

**SDĚLENÍ KOMISE EVROPSKÉMU PARLAMENTU, RADĚ, EVROPSKÉMU  
HOSPODÁŘSKÉMU A SOCIÁLNÍMU VÝBORU A VÝBORU REGIONŮ**

**Akční plán: Evropské právo obchodních společností a správa a řízení společností –  
moderní právní rámec pro angažovanější akcionáře a udržitelnější společnosti**

(Text s významem pro EHP)

# SDĚLENÍ KOMISE EVROPSKÉMU PARLAMENTU, RADĚ, EVROPSKÉMU HOSPODÁŘSKÉMU A SOCIÁLNÍMU VÝBORU A VÝBORU REGIONŮ

## Akční plán: Evropské právo obchodních společností a správa a řízení společností – moderní právní rámec pro angažovanější akcionáře a udržitelnější společnosti

(Text s významem pro EHP)

### 1. ÚVOD

Sdělení Komise „Evropa 2020“<sup>1</sup> vyzývá ke zlepšení podnikatelského prostředí v Evropě. Moderní a účinný rámec práva obchodních společností a správy a řízení společností pro evropské podniky, investory a zaměstnance musí být přizpůsoben potřebám dnešní společnosti a proměňujícímu se hospodářskému prostředí. Nejnovější komplexní přezkum v této oblasti politiky vychází z akčního plánu týkajícího se modernizace práva společností a efektivnějšího řízení podniků v Evropské unii z roku 2003<sup>2</sup> a následné konzultace o budoucích prioritách pro tento akční plán, které se uskutečnily v letech 2005 a 2006<sup>3</sup>. Velký počet iniciativ, které byly ohlášeny v akčním plánu z roku 2003, byl přijat. Zejména byla v rámci směrnice o účetnictví<sup>4</sup> zavedena pravidla týkající se výkazů o správě a řízení společností a byla přijata směrnice o výkonu práv akcionářů<sup>5</sup> a desátá směrnice o právu společností v oblasti přeshraničních fúzí kapitálových společností<sup>6</sup>. Komise kromě toho přijala dvě doporučení o úloze nezávislých nevýkonných členů správní rady a odměňování<sup>7</sup>. Navíc bylo provedeno zjednodušení druhé směrnice v oblasti práva obchodních společností o zakládání akciových společností a udržování a změně jejich základního kapitálu<sup>8</sup> a třetí a šesté směrnice v oblasti práva obchodních společností o fúzích a rozdělení společností<sup>9</sup>. Od té doby však došlo k novému vývoji, který dle názoru Komise vyžaduje další opatření.

Správa a řízení společností vymezuje vztahy mezi vedením společnosti, její správní radou, akcionáři a dalšími zúčastněnými stranami<sup>10</sup>. Určuje způsob, jakým jsou

<sup>1</sup> Sdělení Komise *Evropa 2020. Strategie pro inteligentní a udržitelný růst podporující začlenění*, KOM(2010) 2020 v konečném znění, s. 16–17.

<sup>2</sup> Sdělení Komise Radě a Evropskému parlamentu – Modernizace práva společností a efektivnější řízení podniků – plán postupu, KOM(2003) 284 v konečném znění.

<sup>3</sup> Dokument je k dispozici na adrese:

<sup>4</sup> [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/consultation/consultation\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/consultation/consultation_en.pdf).

<sup>5</sup> Směrnice 78/660/EHS.

<sup>6</sup> Směrnice 2007/36/ES.

<sup>7</sup> Směrnice 2005/56/ES.

<sup>8</sup> Doporučení Komise 2005/162/ES a 2004/913/ES.

<sup>9</sup> Viz směrnice 2006/68/ES, kterou se mění směrnice 77/91/EHS.

<sup>10</sup> Viz směrnice 2007/63/ES a 2009/109/ES, kterými se mění směrnice 78/855/EHS a 82/891/EHS.

<sup>11</sup> Viz Dokument OECD Principles of Corporate Governance (Zásady správy a řízení společností), 2004, s. 11, k dispozici na adrese <http://www.oecd.org/dataoecd/32/18/31557724.pdf>. Rámec EU pro správu a řízení společností zahrnuje právní předpisy v takových oblastech, jako jsou výkazy o správě a řízení společností, transparentnost kótovaných společností, práva akcionářů a nabídky převzetí, jakož i

společnosti řízeny a kontrolovány. Účinný rámec správy a řízení společností je zásadní i proto, že dobře řízené společnosti budou v dlouhodobém horizontu konkurenceschopnější a udržitelnější. Řádná správa a řízení společností je v první řadě odpovědností dotčené společnosti a pravidla zavedená na evropské úrovni a na úrovni členských států mají zajistit, že budou dodržovány určité normy. Rámec EU pro správu a řízení společností představuje kombinaci právních předpisů a právně nevynutitelných předpisů (měkké právo), konkrétně vnitrostátních zásad v oblasti správy a řízení společností uplatňovaných na bázi „dodržuj nebo vysvětli“<sup>11</sup>, která společností a jejich akcionářům poskytuje významnou míru flexibility. Zásadní úlohu při prosazování lepší správy a řízení společností hrají akcionáři. Jednají tak v zájmu společnosti i ve svém vlastním zájmu.

V několika posledních letech se ovšem výrazně projevily v této oblasti slabiny. Finanční krize odhalila, že svůj podíl na krizi měly i závažné nedostatky ve správě a řízení finančních institucí. Aby bylo možné rychle reagovat na problém nadměrného riskování úvěrových institucí a konečný nárůst nadměrných rizik v rámci finančního systému, vydala Komise v roce 2010 zelenou knihu o správě a řízení finančních institucí<sup>12</sup> a v roce 2011 navrhla přísnější pravidla týkající se správy a řízení finančních institucí v rámci balíčku CRD IV<sup>13</sup>. Ačkoli správa a řízení společností v kótovaných společnostech mimo finanční sektor nebyly zdrojem stejných obav, i zde byly zjištěny některé nedostatky. Zejména je zde patrný nedostatečný zájem akcionářů na tom, aby činili vedení podniku odpovědným za jeho rozhodnutí a kroky, což dále zhoršuje i skutečnost, že řada akcionářů zjevně vlastní své akcie pouze krátkodobě. Z dostupných údajů také vyplývají nedostatky v uplatňování zásad správy a řízení společností při podávání zpráv na bázi „dodržuj nebo vysvětli“. V této souvislosti přijala Komise zelenou knihu o rámci EU pro správu a řízení společností (dále jen „zelená kniha z roku 2011“)<sup>14</sup>, která zahájila diskusi o tom, jak zlepšit efektivitu stávajících pravidel. Názory respondentů nebyly jednotné, pokud jde o otázku, zda je zapotřebí další regulace na úrovni EU, zazněla ovšem výrazná podpora pro opatření EU v některých konkrétních oblastech<sup>15</sup>. Svůj názor na otázky vznesené v zelené knize z roku 2011 vyjádřil rovněž Evropský parlament ve svém usnesení ze dne 29. března 2012<sup>16</sup>, v němž vyzdvihuje význam správy a řízení společností pro společnost jako celek.

Právní předpisy týkající se evropských obchodních společností jsou pilířem vnitřního trhu<sup>17</sup>. Podporují svobodu zřizování společností a současně posilují transparentnost,

---

„měkké právní předpisy“, zejména doporučení týkající se úlohy a odměňování členů správních orgánů společností.

<sup>11</sup> Viz dále bod 2.2.

<sup>12</sup> KOM(2010) 284 v konečném znění.

<sup>13</sup> KOM(2011) 453 v konečném znění a KOM(2011) 452 v konečném znění.

<sup>14</sup> KOM(2011) 164 v konečném znění, k dispozici na internetové adrese:

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/modern/com2011-164\\_cs.pdf#page=2](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/com2011-164_cs.pdf#page=2)

<sup>15</sup> Viz zpětná vazba ze dne 15. listopadu 2011 a získané odpovědi na: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/modern/corporate-governance-framework\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/corporate-governance-framework_en.htm), dále jen „zpětná vazba k zelené knize z roku 2011“.

<sup>16</sup> Usnesení Evropského parlamentu ze dne 29. března 2012 o rámci správy a řízení společností pro evropské společnosti, viz bod 41, P7\_TA(2012)0118: <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+TA+P7-TA-2012-0118+0+DOC+XML+V0//EN&language=EN>.

<sup>17</sup> Právní předpisy EU týkající se obchodních společností zahrnují ochranu zájmů akcionářů a třetích osob, ustavení kapitálu akciové společnosti a jeho zachování, zveřejňování poboček, fúze a rozdělení, minimální pravidla pro společnosti s ručením omezeným s jediným společníkem a práva akcionářů,

právní jistotu a kontrolu jejich činností. V poslední době je však obtížnější dosáhnout dohody na úrovni EU ohledně přijetí iniciativ v oblasti práva obchodních společností. Tyto obtíže se například odráží v nedostatečném pokroku v oblasti některých zjednodušujících návrhů<sup>18</sup> nebo pokud jde o navrhovaný status evropské soukromé společnosti (SPE). Nicméně zároveň se obrovsky rozrostl přeshraniční rozměr podnikání, a to jak ze strany společností, tak z hlediska spotřebitele. Útvary Komise proto zahájily proces úvah o budoucnosti evropského práva obchodních společností, počínaje zveřejněním zprávy, kterou vypracovala ad hoc reflexní skupina<sup>19</sup>, a veřejnou konferencí, která se konala v Bruselu ve dnech 16. a 17. května 2011<sup>20</sup>. S cílem shromáždit názory širokého spektra zainteresovaných subjektů byla dne 20. února 2012 zahájena on-line konzultace (dále jen „veřejná konzultace v roce 2012“)<sup>21</sup>. Svě stanovisko k budoucnosti evropského práva obchodních společností vyjádřil rovněž Evropský parlament ve svém usnesení přijatém dne 14. června 2012<sup>22</sup>. Většina respondentů se v rámci veřejné konzultace v roce 2012 vyslovila ve prospěch nových opatření k modernizaci stávajícího rámce pro právo obchodních společností<sup>23</sup>.

Tento akční plán nastiňuje iniciativy, které Komise zamýšlí uskutečnit s cílem rámec pro právo obchodních společností a správu a řízení společností modernizovat. Vymezuje tři hlavní linie činnosti:

- Zvýšení transparentnosti – společnosti musí investorům a společnosti obecně poskytovat lepší informace o své správě a řízení. Podniky by současně měly mít možnost vědět, kdo jsou jejich akcionáři, a institucionální investoři by měli být transparentnější, pokud jde o jejich hlasovací postupy, aby mohl o otázkách správy a řízení společností proběhnout plodnější dialog.
- Zapojení akcionářů – akcionáři by měli být vedeni k většímu zapojení do správy a řízení společností. Měli by mít více možností pro dohled nad politikou odměňování a transakcemi spřízněných stran. Spolupráce s akcionáři by za tímto účelem měla být usnadněna. Institucionálním investorům, správcům aktiv a zmocněným poradcům bude muset být navíc uložen určitý počet povinností, aby se zajistilo jejich účinné zapojení.
- Podpora růstu podniků a jejich konkurenceschopnosti – je zapotřebí zjednodušit přeshraniční operace evropských podniků, zejména v případě malých a středních podniků.

---

jakož i právní formu evropské společnosti (SE), evropského hospodářského zájmového sdružení (EHZS) nebo evropské družstevní společnosti (SCE).

<sup>18</sup> Viz např. KOM(2008) 194 ze dne 17. dubna 2008.

<sup>19</sup> K [dispozici na: http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/modern/reflectiongroup\\_report\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/reflectiongroup_report_en.pdf)

<sup>20</sup> Viz [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/modern/index\\_en.htm#conference](http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/index_en.htm#conference).

<sup>21</sup> Znění konzultace je k dispozici na internetové stránce:

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/2012/company\\_law\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2012/company_law_en.htm).

<sup>22</sup> Usnesení Evropského parlamentu ze dne 14. června 2012 o budoucnosti evropského práva obchodních společností, P7\_TA (2012) 0259: <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+TA+P7-TA-2012-0259+0+DOC+XML+V0//EN&language=EN>.

<sup>23</sup> Viz zpětná vazba k příspěvkům zveřejněná dne 17. července 2012 a obdržené odpovědi na adrese: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/modern/index\\_en.htm#consultation2012](http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/index_en.htm#consultation2012).

Kromě podpory těchto tří hlavních cílů zahájí Komise komplexní kodifikaci, aby regulační rámec učinila uživatelsky přívětivějším.

Tento akční plán je plodem veřejné konzultace v roce 2012, různých diskusí s mnoha zúčastněnými subjekty a z vlastní analýzy, kterou provedla Komise. Sdělení popisuje kroky, které má Komise v úmyslu přijmout v oblasti práva obchodních společností a správy a řízení společností. Různá opatření v rámci tohoto akčního plánu nebudou mít stejnou oblast působnosti. Pravidla EU pro správu a řízení společností se vztahují pouze na společnosti kótované na burze. Právo EU týkající se obchodních společností se na druhou stranu v zásadě vztahuje na všechny akciové společnosti EU. Komise zajistí, aby iniciativy pro společnosti nevytvářely zbytečnou zátěž, a zejména zohlední specifickou situaci malých a středních podniků.

Všechny iniciativy budou předmětem předběžného posouzení dopadů. Akční plán nemůže předjímat výsledky těchto posouzení dopadů. Komise bude proto možná muset v případě potřeby, pokud jde o jeho obsah a načasování, změnit své plánování. Následně mohou vyvstat nové problémy, které bude zapotřebí řešit vedle iniciativ, které jsou již stanoveny v tomto akčním plánu. Nové prvky se by mohly objevit v rámci reakcí obdržených prostřednictvím plánované konzultace o dlouhodobém financování evropského hospodářství. Příští zelená kniha na toto téma zahájí širokou diskusi o tom, jak posílit kapacitu finančního sektoru v EU, aby se zajistilo dlouhodobé financování pro produktivní investice nezbytné na podporu udržitelného růstu. Bude se zabývat takovými otázkami, jako je potřeba zajistit přístup k různým zdrojům financování; důležitost vyhybat se přílišnému zaměření pouze na krátkodobé horizonty; potřeba posílit kapacity a rozvíjet nové produkty, které povedou k dlouhodobému financování. Rozsah zelené knihy proto překračuje otázky správy a řízení společností; ale může také poskytnout další informace o tom, jak lze podporovat dlouhodobé zapojení akcionářů a jakým způsobem mohou vhodné mechanismy správy a řízení společností podpořit dlouhodobé financování.

## **2. ZVÝŠENÍ TRANSPARENTNOSTI**

### **2.1. Zveřejňování politiky týkající se rozmanitosti ve správní radě a řízení nefinančních rizik**

V Evropě vedle sebe existují různé struktury správních rad. Podle dané země mohou kótované společnosti zavést buď systém „jediné správní rady“ (nazývaný rovněž „monistický systém“) nebo dualistický systém nebo nějakou formu systému smíšeného. Komise si uvědomuje tuto koexistenci různých struktur správních rad, které často hluboce souvisejí s celkovým systémem správy ekonomických záležitostí v dané zemi, a nemá v úmyslu toto uspořádání v žádném případě zpochybňovat nebo měnit.

Nehledě na strukturu správní rady má pro úspěch společnosti klíčový význam složení této rady. K úspěšnému řízení společnosti vede účinný dohled nad výkonnými řediteli či správní radou ze strany správních orgánů bez výkonných pravomocí nebo dozorčích rad podniků<sup>24</sup>. V tomto ohledu je velmi důležitá rozmanitost zkušeností a názorů jednotlivých členů rady. Usnadňuje porozumění organizaci a záležitostem podnikání, a umožňuje tak radě o rozhodnutích řídicích orgánů objektivně a

<sup>24</sup> Podle potřeby, v závislosti na struktuře rady (jediná, smíšená, dualistická).

konstruktivně debatovat. Nedostatečná různorodost by naopak mohla vést k „procesu nekritického skupinového myšlení“, které nepodporuje debatu, přináší méně nápadů a podnětů v rámci zasedání a pravděpodobně i méně účinný dohled nad řídicí radou či výkonnými řediteli. Komise, jsouc povzbuzena výsledky konzultace v rámci zelené knihy z roku 2011<sup>25</sup>, se domnívá, že větší transparentnost politiky týkající se rozmanitosti ve správní radě by mohla přispět k tomu, že budou společnosti o této problematice více uvažovat a potřebu větší rozmanitosti ve svých správních radách lépe zohlednit. Tato iniciativa rovněž doplní zvláštní návrh na zlepšení genderové rovnováhy mezi nevýkonnými členy správních orgánů kótovaných společností<sup>26</sup>.

Komise je také přesvědčena o tom, že (dozorčí) rady by měly v širší míře zohlednit celou škálu rizik, kterým jejich společnosti čelí. Rozšíření požadavků na podávání zpráv s ohledem na nefinanční parametry by pomohlo zajistit komplexnější rizikový profil společnosti, který umožní efektivněji navrhnout strategie řešení uvedených rizik. Toto dodatečné zaměření se na nefinanční aspekty by povzbudilo společnosti k tomu, aby přijaly udržitelný a dlouhodobý strategický přístup ke svému podnikání.

Komise chce povzbudit podniky k tomu, aby ve svých správních radách posílily rozmanitost a důkladněji zohlednily nefinanční rizika, a proto předloží v roce 2013 návrh na posílení požadavků na zveřejňování, pokud jde o jejich politiku rozmanitosti správních rad a řízení rizik, a to prostřednictvím změny směrnice o účetnictví<sup>27</sup>.

## 2.2. Zlepšení podávání zpráv o řízení společností

Kvalita zpráv o správě a řízení společností vypracovaných kótovanými společnostmi byla předmětem kritiky. Zásady správy a řízení společností v EU se uplatňují na bázi „dodržuj nebo vysvětli“. Tento přístup umožňuje podnikům odchytil se od konkrétních doporučení v rámci použitelných zásad za předpokladu, že vysvětlí důvod. Vysvětlení, která společnosti podávají, jsou ale často nedostatečná. Buď jednoduše uvedou, že se odchytily od doporučení bez jakéhokoli dalšího vysvětlení, nebo podají vysvětlení, které je pouze obecné nebo omezené<sup>28</sup>. Vzhledem k tomu, že tato vysvětlení používají investoři při svých investičních rozhodnutích a při posouzení hodnoty společnosti, snižují tyto nedostatky užitečnost a životaschopnost systému. Velká většina respondentů se v rámci konzultace k zelené knize z roku 2011 vyjádřila pro to, aby se po společnostech vyžadovala lepší vysvětlení, odchytil-li se od doporučení v rámci použitelných zásad.

V návaznosti na zelenou knihu z roku 2011 některé členské státy zahájily diskuse nebo vydaly pokyny týkající se kvality vysvětlení poskytnutých společnostmi. Například ve Finsku vydalo sdružení pro trhy s cennými papíry dne 20. ledna 2012 pokyny pro vysvětlení, která by společnosti měly poskytovat. Belgický výbor pro správu a řízení společností zadal vypracování nezávislé studie o kvalitě vysvětlení a na základě výsledků této studie vydal v roce 2012 řadu praktických doporučení. Ve Spojeném království zahájila Rada pro účetní výkaznictví v prosinci 2011 diskusi

<sup>25</sup> Viz zpětná vazba k příspěvkům v rámci zelené knihy z roku 2011.

<sup>26</sup> Viz XXXX.

<sup>27</sup> Směrnice 78/660/EHS.

<sup>28</sup> Viz Study on Monitoring and Enforcement Practices in Corporate Governance in the Member States (Studie o postupech sledování a prosazování zásad správy a řízení společností v členských státech), k dispozici na adrese: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/ecgforum/studies\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/company/ecgforum/studies_en.htm).

mezi společnostmi a investory o tom, jak má dostatečné vysvětlení vypadat, a následně zavedla pokyny pro přístup „dodržuj nebo vysvětli“ do obecných zásad správy a řízení společností. Komise tyto iniciativy vítá. Rovněž má v úmyslu podporovat další spolupráci mezi vnitrostátními orgány odpovědnými za dohled nad uplatňováním zásad správy a řízení společností, a to zejména prostřednictvím sdílení osvědčených postupů vyvinutých v různých členských státech.

Komise zahájí v roce 2013 iniciativu, pravděpodobně formou doporučení, aby se zlepšila kvalita zpráv o správě a řízení společností, a zejména kvalita vysvětlení, která mají být podávána společnostmi, jež se od zásad správy a řízení společností odchájí.

### 2.3. Identifikace akcionářů

V rámci zelené knihy z roku 2011 zazněla otázka, zda investoři cítí potřebu evropského mechanismu, který by pomohl emitentům identifikovat jejich akcionáře, aby se usnadnil dialog o otázkách správy a řízení společností. Kromě toho se zelená kniha dotazovala, zda by tyto informace měly být k dispozici i pro jiné investory. Jasná většina respondentů se vyjádřila ve prospěch takového mechanismu<sup>29</sup>. Zvláště výrazná podpora zazněla od podniků a investorů.

Názory na to, jak by se mělo nejlépe postupovat, se však výrazně rozcházejí. Někteří respondenti byli toho názoru, že stačí požadovat po emitentech, aby akcionářům poskytli platformu v rámci internetových stránek své společnosti. Jiní byli naopak plně nakloněni plnohodnotnému mechanismu identifikace akcionářů EU. Značná část respondentů namísto toho navrhovala snížení prahových hodnot pro oznamování významných držeb akcií ve směrnici o transparentnosti. Podstatná skupina respondentů zastávala názor, že by se po členských státech mělo požadovat, aby zajistily vzájemné uznávání stávajících vnitrostátních mechanismů identifikace, a že by případně měly být povinny zavést vnitrostátní nástroj transparentnosti zohledňující několik minimálních požadavků.

Evropský parlament podporuje názor, že společnosti vydávající akcie na majitele by měly mít právo znát identitu jejich vlastníků, ale že vlastníci akcií na doručitele by měli mít právo na to, aby se jejich totožnost nezveřejňovala. Odráží se v tom již dříve vyjádřené obavy týkající se soukromí retailových investorů.

Komise se domnívá, že dodatečné informace o tom, kdo vlastní akcie kótovaných společností, mohou zlepšit dialog o správě a řízení společností mezi společnostmi a jejich akcionáři. Stávající nástroje buď nejsou dostatečně podrobné, nebo jim chybí nezbytný přeshraniční rozměr.

Komise v roce 2013 v rámci svého legislativního pracovního programu v oblasti práva cenných papírů navrhne iniciativu, která by zlepšila viditelnost akciových podílů v Evropě.

<sup>29</sup> Viz zpětná vazba k příspěvkům v rámci zelené knihy z roku 2011.

## 2.4. Posílení pravidel transparentnosti pro institucionální investory

Výzkum prováděný v rámci přípravy zelených knih Komise v letech 2010 a 2011 a reakce na tyto knihy zdůraznily potřebu zlepšit transparentnost hlasovacích politik přijímaných institucionálními investory, včetně společností spravujících aktiva, jakož i vykonávání těchto politik<sup>30</sup>. Kodex Spojeného království pro správce<sup>31</sup> a nizozemský eumedion osvědčených postupů pro zapojení akcionářů<sup>32</sup>, jakož i zásady vnější správy Evropského sdružení fondů a správy aktiv<sup>33</sup> a zásady globálního řízení společností vypracované sítí ICGN (International Corporate Governance Network)<sup>34</sup> již v současné době doporučují, aby institucionální investoři byli transparentnější ohledně způsobu, jakým vykonávají své úkoly spojené s odpovědnostmi vlastníka/správce, což zahrnuje zejména informace o hlasování a zapojení.

Zveřejnění těchto informací by mohlo mít pozitivní dopad na informovanost investorů, umožnit konečným investorům optimalizaci investičních rozhodnutí, usnadnit dialog mezi investory a společnostmi, podpořit zapojení akcionářů a posílit odpovědnost společností vůči občanské společnosti. Tyto informace by navíc mohly být užitečné pro investory uzavírající smlouvy o správě portfolia nebo pro příjemce institucionálních investorů jednajících jménem ostatních nebo v jejich prospěch. Pokud jde o celkový cíl zapojení akcionářů, domnívá se Komise, že se jedná o správný krok kupředu.

Komise přijde v roce 2013 s iniciativou, pravděpodobně prostřednictvím úpravy směrnice o právech akcionářů<sup>35</sup>, týkající se zveřejňování politik hlasování a zapojení, jakož i záznamů hlasování ze strany institucionálních investorů.

## 3. ZAPOJENÍ AKCIONÁŘŮ

Účinné a udržitelné zapojení akcionářů je jedním ze základních pilířů modelu správy a řízení kótovaných společností, který mimo jiné závisí na kontrolách a rovnováze mezi různými orgány a jednotlivými zúčastněnými stranami. Zůstane-li kupříkladu většina akcionářů pasivní, nevstupuje do interakce se společností a nehlasuje, je fungování stávajícího systému správy a řízení společností méně účinné. Za těchto okolností nelze od akcionářů očekávat žádná nápravná opatření a dohled nad řízením spočívá výhradně na bedrech (dozorčí) rady.

<sup>30</sup> Současná pravidla ohlašování pro subjekty kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP) a správce alternativních investičních fondů (AIFM) vyžadují pouze, aby se investorům poskytly informace o investičních cílech a politikách, včetně rizikového profilu, minulých i očekávaných výsledků a různých nákladech, viz směrnice 2009/65/ES a 2011/61/EU.

<sup>31</sup> Viz <http://www.frc.org.uk/getattachment/e2db042e-120b-4e4e-bdc7-d540923533a6/UK-Stewardship-Code-September-2012.aspx>, zejména zásady 1 a 6.

<sup>32</sup> Viz [http://www.eumedion.nl/en/public/knowledgenetwork/best-practices/best\\_practices-engaged-share-ownership.pdf](http://www.eumedion.nl/en/public/knowledgenetwork/best-practices/best_practices-engaged-share-ownership.pdf), zejména osvědčený postup 6.

<sup>33</sup> Viz [http://www.efama.org/Publications/Public/Corporate\\_Governance/11-4035%20EFAMA%20ECG\\_final\\_6%20April%202011%20v2.pdf](http://www.efama.org/Publications/Public/Corporate_Governance/11-4035%20EFAMA%20ECG_final_6%20April%202011%20v2.pdf), zejména zásady č. 1, 5 a 6.

<sup>34</sup> Viz [https://www.icgn.org/images/ICGN/Best%20Practice%20Guidance%20PDFS/short\\_version\\_-\\_icgn\\_global\\_corporate\\_governance\\_principles-revised\\_2009.pdf](https://www.icgn.org/images/ICGN/Best%20Practice%20Guidance%20PDFS/short_version_-_icgn_global_corporate_governance_principles-revised_2009.pdf), zejména bod 9.5. Viz [https://www.icgn.org/files/icgn\\_main/pdfs/best\\_practice/inst\\_share\\_responsibilities/2007\\_principles\\_on\\_institutional\\_shareholder\\_responsibilities.pdf](https://www.icgn.org/files/icgn_main/pdfs/best_practice/inst_share_responsibilities/2007_principles_on_institutional_shareholder_responsibilities.pdf), zejména s. 12.

<sup>35</sup> Směrnice 2007/36/ES.



### 3.1. Lepší dohled akcionářů nad politikou odměňování

Odměňování bylo v posledních letech předmětem mnoha diskusí<sup>36</sup>. Komise zastává názor, že by podniky mohly využívat politiky odměňování, které podněcují dlouhodobé vytváření hodnot a jsou skutečně vázány na výkon. Nevhodné politiky odměňování a/nebo struktury pobídek vedou k bezdůvodným převodům hodnot ze společností, jejich akcionářů a dalších zúčastněných stran na výkonné vedení. Proto by akcionáři měli mít možnost uplatňovat lepší dohled nad politikami odměňování, které se vztahují na členy správní rady kótovaných společností, i prováděním těchto politik, za současného zohlednění možností dohledu, zejména pokud jde o společnosti s dualistickou strukturou správní rady.

V souladu s tím a také podle výsledků konzultace k zelené knize z roku 2011<sup>37</sup> potřebují akcionáři jasné, srozumitelné a srovnatelné informace o politikách odměňování a individuálních odměnách členů správní rady. Toho může být dosaženo prostřednictvím základní harmonizace požadavků na zveřejňování. Navíc by akcionáři měli mít možnost vyjádřit své stanovisko v této záležitosti, a to prostřednictvím povinného hlasování akcionářů o politice odměňování dané společností a zprávy o odměňování poskytující přehled o tom, jakým způsobem byla politika odměňování provedena. V současné době ne všechny členské státy poskytují akcionářům právo hlasovat o politice odměňování a/nebo příslušnou zprávu a informace zveřejňované společnostmi v různých členských státech nejsou snadno srovnatelné<sup>38</sup>.

Komise v roce 2013 navrhne iniciativu, pravděpodobně prostřednictvím změny směrnice o právech akcionářů, za účelem zvýšení transparentnosti politik odměňování a individuálních odměn členů správních orgánů za účelem zajištění práva hlasovat o politice odměňování a zprávy o odměňování pro akcionáře.

### 3.2. Lepší dohled akcionářů nad transakcemi spřízněných stran

Transakce spřízněných stran, tj. obchody, kdy společnost uzavírá smlouvy se svými členy správních orgánů nebo ovládajícími akcionáři, mohou způsobovat újmu společnosti a jejím menšinovým akcionářům, jelikož poskytují spřízněné smluvní straně příležitost přivlastnit si příslušné hodnoty náležející společnosti. Proto jsou velmi důležité dostatečné záruky na ochranu zájmů akcionářů.

Stávající pravidla EU po společnostech vyžadují, aby v ročních účetních závěrkách uváděly transakce spřízněných stran, včetně výše a povahy transakce a dalších nezbytných informací<sup>39</sup>. Jelikož se však tento požadavek obvykle považuje za nedostatečný, vydalo evropské fórum pro správu a řízení společností prohlášení o transakcích spřízněných stran, v němž doporučuje stanovení společných zásad

<sup>36</sup> Zvláštní předpisy týkající se odměňování ve finančních institucích již byly přijaty v rámci balíčku CRDIII a jsou v platnosti od ledna 2011. Nevhodné řízení rizik a přílišné upřednostňování krátkodobých hledisek v rámci finančních institucí může vést ke vzniku systémových rizik a mít dopad na hospodářství jako celek. Je proto důležité mít řádné politiky odměňování, které nepodporují či neodměňují nadměrné riskování.

<sup>37</sup> Viz zpětná vazba k příspěvkům v rámci zelené knihy z roku 2011.

<sup>38</sup> Viz zpráva Komise KOM(2010) 285 v konečném znění, s. 5 a 8. K dispozici na adrese: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/directors-remun/com-2010-285-2\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/directors-remun/com-2010-285-2_en.pdf).

<sup>39</sup> Viz čl. 43 odst. 1 odst. písm. 7b) směrnice 78/660/EHS a čl. 34 odst. 7b) směrnice 83/349/EHS.

společných pro celou Evropu<sup>40</sup>. Fórum zejména navrholo, že by transakce přesahující určitou prahovou hodnotu měly být předmětem hodnocení, které provede nezávislý poradce, a že by nejvýznamnější transakce měli schválit akcionáři. Zelená kniha z roku 2011 vznesla otázku zajištění větší ochrany proti transakcím spřízněných stran.

Značná část respondentů požadovala vyšší záruky. S ohledem na tuto reakci a pokyny obsažené v prohlášení Evropského fóra pro správu a řízení společností se Komise domnívá, že by se kontrola akcionářů nad transakcemi spřízněných stran měla posílit.

Komise v roce 2013 navrhne iniciativu s cílem zlepšit kontrolu akcionářů nad transakcemi spřízněných stran, a to pravděpodobně prostřednictvím změny směrnice o právech akcionářů.

### 3.3. Regulace zmocněných poradců

Pro institucionální investory s velmi diverzifikovaným akciovým portfoliem je v praxi obtížné řádně posoudit, jak by měli hlasovat o bodech na programu jednání valné hromady společností, do nichž investovali. Často proto využívají služeb zmocněných poradců, kteří jim například poskytují poradenství ve věci hlasování, hlasují za ně na základě plné moci a provádějí rating správy a řízení společností. V důsledku toho mají zmocnění poradci na hlasování značný vliv. Navíc se objevily názory, že institucionální investoři spoléhají na poradenství ve věci hlasování mnohem více u svých investic v zahraničních společnostech než u investic na domácím trhu. Proto je vliv zmocněných poradců pravděpodobně větší na trzích s vysokým podílem mezinárodních investorů. V současné nejsou však zmocnění poradci na úrovni EU regulováni.

Vliv zmocněných poradců vzbuzuje jisté obavy. Během přípravy zelené knihy z roku 2011 vyjádřili investoři a společnosti, do nichž je investováno, obavy z nedostatku transparentnosti metod přípravy doporučení zmocněných poradců. Konkrétně se tvrdí, že analytické metodiky používané zmocněnými poradci nezohledňují charakteristiky specifické pro danou společnost a/nebo prvky vnitrostátních právních předpisů a osvědčené postupy správy a řízení společnosti. Další problém se týká střetu zájmů u těchto zmocněných poradců, například pokud vystupují také jako poradci v oblasti správy a řízení společností, do nichž je investováno. Střety zájmů vznikají také tehdy, když zmocněný poradce poskytuje investorům poradenství k usnesením akcionářů, navrženým jedním či více jeho klienty. V neposlední řadě vzbuzuje obavy nedostatečná konkurence v tomto oboru, především pak kvalita poradenství a to, zda odpovídá potřebám investora.

Evropský orgán pro cenné papíry a trhy vydal v roce 2012 diskusní dokument o zmocněných poradcích požadující stanoviska k možným způsobům regulace zmocněných poradců, počínaje možností žádných opatření a dobrovolných opatření a konče kvazizávaznými nebo závaznými nástroji EU<sup>41</sup>. Komise může výsledků této

<sup>40</sup> Prohlášení Evropského fóra o řízení podniků o transakcích spřízněných stran pro kótované účetní jednotky ze dne 10. března 2011, k dispozici na adrese:

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/ecgforum/ecgf\\_related\\_party\\_transactions\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/ecgforum/ecgf_related_party_transactions_en.pdf).

<sup>41</sup> Viz: <http://www.esma.europa.eu/content/Discussion-Paper-Overview-Proxy-Advisory-Industry-Considerations-Possible-Policy-Options>. Syntéza odpovědí a stanovisko Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy budou zveřejněny v nejbližší době.

diskuse využít, aby pro zmocněné poradce zajistila konzistentní a účinný operativní rámec.

Komise v roce 2013 zváží iniciativu, pravděpodobně v souvislosti s revizí směrnice o právech akcionářů, s cílem zlepšit rámec týkající se transparentnosti a střetu zájmů platný pro zmocněné poradce.

### **3.4. Objasnění vztahu mezi spoluprací investora v otázkách správy a řízení společnosti a pojmem „jednání ve shodě“**

Velký počet respondentů v rámci konzultace k zelené knize z roku 2011 požadoval vyjasnění pojmu „jednání ve shodě“. Nedostatek právní jistoty, kterou poskytují současná pravidla obsažená ve směrnici o nabídkách převzetí a směrnici o transparentnosti a jejich provedení do vnitrostátních právních předpisů, je vnímán jako překážka účinné spolupráce akcionářů. Akcionáři potřebují vědět, kdy mohou sdílet informace a vzájemně spolupracovat, aniž by vzniklo riziko, že jejich jednání může mít neočekávané právní důsledky.

Není-li takové vyjasnění poskytnuto, mohou se akcionáři spolupráci vyhýbat, což by následně mohlo oslabovat potenciál dlouhodobého angažovaného vlastnictví akcií, kdy akcionáři účinně volají správní radu k odpovědnosti za její činnosti. Komise uznává, že jsou zapotřebí pokyny, které vyjasní pojmové hranice a poskytnou větší právní jistotu v této oblasti, aby se spolupráce akcionářů zjednodušila.

Komise bude během roku 2013 úzce spolupracovat s příslušnými vnitrostátními orgány a Evropským orgánem pro cenné papíry a trhy na vypracování pokynů s cílem zvýšit právní jistotu, pokud jde o vztah mezi spoluprací investora v otázkách správy a řízení společnosti a pravidly týkajícími se jednání ve shodě.

### **3.5. Vlastnictví zaměstnaneckých akcií**

Komise se domnívá, že prvkem, který by měl být zvážen při návrhu jakéhokoli dobře fungujícího rámce správy a řízení, je zájem zaměstnanců na udržitelnosti jejich společnosti. Zapojení zaměstnanců do dění ve společnosti může mít formu informací, konzultací a účasti ve správní radě. Může však mít i formu finančního zapojení, především u zaměstnanců, kteří se stanou akcionáři.

Režimy vlastnictví zaměstnaneckých akcií již mají úspěšnou tradici a výsledky v mnoha členských státech. Výzkum provedený v rámci přípravy zelené knihy za rok 2011 a ohlasy na tuto knihu naznačují, že režimy vlastnictví zaměstnaneckých akcií by mohly hrát důležitou roli při zvyšování podílu dlouhodobě zaměřených akcionářů. Jelikož má tato problematika řadu aspektů (například zdanění, sociální zabezpečení a pracovní právo), domnívá se Komise, že je důležité toto téma detailněji analyzovat, zejména pokud jde o jeho rozměr týkající se vnitřního trhu. Ve světle této analýzy určí, které iniciativy mohou být vhodné pro podporu rozvoje nadnárodního vlastnictví zaměstnaneckých akcií v Evropě.

Komise určí a vyšetří možné překážky stojící v cestě režimům nadnárodního vlastnictví zaměstnaneckých akcií a následně podnikne příslušné kroky na podporu vlastnictví zaměstnaneckých akcií v celé Evropě.

## 4. ZLEPŠENÍ RÁMCE PRO PŘESHraniČNÍ OPERACE SPOLEČNOSTÍ EU

Evropské právo obchodních společností tvoří nedílnou součást vnitřního trhu. Posiluje svobodu pro zřizování společností a zároveň zvyšuje právní jistotu pro jejich činnosti, a může proto podpořit růst a konkurenceschopnost společností.

### 4.1. Přemístění sídla

Kromě pravidel obsažených ve statutech evropské společnosti (SE), evropské družstevní společnosti (SCE) a evropského hospodářského zájmového sdružení (EHZS) neexistují předpisy EU, které by společnostem umožňovaly přemístit jejich registrované sídlo do zahraničí takovým způsobem, kterým by se zachovala právní subjektivita společnosti. V současné době umožňuje pouze několik členských států přemístění sídla společnosti bez její likvidace a následného znovuzaložení. Společnosti mohou jako nástroj pro změnu svého domovského členského státu využívat i směrnici o přeshraničních fúzích nebo statut evropské společnosti. Z ohlasů v rámci veřejné konzultace v roce 2012 vyplynul velký zájem o pravidla EU pro přeshraniční přemístění sídel<sup>42</sup>. Komise bere na vědomí důležitost této otázky. Zároveň se ovšem domnívá, že každá budoucí iniciativa v této oblasti musí být podložena spolehlivými hospodářskými údaji a důkladným posouzením praktické a skutečné potřeby a využití evropských pravidel pro přemístění sídla. Zohlednit je přitom třeba také nedávnou judikaturu Evropského soudního dvora<sup>43</sup>, jakož i vývoj právních rámců v jednotlivých členských státech. Za tímto účelem provede Komise veřejné a cílené konzultace, o jejichž výsledcích podá zprávu.

Komise bude po celý rok 2013 provádět veřejné a cílené konzultace v zájmu aktualizace svého posouzení dopadů možné iniciativy týkající se přeshraničního přemístění registrovaného sídla společnosti. Následně zváží vhodnost legislativní iniciativy.

### 4.2. Zlepšení mechanismu přeshraničních fúzí

Směrnice 2005/56/ES o přeshraničních fúzích kapitálových společností znamenala velký krok vpřed pro přeshraniční mobilitu podniků v EU. Takto vytvořený rámec by měl být nyní přizpůsoben měnícím se potřebám jednotného trhu. Komise bude analyzovat závěry nadcházející studie o provádění směrnice, která bude k dispozici v druhé polovině roku 2013, a zohlední přitom jak získané zkušenosti, tak budoucí potřeby v této oblasti. Zdá se, že zvláště zaznívají argumenty pro posílení procesních pravidel, a to vzhledem k řadě záležitostí, které byly stanoveny jako potenciální zdroj nejistoty a složitosti, zejména pokud jde o nedostatek harmonizace v oblasti metod oceňování aktiv, doby trvání ochrany práv věřitelů a důsledků pro práva věřitelů po dokončení fúze. Z veřejné konzultace v roce 2012 vyplývá silná podpora zlepšení rámce pro přeshraniční fúze<sup>44</sup>. Provádí se studie, která Komisi pomůže při přípravě nezbytných následných kroků.

<sup>42</sup> 373 z celkového počtu 496 odpovědí (337 ve prospěch směrnice, 36 ve prospěch jiných opatření), viz prohlášení ze dne 17. července 2012 a odpovědi na adrese: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/modern/index\\_en.htm#consultation2012](http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/index_en.htm#consultation2012).

<sup>43</sup> Případ C-378/10, VALE, bod 34.

<sup>44</sup> 331 z celkového počtu 496 odpovědí.

V roce 2013 hodlá Komise podat zprávu o výsledku této studie a následně posoudí vhodnost změn směrnice o přeshraničních fúzích.

#### 4.3. Umožnění přeshraničních rozdělení

Rozdělení na vnitrostátní úrovni již několik let harmonizuje směrnice 82/891/EHS. Dosud však nebylo zohledněno v právních předpisech EU o přeshraničních transakcích, podle nichž byly výslovně umožněny pouze přeshraniční fúze. V současnosti jsou společnosti, které si přejí provést přeshraniční rozdělení, povinny provést několik operací, jako je založení dceřiné společnosti a následný převod majetku nebo domácí divize s následným přemístěním sídla. Jasný právní rámec, který stanoví podmínky, za nichž lze přímo provést přeshraniční rozdělení, by pomohl výrazně snížit náklady. Poptávka po jasném právním rámci pro přeshraniční rozdělení je ve skutečnosti značná, jak dokládají výsledky veřejné konzultace v roce 2012<sup>45</sup>.

Komise v roce 2013 v návaznosti na výsledky studie o uplatňování směrnice o přeshraničních fúzích zváží iniciativu s cílem zajistit rámec pro přeshraniční rozdělení, a to pravděpodobně prostřednictvím změny směrnice o přeshraničních fúzích, protože s tou jsou zúčastněné strany dobře obeznámeny a zajišťuje ověřený rámec pro přeshraniční restrukturalizaci.

#### 4.4. Inteligentní právní formy pro evropské malé a střední podniky

Evropské malé a střední podniky hrají důležitou roli při posilování ekonomiky EU, a to zejména v souvislosti s hospodářskou krizí. Bylo již vyvinuto nemalé úsilí na podporu těchto podniků v řadě oblastí, kde podle všeho narážejí na překážky, včetně opatření navazujících na přezkum iniciativy „Small Business Act“<sup>46</sup>. Komise se domnívá, že zejména v oblasti práva obchodních společností potřebují malé a střední podniky jednodušší a méně zatěžující podmínky pro podnikání v celé EU, a je pro ni jasnou prioritou přijmout za tímto účelem konkrétní opatření.

Vzhledem k tomu, že se jednání o návrhu statutu evropské soukromé společnosti (SPE) nevyvíjejí, projevíly zúčastněné strany ve veřejné konzultaci v roce 2012 rozpaky v otázce, zda v jednáních o tomto návrhu pokračovat. Zároveň s nadšením uvítaly možnost prozkoumat alternativní opatření<sup>47</sup>. Komise bude i nadále zkoumat prostředky, jak zlepšit správní a právní rámec, v němž malé a střední podniky působí, aby usnadnila jejich přeshraniční činnosti, poskytla jim jednoduchá, flexibilní a dobře známá pravidla v celé EU a snížila náklady, jimž v současnosti čelí.

Komise bude nadále pokračovat v opatřeních navazujících na návrh statutu evropské soukromé společnosti s cílem posílit přeshraniční příležitosti pro malé a střední podniky.

<sup>45</sup> 318 z celkového počtu 496 odpovědí.

<sup>46</sup> KOM(2011) 78, 23.2.2011.

<sup>47</sup> 251 z celkového počtu 496 odpovědí.

#### 4.5. Podpora a zlepšení povědomí o statutech evropské společnosti (SE) a evropské družstevní společnosti (SCE)

Statut evropské společnosti (SE) přinesl řadu výhod podnikům s evropským rozměrem. K říjnu 2012 bylo zaregistrováno 1 426 evropských společností<sup>48</sup> a zájem o tuto právní formu nadále roste. Podle zprávy z roku 2010 o uplatňování statutu<sup>49</sup> společnosti tuto právní formu volí kvůli jejímu evropskému „image“ a možnosti přemístit registrované sídlo a provést účinnější restrukturalizaci na přeshraničním základě. Zároveň si zúčastněné strany stěžují na vysoké zaváděcí náklady, složité postupy a právní nejistotu vyplývající často z mnoha odkazů na vnitrostátní právo, nedostatku povědomí o statutu a praktických zkušeností s ním a na některé údajně přísné požadavky v rámci statutu, které musí být splněny za účelem vytvoření evropské společnosti. Podobně, pokud jde o evropskou družstevní společnost (SCE), bere Komise na vědomí skutečnost, že podle rozsáhlé konzultace<sup>50</sup> se složitost nařízení považuje za jeden z faktorů vysvětlujících, proč se tento nástroj využívá nedostatečně (do července 2012 pouze 25 založených družstevních společností), přičemž dalšími faktory jsou nedostatek povědomí o existenci tohoto nástroje a nedostatečné porozumění jeho přínosům pro malé a střední podniky.

Respondenti v rámci konzultace v roce 2012 vyjadřovali podporu revizi právních forem EU obecně<sup>51</sup>. Jelikož by však očekávané výhody revize, pokud jde o zjednodušení a zlepšení obou statutů, nepřevážily možné problémy spojené s opětovným zahájením diskuse, nemá Komise revizi v nejbližší době v plánu. Místo toho se zaměří na zvýšení povědomí společností a jejich právních poradců o statutech SE a SCE (včetně aspektů týkajících se zapojení zaměstnanců) s cílem povzbudit je, aby tyto právní formy volili častěji.

Komise v roce 2013 zahájí informační kampaň ke zvýšení povědomí o statutu evropské společnosti (SE), a to prostřednictvím všeobsažných webových stránek, na nichž budou k dispozici praktické rady i příslušné dokumenty o statutu, a prozkoumá, do jaké míry lze podobné kroky podniknout i v souvislosti s propagací statutu evropské družstevní společnosti (SCE).

#### 4.6. Skupiny společností

Z veřejné konzultace v roce 2012 vyplynula podpora veřejnosti ve prospěch cílených iniciativ EU týkajících se skupin společností<sup>52</sup>. Zejména dvě položky již byly zjištěny na základě zprávy reflexní skupiny<sup>53</sup> a dalších materiálů předložených Komisi před konzultací nebo během ní. Zúčastněné strany by uvítaly zjednodušené sdělení struktury skupiny pro investory a celoevropské uznání pojmu „zájem skupiny“. Reakce na myšlenku komplexního právního rámce EU pro skupiny společností byla na druhou stranu opatrná.

<sup>48</sup> Viz <http://ecdb.worker-participation.eu/>.

<sup>49</sup> K dispozici na adrese: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:0676:FIN:EN:PDF>.

<sup>50</sup> Viz [http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/public-consultation/past-consultations/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/public-consultation/past-consultations/index_en.htm).

<sup>51</sup> Ve prospěch bylo 61 % (307 z 496).

<sup>52</sup> Viz zpětná vazba k příspěvkům zveřejněná dne 17. července 2012 a obdržené odpovědi na adrese: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/modern/index\\_en.htm#consultation2012](http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/index_en.htm#consultation2012).

<sup>53</sup> Více informací obsahuje zpráva reflexní skupiny, s. 59–75, [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/modern/reflectiongroup\\_report\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/reflectiongroup_report_en.pdf).

Komise v roce 2014 představí iniciativu s cílem zlepšit jak dostupnost informací o skupinách, tak uznání pojmu „zájem skupiny“.

## 5. KODIFIKACE PRÁVA EU TÝKAJÍCÍHO SE OBCHODNÍCH SPOLEČNOSTÍ

Evropská právní ustanovení vztahující se na obchodní společnosti se vyskytují v mnoha různých právních aktech. Proto je pro uživatele obtížné získat jasný přehled o použitelných právních předpisech v této oblasti politiky. Velký počet směrnic v oblasti práva společností rovněž nese riziko nezamýšlených mezer nebo překrývání. Z veřejné konzultace v roce 2012 vyplývá výrazná podpora pro myšlenku jejich sloučení<sup>54</sup>. Více než 75 % respondentů<sup>55</sup> žádalo buď vytvoření jednotného nástroje EU v oblasti práva obchodních společností, který by pokryl oblast působnosti stávajících směrnic, nebo několik sloučení skupin směrnic s podobnou působností. Tento přístup podporuje rovněž Evropský parlament<sup>56</sup>.

Komise se domnívá, že je důležité, aby bylo právo EU v oblasti obchodních společností uživatelsky přívětivější a aby se snížilo riziko budoucích nesrovnalostí. Připraví proto kodifikaci hlavních směrnic o právu obchodních společností a jejich sloučení do jednoho nástroje. Tato činnost zahrne směrnice týkající se fúzí a rozdělení, zakládání akciových společností a udržování a změny jejich základního kapitálu, společností s ručením omezeným s jediným společníkem, zahraničních poboček a určitých pravidel pro zveřejňování, platnost a neplatnost<sup>57</sup>. Zahrne rovněž změny zavedené nedávnou směrnicí o propojení obchodních rejstříků<sup>58</sup>. Pokrok při této práci bude do určité míry záviset na dokončení paralelních iniciativ, jako je rámec pro řízení krizí, který zahrnuje menší změny stávajících směrnic v oblasti práva obchodních společností.

Komise má v plánu přijmout v roce 2013 návrh kodifikace a sloučení hlavních směrnic v oblasti práva obchodních společností.

## 6. ZÁVĚR

Komise v tomto akčním plánu určila řadu konkrétních směrů pro činnost týkající se práva obchodních společností a správy a řízení společností s cílem dosáhnout dalšího zlepšení v těchto oblastech. Patří k nim zejména iniciativy ke zvýšení úrovně transparentnosti mezi společnostmi a jejich akcionáři, iniciativy zaměřené na podporu a usnadnění dlouhodobého zapojení akcionářů a iniciativy v oblasti práva obchodních společností na podporu evropských podniků a jejich růstu a konkurenceschopnosti. Iniciativy v oblasti správy a řízení společností nemají za cíl změnit stávající přístup, nýbrž zajistit, aby se podporou řádné interakce mezi společnostmi, jejich akcionáři a dalšími zúčastněnými stranami tento přístup

<sup>54</sup> Viz zpětná vazba k příspěvkům zveřejněná dne 17. července 2012 a obdržené odpovědi na adrese: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/modern/index\\_en.htm#consultation2012](http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/index_en.htm#consultation2012).

<sup>55</sup> 376 z celkového počtu 496 odpovědí.

<sup>56</sup> Usnesení Evropského parlamentu ze dne 14. června 2012 o budoucnosti evropského práva obchodních společností, viz bod 10, P7\_TA(2012)0259: <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+TA+P7-TA-2012-0259+0+DOC+XML+V0//CS>.

<sup>57</sup> Směrnice 1977/91/EHS, 1982/891/EHS, 1989/666/EHS, 2005/56/ES, 2009/101/ES, 2009/102/ES a 2011/35/EU.

<sup>58</sup> Směrnice 2012/17/EU.

zefektivnil. Pokud jde o právo obchodních společností, zaměřují se navrhované iniciativy zejména na zajištění větší právní jistoty pro společnosti, a to zejména v souvislosti s přeshraničními operacemi. Komise bude i nadále ve spolupráci se zúčastněnými stranami zkoumat další možná opatření k zajištění toho, aby rámec EU pro právo obchodních společností a správu a řízení společností přispíval k dosažení cíle inteligentního a udržitelného růstu podporujícího začlenění.

Souhrn těchto iniciativ je uveden v příloze. Zúčastněné strany, které mají zájem sledovat tento vývoj podrobněji, mohou pravidelně konzultovat tuto internetovou stránku Komise:

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/company/index_en.htm)



**Příloha: Přehled hlavních iniciativ tohoto akčního plánu**

<b>Iniciativa</b>	<b>Nástroj a očekávaný časový plán</b>
Zveřejnění politiky rozmanitosti ve správních radách a opatření týkajících se řízení rizik	Změna směrnice o účetnictví, 2013
Zlepšení viditelnosti účasti v kótovaných společnostech v Evropě	Právní předpisy o cenných papírech, 2013
Zlepšení kvality zpráv o správě a řízení společností a zejména kvality vysvětlení, které by měli poskytovat kótované společnosti, které se odchyľují od ustanovení zásad správy a řízení společnosti	Případná nelegislativní iniciativa, 2013
Zveřejňování politik hlasování a zapojení, jakož i zpráv o hlasování ze strany institucionálních investorů	Případná směrnice o právech akcionářů, 2013
Zlepšení transparentnosti v oblasti politik odměňování a individuálního odměňování členů správních orgánů a zajištění práva hlasovat o politice odměňování pro akcionáře	
Zlepšení kontroly akcionářů nad transakcemi spřízněných stran	
Zlepšení rámců pro transparentnost a střet zájmů týkajících se zmocněných poradců	
Úzká spolupráce s příslušnými vnitrostátními orgány a Evropským orgánem pro cenné papíry a trhy s cílem vypracovat pokyny pro zvýšení právní jistoty, pokud jde o vztah mezi spoluprací investora v otázkách správy a řízení společností a pravidly o jednání ve shodě	Pokyny, 2013
Zvyšování povědomí o statutu evropské společnosti (SE) (včetně zapojení zaměstnanců) a případně o statutu evropské družstevní společnosti (SCE)	Informační kampaň, 2013
Komise bude nadále pokračovat v opatřeních navazujících na návrh statutu evropské soukromé společnosti s cílem posílit přeshraniční příležitosti pro malé a střední podniky.	Další průzkum
Zjištění překážek pro vlastnictví zaměstnaneckých akcií v členských státech	Probíhající analýzy
Pravidla pro přeshraniční přemístění sídla	Další šetření, 2013 a pravděpodobně iniciativa
Revize pravidel pro přeshraniční fúze	Studie, 2013 a případná

Pravidla pro přeshraniční rozdělení	změna směrnice o přeshraničních fúzích
Kodifikace hlavních směrnic v oblasti práva obchodních společností	Návrh kodifikované směrnice v oblasti práva obchodních společností, 2013
Zlepšení informovanosti o skupinách a uznání pojmu „zájem skupiny“	Iniciativa bude stanovena, 2014