

ZJEDNOTENÝ KÓDEX SPRÁVY A RIADENIA SPOLOČNOSTÍ

**VYCHÁDZAJÚCI Z PRINCÍPOV OECD
MÁJ 2002**

ÚFT

INEKO

PRIPRAVENÉ S PODPOROU
BRITISH-SLOVAK ACTION PLAN & DFID

ZJEDNOTENÝ KÓDEX SPRÁVY A RIADENIA SPOLOČNOSTÍ VYCHÁDZAJÚCI Z PRINCÍPOV OECD

Máj 2002

ÚVOD:

Tento kódex bol vytvorený s cieľom stanoviť najvhodnejšiu prax pre spoločnosti v Slovenskej republike. Zameriava sa na **otvorenosť, poctivosť a zodpovednosť**, pretože tieto prvky majú zásadný význam pre upevňovanie dôvery investorov. Preto sa kladie dôraz na to, aby sa spoločnosti s kódexom stotožnili, prijali niektoré jeho princípy už teraz a zároveň vo výročných správach vysvetlili akcionárom, prečo neprijali aj ďalšie princípy a informovali ich o predpokladanom termíne, do ktorého tak budú schopné urobiť. Dúfame, že spoločnosti budú schopné postupne zavádzať aj tie princípy kódexu, ktoré v súčasnosti nie sú schopné uplatňovať v plnej miere, čo povedie k úplnému zavedeniu kódexu v priebehu niekoľkých nasledujúcich rokov.

Všetky vyhlásenia spoločností súvisiace s kódexom by mali byť podrobené nezávislému overeniu, pričom odporúčame, aby spoločnosti od svojich audítorov toto overovanie požadovali ako súčasť každoročného auditu.

Kódex by mal existovať paralelne s novelizovaným Obchodným zákonníkom a v niektorých prípadoch bude komentovať dôvody novely, ako aj predpokladaný spôsob ich uplatňovania; v ďalších prípadoch bude stanovovať najvhodnejšiu prax.

Vyskytol sa názor, že najvhodnejším spôsobom, ako zlepšiť prax v tejto oblasti, sú legislatívne zmeny. V tomto štádiu sa však javí ako veľmi náročné začleniť všetky princípy do legislatívy, keďže potom by sa vzťahovali na všetky veľké i malé verejne obchodované spoločnosti, čo by sa mohlo v ťažkom období, ktorým podniky v Slovenskej republike prechádzajú, ukázať ako príliš finančne náročné. To však neznamená, že by niektoré z princíпов kódexu nemohli byť v budúcnosti zahrnuté do návrhov legislatívnych zmien.

Úrad pre finančný trh (ÚFT) zvažuje možnosti pomoci pri uplatňovaní kódexu a podľa posledných návrhov by diskusia pri okrúhlym stole mala viesť k vytvoreniu pracovnej skupiny, ktorá by identifikovala spôsoby jeho uplatňovania. Záujem o účasť prejavili zástupcovia nasledujúcich inštitúcií: Burza cenných papierov v Bratislave, Asociácia bánk, audítorov, obchodníkov s cennými papiermi, správcovských a poisťovacích spoločností.

Dúfame, že sa s kódexom stotožnia všetci inštitucionálni investori a inštitúcie poskytujúce úvery a že k prijatiu kódexu a k progresívnemu uplatňovaniu jeho princíпов aktívne povedú aj tie spoločnosti, do ktorých investujú a ktorým poskytujú poistenie alebo úvery.

VÝCHODISKÁ:

Kódex vychádza z nasledovných piatich princípov pre správu spoločností, ktoré prijala organizácia OECD v apríli 1999:

- **zodpovednosť správnych orgánov**
- **základné práva akcionárov**
- **rovnocenné zaobchádzanie s akcionármi**
- **zverejňovanie informácií a transparentnosť**
- **úloha záujmových skupín pri správe spoločnosti**

V komentári odkazuje aj na ďalšie materiály, vrátane Zjednoteného kódexu londýnskej burzy. Cieľom kódexu je stanoviť normy najvhodnejšej praxe, ktorá by sa mala zaviesť a uplatňovať v Slovenskej republike bez toho, aby vyžadovala legislatívne zakotvenie. Toto je prístup, ktorý zvolili aj v iných krajinách, v najväčšom rozsahu vo Veľkej Británii, ktorú mnohí považujú za vzor uplatňovania najvhodnejšej praxe pri správe a riadení spoločností v Európe. Kódex sa zakladá na princípe otvorenosti, poctivosti a zodpovednosti. Otvorenosť na strane spoločností v medziach daných ich postavením v rámci konkurencie je základom dôvery, ktorá musí existovať medzi spoločnosťami a tými, ktorí sa na ich úspechu podieľajú, ako napríklad akcionári, zamestnanci, veritelia, dodávatelia a širšie spoločenstvo ako také.

Otvorený prístup k zverejňovaniu informácií prispieva k rozvoju prosperujúceho trhového hospodárstva a podporuje efektívnu činnosť predstavenstiev spoločností, akcionárov, potenciálnych investorov a bankárov čo má zásadný význam pre spoločnosti, ktoré sa snažia zvýšiť financovanie prostredníctvom kapitálových trhov.

Poctivosť znamená priamočiare konanie a vyžaduje predkladanie pravdivých finančných výkazov a vytváranie pravdivého a vyváženého obrazu danej spoločnosti. Prijatie týchto myšlienok výrazne prispeje k odstráneniu niektorých nežiadúcich prejavov neetického správania sa a praxe, ktorá v súčasnosti prevláda v rôznych oblastiach podnikovej sféry na Slovensku a budú mať veľký podiel na obnovení prostredia príťažlivého pre strategické a portfóliové investície.

Princíp zodpovednosti má zásadný význam a od dozornej rady a predstavenstva spoločností vyžaduje, aby prijali zodpovednosť za svoje rozhodnutia a vysvetlili ich akcionárom a záujmovým skupinám.

Cieľom princípov OECD bolo pomáhať vládam pri snahe o hodnotenie a zlepšenie právneho, inštitucionálneho a regulačného rámca správy a riadenia spoločností v členských krajinách. Ich cieľom bolo takisto poskytnúť návod a podnety burzám, investorom, spoločnostiam a ďalším stranám, ktoré sa podieľajú na procese rozvoja na najvhodnejšiu správu a riadenie spoločností. Zameriavajú sa najmä na verejne obchodované spoločnosti, ale mohlo by sa o nich uvažovať takisto ako o užitočnom nástroji na zlepšenie správy a riadenia spoločností v prípade spoločností, s akciami ktorých sa na burze neobchoduje, t.j. súkromných spoločností a podnikov, ktoré sú stále v majetku štátu.

Vhodná správa a riadenie spoločností je veľmi dôležitá pre Slovenskú republiku a pre iné krajiny s rozvíjajúcou sa trhovou ekonomikou, ktoré nemajú dlhodobú kontinuálnu skúsenosť

so súkromným vlastníctvom spoločností a s ním súvisiacou podnikovou praxou. Poskytuje štruktúru, prostredníctvom ktorej sa stanovujú ciele spoločnosti, určujú spôsoby dosahovania týchto cieľov a kontroly ich plnenia.

Okrem toho by kódex mal poskytovať podnety, ktoré povedú predstavenstvo k sledovaniu cieľov v záujme akciovej spoločnosti a akcionárov, a umožniť ich efektívnu kontrolu tak, aby sa spoločnosť snažila efektívnejšie využívať svoje zdroje.

Dodržiavanie najvhodnejšej praxe správy a riadenia prináša spoločnostiam hmatateľné výhody. Majú lepší prístup k pôžičkám a schopnosť prilákať a udržať si záujem investorov, pričom náklady na tieto činnosti sú nižšie. Ak bude mať strategický investor dôveru v poctivé zaobchádzanie, nebude vyžadovať kontrolu vo forme vlastníctva akcií a kľúčových pozícií v dozornej rade alebo predstavenstve.

Pre spoločnosti, ktoré sa snažia o získanie finančných prostriedkov na reštrukturalizáciu a rozvoj, je dodržiavanie vhodnej praxe správy a riadenia čoraz dôležitejšie z hľadiska záujmu inštitucionálnych investorov, ktorí sú zasa viazaní svojimi vlastnými pravidlami a predpismi čo sa týka typu spoločností, do ktorých môžu investovať. Jeden z najväčších medzinárodných investorov - CALPERS, veľký kalifornský inštitucionálny investor sa pri investovaní musí riadiť prísnyimi pravidlami, pričom istota, že spoločnosť, do ktorej investuje, dodržiava zásady dobrej správy a riadenia, je preň základným predpokladom. Ak chcú spoločnosti naplno využiť výhody globálneho kapitálového trhu a prilákať dlhodobý kapitál, musia mať dôveryhodný mechanizmus správy a riadenia.

V súčasnosti je jedným z najväčších problémov Slovenskej republiky prístup k akcionárom, najmä minoritným akcionárom, vrátane inštitucionálnych investorov, čo vážne poškodilo povesť slovenského trhu. Tí zahraniční investori, ktorí už investovali, sa v obavách z „tunelovania“ snažia chrániť svoje investície prostredníctvom aktívneho zapojenia do riadenia podnikov, čo malo v niektorých prípadoch negatívny dopad na mechanizmy dobrej správy a riadenia. Okrem toho alternatívne modely štruktúry predstavenstiev a menovania členov, ktoré umožňuje obchodný zákonník, celú situáciu ešte viacej skomplikovali. Prijatie noriem dobrej správy a riadenia by malo výrazne prispieť k zvýšeniu dôvery investorov a tak prilákať viac priamych i portfóliových investícií.

Inštitucionálni investori ako vlastníci akcií sa čoraz viac hlásia o slovo pri správe a riadení spoločností na niektorých trhoch. Individuálni akcionári sa obvykle nedožadujú práva na výkon správy a riadenia, avšak môžu klásť veľký dôraz na korektný prístup zo strany väčšinových akcionárov a manažmentu. Treba povedať, že v mnohých krajinách chráni minoritného akcionára najlepšie práve hlas a de facto hlasovanie inštitucionálnych investorov. V dôsledku toho má aktívna účasť inštitucionálneho investora zásadný význam pre zlepšenie noriem. Veritelia, najmä banky, zohrávajú v niektorých systémoch správy a riadenia dôležitú rolu tým, že sa snažia o obmedzenie úverového rizika svojich zákazníkov, vďaka čomu majú možnosť vykonávať externý dohľad nad výsledkami, ktoré spoločnosť dosahuje.

V súlade s prístupom, ktorý pred niekoľkými rokmi aplikovala Burza cenných papierov v Londýne pri podpore podobnej iniciatívy vo Veľkej Británii, Burza cenných papierov v Bratislave v princípe odsúhlasila, že bude odporúčať všetkým kótovaným spoločnostiam, aby prijali a zaviedli do praxe kódex správy a riadenia spoločností s tým, že do svojej výročnej

správy za príslušný rok zahrnú vyhlásenie do akej miery spoločnosť dodržiava princípy kódexu.

PRINCÍP Č. 1

Na čele spoločnosti by malo stáť efektívne predstavenstvo a dozorná rada, ktoré by mali spoločnosť riadiť a zodpovedať sa akcionárom.

1.1 Predstavenstvo by sa mala v ideálnom prípade schádzať minimálne raz za mesiac a dozorná rada minimálne 10 krát za rok.

1.2 Predstavenstvo a dozorná rada by mali mať oficiálny zoznam záležitostí, o ktorých majú vyhradené právo rozhodovať.

Predstavenstvo by sa malo ujať všetkých funkcií v riadení spoločnosti a dozorná rada by nad týmito funkciami mala vykonávať faktický dohľad.

1.3 Všetci členovia predstavenstva a dozornej rady by mali byť schopní nezávisle posudzovať otázky stratégie, výkonu, zdrojov, vrátane kľúčových funkcií a noriem konania.

1.4 Mal by existovať dohodnutý postup, na základe ktorého by členovia predstavenstva a dozornej rady pri plnení svojich povinností mohli využiť nezávislé odborné poradenstvo financované spoločnosťou.

1.5 Všetci členovia predstavenstva a dozornej rady by mali mať prístup k poradenstvu a službám podnikového právnik, ktorého zodpovednosťou je zabezpečiť, aby sa rešpektovali postupy, ktoré si predstavenstvo stanovilo, a plnili príslušné pravidlá a predpisy.

1.6 Dozorná rada by sa mala skladať z členov, ktorých vplyv a počet je dostatočný na to, aby mala patričnú váhu. Väčšina členov dozornej rady by mala byť nezávislá od manažmentu a nemala by mať žiadne obchodné či iné vzťahy s majoritnými akcionármi alebo so spoločnosťou, ktoré by mohli vecne zasahovať do ich nezávislého rozhodovania. Vo výročnej správe spoločnosti by malo byť uvedené, ktorí členovia dozornej rady sú nezávislí.

1.7 Každý, koho menujú do predstavenstva alebo dozornej rady spoločnosti kótovanej na burze, by mal dostať primerané školenie.

1.8 Funkcia člena predstavenstva je nezlučiteľná s funkciou člena dozornej rady. Generálny riaditeľ spoločnosti by nemal byť členom dozornej rady, prípadné spojenie týchto funkcií by mala spoločnosť odôvodniť.

1.9 Manažéri spoločnosti sú povinní poskytovať predstavenstvu zodpovedajúce a včasné informácie. Informácie, ktoré manažment dobrovoľne poskytne, nemusia byť za všetkých okolností dostačujúce a členovia predstavenstva by mali v prípade potreby požadovať ďalšie upresnenie. Predseda by mal zabezpečiť, aby boli všetci členovia predstavenstva dobre informovaní o otázkach, o ktorých sa bude diskutovať na zasadaní predstavenstva.

1.10 Predstavenstvo má povinnosť poskytovať dozornej rade zodpovedajúce a včasné informácie a reagovať na všetky otázky a požiadavky na ďalšie informácie.

1.11 Členov dozornej rady by malo menovať valné zhromaždenie na dobu určitú a ich opätovné menovanie by nemalo byť automatické. Členov predstavenstva by malo takisto voliť

valné zhromaždenie, avšak v stanovách spoločnosti ich menovanie môže byť upravené inak, takže týchto členov môže menovať aj dozorná rada, ktorá by v takom prípade mala za ich menovanie nie byť zodpovedná. Členov by mali znova voliť minimálne raz za päť rokov. Mená členov dozornej rady a predstavenstva, ktorí kandidujú po prvý raz alebo sa uchádzajú o opätovné zvolenie by mali byť doplnené podrobným životopisom.

1.12 Akcionári by mali mať možnosť schváliť najmä prostredníctvom valného zhromaždenia každý nový dlhodobý systém výkonových odmien (vrátane systému opcií na akcie), či už vyplácaných v hotovosti alebo prostredníctvom podielu na akciách pre členov dozornej rady, predstavenstva alebo vrcholových výkonných manažérov, ktorý by potenciálne mohol viazať akcionárske fondy na viac ako jeden rok alebo „zriediť“ aktíva spoločnosti s následným poklesom ich trhovej hodnoty.

1.13 Tak predstavenstvo, ako aj dozorná rada by mali byť schopní rozhodovať o zásadných záležitostiach spoločnosti objektívne a najmä nezávisle od manažmentu.

1.14 Rámec správy a riadenia spoločnosti by mal zabezpečiť strategické vedenie spoločnosti, efektívny dohľad nad činnosťou manažmentu a predstavenstva a ich zodpovednosť voči dozornej rade, spoločnosti a akcionárom.

1.15 Členovia predstavenstva a dozornej rady by mali plneniu svojich povinností venovať dostatočný čas a mali by sa zúčastňovať minimálne 75% zasadnutí za rok v ich funkčnom období.

PRINCÍP Č. 2

Spoločnosť by mala ochraňovať práva akcionárov.

2.1 Právo na bezpečnú metódu registrácie vlastníctva.

2.2 Právo na postúpenie alebo prevod akcií rýchlo a bez zbytočných výhrad či prekážok zo strany spoločnosti.

2.3 Právo na všetky relevantné informácie o spoločnosti (vrátane výročných a polročných správ a všetkých informácií, ktoré môžu mať vplyv na cenu akcií), o činnosti spoločnosti a jej riadení, a to včas a pravidelne.

2.4 Právo na dostatočné a včasné informácie, týkajúce sa:

- (i) dátumu, miesta konania a programu valného zhromaždenia;
- (ii) ucelených a včas poskytnutých údajov o otázkach, ktoré sú na programe valného zhromaždenia tak, aby sa na tomto zhromaždení mohli zúčastniť osobne alebo v zastúpení;
- (iii) pravidiel, vrátane postupu pri hlasovaní, ktorými sa valné zhromaždenia akcionárov riadia;
- (iv) systému hlasovania na všetkých valných zhromaždeniach akcionárov.

Valné zhromaždenia by sa mali konať v bežnej pracovnej dobe a v pracovných dňoch Slovenskej republiky, pričom každé zhromaždenie by sa malo konať na vhodne zvolenom

centrálne položenom mieste a v dennej dobe, ktorá akcionárom nespôsobí žiadne zbytočné výdaje alebo problémy pri účasti.

2.5 Právo klásť predstavenstvu otázky a v rozumnej miere navrhovať ďalšie body na program valného zhromaždenia.

2.6 Právo na voľbu členov predstavenstva;

2.7 Právo na podiel na zisku spoločnosti, pričom členovia predstavenstva by nemali podnikat' žiadne kroky ani predkladať žiadne návrhy, ktoré by mohli obmedziť, utajiť alebo znemožniť spravodlivé rozdelenie zisku medzi všetkých akcionárov vrátane minoritných akcionárov na spravodlivom a rovnoprávnom princípe.

2.8 Právo klásť otázky vopred a dostať odpoveď od predstavenstva a členov dozornej rady. Členovia dozornej rady a predstavenstva by nemali zostavovať program jednania valného zhromaždenia spôsobom, ktorý by znemožňoval plnohodnotnú diskusiu v priebehu valného zhromaždenia a mali by odpovedať na otázky, ktoré platným a vhodným spôsobom položí ktorýkoľvek akcionár.

2.9 Právo požadovať, aby v záujme zaradenia bodov navrhovaných akcionármi na program valného zhromaždenia tieto body podporili akcionári, vlastníci určitý počet akcií, a zabezpečiť, aby sa takto navrhovaným uzneseniam na valnom zhromaždení venovala príslušná pozornosť.

2.10 Právo hlasovať osobne alebo v neprítomnosti, pričom hlasy dané osobne alebo v neprítomnosti prostredníctvom elektronických médií alebo inak by mali mať rovnakú platnosť.

2.11 Právo podieľať sa na nasledujúcich rozhodnutiach a byť o nich dostatočne informovaný:

- zmeny stanov;
- povolenie k vydaniu nových akcií;
- všetky mimoriadne transakcie, ktoré de facto vedú k predaju spoločnosti.

2.12 Spôsob vedenia a postupy dodržiavané pri valných zhromaždeniach akcionárov by mali zabezpečovať rovnaké zaobchádzanie so všetkými akcionármi. Postupy aplikované spoločnosťou by nemali hlasovanie zbytočne komplikovať alebo predražovať.

PRINCÍP Č. 3

Spoločnosť by mala zabezpečiť zverejnenie všetkých kapitálových štruktúr a dohôd, ktoré umožňujú niektorým akcionárom získať stupeň kontroly, ktorý nezodpovedá ich majetkovému podielu. Niektoré kapitálové štruktúry poskytujú akcionárom stupeň kontroly nad spoločnosťou, ktorý nie je úmerný ich podielu na vlastníctve kapitálu spoločnosti.

PRINCÍP Č. 4

Spoločnosť by mala zabezpečiť všetkým akcionárom, vrátane minoritných a zahraničných akcionárov, rovnocenné zaobchádzanie.

4.1 So všetkými akcionármi rovnakej triedy by sa malo zaobchádzať rovnako. Akcionári v rámci každej triedy by mali mať tie isté hlasovacie práva. Pred nákupom akcií by všetci investori mali mať možnosť získať informácie o hlasovacích právach, ktoré sa k danému druhu akcií viažu. O všetkých zmenách hlasovacích práv by mali hlasovať akcionári.

4.2 Hlasy by mali odovzdávať správcovia alebo poverené osoby spôsobom dohodnutým s vlastníkom akcií.

4.3 Nedovolené obchodovanie s akciami zo strany zamestnancov a súkromné transakcie s firemným majetkom by mali byť zakázané

4.4 Od členov dozornej rady a predstavenstva by sa malo vyžadovať, aby informovali o svojich hmotných záujmoch na transakciách alebo záležitostiach dotýkajúcich sa spoločnosti a aby sa zdržali hlasovania, ktoré sa takých transakcií týka.

4.5 Spoločnosti by mali s akcionármi vždy jednať čestne a mali by s nimi rozvíjať dobré vzťahy, čo konkrétne znamená, že:

- spoločnosti by mali na valných zhromaždeniach zarátať všetky hlasy v zastúpení a oznámiť počet takýchto hlasov pri každom uznesení po jeho odhlasovaní zdvihnutím ruky a vyhotoviť o takom uznesení zápis, ktorý si môžu akcionári skontrolovať;
- na valnom zhromaždení spoločnosti by sa k jednotlivým otázkam mali navrhovať samostatné uznesenia a mal by byť dostatok času na prediskutovanie každého uznesenia. Spoločnosť by na valnom zhromaždení mala navrhnúť samostatné uznesenie týkajúce sa výročnej správy a účtovníctva;
- predseda dozornej rady by mal zabezpečiť prítomnosť predsedu komisie pre audit, odmeňovanie a menovanie členov dozornej rady a predstavenstva na valnom zhromaždení tam, kde tieto komisie existujú, aby títo mohli odpovedať na otázky jeho účastníkov;
- spoločnosti by mali akcionárom oznámiť konanie valného zhromaždenia a rozoslať im príslušnú dokumentáciu, a to minimálne 30 dní pred dňom konania valného zhromaždenia.

4.6 Spoločnosti by mali využívať valné zhromaždenie na komunikáciu so súkromnými investormi a na to, aby ich motivovali k účasti.

PRINCÍP Č. 5

Spoločnosť by mala zabezpečiť včasné a presné informovanie o všetkých podstatných otázkach, ktoré sa jej týkajú, vrátane finančnej situácie, výsledkov hospodárenia, vlastníctva, správy a riadenia tak, aby sa akcionári mohli rozhodnúť, či do nej chcú investovať alebo nie.

- 5.1 Finančné a prevádzkové výsledky spoločnosti.
- 5.2 Ciele spoločnosti.
- 5.3 Väčšinové vlastníctvo akcií a hlasovacie práva.
- 5.4 Členovia predstavenstva, dozornej rady, kľúčoví vedúci pracovníci a ich odmeňovanie.
- 5.5 Podstatné predvídateľné rizikové faktory.
- 5.6 Podstatné otázky týkajúce sa zamestnancov a ďalších záujmových skupín.
- 5.7 Distribučné kanály informácií by mali umožňovať korektné, včasné a cenovo efektívne poskytovanie relevantných informácií ich užívateľom.
- 5.8 Štruktúry a politika správy a riadenia spoločností.
- 5.9 Predstavenstvo a dozorná rada by sa mali zodpovedať akcionárom a mali by zabezpečiť uplatňovanie zodpovedajúcich postupov pri internej kontrole a audite.
- 5.10 Za najlepšiu prax by sa malo považovať, keď spoločnosť, ktorá je kótovaná na burze cenných papierov, zriadi komisiu pre audit, menovanie členov predstavenstva a odmeňovanie, ktorej členovia budú v priebehu piatich rokov vo svojej väčšine nezávislí.

PRINCÍP Č. 6

Inštitucionálni investori/akcionári by vo svojej činnosti dotýkajúcej sa spoločnosti mali postupovať zodpovedne.

- 6.1 Inštitucionálni investori/akcionári majú zodpovednosť za uvážlivé použitie svojich hlasov.
- 6.2 Tam, kde je to prakticky možné, by inštitucionálni investori/akcionári mali byť pripravení nadviazať so spoločnosťami dialóg založený na obojstrannom pochopení cieľov.
- 6.3 Pri hodnotení systémov správy a riadenia spoločnosti, najmä tých, ktoré sa týkajú štruktúry a zloženia predstavenstva, by mali inštitucionálni investori/akcionári klásť patričný dôraz na všetky relevantné faktory, na ktoré budú upozornení.
- 6.4 Akcionári, vrátane inštitucionálnych, by mali zvážiť, aké výdaje a výhody im prinesie uplatnenie hlasovacieho práva.

6.5 Inštitucionálni investori/akcionári by mali informovať o svojej politike dotýkajúcej sa spoločností, do ktorých investujú.

6.6 Inštitucionálni investori/akcionári by sa mali snažiť o elimináciu zbytočných odchýlok v kritériách, na základe ktorých sa hodnotia systémy správy a riadenia, ako aj výsledky spoločností, do ktorých investujú.

6.7 Inštitucionálni investori/akcionári by mali na požiadanie svojich klientov dať k dispozícii informácie o počte uznesení, o ktorých sa hlasovalo, a o počte hlasov v zastúpení, ktoré boli zaznamenané.

6.8 Inštitucionálni investori/akcionári by mali podniknúť kroky na to, aby sa ich zábery týkajúce sa hlasovania premietli do praxe.

PRINCÍP č. 7

Akcionári by mali mať v činnosti dotýkajúcej sa spoločnosti určité práva a zodpovednosti.

7.1 Všetci akcionári by mali mať možnosť požadovať nápravu v prípade, že ich práva boli porušené.

7.2 Všetci akcionári by sa mali stotožniť s tým, že práva, ktoré sa viažu k vlastníctvu akcií, prinášajú aj zodpovednosť.

PRINCÍP č. 8

Rámec správy a riadenia spoločností by mal uznávať práva záujmových skupín tak, ako ich stanovuje zákon, a motivovať aktívnu spoluprácu medzi spoločnosťami a záujmovými skupinami na tvorbe bohatstva, pracovných príležitostí a udržateľnom rozvoji finančne zdravých spoločností.

8.1 Spoločnosti by sa mali stotožniť s tým, že záujmové skupiny predstavujú hodnotný zdroj pre budovanie konkurencieschopných a ziskových podnikov, a že práva záujmových skupín, zakotvené v zákone, sa musia rešpektovať.

8.2 Rámec správy a riadenia spoločností stanovuje rôzne úlohy záujmovým skupinám.

8.3 Tam, kde záujmové skupiny participujú na správe a riadení spoločnosti, by mali mať prístup k relevantným informáciám.

KOMENTÁR:

PRINCÍP č. 1

Na čele spoločnosti by malo stáť efektívne predstavenstvo a dozorná rada, ktoré by mali spoločnosť riadiť a zodpovedať sa akcionárom.

Je dôležité, aby akcionári pochopili, že riadiť spoločnosť prostredníctvom referenda akcionárov nie je z praktického hľadiska možné. Orgán akcionárov, zastúpených v spoločnosti valným zhromaždením, sa skladá z jednotlivcov a inštitúcií, ktorých záujmy, ciele, investičné plány a schopnosti sa rôznia. Okrem toho musí byť vedenie spoločnosti schopné rýchleho rozhodovania. Z hľadiska týchto skutočností a náročnosti riadenia spoločností na rýchlo sa vyvíjajúcich a neustále meniacich trhoch sa nepredpokladá, že by zodpovednosť za riadenie činnosti spoločností na seba vzali akcionári.

Zodpovednosť za firemnú stratégiu a činnosť je bežne v rukách predstavenstva a manažérskeho tímu, ktorých výber, motivácia a v prípade potreby aj výmena pripadá dozornej rade. Akcionári majú určité práva, v rámci ktorých môžu ovplyvniť rozhodovanie spoločnosti v zásadných otázkach, ako je napríklad voľba členov predstavenstva či zmeny v stanovách spoločnosti. Je veľmi dôležité, aby si všetci akcionári a najmä inštitucionálni investori uvedomili význam svojej účasti na voľbe členov predstavenstva a trvali na ich zodpovednosti za činnosť a výsledky spoločnosti.

Keďže členovia predstavenstva a dozornej rady sú zodpovední za faktické vedenie a riadenie spoločnosti, majú povinnosť konať v najlepšom záujme spoločnosti a zodpovedajú sa za svoju činnosť akcionárom. Z tejto zodpovednosti a povinnosti pramení úcta, ktorej sa vo väčšine krajín tešia členovia predstavenstiev a dozorných rád. Uvedomenie si tejto zodpovednosti a povinnosti je v Slovenskej republike nedostatočné. V súčasnosti sa väčšina predstavenstiev snaží o zlepšenie postavenia manažmentu prostredníctvom výhodných manažérskych zmlúv, predaja majetku firmy pod trhovou cenou a ďalších jednostranne zvýhodňujúcich zmlúv. Táto situácia prevládala aj v iných krajinách, kým si vedenie podnikov neuvedomilo a neprijalo myšlienku, že tento prístup je z dlhodobého hľadiska neudržateľný a že je v ich vlastnom záujme zlepšiť situáciu spoločnosti ako takej, priznať akcionárom hodnotu, ktorú majú, a dosahovať osobný zisk v rámci prijateľných systémov odmien. V mnohých krajinách vrátane Veľkej Británie a Talianska sa tento proces prekrýval s procesom privatizácie bývalých štátnych podnikov.

Predstavenstvá, ktoré nekonajú v najlepšom záujme spoločností alebo rozhodujú spôsobom, ktorý sa ukáže ako nanajvýš nevhodný, sa za svoje konanie musia zodpovedať a v prípade nutnosti rezignovať. Túto kultúru treba podporovať tak ako v ostatných európskych krajinách. I tu opäť zohrávajú dôležitú rolu inštitucionálni investori, ktorým by sa malo dostať podpory pri požadovaní rezignácie vedenia a členov predstavenstva, ak sú ich výsledky nedostatočné alebo ak nekonajú v najlepšom záujme spoločnosti.

V medzinárodnom meradle prevláda tendencia klásť na prvé miesto odborné schopnosti členov predstavenstiev. Inštitút vedúcich pracovníkov (Institute of Directors) vo Veľkej Británii nedávno vytvoril pre riadiacich pracovníkov odborný kurz, zaviedol skúšky a systém kvalifikácie. Novelizovaný Obchodný zákonník už zakotvuje osobnú zodpovednosť členov

predstavenstva a dozornej rady za svoju činnosť. V medzinárodnom meradle je to bežné ustanovenie, pričom zodpovednosť, ktorá z neho vyplýva, vedie zvolených členov predstavenstiev k poctivému konaniu zohľadňujúcemu relevantné skutočnosti a čiastočne vysvetľuje, prečo sa vedúce osobnosti priemyslu vo väčšine európskych krajín tešia tak vysokej úcte.

Nižšie uvedené doplňujúce princípy vyplývajú zo všeobecného Princípu č. 1 a zahŕňajú zavádzanie a rozvoj praktík, zvyšujúcich hodnotu pre akcionárov.

1.1 Predstavenstvo by sa mala v ideálnom prípade schádzať minimálne raz za mesiac a dozorná rada minimálne 10 krát za rok.

Je veľmi dôležité, aby sa predstavenstvo a dozorná rada schádzali s dostatočnou pravidelnosťou, aby mohli riadne plniť svoje úlohy. Ak súhlasíme s tým, že členovia oboch orgánov majú povinnosť starať sa o chod spoločnosti, musíme takisto súhlasiť s tým, že obvineniam z neplnenia svojich povinností sa môžu brániť len vtedy, ak sa pravidelne schádzajú a riadne vykonávajú svoje funkcie. Predstavenstvo sa tak musí schádzať dostatočne často na to, aby prediskutovalo a rozhodlo o riadení spoločnosti, a dozorná rada zasa aby vykonávala dohľad nad vedením a riadením spoločnosti. Frekvencia, s ktorou sa oba orgány schádzajú, nemusí byť presne taká, ako sa odporúča v kódexe za predpokladu, že sa schádzajú tak často, ako to daná spoločnosť potrebuje. Takzvané papierové schôdze, kde sa členovia rady stretnú len preto, aby podpísali zápis o tom, že sa zišli, alebo kde sa zápis rozosiela členom, ktorí sa v skutočnosti nestretli, nie sú pre verejne obchodované spoločnosti prijateľnou praxou.

Je dôležité, aby o diskusiách a rozhodnutiach na každom stretnutí predstavenstva a dozornej rady existoval podrobný zápis. Keďže si členovia uvedomujú svoje povinnosti a súdy od nich začínajú vyžadovať ich plnenie, zápisy zo zasadaní sa pre jednotlivých členov riadiacich orgánov stávajú čoraz dôležitejšími pre prípadnú obhajobu. Ak napríklad člen predstavenstva alebo dozornej rady nesúhlasí s postupom, o ktorom príslušný riadiaci orgán spoločnosti rozhodne, mal by trvať na tom, aby bol jeho nesúhlas zaznamenaný v zápise pre prípad, že sa zvolený postup následne ukáže ako chybný.

1.2 Predstavenstvo a dozorná rada by mali mať oficiálny zoznam záležitostí, o ktorých majú vyhradené právo rozhodovať.

Predstavenstvo by sa malo ujať všetkých funkcií v riadení spoločnosti a dozorná rada by nad týmito funkciami mala vykonávať faktický dohľad.

Je veľmi dôležité, aby riadiace a kľúčové manažérske funkcie, zahrnujúce nasledujúce úlohy, vykonávalo predstavenstvo:

- Hodnotenie a stanovovanie firemnej stratégie, dôležitých plánov činnosti, hodnotenie rizík, ročné rozpočty a podnikateľské zámery, ako aj vytyčovanie cieľov, ktoré má spoločnosť dosiahnuť.
- Kontrola implementácie a výsledkov podniku a dohľad nad dôležitými kapitálovými výdajmi, akvizíciami a odpredajom.

- Výber, odmeňovanie, monitoring a v prípade potreby výmena kľúčových riadiacich pracovníkov a dohľad nad plánovaním kádrových rezerv.
- Kontrola odmeňovania kľúčových členov predstavenstva a dozornej rady a zabezpečenie oficiálneho a transparentného postupu pri menovaní členov týchto orgánov (náplň komisie pre menovanie a odmeňovanie členov predstavenstva a dozornej rady).
- Monitorovanie a riešenie potenciálnych konfliktov záujmov manažmentu, členov predstavenstva, dozornej rady a akcionárov, vrátane zneužívania podnikového majetku a právomocí pri transakciách so zúčastnenými stranami.
- Zabezpečenie integrity účtovníctva spoločnosti a systému finančných výkazov, vrátane nezávislých auditov a využívania príslušných systémov kontroly, najmä systémov monitorovania rizika, finančnej kontroly a plnenia zákona (náplň komisie pre audit).
- Monitorovanie efektívneho uplatňovania zásad správy a riadenia, ktorými sa spoločnosť riadi, a zavádzanie potrebných zmien.
- Dohľad nad procesom zverejňovania informácií a komunikácie.
- Predkladanie vyváženého a zrozumiteľného hodnotenia postavenia spoločnosti a jej perspektív.
- Udržiavanie funkčného systému vnútornej kontroly zameraného na ochranu investícií akcionárov a majetku spoločnosti.
- Udržiavanie vhodných vzťahov s audítormi spoločnosti a s regulačným orgánom finančného trhu.
- Zabezpečiť chod spoločnosti v súlade s príslušnými platnými zákonmi.

Úlohou dozornej rady je vykonávať efektívny dohľad nad týmito činnosťami a zabezpečiť, aby sa predstavenstvo riadilo zodpovedajúcimi zásadami a postupmi. Dozorná rada má hlavnú zodpovednosť za audit, menovanie členov predstavenstva a prácu komisií, stanovujúcich odmeny. (Pozri nižšie uvedený Princíp č. 5.10)

1.3 Všetci členovia predstavenstva a dozornej rady by mali byť schopní nezávisle posudzovať otázky stratégie, výkonu, zdrojov, vrátane kľúčových funkcií a noriem konania.

V ideálnom prípade by mali byť všetci členovia predstavenstva menovaní na základe svojej nezávislosti a odborných schopností. Mali by byť menovaní s prihliadnutím na svoj prínos z hľadiska rovnováhy odborného potenciálu predstavenstva, aby sa o riadení spoločnosti diskutovalo fundovane. Prax, pri ktorej dlhodobých vedúcich pracovníkov spoločnosti odmeňujú menovaním za členov predstavenstva, ako to bolo bežné v Británii v sedemdesiatych rokoch, nemožno odporúčať. Pri každom menovaní člena predstavenstva by mali byť rozhodujúce odborné schopnosti, ktoré nový člen do spoločnosti prinesie.

Panuje zhoda, že koncept „nezávislosti“ sa len ťažko definuje a v tejto súvislosti by sme mali odkázať na nižšie uvedený Princíp č. 6. Je veľmi dôležité, aby nezávislý člen predstavenstva bol schopný nezávisle rozhodovať a nebol obmedzovaný žiadnym konfliktom záujmov.

Existuje všeobecné pravidlo, že členovia predstavenstva nesmú zneužívať svoju právomoc na nevhodné ciele, nesmú z príležitostí spoločnosti čerpať osobné výhody, nesmú dovoliť, aby ich osobné záujmy (ani záujmy blízkych príbuzných) boli v konflikte so záujmami spoločnosti, a nesmú nevhodným spôsobom využívať majetok spoločnosti. Väčšina súdov v medzinárodnom meradle očakáva veľmi vysokú mieru poctivosti od všetkých osôb, ktorým

boli zverené právomoci (najmä členov predstavenstiev), a aplikuje veľmi prísny postih v prípadoch nevhodného správania sa, osobného obohacovania alebo zneužívania právomocí.

Obchodný zákonník má špeciálne ustanovenia, ktoré zakazujú konkurenčné chovanie (okrem prípadov, keď ho dovoľujú stanovy spoločnosti alebo uznesenia valného zhromaždenia) a v prípade porušenia týchto ustanovení môže spoločnosť požadovať, aby na ňu boli prevedené všetky výhody alebo práva, ktoré takto konkrétna osoba získala, alebo vyžadovať kompenzáciu škôd.

Hoci toto ustanovenie obchodného zákonníka býva v stanovách pozmenené, najvhodnejšia prax akceptovaná v medzinárodnom meradle vyžaduje, aby sa princíp deklarovania záujmu dodržiaval. Členovia orgánov by mali oboznámiť predstavenstvo, resp. dozornú radu so svojimi záujmami (alebo záujmami svojich príbuzných) vždy, keď spoločnosť uzatvára zmluvu alebo o nej rokuje, pričom nesplnenie tejto požiadavky sa klasifikuje ako disciplinárny priestupok. Členovia by svoje záujmy mali deklarovat' na prvom zasadaní predstavenstva, resp. dozornej rady, na ktorom sú prítomní a na ktorom sa zároveň diskutuje a príslušnej zmluve, alebo na zasadaní bezprostredne nasledujúcom po vzniknutí záujmu člena na danej zmluve. Obvykle ide o transakcie alebo dohody, vrátane pôžičiek a záručných transakcií bez ohľadu na to, či majú alebo nemajú podobu oficiálnej zmluvy.

1.4 Mal by existovať dohodnutý postup, na základe ktorého by členovia predstavenstva a dozornej rady pri plnení svojich povinností mohli využiť nezávislé odborné poradenstvo financované spoločnosťou.

Je zrejmé, že za určitých okolností môžu členovia predstavenstva a dozornej rady potrebovať odborné poradenstvo, aby správne plnili svoje funkcie. Musia mať možnosť toto poradenstvo využiť na účet spoločnosti, aby náklady súvisiace s poradenskými službami členov predstavenstva a dozornej rady od ich využívania neodradzovali. Nebolo by rozumné očakávať, že predstavenstvo, resp. dozorná rada bude disponovať všetkými odbornými znalosťami, aby mohli riadne plniť svoje funkcie za všetkých okolností, a preto je veľmi dôležité, aby sa v prípadoch, keď je to v dlhodobom záujme spoločnosti, poskytovala členom pri vyhľadávaní nezávislého odborného poradenstva podpora.

1.5 Všetci členovia predstavenstva a dozornej rady by mali mať prístup k poradenstvu a službám podnikového právnika, ktorého zodpovednosťou je zabezpečiť, aby sa rešpektovali postupy, ktoré si predstavenstvo stanovilo, a plnili príslušné pravidlá a predpisy.

S približovaním Slovenskej republiky k legislatíve EÚ sa nevyhnutne bude zvyšovať počet zákonov a predpisov, ktoré bude potrebné plniť. Tieto budú pokrývať rôzne oblasti, evidenciou výročných správ a účtovníctva počínajúc a dodržiavaním pravidiel burzy cenných papierov či protimonopolného úradu končiac. Keďže členovia predstavenstva sú povinní starať sa o chod spoločnosti, za ktorý podľa novely obchodného zákonníka nesú osobnú zodpovednosť, bude veľmi dôležité, aby mali prístup k právnomu poradenstvu a aby tak mohli zabezpečiť, že spoločnosť bude postupovať v súlade so zákonom, platnými pravidlami a predpismi.

V niektorých právnych systémoch majú členovia predstavenstva k dispozícii služby tajomníka spoločnosti, ktorého úlohou je zabezpečiť plnenie všetkých zákonov, pravidiel a predpisov, to

však v súčasnosti nie je prípad Slovenskej republiky. V prípade väčších spoločností by najvhodnejšou praxou bolo pozmeniť ich stanovy tak, aby v nich bola zakotvená funkcia podnikového tajomníka, ktorý by mal zodpovedajúce právne vzdelanie a zabezpečoval dodržiavanie zákonov. Menšie spoločnosti by na tento cieľ mali naďalej využívať služby externých právnikov.

1.6 Dozorná rada by sa mala skladať z členov, ktorých vplyv a počet je dostatočný na to, aby mala patričnú váhu. Väčšina členov dozornej rady by mala byť nezávislá od manažmentu a nemala by mať žiadne obchodné či iné vzťahy s majoritnými akcionármi alebo so spoločnosťou, ktoré by mohli vecne zasahovať do ich nezávislého rozhodovania. Členovia dozornej rady považovaní za nezávislých by mali byť uvedení vo výročnej správe.

Čo sa týka rozsahu tejto požiadavky, odporúča sa, aby minimálne 10% členov dozornej rady bolo nezávislých v prvom roku, v ktorom sa spoločnosť prihlási k zásadám kódexu. Tento počet by sa mal v priebehu nasledujúcich piatich rokov postupne zvyšovať tak, aby sa splnila požiadavka OECD na väčšinové zastúpenie nezávislých členov.

Môžu nastať prípady, kedy nie je právne možné splniť toto ustanovenie kódexu, napríklad v prípade bánk. Pokiaľ toto spoločnosť vo svojej výročnej správe vysvetlí, bude sa k nej pristupovať ako k spoločnosti spĺňajúcej toto ustanovenie kódexu.

V princípoch OECD sa zdôrazňuje význam schopnosti dozornej rady rozhodovať o záležitostiach spoločnosti objektívne a nezávisle, a to najmä od manažmentu, vrátane členov predstavenstva, akcionárov a osôb, ktoré pracujú pre spoločnosť, dcérsku či holdingovú spoločnosť, alebo sú na ňu napojené.

Keďže nezávislí členovia dozornej rady by mali zastupovať záujmy minoritných akcionárov, je veľmi dôležité, aby neboli žiadnym spôsobom napojení na majoritných akcionárov, pretože sa tým vytvára dojem, že nie sú dostatočne nezávislí, a to aj tam, kde by inak konkrétna osoba mala reputáciu človeka schopného nezávislého rozhodovania.

Nezávislí členovia dozornej rady by mali byť vo väčšine v komisiách pre audit, menovanie členov rád a odmeňovanie, ktoré sa majú v súlade s kódexom vytvoriť.

1.7 Každý, koho menujú do predstavenstva alebo dozornej rady spoločnosti kótovanej na burze, by mal dostať primerané školenie.

Je dôležité vybudovať dôveryhodnosť členov predstavenstva a dozornej rady, že plne chápu svoje povinnosti a zodpovednosť. To by malo byť pravidlom pre všetkých členov predstavenstiev a dozorných rád, ale ako prvý krok navrhujeme, aby sa kódex najskôr vzťahoval na členov spoločností kótovaných na burze, ktorých rola je dôležitejšia, pretože ide o spoločnosti, do ktorých môžu investovať inštitucionálni investori menom svojich klientov. Postupom času by sa však pravidlá mali vzťahovať na všetky spoločnosti.

1.8 Rozhodnutie spojiť funkciu generálneho riaditeľa s funkciou člena dozornej rady v jednej osobe by sa malo verejne vysvetliť.

Nezlučiteľnosť funkcií členov predstavenstva a členov dozornej rady vyplýva z právnej úpravy. Generálny riaditeľ by nemal byť členom dozornej rady, pretože je najvyšším výkonným orgánom spoločnosti, ktorého činnosť je tiež predmetom dohľadu dozornej rady v rámci dohľadu nad výkonom podnikateľskej činnosti spoločnosti.

Je veľmi dôležité, aby sa moc v spoločnosti nekoncentrovala v rukách jedného človeka a aby mali akcionári možnosť vyžadovať od jednotlivcov, ktorí zastávajú dôležité funkcie, vysvetlenia a zodpovednosť v súvislosti s ich činnosťou alebo nečinnosťou. Toto všetko je súčasťou princípu efektívneho dohľadu a zodpovednosti voči všetkým akcionárom tak, ako to zdôrazňuje Zjednotený kódex Veľkej Británie. Dôraz sa kladie na to, aby v dozornej rade bol silný a nezávislý prvok reprezentovaný uznávaným členom dozornej rady zastávajúcim vysokú funkciu, ktorý nie je súčasne predsedom dozornej rady. V každom prípade by mali byť títo jednotlivci uvedení vo výročnej správe.

1.9 Manažéri spoločnosti sú povinní poskytovať predstavenstvu zodpovedajúce a včasné informácie. Informácie, ktoré manažment dobrovoľne poskytne, nemusia byť za všetkých okolností dostačujúce a členovia predstavenstva by mali v prípade potreby požadovať ďalšie upresnenie. Predseda by mal zabezpečiť, aby boli všetci členovia predstavenstva dobre informovaní o otázkach, o ktorých sa bude diskutovať na zasadaní predstavenstva.

Keďže členovia predstavenstva sa zodpovedajú akcionárom, je dôležité, aby boli dostatočne informovaní. Len ak dostanú k dispozícii dôležité informácie, oboznámia sa s nimi a sú schopní kriticky posudzovať činnosť manažmentu, budú schopní dobre plniť svoje povinnosti a hájiť sa proti prípadnému postihu v dôsledku nedostatočnej starostlivosti a záujmu o chod spoločnosti. Preto nie je vhodné, aby jednotlivci boli zastúpení vo viacerých riadiacich orgánoch rôznych spoločností, čo platí rovnako pre členov predstavenstva ako aj pre členov dozornej rady. Predstavy o tom, čo je alebo nie je nadmerné množstvo funkcií v rôznych spoločnostiach, sa môžu rôzniť, avšak spravidla by členovia dozornej rady spoločnosti kótovanej na burze mali byť schopní každoročne venovať 20 dní výkonu svojich povinností v tejto spoločnosti. Členovia predstavenstiev by samozrejme mali byť schopní venovať spoločnosti podstatne viac času, pretože sú zodpovední za jej riadenie a činnosť.

1.10 Predstavenstvo má povinnosť poskytovať dozornej rade zodpovedajúce a včasné informácie a reagovať na všetky otázky a požiadavky na ďalšie informácie.

Ak má dozorná rada vykonávať potrebný dohľad, musí mať prístup k relevantným informáciám, k zamestnancom a poradcom. To je najmä dôležité tam, kde je zodpovedná za komisiu pre audit. Hore uvedený komentár k počtu funkcií v orgánoch spoločností by sa mal uplatňovať rovnako i v tomto prípade.

1.11 Členov dozornej rady by malo menovať valné zhromaždenie na dobu určitú a ich opätovné menovanie by nemalo byť automatické. Členov predstavenstva by malo takisto voliť valné zhromaždenie, avšak v stanovách spoločnosti ich menovanie môže byť upravené

inak, takže týchto členov môže menovať aj dozorná rada, ktorá by v takom prípade mala za ich menovanie niesť zodpovednosť. Členov by mali znova voliť minimálne raz za päť rokov. Mená členov dozornej rady a predstavenstva, ktorí kandidujú po prvý raz alebo sa uchádzajú o opätovné zvolenie by mali byť doplnené podrobným životopisom.

Keďže členovia rady by sa mali zodpovedať všetkým akcionárom, je dôležité, aby ich menovanie nebolo len obyčajnou formalitou. Tam, kde členov predstavenstva menuje dozorná rada, nesie dozorná rada väčšiu zodpovednosť, rovnako ako aj zodpovednosť za menovanie príslušných členov.

Je takisto dôležité, aby sa predstavenstvo skladalo z osôb, ktorých schopnosti sa vzájomne dopĺňajú a ich menovanie nie je len odmenou za dlhodobé služby. Akcionári by mali informovaní o kvalitách všetkých navrhovaných členov predstavenstva, aby sa zabezpečila žiaduca rovnováha. Dobrou praxou je využitie komisie pre menovanie členov rád. (Pozri Princíp č. 5.10).

Je veľmi dôležité, aby akcionári mohli nahradiť ľubovoľného člena predstavenstva a dozornej rady, ktorý podľa ich názoru si neplní dobre svoje povinnosti alebo ktorý zneužil svoje postavenie. Zmluvy, ktoré členom predstavenstva a dozornej rady zaručujú, že vo funkcii ostanú po celé funkčné obdobie, môžu byť prekážkou v ich výmene a nemali by sa považovať za najvhodnejšie riešenie.

1.12 Akcionári by mali mať možnosť schváliť najmä prostredníctvom valného zhromaždenia každý nový dlhodobý systém výkonových odmien (vrátane systému opcí na akcie), či už vyplácaných v hotovosti alebo prostredníctvom podielu na akciách pre členov dozornej rady, predstavenstva alebo vrcholových výkonných manažérov, ktorý by potenciálne mohol viazať akcionárske fondy na viac ako jeden rok alebo „zriediť“ aktíva spoločnosti s následným poklesom ich trhovej hodnoty.

Výročná správa spoločnosti by mala obsahovať definíciu systému odmien, ako aj údaje o odmenách členov dozornej rady, predstavenstva a všetkých ďalších finančných prémiech, ktoré spoločnosť vyplatila. Často sa v tejto súvislosti pripomína, že by sa tieto informácie mali obmedziť len na platy, avšak ďalšie finančné prémie, ako sú opcie na akcie, príplatky, penzijné poistenie a veľké odmeny novým alebo vedúcim pracovníkom, aby ich neodlákala konkurencia majú takisto dopad na pracovné výsledky členov predstavenstva a dozornej rady a preto by o nich spoločnosť a akcionári mali byť informovaní. O využití komisie pre odmieňanie sa hovorí v Princípe č. 5.10.

1.13 Tak predstavenstvo, ako aj dozorná rada by mali byť schopní rozhodovať o záležitostiach spoločnosti objektívne a najmä nezávisle od manažmentu.

Otázka nezávislého rozhodovania sa diskutuje už v predchádzajúcich kapitolách, avšak je dôležité, aby predstavenstvo ako i dozorná rada správne chápala svoju zodpovednosť voči akcionárom ako celku a nie len voči majoritnému akcionárovi alebo manažmentu ako takému.

Tam, kde je majoritný akcionár nástrojom menovania generálneho riaditeľa, je dôležité, aby sa táto osoba zodpovedala akcionárom a ako taká by mala byť členom predstavenstva. To by malo zabezpečiť väčšiu transparentnosť pri rozhodovaní.

1.14 Rámec správy a riadenia spoločnosti by mal zabezpečiť strategické vedenie spoločnosti, efektívny dohľad nad činnosťou manažmentu a predstavenstva a ich zodpovednosť voči dozornej rade, spoločnosti a akcionárom.

Okrem riadenia firemnej stratégie je predstavenstvo zodpovedné najmä za monitorovanie výsledkov práce vedúcich pracovníkov a dosahovanie adekvátneho výnosu pre akcionárov, pričom zároveň bráni vzniku konfliktu záujmov a udržiava rovnováhu medzi konkurenčnými požiadavkami na spoločnosť. Dozorná rada je zodpovedná za efektívny dohľad nad činnosťou predstavenstva, za čo sa zodpovedá všetkým akcionárom. To je najmä dôležité v tých spoločnostiach, kde existuje akcionár držiaci kontrolný balík akcií. Aby predstavenstvo i dozorná rada efektívne plnili svoje úlohy, musia byť do určitej miery nezávislé od akcionára držiaceho kontrolný balík akcií a od manažmentu.

Ďalšou dôležitou úlohou predstavenstva je zavádzať systémy, ktorých cieľom je zabezpečiť, aby spoločnosť dodržiavala zákony, vrátane daňových zákonov, zákonov upravujúcich konkurenčné chovanie, pracovno-právne otázky, ochranu životného prostredia, princíp rovnakých príležitostí, ako aj zdravie a bezpečnosť práce. Okrem toho sa od predstavenstva i dozornej rady očakáva, že bude zodpovedajúcim spôsobom prihliadať k ďalším záujmom akcionárov a riešiť ich, vrátane záujmov zamestnancov, veriteľov, zákazníkov, dodávateľov a miestneho spoločenstva. To je obzvlášť dôležité tam, kde je spoločnosť kľúčovým podnikom v regióne, do ktorého zároveň prilákala ďalšie menšie výrobné jednotky a dodávateľov.

Zavedenie interného auditu by sa malo považovať za najlepšiu prax, rovnako ako prihlásenie sa spoločnosti k zásadám tohto kódexu a overovanie jeho dodržiavania prostredníctvom externých audítorov.

1.15 Členovia predstavenstva a dozornej rady by mali plneniu svojich povinností venovať dostatočný čas a mali by sa zúčastňovať minimálne 75% zasadnutí za rok v ich funkčnom období.

Ako sme už povedali v predchádzajúcich kapitolách, členstvo v príliš veľkom počte riadiacich orgánov spoločností môže nepriaznivo zasahovať do výsledkov práce predstavenstva a dozornej rady, a preto by sa ním pri navrhovaní nového člena predstavenstva a dozornej rady spoločnosť mala zaoberať ako jednou z charakteristík kandidáta. Ucelená informácia o celkovom počte funkcií v rôznych riadiacich orgánoch spoločností by mala byť súčasťou podrobného životopisu pri posudzovaní kandidatúry nového člena valným zhromaždením.

Podľa niektorých názorov by mal kódex odporúčať maximálny počet funkcií v riadiacich orgánoch, avšak tento prístup sa považuje za príliš direktívny a mohol by kolidovať s právom akcionárov samostatne sa rozhodnúť. Ak má člen predstavenstva alebo dozornej rady príliš veľa funkcií v rôznych orgánoch, zjavne to obmedzuje množstvo času, ktoré môže venovať jednotlivým funkciám a to zasa oslabuje jeho schopnosť hájiť sa proti obvineniam z neplnenia

svojich povinností podľa obchodného zákonníka. Členovia predstavenstva a dozornej rady by preto mali chápať, že je v ich vlastnom záujme nekumulovať príliš veľa funkcií v jednej osobe.

PRINCÍP Č. 2

Spoločnosť by mala ochraňovať práva akcionárov.

Akcionári majú vlastnícke práva, z ktorých vyplýva že ich akcie sa môžu kupovať, predávať alebo prevádzať. Okrem toho majú právo podieľať sa na zisku spoločnosti s mierou zodpovedajúcou veľkosti investície. Tieto práva a najmä právo participovať na zisku spoločnosti a predávať svoje akcie, sú prvkami vytvárajúcimi hodnotu pre akcionárov.

Všetci akcionári si želajú nárast hodnoty svojich akcií a vysoké dividendy, ale musia si takisto uvedomiť skutočnosť, že pri zabezpečovaní hore uvedeného vhodného riadenia spoločnosti a zvyšovaní akcionárskej hodnoty zohrávajú určitú úlohu. Aby túto úlohu akcionári mohli plniť, musia mať právo na informácie o spoločnosti, ako aj právo ovplyvniť jej chod, najmä prostredníctvom svojej účasti na valných zhromaždeniach a hlasovaniach.

Je preto veľmi dôležité, aby spoločnosť zabezpečila všetkým akcionárom nasledujúce práva:

2.3 Právo na bezpečnú metódu registrácie vlastníctva;

Zákon o cenných papieroch a investičných službách stanovuje túto základnú požiadavku v tom zmysle, že registrácia akcií musí byť riadne a bezpečne vedená centrálnym depozitárom.

2.4 Právo na postúpenie alebo prevod akcií rýchlo a bez zbytočných výhrad či prekážok zo strany spoločnosti.

Je veľmi dôležité, aby spoločnosť nemohla odmietnuť registráciu prevodu vlastníctva akcií bezdôvodne, keďže by tým boli dotknuté vlastnícke práva akcionárov. Príkladom, kedy by spoločnosť mohla oprávnene odmietnuť svoj súhlas, je situácia, keď má akcionár v úmysle previesť akcie na niekoho, kto sa preukázateľne podieľa na pašovaní drog alebo praní špinavých peňazí.

2.3 Právo na všetky relevantné informácie o spoločnosti (vrátane výročných a polročných správ a všetkých informácií, ktoré môžu mať vplyv na cenu akcií), o činnosti spoločnosti a jej riadení, a to včas a pravidelne.

Aby mal akcionár prehľad o svojich investíciách, musí na to mať dostatočné informácie. Obvykle sa tieto informácie poskytujú v rámci výročných a polročných správ, ktoré spoločnosť musí zo zákona spracovávať, ale je takisto dôležité, aby spoločnosť informovala akcionárov

o všetkých zmenách, ku ktorým v nej došlo, alebo o podnikateľských aktivitách, ktoré môžu ovplyvniť cenu akcií, ako napríklad vývoj nového dôležitého výrobku alebo započatie konkurzného konania.

Informačnú povinnosť si spoločnosť obvykle splní oznámením daných informácií regulačnému orgánu, avšak spoločnosti by si mali osvojiť, že najlepšou praxou je komunikovať aj priamo so svojimi inštitucionálnymi investormi, ktorí by mali byť dostatočne informovaní o stave spoločnosti a svojich investíciách. Ak spoločnosť neinformuje veľkých investorov, títo majú menšiu dôveru k predstavenstvu a ak sa vyskytne problém, nebudú ochotní ho podporiť.

2.4 Právo na dostatočné a včasné informácie, týkajúce sa:

- (v) dátumu, miesta konania a programu valného zhromaždenia;**
- (vi) ucelených a včas poskytnutých údajov o otázkach, ktoré sú na programe valného zhromaždenia tak, aby sa na tomto zhromaždení mohli zúčastniť osobne alebo v zastúpení;**
- (vii) pravidiel, vrátane postupu pri hlasovaní, ktorými sa valné zhromaždenia akcionárov riadia;**
- (viii) systému hlasovania na všetkých valných zhromaždeniach akcionárov.**

Valné zhromaždenia by sa mali konať v bežnej pracovnej dobe a v pracovných dňoch Slovenskej republiky, pričom každé zhromaždenie by sa malo konať na vhodne zvolenom centrálne položenom mieste a v dennej dobe, ktorá akcionárom nespôsobí žiadne zbytočné výdaje alebo problémy pri účasti.

Je veľmi dôležité, aby akcionár mal možnosť zúčastniť sa valného zhromaždenia akcionárov, pretože práve prostredníctvom svojej účasti môže participovať na niektorých kľúčových rozhodnutiach spoločnosti a môže od predstavenstva vyžadovať zdôvodnenie jeho činnosti. Ustanovenia obchodného zákonníka treba považovať za minimálne normy, ku ktorých plneniu je zaviazaná každá spoločnosť.

2.5 Právo klásť predstavenstvu otázku a v rozumnej miere navrhovať ďalšie body na program valného zhromaždenia.

Keďže akcionári by mali mať možnosť vyžadovať od predstavenstva zdôvodnenie spôsobu riadenia spoločnosti, je dôležité, aby mali vhodnú príležitosť klásť predstavenstvu otázky a navrhovať ďalšie body na program zhromaždenia. Po dostatočnom čase na otázky a diskusiu by spoločnosť mala hlasovať o každom uznesení zvlášť. Všetci členovia predstavenstva, ktorých sa predmet jednania týka, by mali byť prítomní, aby mohli otvorene odpovedať na otázky akcionárov. Nie je prijateľné vyhýbať sa odpovediam na opodstatnené otázky s tým, že by sa tým zverejňovali dôverné obchodné informácie.

2.6 Právo na voľbu členov predstavenstva;

V súlade so stanovami spoločnosti a v súlade s pravidlami komisie pre menovanie členov dozornej rady a predstavenstva a odmeňovanie by členov dozornej rady a predstavenstva mali

voliť na valnom zhromaždení, ktorému sa potom členovia dozornej rady a predstavenstva zodpovedajú za svoju činnosť. Preto by sa na tejto voľbe mali mať možnosť zúčastniť všetci akcionári, ktorí sa rozhodnú uplatniť svoje práva. To je veľmi dôležité najmä v prípade nezávislých členov predstavenstva, ktorých autorita sa zakladá na ich zvolení minoritnými akcionármi. O všetkých uzneseniach týkajúcich sa menovania členov dozornej rady a predstavenstva, ako aj o každom novom členovi, by sa malo hlasovať samostatne.

2.7 Právo na podiel na zisku spoločnosti, pričom členovia predstavenstva by nemali podnikat' žiadne kroky ani predkladať žiadne návrhy, ktoré by mohli obmedziť, utajiť alebo znemožniť spravodlivé rozdelenie zisku medzi všetkých akcionárov vrátane minoritných akcionárov na spravodlivom a rovnoprávnom princípe.

Keďže akcionári vlastníaci rovnaký typ akcií majú rovnaké práva, je dôležité, aby s nimi členovia predstavenstva jednali transparentným a spravodlivým spôsobom a aby sa neuchyľovali k žiadnym úskokom na zahmlenie skutočnej finančnej situácie spoločnosti a jej schopnosti vyplácať dividendy. Preto je prítomnosť externých audítorov na valnom zhromaždení dôležitá a tam, kde bola vymenovaná aj komisia pre audit, by sa mali zhromaždenia zúčastniť aj členovia tejto komisie, aby mohli odpovedať na otázky akcionárov.

2.8 Právo klásť otázky vopred a dostať odpoveď od predstavenstva a členov dozornej rady. Členovia dozornej rady a predstavenstva by nemali zostavovať program jednania valného zhromaždenia spôsobom, ktorý by znemožňoval plnohodnotnú diskusiu v priebehu valného zhromaždenia a mali by odpovedať na otázky, ktoré platným a vhodným spôsobom položí ktorýkoľvek akcionár.

Akcionári môžu požadovať od členov predstavenstva, aby sa im zodpovedali za svoju činnosť, len ak im môžu položiť otázky, ktoré sa tejto činnosti týkajú. Podľa dostupných informácií sa niektoré spoločnosti uchýľovali k pochybným praktikám v snahe znížiť pravdepodobnosť, že akcionári budú klásť nepríjemné otázky, čo je v prípade spoločností s dobrou povest'ou neprijateľné.

2.9 Právo požadovať, aby v záujme zaradenia bodov navrhovaných akcionármi na program valného zhromaždenia tieto body podporili akcionári, vlastníaci určitý počet akcií, a zabezpečiť, aby sa takto navrhovaným uzneseniam na valnom zhromaždení venovala príslušná pozornosť.

Obchodný zákonník rieši aj túto otázku, a preto by sa mal uplatňovať duch a litera zákona. Vhodná prax správy a riadenia podnikov vyžaduje, aby akcionári mali možnosť navrhovať uznesenia a zúčastňovať sa dialógu so spoločnosťou. Kým inštitucionálni investori majú väčšie možnosti na dialóg s predstavenstvom, malí akcionári majú na taký dialóg príležitosť len pri valných zhromaždeniach a je preto dôležité, aby sa k nim pristupovalo otvorene a korektne.

2.10 Právo hlasovať osobne alebo v neprítomnosti, pričom hlasy dané osobne alebo v neprítomnosti prostredníctvom elektronických médií alebo inak by mali mať rovnakú platnosť.

S cieľom získať zahraničných portfóliových investorov by spoločnosť mala vyvíjať maximálnu snahu, aby akcionári mohli participovať na valnom zhromaždení prostredníctvom nástrojov, ktoré ponúkajú moderné technológie. Efektívna účasť akcionárov na zasadaniach valných zhromaždení sa môže podporiť zavedením bezpečných elektronických komunikačných zariadení, ktoré akcionárom umožnia komunikovať medzi sebou bez toho, aby sa museli spĺňať formality vyžadované v prípadoch, keď akcionára zastupuje jeho zmocnenec. Po zavedení nového zákona o hlasovaní pomocou elektronických zariadení, kde sa všetci akcionári dohodnú na hlasovaní pomocou elektronických prostriedkov, by táto metóda hlasovania mala byť možná. Kvôli transparentnosti by postup dodržiavaný pri valnom zhromaždení mal zabezpečiť správne sčítanie a registráciu hlasov, ako aj včasné oznámenie výsledkov.

2.11 Právo podieľať sa na nasledujúcich rozhodnutiach a byť o nich dostatočne informovaný:

- *zmeny stanov;*
- *povolenie k vydaniu nových akcií;*
- *všetky mimoriadne transakcie, ktoré de facto vedú k predaju spoločnosti.*

Keďže všetky hore uvedené rozhodnutia môžu mať priamy dopad na práva akcionárov, je dôležité, aby akcionári mali možnosť na týchto rozhodnutiach participovať. Je takisto dôležité, aby spoločnosť včas akcionárov informovala o návrhoch, ktoré sa budú prejednávať na valnom zhromaždení, aby sa mohli rozhodnúť, či sa chcú zhromaždenia zúčastniť alebo nie.

2.12 Spôsob vedenia a postupy dodržiavané pri valných zhromaždeniach akcionárov by mali zabezpečovať rovnaké zaobchádzanie so všetkými akcionármi. Postupy aplikované spoločnosťou by nemali hlasovanie zbytočne komplikovať alebo predražovať.

Valné zhromaždenie je najčastejším fórom, na ktorom môžu akcionári od manažmentu spoločnosti, reprezentovaného dozornou radou a predstavenstvom, vyžadovať, aby zdôvodnil svoje konanie. Je preto veľmi dôležité, aby sa manažment a investori vlastníaci kontrolné balíky akcií nemohli pokúšať o obmedzenie vplyvu menšinových alebo zahraničných akcionárov na riadenie spoločnosti, a aby sa zaoberali otázkami a odpoveďami na otázky všetkých akcionárov. Spoločnosti by nemali hlasovanie zaťažovať poplatkami. Nemali by ani vytvárať ďalšie prekážky, ako je zákaz hlasovania v zastúpení či podmieňovať hlasovacie právo osobnou účasťou na valných zhromaždeniach.

Okrem toho by sa nemali prijímať také postupy, ktoré prakticky znemožňujú výkon vlastníckych práv. Akcionári alebo ich zmocnenci by mali mať možnosť bez problémov sa zúčastniť na valnom zhromaždení. Materiály pre zmocnencov by sa mali rozosielať minimálne 30 dní pred konaním valného zhromaždenia, ak obchodný zákonník nestanovuje inak, a investori by pred valným zhromaždením mali mať dostatočne dlhú dobu na to, aby si jednotlivé záležitosti mohli premyslieť a prekonzultovať.

PRINCÍP Č. 3

Spoločnosť by mala zabezpečiť zverejnenie všetkých kapitálových štruktúr a dohôd, ktoré umožňujú niektorým akcionárom získať stupeň kontroly, ktorý by nezodpovedal ich majetkovému podielu. Niektoré kapitálové štruktúry poskytujú akcionárom stupeň kontroly nad spoločnosťou, ktorý nie je úmerný ich podielu na vlastníctve kapitálu spoločnosti:

Aby sa posilnila dôvera medzi investormi a spoločnosťami, do ktorých investujú, je dôležité, aby investori presne vedeli, aké práva sa k ich akciám viažu v dobe ich nákupu. Ak je štruktúra spoločnosti taká, že ju kontroluje jeden akcionár, aj keď to nie je na prvý pohľad zrejmé, musí byť také usporiadanie transparentné pre všetkých investorov.

Vyskytne sa veľa prípadov priamych investícií zahraničného kapitálu v rámci privatizácie alebo spoločných podnikov, kde dohody s akcionármi zahraničnému akcionárovi umožnia vysokú úroveň kontroly prostredníctvom rôznych nástrojov, ako sú napríklad manažérske zmluvy. Tieto nemusia odporovať dobrej správe a riadeniu spoločnosti, akcionári však s nimi musia byť oboznámení.

Akcionári by mali byť informovaní a všetkých nasledujúcich skutočnostiach:

- Pyramídové štruktúry a vzájomná držba akcií dvoch alebo viacerých spoločností, ktoré by mohli byť využité na obmedzenie možnosti akcionárov nevlastniacich kontrolný balík akcií ovplyvňovať politiku spoločnosti.
- Akcionárske dohody medzi skupinami akcionárov, ktorí sami o sebe môžu vlastniť len relatívne malé percento celkového počtu akcií, s cieľom postupovať spoločne, a tak vytvoriť faktickú väčšinu alebo aspoň najväčší blok akcionárov. K tomuto často dochádza v prípade spoločností, ktoré boli vytvorené alebo privatizované na základe predaja akcií predchádzajúcemu vedeniu. Dohody medzi akcionármi obvykle dávajú ich účastníkom predkupné právo na nákup akcií v prípade, že druhá strana dohody sa svoje akcie rozhodne predať. Tieto dohody môžu takisto obsahovať ustanovenia, ktoré vyžadujú od účastníkov dohody, aby svoje akcie po určitú dobu nepredávali. Dohody medzi akcionármi môžu pokrývať napríklad otázky, týkajúce sa spôsobu voľby dozornej rady alebo predstavenstva alebo ich predsedov. Tieto dohody môžu takisto zaväzovať zúčastnené strany k jednotnému hlasovaniu v rámci bloku. Hlasovacie bloky obmedzujú počet hlasov, ktoré by akcionári inak dali bez ohľadu na počet akcií, ktoré v skutočnosti majú. Hlasovacie bloky preto prerozdeľujú kontrolu a môžu mať dopad na snahu motivovať akcionárov k účasti na valných zhromaždeniach akcionárov.

PRINCÍP Č. 4

Spoločnosť by mala zabezpečiť všetkým akcionárom, vrátane minoritných a zahraničných akcionárov, rovnocenné zaobchádzanie.

Tento princíp je jedným z najdôležitejších, ak spoločnosti chcú zvýšiť kapitál prostredníctvom kapitálových trhov a získať investície od inštitucionálnych investorov. Slovenská republika má v súčasnosti povest' krajiny, kde sa práva malých akcionárov dostatočne nerešpektujú, čo je aj dôvod, prečo sa jej podarilo prilákať tak málo medzinárodných portfóliových investícií. Všetci veľkí inštitucionálni investori majú svoje vlastné pravidlá a smernice, ktoré musia dodržiavať, a preto nemôžu robiť rizikové investície. Preto investori ako CALPERS nebudú v Slovenskej republike investovať do tej doby, kým sa nezlepší jej vnímanie zo strany zahraničných investorov. Keď takí investori začnú v Slovenskej republike investovať, jej vnímanie v zahraničí sa zlepši a trh sa stane likvidnejším. Je dôležité, aby spoločnosti, ktoré takých investorov hľadajú, preukázali svoje pochopenie základných princípov vhodnej správy a riadenia podnikov a dodržiavali duch i literu zákona, ako aj samotný kódex.

4.1 So všetkými akcionármi rovnakej triedy by sa malo zaobchádzať rovnako. Akcionári v rámci každej triedy by mali mať tie isté hlasovacie práva. Pred nákupom akcií by všetci investori by mali mať možnosť získať informácie o hlasovacích právach, ktoré s sa k danému druhu akcií viažu. O všetkých zmenách hlasovacích práv by mali hlasovať akcionári.

Obchodný zákonník vyžaduje, aby sa k akciám jednej triedy viazali rovnaké hlasovacie práva, pričom o všetkých navrhovaných zmenách týchto práv by sa malo hlasovať na valnom zhromaždení, takže tu platí princíp uvedený v časti 2.11.

O optimálnej kapitálovej štruktúre firmy najlepšie rozhodne dozorná rada a predstavenstvo, ale toto rozhodnutie by malo podliehať schváleniu akcionárov.

Spoločnosti majú možnosť emitovať preferenčné akcie, pri ktorých sa prednostne vyplácajú dividendy, avšak k týmto akciám sa neviaže hlasovacie právo, okrem prípadov, kedy je preferenčná dividendu deklarovaná a vyplatená. Tento mechanizmus by sa však mohol zneužiť, pretože nie je pravdepodobné, že by spoločnosť emitovala preferenčné akcie na niekoho iného, než sú jej terajší majoritní akcionári, a to v dôsledku obáv zo straty kontroly v prípade, že by nemohla deklarováť a vyplatiť preferenčnú dividendu.

Je dôležité, aby sa investori mohli spoľahnúť na to, že budú plne informovaní o svojich hlasovacích právach skôr, než sa rozhodnú investovať. Po investovaní sa ich práva už nemôžu meniť, iba ak by o tom mohli rozhodnúť aj oni. Návrhy na zmenu hlasovacích práv viazucich

sa k rôznym triedam akcií by mali predkladať na schválenie pri valných zhromaždeniach držiteľia akcií s hlasovacím právom v príslušných kategóriách, predstavujúci minimálne 75% celkového počtu takýchto akcií, a rozhodnutie by malo mať formu notársky overeného zápisu z valného zhromaždenia.

4.2 Hlasy by mali odovzdávať správcovia alebo poverené osoby spôsobom dohodnutým s vlastníkom akcií.

Od správcov ("Custody"), ako sú banky a maklérske firmy, ktoré majú ako klientom poverené osoby v držbe cenné papiere, sa niekedy požaduje hlasovanie na podporu manažmentu, pokiaľ ich však akcionár neinštruuje inak. Akcionári sa môžu rozhodnúť delegovať všetky svoje hlasovacie právomoci na správcov akcií. Ďalšou možnosťou je, že sa akcionár rozhodne, že chce byť informovaný o každom nadchádzajúcom hlasovaní akcionárov a niektoré hlasy odovzdá sám, kým iné hlasovacie práva deleguje na správcu akcií. Za najlepšiu prax by sa malo považovať, keď správcovia akcií rozdelia hlasy tak, aby odrážali potreby ich klientov.

Správcovia akcií by mali akcionárov informovať o tom, akým spôsobom budú hlasovať v predpokladanom záujme svojho klienta v prípade, že od neho nedostanú iné špecifické inštrukcie.

4.3 Nedovolené obchodovanie s akciami zo strany zamestnancov a súkromné transakcie s firemným majetkom by mali byť zakázané

Hoci sú súkromné transakcie s firemným majetkom a obchodovanie s akciami na základe dôverných informácií zo strany zamestnancov zakázané, skúsenosti z rôznych krajín poukazujú na to, že by akcionári v tomto ohľade mali byť ostražití. Mali by od predstavenstva požadovať zdôvodnenie krokov v tomto smere, ako aj príslušnú zodpovednosť. Spoločnosť môže do značnej miery znížiť pravdepodobnosť nedovoleného obchodovania s akciami zo strany zamestnancov tým, že vyhotoví zoznam tých členov spoločnosti, ktorí majú prístup k dôverným informáciám a dá ho k dispozícii burze cenných papierov, na ktorej sú akcie kótované. Existencia tohto zoznamu a to, že na ňom figurujú mená konkrétnych ľudí, môže byť často demotivujúcim faktorom, obmedzujúcim tento druh nedovoleného obchodovania s akciami na základe dôverných informácií. Treba pamätať na to, že toto sa často týka kľúčových vedúcich pracovníkov spoločností, ktorí sa podieľajú na vývoji a patentovaní nových a dôležitých produktov. Keďže tento druh nedovoleného obchodovania s akciami zahŕňa manipuláciu kapitálových trhov, je zákonom zakázaný. Snáď rovnako častým javom v Slovenskej republike v súčasnosti sú súkromné transakcie s firemným majetkom, ku ktorým dochádza vtedy, keď osoby svoj úzky vzťah k spoločnosti zneužívajú na úkor spoločnosti a investorov. Zmluvy o predaji aktív alebo produktov spoločnosti manažmentu, kľúčovým vedúcim pracovníkom, členom dozornej rady, predstavenstva alebo akcionárov či osobám s nimi spojenými by sa mali pripravovať s veľkým odstupom. Takéto zmluvy, ako aj osobné prepojenie, ktoré implikujú, by sa pred ich vyhotovením mali vysvetliť účastníkom valného zhromaždenia, ktorí by ich mali odsúhlasiť.

4.4 *Od členov dozornej rady a predstavenstva by sa malo vyžadovať, aby informovali o svojich hmotných záujmoch na transakciách alebo záležitostiach dotýkajúcich sa spoločnosti a aby sa zdržali hlasovania, ktoré sa takých transakcií týka.*

Tento bod sa vzťahuje k situáciám, kedy členovia dozornej rady a predstavenstva majú obchodný, rodinný alebo iný vzťah k spoločnosti, ktorý by ovplyvnil ich rozhodovanie v súvislosti s konkrétnou transakciou. O takýchto hmotných záujmoch musia informovať a nemali by hlasovať o žiadnych rozhodnutiach, ktoré s nimi súvisia. K tomuto princípu sa vzťahuje takisto komentár k Princípu č. 1.

4.5 *Spoločnosti by mali s akcionármi vždy jednat' čestne a mali by s nimi rozvíjať dobré vzťahy, čo konkrétne znamená, že:*

- *spoločnosti by mali na valných zhromaždeniach zarátat' všetky hlasy v zastúpení a oznámiť počet takýchto hlasov pri každom uznesení po jeho odhlasovaní zdvihnutím ruky a vyhotoviť o takom uznesení zápis, ktorý si môžu akcionári skontrolovať;*
- *na valnom zhromaždení spoločnosti by sa k jednotlivým otázkam mali navrhovať samostatné uznesenia a mal by byť dostatok času na prediskutovanie každého uznesenia. Spoločnosť by na valnom zhromaždení mala navrhnúť samostatné uznesenie týkajúce sa výročnej správy a účtovníctva;*
- *predseda dozornej rady by mal zabezpečiť prítomnosť predsedu komisie pre audit, odmeňovanie a menovanie členov dozornej rady a predstavenstva na valnom zhromaždení tam, kde tieto komisie existujú, aby títo mohli odpovedať na otázky jeho účastníkov;*
- *spoločnosti by mali akcionárom oznámiť konanie valného zhromaždenia a rozoslať im príslušnú dokumentáciu, a to minimálne 30 dní pred dňom konania valného zhromaždenia.*

Hore uvedený zoznam slúži na ilustráciu a nie je vyčerpávajúci. Cieľom je zabezpečiť, aby všetci akcionári boli správne informovaní a mali príležitosť klásť otázky osobám zodpovedným za vedenie spoločnosti, do ktorej investujú. Preto je dôležité, aby akcionári mohli klásť rôznym komisiám otázky, týkajúce sa ich rozhodnutí, napríklad rozhodnutí podstatne zvýšiť platy jednotlivých členov predstavenstva alebo kľúčových vedúcich pracovníkov.

4.6 *Spoločnosti by mali využívať valné zhromaždenie na komunikáciu so súkromnými investormi a na to, aby ich motivovali k účasti.*

Spoločnosti by mali mať motiváciu oceniť schopnosti potrebné na rozvoj dobrých vzťahov s investormi. Valné zhromaždenie im poskytuje každoročnú príležitosť na informovanie jednotlivých investorov o činnosti, postupe a plánoch spoločnosti a na ich motivovanie k ďalšej účasti na činnosti a podpore spoločnosti.

PRINCÍP Č. 5

Spoločnosť by mala zabezpečiť včasné a presné informovanie o všetkých podstatných otázkach, ktoré sa jej týkajú, vrátane finančnej situácie, výsledkov hospodárenia, vlastníctva, správy a riadenia tak, aby sa akcionári mohli rozhodnúť, či do nej chcú investovať alebo nie.

Verejné informovanie sa bežne vyžaduje minimálne raz za pol roka a v prípade vecných zmien, ovplyvňujúcich spoločnosť, sa vyžaduje ešte častejšie. Informácie by mali mať formu, na základe ktorej sa akcionári a potenciálni investori môžu rozhodnúť, či chcú investovať alebo nie. Spoločnosti treba motivovať, aby dobrovoľne zverejňovali informácie nad rámec minimálnej požadovanej informovanosti podľa požiadaviek trhu.

Účinný režim zverejňovania má zásadný význam pre trhové monitorovanie spoločnosti, ako aj možnosť akcionárov uplatňovať svoje hlasovacie právo. Môže takisto výrazne ovplyvniť chovanie spoločnosti a chrániť investorov. Okrem toho môže pomôcť prilákať kapitál a udržať dôveru v kapitálové trhy. Akcionári a investori vyžadujú prístup k pravidelným, spoľahlivým a porovnateľným informáciám, ktoré sú dostatočne podrobné, aby na ich základe mohli zhodnotiť to, ako vedenie spravuje firmu, a fundovane rozhodovať o hodnotení firmy, vlastníctve a hlasovaní. Nedostatočné základné informácie môžu na druhej strane obmedzovať fungovanie trhov, zvyšovať kapitálové náklady a viesť k nevhodnému prerozdeleniu zdrojov.

Je však dôležité, aby požiadavky na zverejnenie informácií pre firmy neboli neprimerane administratívne alebo cenovo náročné. Od spoločností by sa nemalo požadovať, aby zverejňovali informácie, ktoré môžu byť nebezpečné z hľadiska ich postavenia voči konkurencii okrem prípadov, kedy je takéto zverejnenie nevyhnutné na dostatočne fundované rozhodnutie o investícii a na to, aby sa zabránilo dezorientovaniu potenciálneho investora. Je dôležité, aby sa počet informácií, ktoré sa nezverejnia, obmedzil na minimum, a preto sa často využíva tzv. test relevantnosti. Relevantné informácie sa môžu klasifikovať ako informácie, ktorých vynechanie alebo nesprávne uvedenie by mohlo ovplyvniť ekonomické rozhodnutia tých, ktorí tieto informácie používajú. Napríklad farmaceutická spoločnosť by mala zverejniť informáciu o tom, že patentovala a testovala nový liek, ale nemalo by sa od nej požadovať, aby zverejnila podrobnosti o patente. Včasné zverejnenie všetkých relevantných udalostí, ku ktorým došlo medzi publikovaním pravidelných správ, má zásadný význam, čo platí aj pre informovanie akcionárov v rovnakom čase a v rovnakom rozsahu, s cieľom posilniť princíp rovnakého zaobchádzania s akcionármi.

Zverejnenie by malo zahŕňať nasledujúce relevantné informácie, ale nemalo by sa obmedzovať len na ne:

5.1 Finančné a prevádzkové výsledky spoločnosti.

Zákon o cenných papieroch vyžaduje zverejnenie finančných správ podrobených auditu, ktoré ukazujú finančné výsledky a situáciu spoločnosti. Tieto obvykle obsahujú súvahu, výkaz ziskov a strát, výkaz o hotovostných tokoch a komentáre k finančným výkazom. Tieto finančné výkazy by mali umožniť zodpovedajúce monitorovanie spoločnosti a vytvoriť základ pre ohodnotenie cenných papierov. K týmto materiálom by mal byť priložený komentár manažmentu a analýza činnosti spoločnosti, pokiaľ by tieto informácie pomohli osvetliť výsledky spoločnosti očakávané v budúcnosti. Transakcie súvisiace s celou skupinou by sa mali takisto zverejňovať, aby sa zabezpečilo komplexné informovanie o situácii v spoločnosti.

5.2 Ciele spoločnosti.

Okrem kvantitatívnych cieľov, časového horizontu ich plnenia a súvisiacich nákladov by sem mali byť zahrnuté postupy súvisiace s podnikateľskou etikou, životným prostredím a ďalšími záväzkami spoločnosti voči verejnej sfére, ktoré investorom umožňujú vyhodnotiť vzťahy medzi spoločnosťou a miestnym spoločenstvom a kroky, ktoré spoločnosť podnikla na realizáciu jeho cieľov.

5.3 Väčšinové vlastníctvo akcií a hlasovacie práva

S týmto by malo súvisieť priebežné informovanie o vlastníckej štruktúre spoločnosti a právach akcionárov v porovnaní s právami ďalších vlastníkov tak, ako sa hovorí v hore uvedených princípoch. Spoločnosť by však mala zverejňovať aj údaje o veľkých akcionároch a ďalších akcionároch, ktorí ju kontrolujú alebo môžu kontrolovať, vrátane informácií o špeciálnych hlasovacích právach, dohodách medzi akcionármi, vlastníctve kontrolného balíka alebo veľkých blokov akcií, významných prípadov vzájomnej držby akcií a vzájomného poskytovania záruk. Spoločnosti by mali takisto zverejňovať informácie o transakciách s pridruženými spoločnosťami.

5.4 Členovia predstavenstva, kľúčoví vedúci pracovníci a ich odmeňovanie

Spoločnosti by mali zverejňovať informácie o jednotlivých členoch dozornej rady, predstavenstva a kľúčových vedúcich pracovníkoch, aby akcionári mohli zhodnotiť ich skúsenosti a kvalifikáciu a odhadnúť potenciálne konflikty záujmov. Zverejnenie týchto informácií je veľmi dôležité pre dosiahnutie transparentnosti. Keďže riadenie a manažment spoločnosti je veľmi dôležitý, akcionári potrebujú informácie o kvalifikácii členov vedenia, aby mohli získať dôveru v ich schopnosti a zabezpečiť vyvážené zloženie riadiacich orgánov spoločnosti z hľadiska schopností jeho členov. Len na základe týchto informácií môžu akcionári adresne volať členov dozornej rady a predstavenstva na zodpovednosť za ich konanie a rozhodnutia. Toto odporúčanie zvyrazňuje potrebu existencie komisie pre menovanie členov riadiacich orgánov a odmeňovanie a zabezpečuje transparentnosť spoločnosti vďaka zverejňovaniu príslušných informácií.

5.5 Podstatné predvídateľné rizikové faktory

Spoločnosť by mala zverejniť informácie týkajúce sa predvídateľných rizík vrátane: rizík, ktoré sú špecifické pre dané odvetvie alebo geografickú oblasť; rizík zo závislosti na komoditách; rizík na finančnom trhu vrátane úrokovej miery alebo rizík súvisiacich s danou menou; rizika súvisiaceho s derivátovými a podsúvahovými transakciami a rizík súvisiacich so zodpovednosťou za stav životného prostredia. Užitočným merítkom je takisto skutočnosť, či spoločnosť má alebo nemá zavedený systém monitorovania rizika.

5.6 Podstatné otázky týkajúce sa zamestnancov a ďalších záujmových skupín

Spoločnosti by mali zverejňovať informácie o kľúčových otázkach týkajúcich sa zamestnancov a ďalších záujmových skupín, ktoré môžu podstatným spôsobom ovplyvniť výsledky spoločnosti. Tieto môžu zahŕňať vzťahy medzi manažmentom a zamestnancami, ako aj vzťahy s ďalšími záujmovými skupinami, ako sú veritelia, dodávatelia a miestne spoločenstvo.

5.7 Distribučné kanály informácií by mali umožňovať korektné, včasné a cenovo efektívne poskytovanie relevantných informácií ich užívateľom.

Distribučné kanály informácií môžu byť rovnako dôležité, ako obsah informácií ako takých.

5.8 Štruktúry a politika správy a riadenia spoločností

Spoločnosti treba motivovať, aby informovali o tom, ako v praxi uplatňujú princípy správy a riadenia. Tieto informácie by mali obsahovať aj rozdelenie právomocí medzi jednotlivými akcionármi a členmi dozornej rady a predstavenstva a mali by sa pripravovať, prechádzať auditom a zverejňovať v súlade s kvalitnými normami pre účtovníctvo, finančné a nefinančné informácie a audit.

Kvalita informácií závisí od noriem, podľa ktorých sa zostavujú a zverejňujú.

Výročný audit by mal viesť nezávislý audítor menovaný komisiou pre audit, s cieľom poskytnúť externý a objektívny pohľad na spôsob, ktorým sa pripravujú a prezentujú finančné výkazy a výkazy o správe a riadení spoločnosti. Výkaz o správe a riadení spoločnosti by mal byť jednou z kapitol výročnej správy.

5.9 Predstavenstvo by sa malo zodpovedať akcionárom a malo by zabezpečiť uplatňovanie zodpovedajúcich postupov pri internej kontrole a audite.

Výročný audit spoločnosti má pre správu a riadenie spoločnosti zásadný význam. Členovia riadiacich orgánov majú zo zákona povinnosť informovať o riadení podniku v rámci výročnej správy určenej akcionárom, pričom tento princíp je obzvlášť dôležitý v spoločnostiach, kde je manažment zároveň akcionárom vlastniacim kontrolný balík akcií alebo je s takýmto akcionárom prepojený. Je preto veľmi dôležité, aby bol audit objektívny a efektívny a aby dával všetkým, ktorí majú na spoločnosti finančný záujem, patričné záruky. Audit by sa mal

vykonávať podľa najnáročnejších medzinárodných noriem pre účtovníctvo. Mal by pokrývať nasledujúce oblasti:

- Členovia predstavenstva by mali vysvetliť svoju zodpovednosť za prípravu účtovných výkazov, a to hneď za audítorskou správou, týkajúcou zodpovednosti audítorov za spracovanie výkazu.
- Predstavenstvo by malo vziať do úvahy predbežné a ďalšie cenovo citlivé verejné správy, ako aj správy určené pre regulačné orgány a informácie požadované stanovami.
- Predstavenstvo by malo používať efektívny systém vnútornej kontroly, aby chránilo investície akcionárov a majetok spoločnosti.
- Členovia dozornej rady by mali kontrolovať efektívnosť systému internej kontroly spoločnosti a mali by o tom informovať akcionárov. Táto správa by mala pokrývať všetky kontroly, vrátane finančných a prevádzkových kontrol, ako aj kontrol dodržiavania zákona a manažmentu rizík.
- Členovia predstavenstva by mali informovať o tom, že firma je fungujúcim podnikom a v prípade potreby by svoje tvrdenie mali podložiť zodpovedajúcimi východiskami a dôkazmi.
- Spoločnosti, ktoré nemajú oddelenie vnútorného auditu, by mali pri vhodnej príležitosti posúdiť potrebu vytvorenia takéhoto oddelenia.
- Predstavenstvo a dozorná rada by mali vytvoriť oficiálny a transparentný systém, stanovujúci spôsob aplikovania finančného výkazníctva a princípov internej kontroly a udržiavania zodpovedajúceho vzťahu s audítormi spoločnosti.

5.10 Za najlepšiu prax by sa malo považovať, keď spoločnosť, ktorá je kótovaná na burze cenných papierov, zriadi komisiu pre audit, menovanie členov predstavenstva a odmeňovanie, ktorej členovia budú v priebehu piatich rokov vo svojej väčšine nezávislí.

Spoločnosti, ktorých sa to týka, by mali zriadiť komisie per audit, menovanie členov predstavenstva a odmeňovanie, skladajúce sa aspoň z troch nezávislých členov dozornej rady a s písomne stanoveným štatútom, ktorý jasne stanovuje ich právomoci a povinnosti. Členovia komisií by mali byť uvedení v správe a účtovníctve, mali by byť na začiatku podriadení dozornej rade a mali by byť k dispozícii v priebehu zasadaní valného zhromaždenia, aby mohli informovať o svojej činnosti akcionárov.

- Povinnosti komisie pre audit by mali zahŕňať kontrolu rozsahu a výsledkov auditu a jeho cenovú efektívnosť, ako aj nezávislosť a objektívnosť audítorov. Tam, kde audítori poskytujú spoločnosti veľké množstvo ďalších služieb, by sa komisia mala zaoberať povahou a rozsahom týchto služieb a snažiť sa o dosiahnutie rovnováhy medzi udrжанím objektivity a hodnotou za vynaložené finančné prostriedky.
- Komisia pre odmeňovanie by mala vytvoriť oficiálny a transparentný postup na tvorbu politiky odmeňovania vedúcich pracovníkov a na určenie balíčkov odmien pre jednotlivých členov predstavenstva a kľúčových vedúcich pracovníkov. Žiaden člen predstavenstva by sa nemal podieľať na určovaní svojho platu.
- Komisia pre menovanie členov predstavenstva by mala dozornej rade a predstavenstvu predkladať návrhy na menovanie členov predstavenstva a vedúcich pracovníkov spoločnosti a posudzovať otázky kádrového plánovania. Mala by zabezpečiť, aby zloženie

predstavenstva zodpovedalo požiadavke na širokú škálu schopností, skúseností a odborných znalostí, ktoré sú pre podnik dôležité, ako aj to, aby bolo v predstavenstve vysoké percento nezávislých členov, ktorí nebudú vystavení potenciálnym konfliktom záujmov v rámci podniku.

PRINCÍP Č. 6

Inštitucionálni investori/akcionári by vo svojej činnosti dotýkajúcej sa spoločnosti mali postupovať zodpovedne.

Je potrebné rozlišovať dva typy inštitucionálneho investora. Zahraniční investori, ktorí budú aktívne podporovať dodržiavanie tohto kódexu a ochotne sa ujmú role, ktorá im bude určená. Slovenskí inštitucionálni investori však budú v dôsledku niektorých negatívnych skúseností potrebovať motiváciu, aj keď sa ich záujem bezpochyby oživí, keď sa zlepší investičné prostredie.

Na mnohých rozvinutých kapitálových trhoch vlastní inštitucionálni investori väčšinové podiely akcií spoločností kótovaných na burzách. Majú tieto akcie v držbe menom jednotlivcov, ako sú členovia penzijných fondov, poisťovacích programov atď. Existuje tam preto vysoká úroveň identifikácie záujmov.

V praxi sa vo Veľkej Británii dostáva najvyššej miery ochrany minoritným akcionárom prostredníctvom účasti a dohľadu inštitucionálnych investorov. Ich rola má zásadný význam pri zlepšovaní noriem správy a riadenia.

6.1 Inštitucionálni investori/akcionári majú zodpovednosť za uvážlivé použitie svojich hlasov.

Inštitucionálni investori by mali mať motiváciu, aby sa nechovali len ako pasívni investori, ale aby zohrávali aktívnu rolu pri dohľade nad svojimi investíciami. Efektívne plnenie tejto úlohy vyžaduje bezproblémový prístup k všetkým hore uvedeným informáciám, ako aj k ďalším informáciám, ktoré preukázateľne potrebujú. Spoločnosť by mala považovať konštruktívny dialóg s inštitucionálnymi investormi za základnú súčasť podnikania, pretože investori sa môžu prejaviť ako veľmi silní spojenci manažmentu, ku ktorému majú dôveru. Je preto životne dôležité, aby inštitucionálni investori mali prístup k manažmentu, pričom by zároveň mali manažment volať na zodpovednosť za chyby, ktorých sa dopustí, vrátane požadovania rezignácie zodpovedných vedúcich pracovníkov tam, kde je to nevyhnutné.

6.2 Tam, kde je to prakticky možné, by inštitucionálni investori/akcionári mali byť pripravení nadviazať so spoločnosťami dialóg založený na obojstrannom pochopení cieľov.

To vyžaduje, aby predstavenstvo prijalo otvorený prístup k inštitucionálnym investorom a aby s nimi nadviazala dialóg.

6.3 Pri hodnotení systémov správy a riadenia spoločnosti, najmä tých, ktoré sa týkajú štruktúry a zloženia predstavenstva, by mali inštitucionálni investori/akcionári klásť patričný dôraz na všetky relevantné faktory, na ktoré budú upozornení.

Po prijatí režimu správy a riadenia podniku by sa všetci inštitucionálni investori mali snažiť, aby zabezpečili prijatie a dodržiavanie zásad kódexu v spoločnostiach, do ktorých investovali. Zodpovední individuálni investori môžu často upriamovať pozornosť inštitucionálnych investorov na problémy pri zavádzaní týchto zásad a inštitucionálni investori by zasa mali týmto informáciám venovať náležitú pozornosť a a prijať zodpovedajúce opatrenia v súlade s ustanoveniami kódexu.

6.4 Akcionári, vrátane inštitucionálnych, by mali zvážiť, aké výdaje a výhody im prinesie uplatnenie hlasovacieho práva.

Stáva sa, že investor jednoducho nemôže dosiahnuť zlepšenie, a v takom prípade by mal mať možnosť, ba dokonca aj podporu na to, aby „hlasoval nohami“, t.j. predal svoj podiel v spoločnosti. Keď si spoločnosť uvedomí, že podobná eventualita by mohla nastať, mala by venovať viac pozornosti požiadavkám a názorom inštitucionálneho investora.

6.5 Inštitucionálni investori/akcionári by mali informovať o svojej politike dotýkajúcej sa spoločností, do ktorých investujú.

Keďže kódex sa zameriava na transparentnosť a zodpovednosť, plnenie jeho ustanovení bude do značnej miery zvyšovať atraktivnosť spoločností pre inštitucionálnych investorov, a preto sa mu v súčasnosti dostáva takej podpory. Je však dôležité, aby inštitucionálni investori samotní prijali zásady kódexu a aby vyžadovali to isté aj do spoločností, do ktorých investujú, čím sa rozšíri aj praktický dopad a uplatňovanie kódexu.

6.6 Inštitucionálni investori/akcionári by sa mali snažiť o elimináciu zbytočných odchýlok v kritériách, na základe ktorých sa hodnotia systémy správy a riadenia, ako aj výsledky spoločností, do ktorých investujú.

Je dôležité, aby inštitucionálni investori vyslali jasný signál spoločnostiam, do ktorých investujú, a preto je potrebné, aby členovia asociácií investorov kódex po jeho schválení aplikovali jednotne.

6.7 Inštitucionálni investori/akcionári by mali na požiadanie svojich klientov dať k dispozícii informácie o počte uznesení, o ktorých sa hlasovalo, a o počte hlasov v zastúpení, ktoré boli zaznamenané.

Inštitucionálni investori sa musia voči svojim klientom chovať transparentným spôsobom a sami dodržiavať zásady vhodnej praxe. Je dôležité, aby išli príkladom, prihlásili sa ku kódexu a začali ho uvádzať do praxe.

6.8 Inštitucionálni investori/akcionári by mali podniknúť kroky na to, aby sa ich zábery týkajúce sa hlasovania premietli do praxe.

Je dôležité, aby sa predstavenstvo zodpovedalo za svoju činnosť inštitucionálnym akcionárom, ktorí tak môžu monitorovať, či sa plnia rozhodnutia valného zhromaždenia.

PRINCÍP č. 7

Akcionári by mali mať v činnosti dotýkajúcej sa spoločnosti určité práva a zodpovednosti.

7.1 Všetci akcionári by mali mať možnosť požadovať nápravu v prípade, že ich práva boli porušené.

Dôvera investorov v to, že kapitál, ktorý investovali, bude dobre chránený proti zneužitiu alebo neoprávnenému privlastneniu manažmentom spoločnosti alebo akcionármi vlastniacimi kontrolný balík akcií, môže byť dôležitým faktorom na kapitálových trhoch. Riadiace orgány spoločností, manažéri a akcionári vlastniaci kontrolný balík akcií totiž môžu dostať možnosť zapojiť sa do činností, pri ktorých by mohli presadzovať svoje záujmy na úkor menšinových akcionárov.

Jedným zo spôsobom, ktorým akcionári môžu presadzovať svoje práva, je možnosť iniciovať súdne a správne konanie proti manažmentu, členom dozornej rady a predstavenstva.

Skúsenosti poukazujú na to, že dôležitým determinantom stupňa, do ktorého sú práva akcionárov chránené, je existencia účinných metód vhodnej kompenzácie škôd bez zbytočných prietáhov. Dôvera minoritných investorov sa posilní, ak právny systém obsahuje mechanizmy, ktoré umožnia menšinovým akcionárom domáhať sa svojich práv súdnou cestou, ak majú dostatočné dôkazy o tom, že ich práva boli porušené.

Existuje určité riziko, že právny systém, ktorý umožňuje ľubovoľnému investorovi uplatňovať svoje výhrady proti činnosti spoločnosti pred súdom, môže byť náchylný k príliš veľkému počtu súdnych sporov. Preto je potrebné nájsť primeranú rovnováhu medzi právom investorov požadovať súdnu nápravu, ak boli ich práva porušené a preťažovaním súdneho systému nadmerným počtom súdnych sporov.

V niektorých krajinách zaviedli alternatívne postupy rozhodovania, napríklad správne konanie alebo arbitrážne konanie vedené samoregulačnými orgánmi finančného trhu alebo inými regulačnými orgánmi, čo je účinná metóda riešenia sporov, prinajmenšom v prvej inštancii. Tento spôsob predstavuje výhodu tam, kde sú súdy zavalené veľkým množstvom nedoriešených sporov.

7.2 Všetci akcionári by sa mali stotožniť s tým, že práva, ktoré sa viažu k vlastníctvu akcií, prinášajú aj zodpovednosť.

Akcionári musia mať motiváciu na to, aby akceptovali svoje povinnosti, napríklad povinnosť zúčastniť sa valného zhromaždenia, hlasovať, zoznámiť sa podrobne s výročnými správami, vyžadovať od predstavenstva zdôvodnenie jeho konania a zodpovednosť za prípadné neúspechy. To sú povinnosti, ktoré sa viažu k právam akcionárov.

PRINCÍP č. 8

Rámec správy a riadenia spoločností by mal uznávať práva záujmových skupín tak, ako ich stanovuje zákon, a motivovať aktívnu spoluprácu medzi spoločnosťami a záujmovými skupinami na tvorbe bohatstva, pracovných príležitostí a udržateľnom rozvoji finančne zdravých spoločností.

Pojem záujmová skupina si vyžaduje upresnenie. Zahŕňa mnoho strán, ktoré sú zainteresované na úspechu spoločnosti a spôsobe jej fungovania, t.j. zamestnancov, členov miestneho spoločenstva, ktorí chcú mať istotu, že ich životné prostredie sa nebude poškodzovať; miestne obchody, ktoré predávajú tovar zamestnancom spoločnosti, kaviarne, reštaurácie, školy, lekárov, ako aj podniky, s ktorými daná spoločnosť obchoduje, či už sú to dodávatelia, distribútori alebo veritelia.

Kľúčovým aspektom správy a riadenia spoločností je zabezpečenie toku externého kapitálu do firiem. Správa a riadenie spoločností sa takisto týka vyhľadávania spôsobov, ako motivovať rôznych záujmové skupiny vo firme na to, aby do nej boli ochotní investovať špecifický ľudský a hmotný kapitál v spoločensky efektívnej miere. Schopnosť konkurencie a výsledný úspech firmy je výsledkom tímovej práce, na ktorej sa zúčastňujú poskytovatelia rôznych zdrojov, vrátane investorov, zamestnancov, veriteľov a dodávateľov. Najlepšou praxou preto je, aby úvahy o dopade rozhodnutí predstavenstva na záujmové skupiny boli súčasťou rozhodovacieho procesu.

Preto by spoločnosť, ktorá je najväčším výrobcom v regióne, mala brať do úvahy dopad svojich rozhodnutí na miestne podniky, ľudí a hospodárstvo. Ak napríklad zníži výrobnú kapacitu, pocítia dopad tohto rozhodnutia dodávatelia, zamestnanci, z ktorých niektorí stratia prácu, ako aj miestne obchody a podniky, ktoré sa budú pravdepodobne musieť vyrovnávať s poklesom počtu zákazníkov a obratu.

8.1 Spoločnosti by sa mali stotožniť s tým, že záujmové skupiny predstavujú hodnotný zdroj pre budovanie konkurencieschopných a ziskových podnikov a že práva záujmových skupín, zakotvené v zákone, sa musia rešpektovať.

Každá spoločnosť by sa mala stotožniť s tým, že je v jej dlhodobom záujme posilňovať vzájomne výhodnú spoluprácu so záujmovými skupinami, ako aj so zásadou, že rešpektovaním záujmov a významu záujmových skupín spoločnosť slúži aj svojim vlastným záujmom.

Vo väčšine krajín vrátane Slovenskej republiky sú práva záujmových skupín zakotvené v zákone, t.j. v zákonníku práce, obchodnom a občianskom zákonníku, ako aj v zákone o konkurze a vyrovnaní. Dokonca aj v oblastiach, kde práva záujmových skupín zákon neupravuje, prijíma mnoho firiem voči záujmovým skupinám ďalšie záväzky v snahe chrániť svoju dobrú povesť a výsledky. Toto je nový, avšak postupne sa rozširujúci koncept pre mnoho spoločností v Slovenskej republike. Tam, kde záujmy záujmových skupín chráni zákon, sa títo môžu domáhať účinnej nápravy porušenia svojich práv, pričom právny rámec i postupy by mali byť dostatočne transparentné na to, aby neobmedzovali možnosť záujmových skupín komunikovať a domáhať sa nápravy pri porušení svojich práv.

8.2 Rámec správy a riadenia spoločností stanovuje rôzne úlohy záujmovým skupinám.

Stupeň, do akého záujmové skupiny participujú na správe a riadení spoločnosti závisí od zákonov a praxe v danej krajine a môže sa líšiť aj v rôznych firmách. Príklady mechanizmu participácie záujmových skupín zahrňujú zastúpenie zamestnancov v predstavenstve; schémy zamestnaneckých akcií a ďalšie mechanizmy podielu na zisku alebo postupy pri riadení a správe podniku, pri ktorých sa pri kľúčových rozhodnutiach berie do úvahy názor záujmových skupín. Môžu takisto zahrňovať participáciu veriteľov na správe a riadení spoločnosti v prípade konkurzného konania.

8.3 Tam, kde záujmové skupiny participujú na správe a riadení spoločnosti, by mali mať prístup k relevantným informáciám.

Tam, kde zákon a prax správy a riadenia spoločností upravuje zapojenie záujmových skupín do správy a riadenia spoločnosti je dôležité, aby tieto mali prístup k informáciám, ktoré potrebujú na plnenie svojich povinností.