

Opinia Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego w sprawie zielonej księgi „Unijne ramy ładu korporacyjnego”

COM(2011) 164 wersja ostateczna

(2012/C 24/21)

Sprawozdawca: **Milena ANGEŁOWA**

Współsprawozdawca: **Denis MEYNENT**

Dnia 5 kwietnia 2011 r. Komisja Europejska, działając na podstawie art. 304 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, postanowiła zasięgnąć opinii Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego w sprawie

zielonej księgi „Unijne ramy ładu korporacyjnego”

COM(2011) 164 wersja ostateczna.

Sekcja Jednolitego Rynku, Produkcji i Konsumpcji, której powierzono przygotowanie prac Komitetu w tej sprawie, przyjęła swoją opinię 3 października 2011 r.

Na 475. sesji plenarnej w dniach 26–27 października 2011 r. (posiedzenie z 27 października) Europejski Komitet Ekonomiczno-Społeczny stosunkiem głosów 168 do 6 – 14 osób wstrzymało się od głosu – przyjął następującą opinię:

1. Wnioski i zalecenia

1.1 Europejski Komitet Ekonomiczno-Społeczny (EKES) z zadowoleniem przyjmuje intencje wyrażone za pomocą zielonej księgi Komisji Europejskiej, ale usilnie zaleca ⁽¹⁾ dokładniejsze i bardziej jednoznaczne zdefiniowanie ładu korporacyjnego.

1.2 W zielonej księdze postawiono naprawdę istotne pytania. Przy udzielaniu odpowiedzi na wszystkie z nich EKES pragnie w każdym wypadku odwoływać się do dziesięciu zasad należytego ładu korporacyjnego wymienionych w punkcie 2.14 i wzywa Komisję do podjęcia odpowiednich działań, by wszystkie spółki spełniały te zasady oraz odpowiednie zasady operacyjne wymienione w punkcie 2.15.

1.3 Jednakże, biorąc pod uwagę wielką różnorodność krajowych modeli ładu korporacyjnego, co zostało opisane w punkcie 2.4, EKES ma szczególne trudności ze znalezieniem jednego uniwersalnego rozwiązania, które miałyby zastosowanie do nich wszystkich. Między państwami członkowskimi występują różnice, jeśli chodzi o specyficzne cechy systemów prawnych, tradycje, sposoby prowadzenia działalności gospodarczej i wzorce zachowań akcjonariuszy, co sprawia, że wielkim wyzwaniem staje się zapewnienie solidnych ram prawnych na szczeblu UE.

1.4 Mimo że zdaniem EKES-u w ramach krajowych kodeksów ładu korporacyjnego udzielono już odpowiedzi na większość pytań postawionych w zielonej księdze, nie wyklucza to potrzeby podejmowania przez UE środków prawnych z dziedziny określonej w zielonej księdze i o zasięgu w niej przewidzianym, w celu poprawy zarządzania przedsiębiorstwami w Unii Europejskiej poprzez optymalizację dorobku prawnego i zasad nawiązanych.

1.5 EKES wzywa jednak Komisję do zachowania ostrożności przy podejmowaniu inicjatyw regulacyjnych. W tym kontekście zdecydowanie zaleca przeprowadzanie szczegółowej oceny skutków przed opracowaniem jakichkolwiek aktów prawnych.

1.6 EKES podkreśla, że jeśli Komisja pragnie uzyskać wyczerpujące odpowiedzi na pytania 16-25, to powinna przeprowadzić, a następnie udostępnić, szczegółową analizę niedawnych zmian i tendencji dotyczących rodzajów akcjonariuszy, ich struktury i względnego znaczenia pod względem posiadanych akcji.

2. Wprowadzenie

2.1 EKES przyjmuje z zadowoleniem kompleksową inicjatywę Komisji mającą na celu udoskonalenie ładu korporacyjnego, co jest zgodne z intencją wyrażoną w szeregu dokumentów i stanowi centralny punkt programu reform Komisji ⁽²⁾. Celem niniejszej opinii jest przedstawienie i rozwinięcie stanowiska EKES-u w sprawie opracowanych do tej pory odpowiednich dokumentów Komisji Europejskiej ⁽³⁾.

2.2 Zielona księga stawia sobie za cel udoskonalenie ładu korporacyjnego w Unii Europejskiej dzięki optymalizacji systemu prawodawstwa i „prawa miękkiego”. Postawiono w niej 25 pytań podzielonych na trzy sekcje dotyczące, odpowiednio, składu i funkcjonowania rady dyrektorów, roli akcjonariuszy i stosowania podejścia „przestrzegaj lub wyjaśnij”, które leży u podstaw unijnych ram ładu korporacyjnego.

⁽²⁾ KE opublikowała szereg dokumentów związanych z ładem korporacyjnym, w tym dwie zielone księgi – COM(2010) 284 wersja ostateczna i COM(2011) 164 wersja ostateczna, oraz m.in. COM(2010) 561 wersja ostateczna i COM(2010) 579 wersja ostateczna. Kwestia ta została także poruszona w pierwotnej inicjatywie ustawodawczej Komisji, tzn. w Akcie o jednolitym rynku (COM(2010) 608 wersja ostateczna).

⁽³⁾ Dz.U. C 84 z 17.3.2011, s. 13, Dz.U. C 248 z 25.8.2011, s. 92 i s. 101.

⁽¹⁾ Dz.U. C 84 z 17.3.2011, s. 13.

2.3 Przy udzielaniu odpowiedzi na pytania postawione w zielonej księdze, EKES odnosi się do rady najwyższego szczebla w danej spółce, niezależnie od tego, czy jest to rada dyrektorów czy rada nadzorcza. Komisja powinna w większym stopniu uwzględnić specyficzne cechy systemu monistycznego i dualistycznego. Poprzez unikanie tej kwestii i wprowadzenie związłego (i błędnego⁽⁴⁾) rozróżnienia między radą dyrektorów a radą nadzorczą Komisja nie uwzględni różnorodności istniejących w Europie systemów.

2.4 EKES zwraca się do Komisji o uwzględnienie różnic między istniejącymi systemami ładu korporacyjnego.

2.4.1 W brytyjskim systemie ładu korporacyjnego istnieje specyficzne pojęcie „wartości dla akcjonariuszy”, a rynek akcji odgrywa ważną rolę w finansowaniu przedsiębiorstw i sprawowaniu nad nimi zewnętrznej kontroli. W spółkach stosuje się system monistyczny i zazwyczaj cechują się one bardzo niskim poziomem koncentracji własności.

2.4.2 Jednocześnie, w tzw. „germańskim modelu” ładu korporacyjnego przedsiębiorstwo postrzegane jest jako partnerstwo między różnymi uczestnikami, którzy mają pewien „interes” w działalności firmy. Oprócz maksymalnego zwiększenia wartości dla akcjonariuszy przedsiębiorstwa zainteresowane są osiągnięciem szerszego wachlarza strategicznych celów. Jeśli chodzi o pozyskiwanie kapitału, dla przedsiębiorstwa znacznie ważniejsze od rynków kapitałowych jest finansowanie przez banki. Bardzo często banki posiadają znaczne udziały w kapitale akcyjnym, świadczą usługi finansowe oraz doradzają akcjonariuszom i reprezentują ich w organach spółki. Zewnętrzny rynek nadzoru korporacyjnego praktycznie nie istnieje z uwagi na wielkie udziały pakietowe i udziały krzyżowe. Kadra zarządzająca wspomagana jest przy podejmowaniu decyzji dzięki bezpośredniemu wpływowi wywieranemu przez udziałowców w ramach systemu dualistycznego, w którym oprócz akcjonariuszy reprezentowane są także zainteresowane strony⁽⁵⁾.

2.4.3 Łaciński model ładu korporacyjnego sytuuje się pomiędzy tymi dwoma ekstremami, ale jest bliższy modelowi germańskiemu. Posiada cechy podobne do tych, które istnieją w obydwu modelach, ale różni się od nich z uwagi na dużą rolę państwa i rozpowszechnioną własność rodzinną. Ponadto po upadku systemu komunistycznego, w okresie transformacji w kierunku gospodarki rynkowej w nowych państwach członkowskich UE z Europy Środkowo-Wschodniej zaczął rozwijać się nowy model. Jest on niejednorodny: niektóre kraje tego regionu kładą nacisk na wartość dla akcjonariuszy, podczas gdy inne przypominają modele kontynentalne z ich ukierunkowaniem na zainteresowane strony⁽⁶⁾. Szczególną cechą wspólną tych

modeli jest stosunkowo duży udział własnościowy pracowników z uwagi na proces prywatyzacji, podczas gdy rynki kapitałowe są stosunkowo słabo rozwinięte.

2.5 EKES przyjmuje z zadowoleniem cel określony w zielonej księdze, ale ostrzega, że przedstawiona przez Komisję definicja ładu korporacyjnego nie jest wszechstronna; w związku z tym EKES uważa, że należy ją uzupełnić i proponuje bardziej wyrazistą i szerszą koncepcję⁽⁷⁾. W szczególności EKES wzywa Komisję do uwzględnienia tego, że głównym celem ładu korporacyjnego jest zapewnienia trwałego przetrwania i rozwoju przedsiębiorstwa. W tym celu rada dyrektorów musi spełniać uzasadnione oczekiwania akcjonariuszy, przy jednoczesnym zapewnieniu uzasadnionej satysfakcji zainteresowanych stron – konsumentów, partnerów, wykonawców, dostawców i pracowników⁽⁸⁾.

2.6 EKES zwraca się do Komisji o uważne przeanalizowanie i uwzględnienie nowych rodzajów akcjonariuszy oraz ich względnego znaczenia w zakresie udziału w unijnym rynku kapitałowym, gdyż tradycyjne, kontynentalne formy ładu korporacyjnego przeszły gwałtowną transformację, która rozpoczęła się w połowie lat 90. W kontekście pojawiającej się wciąż deregulacji i globalizacji rynków finansowych, instytucje finansowe w całej Europie coraz bardziej doświadczają globalnej presji konkurencyjnej⁽⁹⁾. Duże banki prywatne i największe spółki *blue chip* zaprzestały utrzymywania bliskich stosunków na linii bank – przedsiębiorstwo. Równoległe z odchodzeniem od systemu bankowości opartej na ścisłych związkach z firmami wzrasta znaczenie rynków kapitałowych w finansowaniu działalności przedsiębiorstw. Rosnąca konkurencja na rynkach produktów zachęca europejskie przedsiębiorstwa do rozrastania się i osiągania odpowiednich wpływów na rynkach głównie poprzez strategie ekspansji i *equity swap*⁽¹⁰⁾. Istotne znaczenie ma także rosnąca obecność zagranicznych (głównie brytyjskich i amerykańskich) inwestorów instytucjonalnych na europejskich rynkach walutowych; chodzi tu np. o fundusze emerytalne, fundusze wspólnego inwestowania i fundusze hedgingowe. Tego rodzaju inwestorzy są zdecydowanymi zwolennikami maksymalizacji wartości dla akcjonariuszy i wywierają dodatkową presję na tradycyjne modele ładu korporacyjnego w całej Europie, by zwracały mniejszą uwagę na interesy zainteresowanych stron i preferowały raczej krótkoterminowe interesy akcjonariuszy.

2.7 EKES podziela krytyczną opinię Komisji na temat szkodliwych skutków przyjmowania perspektywy krótkoterminowej i podejmowaniu nadmiernego ryzyka – dwóch istotnych elementów modelu ładu korporacyjnego, których znaczenie na przestrzeni ostatnich dwudziestu lat stopniowo wzrastało. EKES jest zdania, że spółki powinny dążyć do budowania wartości w długim okresie poprzez stabilne strategie, co w wielu wypadkach oznacza konieczność kontynuowania reform obecnych ram ładu korporacyjnego.

⁽⁴⁾ „W niniejszej zielonej księdze termin »rada dyrektorów« odnosi się zasadniczo do funkcji nadzorczej dyrektorów”, s. 5. Jeżeli rady nadzorcze rzeczywiście odgrywają rolę nadzorczą, to wtedy rady dyrektorów mogą odgrywać rolę zarządzającą poprzez udział w strategicznych procesach decyzyjnych (fuzje i przejęcia, kupno lub sprzedaż przedsiębiorstw).

⁽⁵⁾ Zob.: J. Weimer i J. Pape, *A Taxonomy of Systems of Corporate Governance, Theory Papers in Corporate Governance*, t. 7(2), kwiecień 1999 r., Blackwell Publishers.

⁽⁶⁾ Zob.: A. Vliegthart, *Transnational actors and the converging corporate governance regulation in ECE, Central and East European International Studies Association (CEEISA)*, 2006 r.

⁽⁷⁾ Dz.U. C 84 z 17.3.2011, s. 13.

⁽⁸⁾ Ibid, punkt 2.4.

⁽⁹⁾ J. Fichtner, *Activist hedge funds and the erosion of Rhenish capitalism: The impact of impatient capital*, Working Paper Series Number 17 CCGES/CCEAE 2009 r.

⁽¹⁰⁾ M. Goyer, *Varieties of Institutional Investors and National Models of Capitalism: The Transformation of Corporate Governance in France and Germany*. *POLITICS & SOCIETY*, t. 34, nr 3, wrzesień 2006, ss. 399–430.

2.8 EKES podziela opinię o potrzebie zwiększenia roli ładu korporacyjnego w świetle planowania „działań, które należy podjąć, by zapewnić zrównoważony wzrost i stworzyć odporniejszy międzynarodowy system finansowy”⁽¹¹⁾. Przestrzeganie zasad dobrego ładu korporacyjnego niewątpliwie przynosi korzyści przedsiębiorstwom, gdyż pozwala im skuteczniej zarządzać procesami biznesowymi i ryzykiem i osiągać postawione cele, a jednocześnie przyczyniać się do zwiększania ogólnego dobrobytu w UE. Tego rodzaju polityka pomaga konsumentowi uzyskać odpowiedzialne produkty oparte na sprawliwym handlu i odpowiedniej informacji. Należy wspierać proces rozszerzania zasad ładu korporacyjnego i zachęcać do jego przeprowadzania poprzez system prawodawstwa i „prawa miękkiego”, tak by objąć nimi także spółki nienotowane na rynku regulowanym.

2.9 EKES zwraca także uwagę na funkcje społeczne przedsiębiorstw w społeczeństwie sprzyjającym włączeniu społecznemu oraz na konieczność, by głównymi elementami w ich zarządzaniu były zasady odpowiedzialności społecznej.

2.10 EKES zdaje sobie sprawę z tego, że w niektórych modelach ładu korporacyjnego przedstawiciele pracowników są członkami rady i bezpośrednio uczestniczą w zarządzaniu przedsiębiorstwem. Niezależnie od tego rodzaju rozwiązań rady zakładowe oraz inne środki sprzyjające udziałowi pracowników ułatwiają ich zaangażowanie w działalność przedsiębiorstwa. EKES proponuje, by powyższe względy zostały wzięte pod uwagę w ostatecznym dokumencie KE.

2.11 Spółki giełdowe mogą różnić się wielkością, czy to mierzona poziomem kapitału, dochodów czy też liczbą pracowników: ich skala sięga od dużych przedsiębiorstw wielonarodowych do najmniejszych akcyjnych mikroprzedsiębiorstw i MŚP. Większość dyskusji na temat ładu korporacyjnego skupia się na dużych spółkach z uwagi na ich oddziaływanie gospodarcze i społeczne, niezależnie od tego, czy ich działalność uwieńczona jest sukcesem, czy też nie. Działania mające na celu osiągnięcie dobrego ładu korporacyjnego należy także przystosować do właściwości i potrzeb MŚP. Jest to konieczne ze względu na ograniczone środki MŚP: chodzi tu zwłaszcza o zasoby administracyjne i ludzkie.

2.12 EKES apeluje do Komisji, by przy planowaniu zmian w przepisach dotyczących ładu korporacyjnego przeprowadziła szczegółową ocenę skutków w zakresie niezbędnych kosztów, zasobów ludzkich, koniecznych reform prawnych, tak by jej przyszła propozycja była realistyczna⁽¹²⁾. Najwłaściwszym sposobem osiągnięcia tego celu jest uwzględnienie rozmiaru, struktury i znaczenia przedsiębiorstw oraz sytuacji gospodarczej grup międzynarodowych.

2.13 Ostateczny wniosek Komisji musi umożliwić spółkom giełdowym (a w przypadku rozszerzenia wniosku, także spółkom nienotowanym na rynku regulowanym) skuteczne

prowadzenie działalności i zachowanie konkurencyjności, by nie narażać na szwank wzrostu gospodarczego i tworzenia miejsc pracy⁽¹³⁾.

2.14 EKES zwraca się do Komisji o to, by w swych przyszłych wnioskach ustawodawczych osiągnęła równowagę między prawodawstwem a „prawem miękkim” obejmującym m.in. zalecenia i kodeksy ładu korporacyjnego. Jednocześnie EKES żywi głębokie przekonanie, że wszystkie kodeksy powinny być oparte na następujących zasadach, by zapewnić wysokiej jakości ład korporacyjny:

2.14.1 Głównym celem ładu korporacyjnego jest zapewnienie przetrwania i rozwoju spółki.

2.14.2 Rady dyrektorów lub rady nadzorcze powinny kierować się w swych działaniach najlepszym interesem spółki, zgodnie z oczekiwaniami akcjonariuszy, którzy muszą być traktowani na równych zasadach. Rady powinny utrzymywać aktywny dialog z zainteresowanymi stronami, by móc zadość uczynić oczekiwaniom i zapewnić długoterminową stabilność przedsiębiorstwa oraz stworzyć dobrobyt i miejsca pracy.

2.14.3 Rady muszą ponosić odpowiedzialność za całokształt wyników przedsiębiorstwa, w tym za strategiczne wytyczne, główne działania, zarządzanie ryzykiem, skuteczny monitoring zarządzania i sprawozdawczość.

2.14.4 Przy ustalaniu składu rad należy brać pod uwagę potrzebę zapewnienia kompleksowej wiedzy eksperckiej, w zależności od konkretnego przemysłu oraz zakresu i miejsca prowadzenia działalności gospodarczej. Skład rad powinien być także odpowiednio zrównoważony pod względem płci, kompetencji, liczby dyrektorów wykonawczych i niewykonawczych oraz zróżnicowania interesów członków rady, by zapewnić spółce szerszą perspektywę.

2.14.5 Członkowie rady muszą mieć możliwość skutecznego zaangażowania się w wypełnianie swoich obowiązków i poświęcania im należytego czasu i wysiłku. Przy podejmowaniu decyzji muszą kierować się dokładnymi oraz istotnymi informacjami otrzymanymi w odpowiednim czasie.

2.14.6 Rada musi kierować przedsiębiorstwem zgodnie z jego interesami, uwzględniając interesy właścicieli prawnych lub akcjonariuszy i pracowników, a także interes publiczny. Decyzje muszą być zatem podejmowane w oparciu o rzetelne, istotne i aktualne informacje. Prawdziwą niezależność tychże dyrektorów należy zagwarantować poprzez ograniczenie liczby kolejnych kadencji, przez które mogą oni zajmować dane stanowisko.

2.14.7 Przedsiębiorstwa powinny ustalać przejrzystą politykę płacową. Polityka ta musi być zaakceptowana przez akcjonariuszy. Wynagrodzenie członków rady zależy od zakresu ich kompetencji i odpowiedzialności, stopnia realizacji celów przedsiębiorstwa oraz jego sytuacji ekonomicznej i wymaga zgody akcjonariuszy.

⁽¹¹⁾ Komunikat ministrów finansów grupy G20 i prezesów banków centralnych z dnia 5 września 2009 r.

⁽¹²⁾ Dz.U. C 248 z 25.8.2011, s. 101.

⁽¹³⁾ Dz.U. C 84 z 17.3.2011, s. 13.

2.14.8 Przedsiębiorstwa muszą ujawniać wszystkie istotne kwestie, które ich dotyczą. Powinny zachęcać akcjonariuszy do udziału w walnych zgromadzeniach i przejawiać gotowość do dialogu z nimi oraz z innymi zainteresowanymi stronami w kwestiach dotyczących ładu korporacyjnego.

2.14.9 Przedsiębiorstwa powinny dążyć do stosowania sprawdzonych rozwiązań w zakresie ładu korporacyjnego, określonych w odpowiednich krajowych kodeksach ładu korporacyjnego i odzwierciedlających specyfikę lokalnego rozwoju gospodarczego i prawodawstwa.

2.15 EKES popiera przedstawione poniżej operacyjne zasady ładu korporacyjnego odnoszące się do funkcjonowania rady dyrektorów. Zasady te należy włączyć do kodeksu ładu korporacyjnego:

2.15.1 W ramach monistycznej struktury ładu korporacyjnego powinno się rozdzielić funkcję przewodniczącego rady dyrektorów i funkcję dyrektora generalnego danej spółki.

2.15.2 Powinna istnieć formalna, rygorystyczna i przejrzysta procedura mianowania nowych członków rady dyrektorów.

2.15.3 Wszyscy dyrektorzy powinni być w stanie poświęcać spółce wystarczającą ilość czasu, aby móc należycie wywiązywać się ze swoich obowiązków.

2.15.4 Wszyscy dyrektorzy powinni otrzymywać odpowiednie wprowadzenie do obowiązków w momencie dołączania do rady dyrektorów oraz regularnie aktualizować i odświeżać swe umiejętności i swą wiedzę.

2.15.5 Rada powinna co roku przeprowadzać formalną i rygorystyczną ocenę swej efektywności działania oraz efektywności działania swych komitetów i poszczególnych dyrektorów.

2.15.6 Powinna istnieć formalna i przejrzysta procedura kształtowania polityki dotyczącej wynagrodzeń kadry kierowniczej.

3. Pytania

3.1 Wstęp

Pytanie 1. Czy unijne środki w zakresie ładu korporacyjnego powinny uwzględniać wielkość spółek giełdowych? W jaki sposób? Czy należy ustanowić zróżnicowane, proporcjonalne zasady w odniesieniu do małych i średnich spółek giełdowych? Jeżeli tak, czy istnieją odpowiednie definicje lub progi? Jeżeli tak, odpowiadając na poniższe pytania, proszę zaproponować, w jaki sposób można dostosować te definicje i progi (w odpowiednich przypadkach) na potrzeby MŚP.

Regulowane rynki europejskie obracają papierami wartościowymi rozmaitych przedsiębiorstw. Każde przedsiębiorstwo ma swoje odrębne cechy w zależności od poziomu rozwoju gospodarczego i prawodawstwa danego państwa członkowskiego. Wielkość, struktura i model biznesowy przedsiębiorstwa ma wpływ na ład korporacyjny. Jednakże, z uwagi na uzasadniony interes i zaangażowanie różnych zainteresowanych podmiotów we wszystkich rodzajach przedsiębiorstw, zasady ładu korporacyjnego określone w punkcie 2.13 powinny stosować się do

wszystkich spółek giełdowych. Krajowe kodeksy ładu korporacyjnego państw członkowskich zapewniają ku temu dobre podstawy i stanowią ponadto skuteczny mechanizm monitorowania i kontroli wyników przedsiębiorstw (działania te przeprowadzane są zazwyczaj przez organ regulacyjny rynku). EKES uważa, że należy ustanowić zróżnicowane, proporcjonalne zasady w odniesieniu do małych i średnich spółek giełdowych, które nie są notowane na najwyższych segmentach rynków regulowanych.

Pytanie 2. Czy na poziomie UE należy podjąć środki w zakresie ładu korporacyjnego w odniesieniu do spółek nienotowanych na rynku regulowanym? Czy UE powinna skupić się na wspieraniu rozwoju i stosowania dobrowolnych kodeksów dla spółek nienotowanych na rynku regulowanym?

W każdym państwie członkowskich istnieje duża liczba ważnych spółek, które nie są notowane na rynku regulowanym. EKES zdaje sobie sprawę z tego, że mogą one być tak samo ważne dla społeczeństw, jak spółki giełdowe. Jednakże w tym momencie nie ma potrzeby wprowadzania środków w zakresie ładu korporacyjnego na szczeblu UE, gdyż kluczowe kwestie związane z zarządzaniem tego rodzaju przedsiębiorstwami powinny być regulowane przez krajowe przepisy w zakresie prawa spółek. Komisja powinna skupić się na wspieraniu rozwoju i stosowania na szczeblu krajowym dobrowolnych kodeksów dla spółek nienotowanych na rynku regulowanym; chodzi tu zwłaszcza o spółki o dużym znaczeniu społecznym, przede wszystkim, kiedy są one własnością komunalną lub należą do skarbu państwa⁽¹⁴⁾ bądź też mają znaczną wartość rynkową.

3.2 Rada dyrektorów

Pytanie 3. Czy UE powinna dążyć do zapewnienia wyraźnego rozdziału funkcji i obowiązków przewodniczącego rady dyrektorów i dyrektora generalnego?

EKES popiera rozdział funkcji i obowiązków przewodniczącego rady dyrektorów i dyrektora generalnego, gdyż zapewnia to skuteczniejszą organizację rady, stwarza lepszy system kontroli i zapobiega koncentracji władzy. Uważa jednak, że decyzja o rozdzieleniu lub nie tych funkcji i zakresu obowiązków należy do przedsiębiorstwa (akcjonariuszy i rady dyrektorów) i nie popiera europejskich przepisów narzucających taki rozdział. Niemniej ostateczna decyzja w tej sprawie powinna leżeć w zakresie niezawisłej polityki ładu korporacyjnego, gdyż istnieją przedsiębiorstwa, których rady składają się z minimalnej liczby członków. Zdecydowanie zaleca się wprowadzenie takiego rozdziału na szczeblu unijnym.

3.2.1 Skład rady

Pytanie 4. Czy polityka zatrudnienia powinna bardziej szczegółowo określać profil dyrektorów, w tym przewodniczącego, aby zapewnić posiadanie odpowiednich umiejętności przez dyrektorów oraz odpowiednio różnorodny skład rady? Jeżeli tak, w jaki sposób można najlepiej osiągnąć ten cel i na jakim poziomie zarządzania, tzn. krajowym, unijnym czy międzynarodowym?

⁽¹⁴⁾ OECD opracowała międzynarodowy standard mający pomóc rządowi usprawnić sposób wykonywania przez nich funkcji właścicielskich. Zob. wytyczne OECD dotyczące ładu korporacyjnego w przedsiębiorstwach państwowych, OECD 2005 r.

Wskazane jest, by skład rady był odpowiednio zrównoważony pod względem doświadczenia, wiedzy fachowej, kompetencji i różnorodności członków, zwłaszcza, by uniknąć postępowania opartego na naśladownictwie i by wspierać pojawianie się nowych pomysłów. W tym celu można byłoby uwzględnić kwestie szerszej reprezentacji członków z zagranicy, wyważonej reprezentacji obu płci oraz reprezentacji pracowników. W odpowiedzi na podobne pytanie postawione w zielonej księdze pt. „Ład korporacyjny w instytucjach finansowych oraz polityka wynagrodzeń”⁽¹⁵⁾ EKES stwierdził już, a teraz podtrzymuje tę opinię, że przy ustalaniu składu rady dyrektorów wskazana jest analiza kompetencji zawodowych i doświadczenia niezbędnego do wykonywania danej funkcji, a następnie zatrudnienie kandydata, który najlepiej spełnia te kryteria. Ważne jest, by w skład rady weszli dyrektorzy odznaczający się prawością, kompetencją i zaangażowaniem, przy czym to dane przedsiębiorstwo jest władne decydować o tych kwalifikacjach.

Pytanie 5. Czy spółki giełdowe powinny mieć obowiązek informowania o posiadaniu polityki zapewniającej różnorodność składu rady, a jeżeli tak, czy powinny opisywać cele tej polityki, jej główne założenia oraz regularnie składać sprawozdania z jej realizacji?

Kodeksy ładu korporacyjnego zalecają podawanie informacji lub wymagają ich podawania zgodnie z podejściem „przestrzegaj lub wyjaśnij”. Dlatego też informowanie o posiadaniu polityki zapewniającej różnorodność powinno być „obowiązkowe” dla spółek, które przyjęły takie kodeksy lub się do nich stosują. W odniesieniu do pozostałych spółek można by promować informowanie o posiadaniu polityki zapewniającej różnorodność jako jeden z atutów w kontekście wdrażania w praktyce zasad przejrzystości i ujawniania informacji.

Pytanie 6. Czy spółki giełdowe powinny mieć obowiązek zapewniania większej równowagi płci w składzie rad? Jeżeli tak, to w jaki sposób?

EKES odnotowuje pozytywny fakt, jakim jest niewątpliwy wzrost roli kobiet w życiu przedsiębiorstw i w życiu społecznym oraz ich bardziej zrównoważoną reprezentację we wszystkich dziedzinach, zgodnie z europejskim systemem wartości⁽¹⁶⁾. W tym kontekście pragniemy odnieść się do „Strategii równości kobiet i mężczyzn na lata 2010–2015”⁽¹⁷⁾, inicjatywy wiceprzewodniczącej Komisji Viviane Reding „Kobiety w zarządzie”⁽¹⁸⁾ oraz rezolucji nieustawodawczej Parlamentu Europejskiego z 6 lipca 2011 r. w sprawie kobiet i kierownictwa przedsiębiorstw⁽¹⁹⁾.

EKES przyznaje, że udział kobiet w procesie decyzyjnym jest wciąż niewystarczający. Równowaga płci mogłaby wnieść różne

perspektywy i należy do niej zachęcać. Kobiety muszą mieć dostęp do wszystkich funkcji, do których posiadają niezbędne doświadczenie, umiejętności i kwalifikacje. Oczywiście miejsce w radzie dyrektorów powinno być przede wszystkim kwestią kompetencji raczej niż płci, a kluczowe kryteria mianowania do rady należy ustalić tak, by zapewnić maksymalną równowagę wykształcenia, fachowości, doświadczenia, wiedzy i umiejętności. Jest to najlepszy sposób, by umożliwić spółce osiągnięcie jej celów i spełnienie uzasadnionych oczekiwań akcjonariuszy oraz innych zainteresowanych stron.

3.2.2 Poświęcanie odpowiedniego czasu na obowiązki

Pytanie 7. Czy jest Pan/Pani zdania, że na szczeblu UE powinien istnieć środek ograniczający liczbę stanowisk dyrektora niewykonawczego, które może jednocześnie zajmować jedna osoba? Jeśli tak, w jaki sposób należy sformułować takie ograniczenie?

Liczbę stanowisk dyrektora niewykonawczego, które może jednocześnie zajmować jedna osoba, zasadniczo należałoby ograniczyć, ale arbitralne ustalenie jakiejś dokładnej liczby nie byłoby rzeczą łatwą. EKES jest jednak zdania, że należy znaleźć jakąś rozsądną równowagę, tak by dyrektorzy mogli wywiązywać się należycie ze swoich obowiązków i by mieli wystarczająco dużo czasu do tego, by zapoznawać się z odpowiednią dokumentacją, uczestniczyć w posiedzeniach specjalistycznych komitetów, brać udział w szkoleniach i przeprowadzać kontrole, zwłaszcza w odniesieniu do sprawozdań finansowych spółek itp. We wszystkich przypadkach dyrektorzy powinni mieć czas, by wykonywać funkcje wymagane na danym stanowisku.

3.2.3 Ocena rady

Pytanie 8. Czy spółki giełdowe należy zachęcać do przeprowadzania zewnętrznej oceny w regularnych odstępach czasu (np. co trzy lata)? Jeśli tak, to w jaki sposób można to robić?

Należy promować sprawdzone rozwiązania w zakresie ładu korporacyjnego i tworzyć oraz stosować mechanizmy mające na celu lepsze informowanie inwestorów, akcjonariuszy, konsumentów, pracowników oraz inne zainteresowane przedmioty i społeczeństwo jako całość o wzorcach ładu korporacyjnego. Właściwym krokiem w tym kierunku byłoby zachęcanie do tworzenia indeksów giełdowych i niezależnych ratingów sprawdzonych rozwiązań w zakresie dobrego zarządzania. W stosownych przypadkach przewodniczący lub rady nadzorcze mogłyby zamawiać oceny zewnętrzne lub konkretne sprawozdania od komitetów audytu na użytek wewnętrzny. Tego rodzaju działania stanowią sprawdzone rozwiązania, które można by było rozszerzyć na spółki nienotowane na rynku regulowanym, o których mowa w pytaniu 2.

3.2.4 Wynagrodzenie dyrektorów

Pytanie 9. Czy należy wprowadzić obowiązek ujawniania polityki wynagrodzeń, rocznego sprawozdania w sprawie wynagrodzeń (informującego o sposobie realizacji polityki wynagrodzeń w poprzednim roku) oraz indywidualnych wynagrodzeń dyrektorów wykonawczych i niewykonawczych?

⁽¹⁵⁾ Dz.U. C 84 z 17.3.2011, s. 13.

⁽¹⁶⁾ Zob. art. 2 i art. 3 ust 3 Traktatu z Lizbony, a także Dz.U. C 83 z 30.3.2010, s. 17.

⁽¹⁷⁾ http://www.equalities.gov.uk/pdf/EN_document_travail%5Bmain%5D.pdf.

⁽¹⁸⁾ http://ec.europa.eu/commission_2010-2014/reding/womenpledge/index_en.htm.

⁽¹⁹⁾ Zob. także rezolucja Parlamentu Europejskiego z dnia 6 lipca 2011 r. w sprawie kobiet i kierownictwa przedsiębiorstw, <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+TA+P7-TA-2011-0330+0+DOC+XML+V0//PL>.

EKES uważa, że akcjonariusze, potencjalni inwestorzy i wszystkie zainteresowane strony muszą dysponować wystarczającą i dokładną informacją na temat rad spółek, systemów motywacyjnych dla ekip kierowniczych oraz ich struktur, a zwłaszcza na temat polityki wynagrodzeń spółek⁽²⁰⁾ (zob. punkt 2.13.7). EKES jest zatem zdania, że każda spółka powinna publikować jasną i łatwo zrozumiałą deklarację dotyczącą jej polityki wynagrodzeń, która zawierałaby zwłaszcza informację określoną w art. 5 zalecenia 2009/384/WE z 30 kwietnia 2009 r.⁽²¹⁾

Pytanie 10. Czy powinien istnieć obowiązek poddawania pod głosowanie akcjonariuszy polityki wynagrodzeń i sprawozdania w sprawie wynagrodzeń?

EKES popiera tę propozycję, gdyż należy informować udziałowców o przyszłej polityce wynagrodzeń; jednocześnie muszą oni mieć prawo do jej akceptacji i do otrzymywania sprawozdań na temat wynagrodzeń. Propozycje zgłaszane akcjonariuszom na walnym zgromadzeniu muszą być jednakże poddawane pod dyskusję całej rady i muszą uzyskać jej uprzednią akceptację, co odzwierciedlałoby nowe rozwiązania wprowadzone w Niemczech ustawą o adekwatności wynagrodzeń dyrektorów.

3.2.5 Zarządzanie ryzykiem

Pytanie 11. Czy zgadzają się Państwo, że rada powinna zatwierdzać „profil ryzyka” spółki, brać za niego odpowiedzialność i komunikować go wyraźnie akcjonariuszom? Czy powyższe ustalenia dotyczące ujawnień powinny także obejmować najważniejsze powiązane ryzyka społeczne?

EKS pragnie zwrócić uwagę na fakt, że powiadomianie w odpowiednim czasie o zagrożeniu służy zwiększaniu wzajemnego zaufania między radami a zainteresowanymi stronami. Obecnie kodeksy ładu korporacyjnego zalecają wprowadzenie i utrzymanie stabilnych systemów zarządzania ryzykiem, a spółki, które przestrzegają tych kodeksów, mają obowiązek złożenia oświadczeń na temat sposobu funkcjonowania tych systemów oraz doświadczanych w tym kontekście trudności.

Należy w pełni uwzględnić ryzyko socjalne i społeczne, nie tylko w ramach wewnętrznych systemów nadzoru nad ryzykiem i kontroli ryzyka, ale także poprzez jego ujawnianie, zgodnie z zaleceniami OECD⁽²²⁾. Innymi słowy rada dyrektorów lub rada nadzorcza nie powinna jedynie zatwierdzać „profilu ryzyka” spółki (finansowego, społecznego lub środowiskowego) czy też kontrolować go, lecz powinna także komunikować go wyraźnie akcjonariuszom, pracownikom, ich przedstawicielom oraz innym zainteresowanym stronom, zgodnie z systemem ujawniania informacji przewidzianym w kodeksach.

Pytanie 12. Czy zgadzają się Państwo, że rada powinna zapewnić skuteczność obowiązujących w spółce zasad dotyczących zarządzania ryzykiem oraz ich zgodność z profilem ryzyka spółki?

⁽²⁰⁾ Dz.U. C 84 z 17.3.2011, s. 13.

⁽²¹⁾ Dz.U. L 120 z 15.5.2009, s. 22.

⁽²²⁾ „W ramach ładu korporacyjnego zobowiązuje się lub zachęca rady do uwzględniania interesów zainteresowanych stron i do publicznego ujawniania, w jaki sposób to czynią w odniesieniu do istotnych kwestii”, OECD, 2006 r., *Methodology for assessing the implementation of the OECD principles of corporate governance*, s. 112.

Tak. Tam, gdzie istnieją zasady, rady są (i muszą być) odpowiedzialne za zapewnianie skutecznego zarządzania ryzykiem oraz za jego zgodność z profilem ryzyka spółki. A zatem to rada jest odpowiedzialna za skuteczność mechanizmów zarządzania ryzykiem oraz za inne elementy strategii biznesowej spółki. W swoich sprawozdaniach dyrektorzy muszą informować o prowadzonej działalności gospodarczej i wszelkim związanym z tym ryzyku. Przyjęte przez European Issuers zasady dotyczące funkcjonowania systemów zarządzania ryzykiem i systemów kontroli⁽²³⁾ potwierdzają powyższe stanowisko.

3.3 Akcjonariusze

3.3.1 Szkodliwa perspektywa krótkoterminowa na rynkach kapitałowych

Pytanie 13. Proszę wskazać obowiązujące przepisy prawa UE, które Państwa zdaniem mogą przyczyniać się do upowszechniania szkodliwej krótkoterminowej perspektywy inwestycyjnej, i zaproponować, w jaki sposób można zmienić te przepisy, aby zapobiegać temu zjawisku.

Pojawienie się nowych inwestorów, takich jak fundusze hedgingowe, i wpływ struktury motywacyjnej podmiotów zarządzających aktywami spowodowały głębokie zmiany na rynkach kapitałowych. Obowiązujące europejskie rozporządzenie dotyczące łączenia i przejęć przedsiębiorstw nie uniemożliwia pojawiania się ofert wrogiego przejęcia, których jedynym celem jest spowodowanie krótkoterminowego wzrostu cen akcji, ze szkodą w długim okresie dla wartości dodanej dla akcjonariuszy i innych zainteresowanych stron. Rozporządzenie to powinno zatem zostać odpowiednio zmienione.

EKES jest zdania, że ujawnianie informacji jest skuteczniejsze wtedy, gdy jest to proces dwustronny. Z racji tego, że spółki giełdowe w UE objęte są wieloma wymogami prawnymi, które nakazują spółkom ujawniać o czasie wszelkie informacje regulowane, oddziałujące na ceny lub mające charakter wewnętrzny, być może byłoby celowe, by inwestorzy instytucjonalni także podlegali wiążącym wymogom ujawniania informacji na temat swojej polityki inwestycyjnej. Mogłoby to przynieść korzyści spółkom, w których dokonywane są inwestycje, w postaci przewidywalności w przypadku planowanego podniesienia kapitału, większej przejrzystości oraz umożliwienia spółkom giełdowym ułożenia sobie długoterminowej polityki dotyczącej ich relacji z inwestorem.

EKES proponuje, by Komisja zmieniła zasady sprawozdawczości finansowej dotyczące wypłacalności funduszy emerytalnych, by umożliwić ocenę potencjalnych problemów. W tym samym celu można by było także zmienić obecny krótki cykl sprawozdawczości finansowej.

3.3.2 Relacja „mocodawca – przedstawiciel” między inwestorami instytucjonalnymi a podmiotami zarządzającymi ich aktywami.

Pytanie 14. Czy należy podjąć środki dotyczące systemów motywacyjnych dla zarządzających aktywami, którzy zajmują się portfelami długoterminowych inwestorów instytucjonalnych, oraz oceny wyników pracy tych zarządzających, a jeżeli tak, to jakie środki?

⁽²³⁾ European Issuers jest tzw. organizacją parasolową zrzeszającą stowarzyszenia emitentów, zob.: http://www.europeanissuers.eu/_mdb/position/200_Towards_Common_Principles_for_ICRM_European_Companies_final_100127.pdf.

Tak, należy ujawniać systemy motywacyjne, a zwłaszcza politykę wynagrodzeń dla zarządzających aktywami, którzy zajmują się portfelami długoterminowych inwestorów instytucjonalnych. EKES wzywa Komisję do podjęcia działań w celu uniknięcia konfliktu interesów w procesie zarządzania aktywami, jak również ograniczenia transakcji, w których nie uwzględnia się nadrzędnego interesu klienta.

Pytanie 15. Czy prawo UE powinno wspierać skuteczniejsze monitorowanie zarządzających aktywami przez inwestorów instytucjonalnych w zakresie strategii, kosztów, zawieranych transakcji i stopnia zaangażowania zarządzających aktywami w spółki, w które dokonano inwestycji? Jeżeli tak, to w jaki sposób?

EKES dostrzega potrzebę wprowadzenia bardziej rygorystycznych wymogów dotyczących spółek, w których dokonywane są inwestycje. W tym celu zarządzający aktywami mogliby ujawniać informacje na temat ich polityki wobec spółek, w których dokonywane są inwestycje. W większości wypadków kwestia strategii i kosztów jest dobrze uregulowana na poziomie umowy, jak również pod względem procedur dotyczących ujawniania informacji.

3.3.3 Inne możliwe przeszkody dla zaangażowania akcjonariuszy

Pytanie 16. Czy przepisy UE powinny wymagać zachowania pewnego stopnia niezależności (np. wobec spółki dominującej) przez organ zarządzający podmiotu zarządzającego aktywami czy też potrzebne są inne środki (ustawodawcze), aby poprawić sytuację w zakresie ujawnienia informacji i zarządzania konfliktami interesów?

Tak, EKES wzywa do wprowadzenia jasnych i rygorystycznych przepisów na szczeblu UE, które zapewniłyby pewien stopień niezależności organu zarządzającego podmiotu zarządzającego aktywami i które zobowiązywałyby do ujawniania konfliktów interesów i rozwiązywania takich kwestii. Ponadto należy zachęcać zarządzających aktywami do przyłączania się do dobrowolnych inicjatyw, na przykład do przyjmowania kodeksów ładu korporacyjnego i do ujawniania informacji wykraczających poza pewien minimalny poziom, który został uprzednio wprowadzony na mocy prawa.

Pytanie 17. W jaki sposób UE może najlepiej ułatwić współpracę pomiędzy akcjonariuszami?

EKES zaleca, by w pierwszym rzędzie poprawić przejrzystość ram prawnych i określić sposoby zachęcania inwestorów długoterminowych do współpracy.

Obecne technologie informacyjne oraz ich przystępność cenowa sprawiają, że współpraca akcjonariuszy za pośrednictwem internetu jest jak najbardziej możliwa oraz bardzo skuteczna. W tym celu można by było tworzyć specjalne fora, przy pewnym wsparciu instytucjonalnym, zwłaszcza przy współpracy akcjonariuszy oraz ich organizacji.

3.3.4 Doradcy inwestorów w sprawie głosowania

Pytanie 18. Czy prawo unijne powinno zobowiązywać doradców inwestorów w sprawie głosowania do większej przejrzystości np. jeżeli chodzi o stosowane przez nich metody analityczne, konflikty interesów albo politykę zarządzania konfliktami interesów oraz czy powinni oni stosować kodeks postępowania? Jeżeli tak, w jaki sposób można najlepiej osiągnąć ten cel?

EKES proponuje wprowadzenie nowych wymogów, by zwiększyć przejrzystość usług doradczych świadczonych przez doradców inwestorów w sprawie głosowania. Powinni oni ujawniać o czasie, nie tylko swoim klientom, lecz także spółkom, istnienie jakiegokolwiek konfliktu interesu przy oddawaniu głosu lub przy świadczeniu usług konsultacyjnych dotyczących sposobu głosowania; muszą także ujawniać swoją politykę w zakresie zapobiegania tego rodzaju konfliktom. Należy także rozważyć wprowadzenie odpowiedniego mechanizmu nadzoru.

Pytanie 19. Czy są Państwo zdania, że konieczne są inne środki (ustawodawcze) np. ograniczenie możliwości jednoczesnego świadczenia przez doradców usług na rzecz inwestora w związku z głosowaniem i usług konsultingowych na rzecz spółek, w które dokonano inwestycji?

Tak, nie stanowiłoby to przeszkody dla cieszących się uznaniem emitentów, a zarazem pomogłoby uniknąć potencjalnego konfliktu interesów. Doradcy inwestorów w sprawie głosowania nie powinni świadczyć usług konsultacyjnych na rzecz spółek, w przypadku których już doradzają swoim klientom.

3.3.5 Identyfikacja akcjonariuszy

Pytanie 20. Czy widzą Państwo potrzebę wprowadzenia technicznego i/lub prawnego mechanizmu europejskiego, który umożliwiłby emitentom identyfikację ich akcjonariuszy, aby ułatwić dialog w sprawie kwestii ładu korporacyjnego? Jeżeli tak, czy są Państwo zdania, że taki mechanizm sprzyjałby także współpracy pomiędzy inwestorami? Prosimy o podanie szczegółowych informacji (np. zakładanych celów, preferowanego instrumentu, częstotliwości udostępniania informacji, poziomu szczegółowości i alokacji kosztów).

EKES zwraca uwagę, że przy opracowywaniu tego rodzaju mechanizmu należy wziąć pod uwagę specyfikę krajowych przepisów w zakresie ochrony danych osobowych⁽²⁴⁾. Z tego powodu lepiej by było rozwiązać ten problem na poziomie krajowym niż europejskim. Jednym z możliwych działań byłoby zalecenie krajowym instytucjom depozytowym, by wprowadzały do ksiąg akcjonariuszy adresy stron internetowych, co mogłoby rozszerzyć możliwości komunikacji między emitentami a ich udziałowcami.

3.3.6 Ochrona akcjonariuszy mniejszościowych

Pytanie 21. Czy są Państwo zdania, że akcjonariusze mniejszościowi potrzebują dodatkowych praw, aby móc skutecznie reprezentować swoje interesy w spółkach, w których istnieje akcjonariusz posiadający pakiet kontrolny czy też akcjonariusz główny?

Nie, to nie jest potrzebne. Wprowadzone ostatnio zmiany europejskich ram prawnych odnośnie do ochrony praw akcjonariuszy, które ułatwiają ich udział w walnych zgromadzeniach, stworzyły dobry system, który zapewnia udziałowcom możliwość otrzymywania informacji, łatwego udziału w walnych zgromadzeniach i wykonywania wszystkich przysługujących im praw. Przy wszelkim wprowadzaniu dodatkowych praw uzupełniających należy starannie zrównoważyć interesy akcjonariuszy mniejszościowych i akcjonariuszy posiadających pakiet kontrolny, by uniknąć blokowania ważnych procedur decyzyjnych. Obecność akcjonariusza posiadającego pakiet kontrolny mogłaby zapewnić dodatkową kontrolę składu i działań rady dyrektorów.

⁽²⁴⁾ Dz.U. C 248 z 25.8.2011, s. 123.

Pytanie 22. Czy są Państwo zdania, że akcjonariusze mniejszościowi potrzebują większej ochrony przed transakcjami z jednostkami powiązanymi? Jeśli tak, to jakie można by podjąć środki?

Tak, ponieważ transakcje z jednostkami powiązаныmi często mogą być źródłem potencjalnych konfliktów interesu. Takie transakcje powinny zostać uregulowane w sposób jednolity na szczeblu europejskim. Uregulowanie to powinno być jednoznaczne, a zarazem wystarczająco elastyczne, by spółki mogły uniknąć popełniania poważnych błędów. Nie można także dopuścić do tego, by organy regulacyjne mogły podejmować arbitralne decyzje w przypadku zapisów niejasnych lub wprowadzających w błąd.

3.3.7 Akcjonariat pracowniczy

Pytanie 23. Czy należy podjąć środki, aby wspierać na poziomie UE akcjonariat pracowniczy, a jeżeli tak, to jakie środki?

Nie, EKES nie uważa, by podejmowanie tego rodzaju środków było konieczne na poziomie UE. Na obecnym etapie w zupełności wystarcza, że taka możliwość istnieje co do zasady, bez nadawania jej charakteru obligatoryjnego; z możliwości tej można by było korzystać w stosownych przypadkach.

Motywowanie pracowników poprzez oferowanie im własności w formie udziałów można by było wykorzystać do zwiększania ich zaangażowania i wydajności, ale w żadnym wypadku nie może to zastępować dotychczasowego wynagrodzenia, hamować zbiorowych negocjacji płacowych, ani zastępować innych form udziału wymienionych w punkcie 2.9. Jednakże każda spółka musi posiadać swobodę decyzyjną w tej sprawie, gdyż tego rodzaju rozwiązanie nie zawsze musi być właściwe ⁽²⁵⁾.

3.4 Ramy podejścia „przestrzegaj albo wyjaśnij” – monitorowanie i wdrażanie kodeksów ładu korporacyjnego

Pytanie 24. Czy zgadzają się Państwo, że spółki odstępujące od zaleceń kodeksów ładu korporacyjnego powinny mieć obowiązek przedstawienia szczegółowych wyjaśnień dotyczących takich odstępstw oraz opisanie przyjętych przez nie alternatywnych rozwiązań?

Tak. Czasem takie odstępstwa mogą być uzasadnione. Wyjaśnienie i uzasadnienie tego rodzaju odstępstw sprawia, że interesy spółki są chronione w tym samym stopniu, co interesy inwestorów, którzy zostaną poinformowani o potrzebie odstępstwa. W innym wypadku rola kodeksów jako instrumentu promowania sprawdzonych rozwiązań w zakresie dobrego ładu korporacyjnego uległaby osłabieniu.

Pytanie 25. Czy zgadzają się Państwo, że organy monitorujące powinny być uprawnione do sprawdzania wartości informacyjnej wyjaśnień zawartych w oświadczeniach o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego i do żądania od spółek, w razie takiej potrzeby, uzupełnienia przedstawionych wyjaśnień? Jeżeli tak, jaka dokładnie powinna być rola organów monitorujących?

Tak. Jest to bez wątpienia ważna informacja dla akcjonariuszy i inwestorów i powinna zostać uwzględniona przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych. Organ regulacyjny powinien dysponować tego rodzaju uprawnieniami poprzez analogię do pozostałych informacji ujawnianych przez spółki emitujące. Oprócz monitorowania, a w rzadkich wypadkach także edukowania (na przykład w razie istotnych zagrożeń społecznych), organy regulacyjne powinny być uprawnione do podejmowania działań. W przeciwnym razie zaufanie do oświadczeń o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego obniżyłoby się, a inwestorzy i pozostali udziałowcy dostrzegaliby więcej zagrożeń.

Bruksela, 27 października 2011 r.

Przewodniczący
Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego
Staffan NILSSON

⁽²⁵⁾ Dz.U. C 51 z 17.2.2011, s. 1.