

NOVÝ BRITSKÝ KODEX CORPORATE GOVERNANCE

JAROMÍR KOŽIAK

Právnická fakulta Masarykovy univerzity, Katedra obchodního práva

Abstract in original language

Tento příspěvek se zabývá novým britským kodexem corporate governance vydaným v létě 2010. Britský systém corporate governance patří k nejlepším na světě a nový kodex vzbudil velký zájem mezi odbornou veřejností. Příspěvek shrnuje hlavní změny, které kodex nakonec přinesl a kriticky je hodnotí.

Key words in original language

Corporate governance; správa a řízení společností; britský kodex corporate governance; obchodní právo; právo obchodních společností.

Abstract

This contribution is focused on the new UK Corporate Governance Code, which has been issued during summer 2010. The British system of corporate governance is among the best and this raised and the new code raised high expectations in corporate governance experts. This treatise summarizes major changes incorporated in the code and examines them critically.

Key words

Corporate Governance; UK Corporate Governance Code; Commercial Law; Company Law.

1. ÚVODEM

Nový britský kodex corporate governance¹ (v originále název zní "The UK Corporate Governance Code 2010") je ve Velké Británii účinný od června 2010. Jedná se o jeden z prvních podobných dokumentů vydaných v reakci na události finanční krize a jeho příprava, včetně rozsáhlého připomínkového řízení probíhala v roce 2009 v období nesilnější ekonomické deprese.

Samotná změna názvu kodexu z "The Combined Code on Corporate Governance", což je označení užívané pro předchozí verzi byla odůvodněna lepší výstižností nového názvu, jeho snazší srozumitelností pro zahraniční

¹ V České republice se někdy používá termín "správa a řízení společností", v tomto příspěvku ovšem budu používat původní výraz "corporate governance".

společnosti a investory a potřebou Kodex na první pohled identifikovat jako základní dokument britské soft law úpravy corporate governance².

Autorem kodexu je Financial Reporting Council (FRC), organizace, která se zabývá mimo jiné také kodifikační a dohledovou činností v oblasti účetních a auditorských standardů.

FRC nevnímá obsah kodexu corporate governance ani termín "dobrá corporate governance" jako časově stálé. Kodex podléhá neustálému vývoji a častým periodickým obměnám (poslední předcházející verze jsou z roku 2005 a 2008³). Činnost FRC je tak nekončící snahou o jeho zdokonalení, s tím koresponduje také skutečnost, že bezprostředně po vydání aktuálního kodexu započalo sbírání podkladových informací pro vytvoření jeho další verze, která je předběžně plánována na rok 2010.

Při tvorbě kodexu se jeho tvůrci museli samozřejmě i s hospodářskou situací, formulovali si tedy dvojici základních otázek - zda je potřeba adaptovat pravidla corporate governance na změněnou společenskou situaci během a po skončení krize a zda dobrá corporate governance mohla/může ovlivnit její průběh.

Druhá uvedená otázka postavila FRC do nepříjemné situace, kdy nemohla říci ani, že mohla (a tím nepřímo říci, že velmi nákladný britský systém nefunguje), ani že toto není v silách modelů corporate governance (a tím nepřímo říci, že investice do podobných systémů jsou zbytečné). Nakonec FRC odpověděla velmi prozíravě v duchu: děláme, co můžeme, máme jeden z nejlepších systémů corporate governance, který pomáhá společnostem, které jej správně aplikují, takové společnosti budou mít konkurenční výhody i v prostředí hospodářské krize a po ní, nicméně zejména význam kodexu samotného je limitovaný, nelze od něj čekat zázraky. Systémy corporate governance směřují k vytvoření kvalitního managementu korporací a nemohou řešit makroekonomické problémy trhu, to není a z povahy věci ani nemůže být jejich cílem.

K potřebě změn kodexu zaujala pracovní skupina stanovisko, podle kterého je třeba jít cestou evoluce předcházející úpravy, jejím doplněním o nová pravidla nebo zpřísněním pravidel stávajících. Celkově však dosavadní úpravu lze považovat za aplikovatelnou i nadále, navržené změny byly spíše dílčího charakteru. Nedostatky v corporate governance jsou totiž spíše

² Zpráva Financial Reporting Council nazvaná Revisions to the UK Corporate Governance Code (formerly the Combined Code), str. 1, dostupná na <http://www.frc.org.uk/images/uploaded/documents/May%202010%20report%20on%20Code%20consultation3.pdf>.

³ The Combined Code on Corporate Governance, dostupný na http://www.frc.org.uk/documents/pagewriter/frc/Combined_Code_June_2008/Combined%20Code%20Web%20Optimized%20June%202008%282%29.pdf.

spatřovány v nedokonalostech správy a řízení jednotlivých společností než v obsahových nedostatcích kodexu - palčivějším problémem je tedy jeho nedostatečná nebo špatná aplikace. Je tedy třeba se zaměřit výrazně též na prosazování zásad corporate governance v praxi. Toto stanovisko je možné považovat za vcelku racionální, kodexy corporate governance stojí na víceméně nadčasových zásadách a nejsou s jistou nadsázkou ničím jiným, než mnohastránkovým přepisem příkázání nepokradeš⁴ nebo zásady, že management má být efektivní a loajální. Ač tedy kodex není vhodné petrifikovat jednou pro vždy, je očekávatelné, že nebude častěji procházet radikálními proměnami.

FRC tak setrvala na konzervativním přístupu, který spočívá ve vytvoření a udržování soft law systému corporate governance tak. V současnosti ovšem zaznívají často otázky, zda je tento systém nadále udržitelný, když od jeho první formulace uplynula dvě desetiletí a zda drobné obsahové modifikace mohou stačit k tomu, aby systémy corporate governance zůstaly efektivní i v době, kdy nejdůležitější trhy a subjekty na nich působící prošly výraznou proměnou (jednoduchý trh, kde investoři byli spojeni společným zájmem na návratnosti investice podle některých autorů již neexistuje a současné prostředí je zmítáno konfliktními zájmy akcionářů)⁵.

2. ZÁKLADNÍ ZMĚNY V NOVÉM KODEXU

Co se týče koncepce kodexu, tak došlo k jedné základní systémové změně a to ke zvětšení významu obecných principů na úkor specializovaných ustanovení stanovících přesně formulovaná práva a povinnosti a to předřazením general principles a supporting principles v samostatné textaci uvedené před článkovaným textem. Z mého pohledu jde částečně o cyklický jev, který se často v normativních systémech objevuje - když se ukáže, že obecné principy jsou pro praxi příliš vágní, přechází normotvůrci k detailně formulovaným pravidlům, která je ale zase obtížné vymezit tak, aby je nebylo možné obejít a aby se vztahovala na všechny možné situace. Když pak selže tato úprava, vrací se autoři zpět k obecným právním pojmům, právním zásadám a principům a kruh se uzavírá. Ke cti FRC je nutno dodat, že se snaží vytvořit optimální mix obecného a konkrétního a že prostředí corporate governance je velmi nesnadně regulovatelné psanými normativními systémy.

3. ZPŘÍSNĚNÍ REŽIMU PRO FTSE 350 SPOLEČNOSTI

Mezi nejvýznamnější změny, které nový kodex přináší, patří zpřísnění režimu pro 350 nejvýznamnějších společností obchodovaných na londýnské

⁴ Příspěvek J. Kotáska na téma Několik hostilných poznámek ke kodexům corporate governance, na konferenci Dny Práva 2010, v době odevzdání dosud nepublikovaný.

⁵ Klírová, J., Česká ulička corporate governance, Finanční management 10/2008, s. 3-9.

burce cenných papírů (FTSE 350). Jednou z novinek je, že tyto společnosti nově musí podrobit členy vrcholných orgánů každoročnímu znovuzvolení⁶. Toto pravidlo, které se původně mělo vztahovat i na ostatní společnosti bylo v připomínkovém řízení podrobena velmi silné kritice ze strany kótovaných společností s tím, že to povede k preferenci krátkodobých cílů, jejichž výsledky se projeví v takto krátkém období na úkol dlouhodobé strategie. Naopak ze strany investorů a FRC bylo argumentováno tím, že takto bude management podroben pravidelné každoroční kontrole a že nelze očekávat větší množství případů, kdy by došlo k hodnocení práce managementu na základě období jediného roku, přičemž argumentovali statistikou ukazující, že za uplynulý rok jen 19 vrcholových managerů monitorovaných společností neobhájilo svou pozici ve vedení společnosti⁷. Přesto byla nakonec úprava omezena pouze na společnosti FTSE 350.

Obdobným vývojem prošel také návrh na začlenění povinnosti provádět periodicky externí audit corporate governance - po silné kritice (zvýšení administrativních nákladů, nedostatek kvalifikovaných poskytovatelů těchto služeb) se do finálního znění dostalo pouze pravidlo předepisující externí audit společnostem FTSE 350 nejméně jednou za tři roky⁸. Externí audit skýtá bezpochyby lepší záruky hodnocení corporate governance než interní hodnocení (byť i to by mělo alespoň nominálně být nezávislé) a byť s sebou nese zvýšení nákladů, lze do budoucna očekávat, že pracovní skupina FRC bude usilovat ve střednědobém horizontu o rozšíření kategorie společností, na které se povinnost zajistit externí přezkum corporate governance bude vztahovat.

4. DIVERZITA SPRÁVNÍ RADY

Velmi kontroverzní byla změna dotýkající se jmenování členů správní rady a požadavku na zachování diverzity v jejím složení. Požadavek na rozmanitost v rámci správní rady je do jisté míry nepochybně legitimní, důvodová zpráva hovoří především o potřebě zabránit jednotnému skupinovému myšlení (group thinking) a učinit ze správní rady fórum ve

⁶ The UK Corporate Governance code (june 2010), str. 17, čl. B.7.1., dostupný na http://www.frc.org.uk/documents/pagemanager/Corporate_Governance/UK%20Corp%20Gov%20Code%20June%202010.pdf.

⁷ Zpráva Financial Reporting Council nazvaná Revisions to the UK Corporate Governance Code (formerly the Combined Code), str. 4, dostupná na <http://www.frc.org.uk/images/uploaded/documents/May%202010%20report%20on%20Code%20consultation3.pdf>.

⁸ The UK Corporate Governance code (june 2010), str. 17, čl. B.6.2., dostupný na http://www.frc.org.uk/documents/pagemanager/Corporate_Governance/UK%20Corp%20Gov%20Code%20June%202010.pdf.

kterém se budou setkávat rozdílné názorové proudy a přístupy⁹. Cílem této úpravy je tedy tvorba synergického efektu, díky kterému správní rada bude fungovat efektivněji a vymaní se myšlenkovým stereotypům.

Formulace tohoto pravidla je ovšem diskutabilní. Zájem na diverzifikaci správní rady má být postaven před objektivní kritéria výběru a tedy uchazeč, který je pro danou pozici nejvhodnější z hlediska svých osobních vlastností a personálních kvalit, tedy nemusí být vybrán a takový postup bude v souladu s kodexem corporate governance. Ustanovení obsahuje dokonce i výslovnou poznámku o diverzifikaci dle pohlaví¹⁰. V tomto případě již nejde jen o snahu dosáhnout co nejefektivnějšího složení správní rady, ale o přímou pozitivní diskriminaci žen při volbě do funkce v těchto orgánech, kdy hodnota diverzity správní rady je z důvodu snahy o genderovou korektnost postavena před hodnotu jejího efektivního fungování. Takové uvažování považují v corporate governance za zcela scestné, systémy corporate governance mají sloužit k vytvoření efektivních modelů správy a řízení korporací, nikoli k iniciaci sociokulturních změn za účelem prosazení většího počtu žen ve vedoucích funkcích. Je otázkou, zda naopak nedojde k zhoršení korporátní kultury (a postavení žen), když budou ženy jmenovány do správních rad jen jaksi do počtu na non-executive pozice, aby si společnost mohla ve zprávě o corporate governance odškrtnout políčko a nebudou brány jako jejich plnohodnotní členové (a tím se zhorší i pozice žen, které se do vedení společností dostaly přirozenou cestou). Tato změna vyvolala na veřejnosti velmi bouřlivou diskusi a lze spekulovat o tom, zda se nejedná do jisté míry o mediální tah, který by měl odpoutat pozornost od palčivějších otázek, které corporate governance neumí vyřešit, čemuž by napovídalo i to, že se bezprostředně po vydání kodexu nemluvilo skoro o ničem jiném a téma se dostalo do tisku i mimo odborné kruhy¹¹.

5. MANAGEMENT RIZIK

Kodex se dále podrobněji věnuje managementu rizik. Nově klade na správní radu odpovědnost za vytvoření a udržování efektivního managementu rizik, který by měl sloužit k vyhledávání, hodnocení a překonávání

⁹ Zpráva Financial Reporting Council nazvaná Revisions to the UK Corporate Governance Code (formerly the Combined Code), str. 5-6, dostupná na <http://www.frc.org.uk/images/uploaded/documents/May%202010%20report%20on%20Code%20consultation3.pdf>.

¹⁰ The UK Corporate Governance code (june 2010), str. 13, čl. B.2 Supporting principles, dostupný na http://www.frc.org.uk/documents/pagemanager/Corporate_Governance/UK%20Corp%20Gov%20Code%20June%202010.pdf.

¹¹ Corporate Governance Code: a woman's place is in the boardroom, The Sunday Times, dostupný na http://business.timesonline.co.uk/tol/business/industry_sectors/banking_and_finance/article7138598.ece.

podnikatelských rizik, které korporace ohrožují¹². Tvůrci kodexu a značná část odborné veřejnosti¹³ vnímají dosavadní absenci podobného výslovného ustanovení jako významný nedostatek předchozí verze kodexu. V zásadě nelze proti začlenění tohoto principu do textu kodexu nic namítat, management rizik si jistě zaslouží samostatnou úpravu. Již během připomínkového řízení ovšem někteří jeho účastníci poukazovali na omezený dosah tohoto ustanovení a také na určitou bezzubost podobných systémů, když poukazovali na to, že drtivá většina velkých korporací systémy řízení rizik měla a má, ty se ovšem neukázaly být během finanční krize příliš efektivní. Úprava v kodexu přitom nepřináší nic víc než povinnost managementu zajistit takový systém a hodnotit jeho fungování, nelze tedy očekávat, že povede v praxi k nějaké změně a neřeší rovněž základní problém většiny systémů řízení rizik - koncentraci na známá rizika a rizika s vysokou pravděpodobností vzniku (byť třeba s menšími následky).

6. INFORMAČNÍ POVINNOST

V neposlední řadě kodex nově stanoví povinnost publikovat ve výroční zprávě srozumitelným způsobem základní informace o obchodním modelu společnosti a o její obchodní strategii¹⁴. Toto ustanovení vzbudilo určitou kritiku, neboť některé korporace poukazovaly na to, že tak budou nuceny zveřejňovat informace, které lze proti nim na trhu využít, FRC ovšem trvala na tom, že se jedná jen o základní informace podané laikovi srozumitelnou formou, které by si profesionál mohl dohledat v ostatních částech výroční zprávy nebo jiných publikovaných dokumentech¹⁵. Kodex také nově pro lepší dostupnost údajů preferuje publikaci na webu společnosti před zveřejněním ve výroční zprávě, neboť internetovou prezentaci společnosti

¹² The UK Corporate Governance code (june 2010), str. 19, čl. C.2., dostupný na http://www.frc.org.uk/documents/pagemanager/Corporate_Governance/UK%20Corp%20Gov%20Code%20June%202010.pdf.

¹³ Summary of the main points raised in responses to the March 2009 call for evidence (July 2009), str. 24, dostupný na http://www.frc.org.uk/documents/pagemanager/frc/Combined_Code_2009/Web_changes_to_2009_REview_of_the_Combined_Code_July_2009/FRC%20Summary%20of%20responses%20to%20March%202009%20consultation.pdf.

¹⁴ The UK Corporate Governance code (june 2010), str. 18, čl. C.1.2., dostupný na http://www.frc.org.uk/documents/pagemanager/Corporate_Governance/UK%20Corp%20Gov%20Code%20June%202010.pdf.

¹⁵ Zpráva Financial Reporting Council nazvaná Revisions to the UK Corporate Governance Code (formerly the Combined Code), str. 7-8, dostupná na <http://www.frc.org.uk/images/uploaded/documents/May%202010%20report%20on%20Code%20consultation3.pdf>.

považuje v současnosti za nejsnáze dostupnou publikační platformou a také pro společnost neznamená zvýšení nákladů¹⁶.

7. SHRNUTÍ

Změny obsažené v novém kodexu corporate governance jsou již na první pohled spíše drobnými úpravami (shora uvedených několik základních změn lze jen těžko považovat za hlubší proměnu). Celkový duch kodexu zůstal stejný, jen zesílil důraz na obecné principy a řada konkrétních ustanovení byla přeformulována bez valného vlivu na jejich obsah. Tato změna dobře odráží současnou pozici corporate governance, kdy podobné systémy musejí čelit tvrdé kritice zpochybňující potřebu jejich existence a jejich tvůrci jsou velmi rozpačití, co se týče směru jejich dalšího vývoje a reakce na současnou hospodářskou situaci. Britský kodex není výjimkou, nedokáže nemožné, nevyřeší sám o sobě ekonomické problémy, ale může napomoci vytvořit dobré a efektivní korporátní prostředí. Je nutné také stále pamatovat, že nástroje kodexu stimulující k zajištění kvalitního řízení korporací jsou značně omezené (byť britský systém spočívající ve spolupráci s London Stock exchange při registraci na regulovaný trh¹⁷ jde výrazně dál, než český systém, kdy byl kodex prakticky pouze umístěn na vládní web a od zániku komise pro cenné papíry se o něj nikdo příliš nestará). Kodex tak bezpochyby přispívá k zajištění dobré corporate governance, je ovšem otázkou, nakolik tento přínos odpovídá nákladům vynaloženým na jeho dosažení.

Literature:

- Klírová, J., Česká ulička corporate governance, *Finanční management* 10/2008, s. 3-9.
- FSA Handbook dostupný na <http://fsahandbook.info/FSA/html/handbook>.
- The UK Corporate Governance code (june 2010) dostupný na http://www.frc.org.uk/documents/paganager/Corporate_Governance/UK%20Corp%20Gov%20Code%20June%202010.pdf.

¹⁶ Zpráva Financial Reporting Council nazvaná Revisions to the UK Corporate Governance Code (formerly the Combined Code), str. 9, dostupná na <http://www.frc.org.uk/images/uploaded/documents/May%202010%20report%20on%20Code%20consultation3.pdf>.

¹⁷ FSA Handbook, články 9.8.1 až 9.8.13, dostupný na <http://fsahandbook.info/FSA/html/handbook>.

- The Combined code on Corporate governance (june 2008) dostupný na http://www.frc.org.uk/documents/pagemanager/frc/Combined_Code_June_2008/Combined%20Code%20Web%20Optimized%20June%202008%2082%29.pdf.
- Zpráva Financial Reporting Council nazvaná Revisions to the UK Corporate Governance Code (formerly the Combined Code), dostupná na http://www.frc.org.uk/documents/pagemanager/Corporate_Governance/May%202010%20report%20on%20Code%20consultation.pdf.
- Corporate Governance Code: a woman's place is in the boardroom, The Sunday Times, dostupný na http://business.timesonline.co.uk/tol/business/industry_sectors/banking_and_finance/article7138598.ece.
- Summary of the main points raised in responses to the March 2009 call for evidence (July 2009) dostupný na http://www.frc.org.uk/documents/pagemanager/frc/Combined_Code_2009/Web_changes_to_2009_REview_of_the_Combined_Code_July_2009/FRC%20Summary%20of%20responses%20to%20March%202009%20consultation.pdf.

Contact – email

jkoziak@seznam.cz