

# AMCHAM RÖVID ÁLLÁSFOGLALÁS (POSITION BRIEF, V. SZÁM)

**VERSENYKÉPESSÉGÜNK EGYIK TARTÓPILLÉRE  
A FELELŐS VÁLLALATIRÁNYÍTÁS:**

2005. ÁPRILIS

**JOBB DÖNTÉSEKET, JAVULÓ ÉRTÉKELÉST ÉS TÖBB BEFEKTETÉST EREDMÉNYEZ**

## A JELEN DOKUMENTUM CÉLJA:

Az Amerikai Kereskedelmi Kamara (AmCham) álláspontja szerint a korszerű felelős vállalatirányítási gyakorlat elterjedése jelentős mértékben járulhat hozzá az ország versenyképességének javításához, és növelné a magyar üzleti szektor értékét.

A magas színvonalú felelős vállalatirányítás elősegíti a jobb döntéshozatalt, növeli a befektetők bizalmát, több lehetőséget biztosít a gazdasági társaságok számára ahhoz, hogy friss tőkét vonzzanak, és javítsa a vállalatok értékének megtévesztését. Vállalati és országos szinten egyaránt növeli a befektetési hajlandóságot.

E rövid állásfoglalás ajánlásokat fogalmaz meg az állami és a magántulajdonban lévő gazdasági társaságokra, a nyilvános és zártkörű részvénytársaságokra valamint a korlátolt felelősségű társaságokra vonatkozóan, beleértve azok tulajdonosait, igazgatóságait és ügyvezetését is. A legjobbnak tartott felelős vállalatirányítási gyakorlat átvétele és alkalmazása kiváltképp azon társaságok számára fontos, amelyeknek külső befektetői vannak, illetve azokat keresnek. Tekintettel arra, hogy az állam a társadalom egésze irányában felelős, az állami tulajdonban lévő társaságok esetén is lényeges a felelős irányítás.

## FŐ JAVASLATOK:

### A VEZETÉS SZÁMÁRA:

- „A vezetői példamutatás” mindennél fontosabb. El kell émi, hogy a közigazgatás, a civil szervezetek és az állami- illetve magántulajdonban lévő gazdasági társaságok felső szintű vezetése alkalmazza a legjobb felelős vállalatirányítási és etikus magatartás gyakorlatát. A beosztottak ugyanis vezetőik példáját követik. Bár a „játékszabályokat” a jogszabályok és rendeletek határozzák meg, a tapasztalat azt mutatja, hogy az etikus magatartás törvényileg nem szabályozható.
- Az államigazgatás, a gazdasági társaságok és a civil-szervezetek vezetői évente legalább egyszer érdemben értékeljék a szervezetükön belüli felelős vállalatirányítási helyzetét.
- Igazgatói továbbképzési programokra van szükség annak érdekében, hogy a hozzáértő és jól képzett igazgatósági tagok köre tovább bővülhessen.

### A TÁRSASÁGOK SZÁMÁRA:

- A gazdasági társaságok alkossanak etikai kódexet, valamint vállalati és társadalmi felelősségvállalással kapcsolatos szabályzatot.
- Az igazgatóságok és egyéb irányító testületek határozzanak meg olyan irányelveket, amelyeket a tulajdonosok felé fennálló köteleességeik (lojalitás, nyíltság és elvárható gondosság) ellátásakor alkalmaznak, beleértve az érdekkonfliktusok megfelelő kezelésére alkalmazott eljárásokat.
- Az igazgatóság és az ügyvezetés cselekedjen a jogszabályoknak és valamennyi tulajdonos érdekeinek - és nem csupán a tulajdonosok egy meghatározott csoportja érdekeinek - megfelelően. Lehetőség szerint meg kell próbálniuk elkerülni és felfedni valamennyi érdekkonfliktust azért, hogy tárgyilagosan lehessen kezelni azokat.
- A társaságok igazgatóságaiban vegyenek részt a ügyvezetéstől és az irányító vagy jelentős befolyással bíró tulajdonosoktól független igazgatók is annak biztosítása érdekében, hogy az igazgatóság a tulajdonosok kollektív érdekeit képviselő testületként cselekedjék. Tegyenek közzé minden olyan információt, ami ezen igazgatók függetlenségét alátámasztja.
- Az igazgatóság és az ügyvezetés javadalmazását az érdekeltek tudomására kell hozni, különös tekintettel a nyilvános társaságok esetében az IFRS (Nemzetközi Pénzügyi Beszámolási Szabályok) 2005-től hatályos követelményeinek megfelelően. Hasonló megoldás indokolt az állami tulajdonú társaságok és intézmények esetében is.
- Az igazgatóságok és az ügyvezetés hozzanak létre és működtessenek olyan belső kontroll rendszert, ami támogatja a tulajdonosok és egyéb érintettek iránti felelősséget.

## KÖSZÖNETNYILVÁNÍTÁS:

Az AmCham a felelős vállalatirányítást fontos kérdésnek tartja, ezért 2003-ban megalapította a felelős vállalatirányítással foglalkozó bizottságát. Ez az állásfoglalás a bizottság tagjainak közös erőfeszítéseként jött létre, és hasznosítja több nemzetközileg elismert szakértő hozzájárulását, akik a közelmúltban Magyarországon jártak, és előadást tartottak az AmCham tagságának. A bizottság munkájában egyebek mellett részt vesznek a Közép-európai Egyetem Business School keretében működő az Üzlet Társadalmi Alapjai Központ, a Magyar Kockázati- és Magántőke Egyesület és a Kanadai



Kereskedelmi Kamara tagjai. További köszönet illet két, kiemelkedő nemzetközi szaktekintélyt azért, hogy véleményezték ezt a dokumentumot: Alan Patricofot, aki az APAX Partners kockázati tőke befektető egyik alapító tagja, és Holly Gregoryt, aki a Weil Gotshal & Manges ügyvédi iroda partnere.



## AZ ÁLLÁSFOGLALÁS LÉNYEGE

Ez az állásfoglalás gyakorlati javaslatok sorozatát tartalmazza. A felelős vállalati irányítás legjobbnak tartott gyakorlatát az üzleti etika fogalma felől a vállalati felelősségvállaláson keresztül, illetve a tulajdonosok és egyéb érintettek jogai felé haladva vizsgálja meg. Ezt követően rátér az igazgatók függetlenségére, az igazgatóság tagjaira, az ügyvezetés és a tulajdonosok közötti érdekkonfliktusok megfelelő kezelésére, a társasági információszolgáltatásra és közzétételre, a működés átláthatóságára valamint a felelős vállalati irányítást támogató belső kontroll rendszerre. Végül a gazdasági társaságok által viselt társadalmi felelősséget tárgyalja hangsúlyozván azt, hogy a felelős vállalati irányítási gyakorlat már önmagában is a társadalom egésze irányában fennálló üzleti etikai felelősségvállalás egy formája, ugyanakkor további társadalmilag követendő etikai normákat is ösztönöz.

## AZ ETIKUS VISELKEDÉS LEGFŐBB ELFOGADOTT NORMÁI A KÖVETKEZŐK:

Tartsd be az ígéreteket és a szerződéseket! (Légy megbízható!)

Ne állíts valótlan, és ne járj el csalárd módon! (Légy őszinte!)

Tartsd tiszteletben mások jogait! (Légy „fair” és igazságos!)

Ne árts másoknak! (Légy lelkiismeretes!)

## FŐ JAVASLATOK:

### A KORMÁNYZAT SZÁMÁRA:

- A törvényhozó és szabályozó szervek gondoskodjanak arról, hogy a jogi környezet ösztönözze a legjobb gyakorlat szerinti vállalati irányítást és az etikus magatartást, hangsúlyozva annak előnyeit, mivel ez növeli a befektetők bizalmát, magasabb cégértéket és több befektetést eredményez. A jó vállalati irányítást jutalmazni, ugyanakkor a rosszat szankcionálni kell.
- A jogszabályoknak támogatniuk kell a kisebbségi tulajdonosok bizonyos jogait.
- A jogszabályok írják elő a nyilvános és zártkörű társaságoknak, hogy működésükről pontos és hozzáférhető információt tegyenek közzé a felelősségteljes tulajdonosi döntéshozatal elősegítése érdekében. Hangsúlyozzák ki, hogy az ügyvezetés pénzügyi beszámolósi kötelezettsége nem korlátozódik csak a tulajdonosok gyűléseire.
- A felelős vállalati irányítás, az etikus viselkedés és a társadalmi felelősségvállalás alapelveinek tanítása legyen kötelező a közép- és a felsőoktatásban.

### Mi a felelős vállalati irányítás?

A felelős vállalati irányítás iránti érdeklődés az utóbbi évek ismertté vált vállalati botrányai nyomán növekedett meg - ugyanakkor maga a téma ismert, amióta csak vállalatok léteznek. Az OECD (Gazdasági Együttműködési és Fejlesztési Szervezet) (1999-ben készült és 2004-ben módosított) felelős vállalati irányítási alapelvei a felelős vállalati irányítást a következőképpen határozzák meg: "kapcsolatrendszer egy társaság ügyvezetése, igazgatósága, tulajdonosai és egyéb érintettjei között... A hatékony felelős vállalati irányítási rendszer alkalmazása minden egyes társaságnál és a gazdaság egészén belül elősegíti a piacgazdaság megfelelő működéséhez szükséges bizalom kialakulását."

### Mi a felelős vállalati irányítás célja?

Amint Alan Patricof, a felelős vállalati irányítás témájának egyik közelmúltbeli előadója az AmCham-nél rámutatott, a felelős vállalati irányítás célja, hogy "az egyének, a gazdasági társaságok és a társadalom érdekeit a lehető legjobban közelítse egymáshoz. Ez biztosítja a méltányos elbánást, és nagyban elősegíti a növekedéshez szükséges források, tőke bevonását." A felelős vállalati irányítás olyan környezetet teremt, amelyben a befektetők, egyéb érintettek, igazgatóságok és az ügyvezetés transzparens és elszámoltatható módon működnek, és ahol a társaságok igazgatóságai és az ügyvezetés felelősséggel és elszámolással tartoznak a tulajdonosok és egyéb érintettek felé.

### Mi a felelős vállalati irányítás előnye?

A felelős vállalati irányítás növeli a befektetők bizalmát abban a tekintetben, hogy a vállalkozás rendelkezésére bocsátott eszközök a közösen elfogadott társasági célok érdekében kerülnek felhasználásra. Ebből következően a felelős vállalati irányítás legjobb gyakorlatának alkalmazása növeli a tőkebevonás lehetőségét mind az egyes társaságok, mind pedig nemzetgazdasági szinten. Ez az összefüggés a felelős vállalati irányítás azon képességén alapul, hogy általa csökkenthető egy projekt vagy cég kockázata (vagyis annak valószínűsége, hogy a jövőbeni eredmények elmaradnak a várakozásoktól), ezáltal növekszik a projekt vagy cég tőke-vonzereje, illetve csökkennek a befektetők/hitelezők megtérülésre vonatkozó elvárásai. A jobb vállalati irányítás tehát növelheti a társaságok értékét. A McKinsey és a Világbank (Global Corporate Governance Forum) közelmúltban közösen készített tanulmányában azt állapítja meg, hogy a befektetők hajlandók akár 30%-os felárat is fizetni a jobb vállalati irányítási gyakorlattal működő közép-kelet-európai társaságokért (léteznek más, ezt alátámasztó tanulmányok is). Ennek nyomán kijelenthetjük, hogy a felelős vállalati irányítási gyakorlat széleskörű alkalmazása által a magyarországi vállalkozások és a magyar nemzetgazdaság egyaránt gyarapodhat. A szabályozó szerveknek és törvényhozóknak hangsúlyozniuk kell a felelős vállalati irányítás létjogosultságát annak biztosításával, hogy a magyar jogi környezet honorálja a felelős- és szankcionálja a rossz vállalati irányítást.

A legjobb felelős vállalati irányítási gyakorlat megvalósítása nem lehetséges költségráfordítás nélkül. Az ilyen kiadásokat befektetésnek kell tekinteni, mivel a társaság – befektetők és üzleti partnerek körében – megnövekedett vonzereje okozta előnyök messzemenőig meghaladják ezeket a költségeket.

## Melyek a rossz vállalatirányítási gyakorlat hátrányai?

Felelős vállalatirányítás nélkül az ügyvezetés, a tulajdonosok és az egyéb érintettek könnyebben köthetnek részrehajló szerződéseket, élhetnek vissza bennfentes információkkal, és folytathatnak más tevékenységet a többi tulajdonos és érintett rovására. A befektetők bizalmát nem csak az ilyen tevékenység bekövetkezése, hanem ezek előfordulásának kockázata is aláássa. Az ilyen „hitelvesztés” eredménye az, hogy az adott társaság vonzereje és a többi magyarországi cég megítélése is romlik. Ezáltal növekszik a tőke költsége és kockázata, illetve romlik a társaságok értékének megítélése. Ezért mondhatjuk, hogy az ügyvezetés, a tulajdonosok és egyéb érintettek valóságos érdeke a legjobb felelős vállalatirányítási gyakorlat alkalmazása.

## Kinek fontos a felelős vállalatirányítás?

A felelős vállalatirányítás bevált gyakorlatát nemcsak a tőzsdéi kibocsátók alkalmazhatják, hanem az egyéb gazdasági társaságok is (mint pl. a zártkörű részvénytársaságok és a korlátozott felelősségű társaságok) függetlenül attól, hogy magyar, külföldi vagy állami tulajdonban vannak-e, illetve, hogy független társaságok vagy multinacionális cégek leányvállalatai vagy velük alkotott közös vállalatok. A legjobb gyakorlat alkalmazása kiváltképpen azon vállalkozások számára fontos, amelyek bankhitelt vagy befektetői tőkét kívánnak bevonni, más cégekkel szeretnének üzleti kapcsolatba kerülni, vagy csupán saját hatékonyságukat növelni.

Több javaslatunk alkalmazható a magyarországi központi igazgatás és a helyi önkormányzatok által irányított intézményekre, valamint a lobbitevékenységet folytató szervezetekre egyaránt. Javasataink a civil szervezetekre is alkalmazhatók, mivel összefüggés van az államigazgatás, a non-profit és a vállalati szektor teljesítménye között.

## I. ALAPELVEK – A VEZETŐI PÉLDAMUTATÁS ÉS A FELELŐS VÁLLALATIRÁNYÍTÁS MAGYARORSZÁGON

Míg a felelős vállalatirányítás terén jelentős előrelépés történt (pl. a Budapesti Értéktőzsde a tőzsdén lévő társaságok számára a közelmúltban kibocsátotta felelős vállalatirányítási ajánlásait), a magyar általános gyakorlat még nem felel meg maradéktalanul a legjobb felelős vállalatirányítási gyakorlatnak.

Magyarország vezetőinek gondoskodniuk kell arról, hogy a jogi és szervezeti megoldások az etikus viselkedést ösztönözzék. További hatékony szabályokat kellene bevezetni és végrehajtani a rossz irányítás szankcionálására és a felelős vállalatirányítás elismerésére. A szabályozás továbbá hangsúlyozhatja a felelős vállalatirányítás pozitív hatását az üzlet megítélésére.

A társaságok és a társadalmi szervezetek vezetői képesek lehetnek a megfelelő vezetési stílus mindennapos gyakorlásával kialakítani „a követendő vezetői példát”. „A vezetők járjanak elől jó példával, és a szervezet tagjai ezt követik majd” – hangsúlyozza Alan Patricof. A gazdasági társaságok (a közigazgatás és a civil szervezetek) etikai és a vállalat társadalmi felelősségével kapcsolatos szabályzatok útján ösztönözhetik az etikus cégkultúra kifejlesztését és bevezetését.

A gazdasági társaságok, a közigazgatás és a civil szervezetek felső szintű vezetői tanúbizonyságot adhatnak a felelős vállalatirányítás fontosságáról oly módon, hogy éves szervezeti céljaik közt szerepeltetik azt a kötelezettséget, miszerint szervezetükön belül évente legalább egyszer, érdemben értékelik a felelős vállalatirányítás helyzetét.

A jogi reform önmagában nem elegendő. Miként Stewart Greenbaum (az AmCham egy másik előadója), a Washingtoni Egyetem Olin School of Business (St. Louis, Missouri, USA) dékánja megjegyezte: „Nem számít, hol vagy ... a világ összes törvénye sem véd meg az etikátlan magatartástól.” Következésképpen sokkal többre van szükség jogi reformoknál. Bizonyos helyzetekben csak a józan ész, az etikus magatartás és a felelősségteljes üzleti gyakorlat eredményezhet felelős vállalatirányítást.

„Az etikus magatartás” az elfogadott normák szerinti cselekvésekre utal. Az AmCham elismeri, hogy bizonyos normák világszerte különböznek, továbbá, hogy az elfogadott nor-

**A McKinsey és a Világbank (Global Corporate Governance Forum) közelmúltban közösen készített tanulmányában azt állapítja meg, hogy a befektetők hajlandók akár 30%-os felárat is fizetni a jó felelős vállalatirányítási gyakorlattal működő középkelet-európai társaságokért. Más tanulmányok is alátámasztják a felelős vállalatirányítás értéknövelő képességét.**

**„A vezetők járjanak elől jó példával – és a szervezet tagjai ezt követik majd ... a társaságokban, a civil szervezetekben és még a közigazgatásban is.” Alan Patricof, APAX (az AmCham közelmúltbeli előadója)**

**“...a világ összes törvénye sem véd meg az etikátlan magatartástól”, mondta Stewart Greenbaum, a Washingtoni Egyetem, Olin School of Business (St. Louis, Missouri, USA) dékánja, aki a közelmúltban a felelős vállalatirányítás témájában Magyarországon is előadott.**

**„... a felelős vállalatirányítás legjobb gyakorlata a valamennyi tulajdonossal szembeni korrekt magatartást ösztönzi ...”**

máknak nem megfelelő viselkedéssel szembeni tolerancia mértéke is világszerte változó. Az etikus üzleti magatartás alapvető normái legalább a következőket tartalmazzák:

Tartsd be az ígéreteidet és a szerződéseket! (Légy megbízható!)  
Ne állíts valótlan, és ne járd el csalárd módon! (Légy őszinte!)  
Tiszteld mások jogait! (Légy „fair” és igazságos!)  
Ne árts másoknak! (Légy lelkiismeretes!)

Magyarországnak fel kell vállalnia, hogy az iskolai és az iskolán kívüli nevelés korai szakaszától kezdve elősegíti a lakosság etikai érzékének fejlesztését.

A felelős vállalatirányítás legjobban bevált gyakorlatának alkalmazása iránti igény folyamatosan növekszik. A befektetők elvárják a társaságoktól, hogy alkalmazzák a felelős vállalatirányítás legjobb gyakorlatát, és működésük során ne csak a jogszabályi előírásoknak, hanem az etikai normáknak is feleljenek meg.

#### **AZ ALAPELVEK KIALAKÍTÁSA: JAVASLATOK**

- *A felelős vállalatirányítás alapja az etikus magatartás, ami törvényileg nem igazán szabályozható. Ily módon a piaci szereplők – a nyilvános és zártkörű társaságok, állami tulajdonban lévő társaságok, civil szervezetek és a közigazgatás vezetői – etikus és felelős magatartására lehet támaszkodni. A “vezetői példamutatásnak” ezért magában kell foglalnia a felelős irányítás és etikus magatartás legjobb gyakorlatát, és ezzel együtt el kell utasítania a rossz irányítást és az etikátlan gyakorlatot.*
- *A közigazgatás, a társaságok és a civilszervezetek vezetői évente legalább egyszer érdemben értékeljék a szervezetükön belüli felelős vállalatirányítás helyzetét.*
- *A magyarországi jogalkotóknak biztosítaniuk kell azt, hogy a jogi környezet ösztönözze az etikus magatartást és a felelős irányítást.*
- *Magyarországnak elő kell segítenie a lakosság magasabb fokú etikai érzékének kifejlődését az iskolán kívüli és iskolai nevelésen keresztül, kötelező etikai kurzusok beépítésével a közép- és a felsőoktatási tananyagba.*

## **2. A VÁLLALAT FELELŐSSÉGE A TULAJDONOSOK ÉS EGYÉB ÉRINTETTEK FELÉ – ÉS EZEK JOGAI**

Míg a gazdasági társaság a tulajdonosokon kívüli egyéb érintettek (pl. alkalmazottak, beszállítók, ügyfelek, a helyi közösségek) iránti felelősségének jellege vita tárgyát képezheti, az azonban általánosan elfogadott, hogy a társaság a tulajdonosok profitszerzése érdekében szerveződik. Ennek következtében a felelős vállalatirányítás legjobb gyakorlata a valamennyi tulajdonossal szembeni korrekt magatartást ösztönzi, legyenek akár kisebbségi, akár többségi tulajdonosok, tulajdonos-ügyvezetés, pénzügyi vagy stratégiai befektetők.

A magyar társasági jog az angolszász és a kontinentális jogi modellek kombinációja; két alapvető társasági formát tartalmaz.

- A részvénytársaságot tipikusan a következők jellemzik: (i) a társaság működésének irányításával megbízott vezérigazgató, (ii) a felső vezetőkből és külső igazgatókból álló angolszász típusú igazgatóság, és (iii) egy külső tagokból és egyes esetekben munkavállalói képviselőkből álló kontinentális jellegű felügyelő bizottság. Főszabályként a tulajdonosok nevezik ki, illetve hívják vissza az igazgatóság és a felügyelő bizottság tagjait. Az igazgatóság menesztheti a vezérigazgatót, illetve az ügyvezetés egyéb tagjait.
- A korlátolt felelősségű társaság hasonló a német GmbH-hoz. Általában egy vagy több ügyvezető igazgató vezet, akik a társaság működését irányítják, és akiket a tulajdonosok neveznek ki illetve hívnak vissza. Nincs angolszász jellegű igazgatósága, bár kontinentális típusú felügyelő bizottság létrehozható, és a nagyobb Kft.-k esetében ez kötelező is.

A felelős vállalatirányítás legjobb gyakorlata főként a döntéshozatali vagy egyéb felügyeleti pozíciókban lévőkre érvényes, legyenek azok az igazgatóság, a felügyelő bizottság, illetve az ügyvezetés tagjai. A társaságoknak írott etikai kódexet kell létrehozniuk, valamint irányelveket az igazgatóság, a felügyelő bizottság, illetve az ügyvezetés tagjaira vonatkozóan, amelyeknek a következő alapelveket kell tartalmazniuk:

- A lojalitás kötelezettsége – A szervezet és annak valamennyi tulajdonosa és egyéb érintette érdekében folytatott jóhiszemű cselekvés, ami magában foglalja a részrehajlás elkerülését;
- A nyíltság kötelezettsége – Az összeférhetetlenség feltárása, valamint a tulajdonosok és egyéb érintettek számára a társasággal kapcsolatban közölt információ pontosságának és teljességének biztosítása; továbbá
- Az elvárható gondosság kötelezettsége – Alaposan figyelemmel kell kísérni valamennyi, a társasággal kapcsolatban felmerülő kérdést, és megfelelő gondossággal és megfontoltsággal kell eljárni valamennyi, a társaságnál hozott döntés során.

Az ügyvezetés és az igazgatóság cselekedjen valamennyi tulajdonos érdekeinek megfelelően (mind a nyilvános, mind a zártkörű, illetve az állami tulajdonú társaságok esetén). Ennek egyik lehetséges megoldása az, ha az igazgatóságnak elegendő számú független tagja van, akik igazgatósági tagságukon túlmenően nem állnak közeli kapcsolatban az ügyvezetéssel, illetve a többségi vagy egyéb módon irányító tulajdonossal. Az ilyen függetlenség lehetővé teszi az igazgatóság számára, hogy a testület megfontolt és tárgyilagos döntéseket hozzon a társaság valamennyi tulajdonosa érdekében.

Megjegyezzük, hogy a gazdasági társaságokról szóló törvény (a Gt.) minden igazgatósági tagot, még a független igazgató(ka)t is, az igazgatóságba történő megválasztásuktól kezdve az „ügyvezetés tagjaiként” (operatív vezető tisztségviselőként) tartja számon, ami megzavarhatja tényleges függetlenségüket. Ugyanakkor a felügyelő bizottság tagjai nem tagjai az ügyvezetésnek. A Gt.-t meg kellene változtatni annak tisztázása érdekében, hogy a független igazgatósági tagok ne minősüljenek automatikusan az operatív irányításban aktívan részt vevő vezető tisztségviselőnek. Ezen felül a társaságoknak nyilvánossá kell tenniük az igazgatók függetlenségét alátámasztó valamennyi információt.

Az igazgatóságnak döntően független igazgatókból álló bizottságok révén kell erősítenie függetlenségét. Ezen bizottságok között legyen audit, jelölési és javadalmazási bizottság. Az igazgatókhoz hasonlóan a bizottsági tagokat (főként az adott bizottság szakterületén tanúsított) hozzáértés és képzés alapján kell jelölni és megválasztani.

A független igazgatók jelenléte zártkörű társaságok esetén is hasznos. Az ilyen társaságoknál, ahol a felső vezetés vagy az ügyvezető, illetve külső pénzügyi vagy stratégiai befektető az irányító tulajdonos, a független igazgató(k) biztosíthatják, hogy valamennyi tulajdonos érdekeit figyelembe vegyék.

Igazgatói képzési programokra van szükség annak érdekében, hogy a hozzáértő és jól képzett igazgatósági tagok köre tovább bővülhessen.

#### **FÜGGETLENSÉGGEL KAPCSOLATOS JAVASLATOK:**

- Az igazgatóság és az ügyvezetés a tulajdonosok és egyéb érintettek iránti felelősséget tartalmazó etikai kódex és belső szabályzat formájában alakítsanak ki irányelveket. Ezen irányelvek tartalmazzák a lojalitás, a nyíltság és az elvárható gondosság kötelezettségét.
- A törvényhozás biztosítsa, hogy az irányító tulajdonosok meghatározott kötelezettséggel tartozzanak a kisebbségi tulajdonosok felé. Az igazgatóság és az ügyvezetés nem csupán egy bizonyos tulajdonosi csoport érdekében, hanem valamennyi tulajdonos érdekében cselekedjen.
- A Gt.-t módosítani kell annak tisztázása érdekében, hogy az igazgatóság független tagjai ne legyenek operatív vezető tisztségviselői a társaságnak.
- A valamennyi tulajdonos érdekeit képviselő független igazgatók számottevő arányát kell előírni az igazgatóságokban. A társaságok ezen igazgatók függetlenségét alátámasztó valamennyi információt tegyék közzé.
- Minden igazgatóságnak többségében független igazgatókból álló audit, jelölési és javadalmazási bizottságot kell létrehoznia.
- Valamennyi igazgatósági tagot hozzáértése és képzése alapján kell jelölni és megválasztani, különös tekintettel a szakmai tapasztalatra a bizottsági tagok esetében.
- Igazgatói képzési programokra van szükség annak érdekében, hogy a hozzáértő és jól képzett igazgatósági tagok köre tovább bővülhessen.

**„Az igazgatókkal kapcsolatban a „független” megjelölés azt jelenti, hogy az igazgatók a társasággal fennálló kapcsolatukban nem az ügyvezetéstől, hanem a tulajdonosok támogatásától függenek. A független igazgatók igazgatósági tagságukon túlmenően nem állnak kapcsolatban a társaság felső szintű vezetésével, meghatározó vagy irányító tulajdonosával.”**

**„Ez az ügyvezetéstől való függetlenség, illetve közvetlen tulajdonosi függés nemcsak alkalmassá és képessé teszi a független igazgatókat a valamennyi tulajdonos érdekében történő cselekvésre, hanem ösztönzi is őket erre.”**

### 3. KÖZZÉTÉTEL ÉS ÁTLÁTHATÓSÁG

**„Megfelelő eljárások kidolgozására van szükség ahhoz, hogy az összeférhetlenség által érintett vezetők ne vehessenek részt az ezzel kapcsolatos döntéshozatalban. ”**

**„A közzétételnek a hasonló társaságok által folytatott gyakorlattal összehasonlítható formátumban kell készülnie, és annak érdeminek, megbízhatónak, naprakésznek, érthetőnek és időben is összehasonlíthatónak kell lennie. ”**

A pénzügyi és egyéb lényeges társasági adatok nyilvánosságra hozatala, tőzsdei társaságok esetén közzététele, átláthatóságot eredményez, továbbá a tulajdonosok és egyéb érintettek számára lehetővé teszi az egyéni és társasági teljesítmény értékelését. A lehetséges összeférhetlenség nyilvánosságra hozatala az egyik olyan mechanizmus, ami lehetővé teheti a tulajdonosok számára annak értékelését, hogy az igazgatók (még a független igazgatók is) a társaság érdekeinek megfelelően, nem pedig a saját érdekeik szerint tevékenykednek-e, illetve, hogy az igazgatók valóban valamennyi tulajdonos érdekeit képviselik-e. Ehhez hasonlóan az ügyvezetés kötelessége, hogy a társaság működésére, valamint az ügyvezetés kapcsolatrendszerére vonatkozó minden olyan információt közzétegyen, ami tevékenységét és döntéseit befolyásolhatja.

Amíg az igazgatóságot érintő közzététel általában az ügyvezetéstől és a cégtől való függetlenségre vonatkozik, addig az ügyvezetésről közzétett információk a tulajdonosokkal való érdekazonosságra, illetve az összeférhetlenség elkerülésére kell, hogy összpontosítsanak. Az ügyvezetés kötelessége, hogy legjobb tudása és lelkiismerete szerint a társaság egészének érdekében cselekedjék, valamint az, hogy feladatát körültekintően, gondosan és szakértelemmel végezze, továbbá, hogy elkerülje az összeférhetlenségi helyzeteket. Az ügyvezetésnek közzé kell tennie az olyan tranzakciókkal és üzleti kapcsolatokkal összefüggő valamennyi információt, ami összeférhetlenséget eredményezhet, illetve egy független bizottság számára lehetővé kell tennie az ilyen esetek kivizsgálását. Egy valószínűsíthető összeférhetlenséget eredményező szerződés megkötését megelőzően az igazgatóságnak és az ügyvezetésnek kellő időben fel kell tárnia az összeférhetlenséghez vezető körülményeket. Megfelelő eljárások kidolgozására van szükség ahhoz, hogy az összeférhetlenség által érintett vezetők ne vehessenek részt az ezzel kapcsolatos döntéshozatalban.

A felelős vállalatirányítás legjobb gyakorlata a társaság tevékenységével és teljesítményével kapcsolatos pénzügyi és nem pénzügyi információkra, valamint a társaság tulajdonosi szerkezetére és felelős vállalatirányítási gyakorlatára kiterjedő adatok közzétételét kívánja meg (tekintet nélkül ezen információk tartalmára, és különösképpen az igazgatóság és az ügyvezetés javadalmazásának mértékére). Mindez annak érdekében szükséges, hogy lehetővé tegyék a tulajdonosok, potenciális befektetők és egyéb érintettek számára ezen információk értékelését, és az ezekre való reagálást. A Nemzetközi Pénzügyi Beszámolási Szabályok (International Financial Reporting Standards IFRS) 2005-től a felső szintű vezetők részére fizetett jövedelem és egyéb juttatások teljes összegének közzétételét is előírja. A közzétételnek a hasonló társaságok gyakorlatával összehasonlítható formátumban kell készülnie, és annak érdeminek, megbízhatónak, naprakésznek, érthetőnek és időben is összehasonlíthatónak kell lennie. A zártkörű vállalkozások tulajdonosai a cégük üzletmenetére vagy kilátásaira jelentős hatást gyakorló ügyekkel kapcsolatban a nyilvánosságra hozatal ugyanolyan szintjét várhatják el, mint a tőzsdei részvénytársaságok befektetői.

A nyilvánosságra hozattal, közzététellel kapcsolatos elvárások jelentős része a közgyűléssel függ össze. A tulajdonosi gyűléseket megelőzően a társaságoknak megfelelő meghívót kell közzétenniük, ami aktuális, teljeskörű és pontos információkat tartalmaz a finanszírozás, a befektetési és az operatív tevékenységek értékeléséhez és előrejelzéséhez, valamint a jövőbeni cash-flow és a saját tőkében várható változások előzetes becsléséhez. A tulajdonosi gyűlések napirendjét úgy kell megállapítani, hogy az valamennyi kérdést figyelembe vegyen, azok mindegyikére megfelelő időt szenteljenek. Az egyes napirendi pontokat (pl. javadalmazás, könyvvizsgálat, menedzsment közleményei) pedig állandó napirendként kell szerepeltetni. Az ülésről készült jegyzőkönyvet ésszerű határidőn belül rendelkezésre kell bocsátani. A jogalkotónak hangsúlyoznia kell azt a követelményt, hogy az ügyvezetés pénzügyi beszámolási kötelezettsége nem korlátozódik csupán a tulajdonosok gyűléseire.

A nemzetközi pénzügyi jelentéskészítési normák fokozatos bevezetése Magyarországon segítséget nyújt bármely közzététellel kapcsolatos bizonytalanság eloszlásában. Az EU- és egyéb nemzetközi normák szerinti adóbevallási gyakorlat meghonosítása is segítséget nyújt az államigazgatás számára a megfelelő adóelszámolással kapcsolatos célok elérésében. A konvergenciát gyorsítani szükséges mind a számvitel, mind az adóbevallás terén.

## JAVASLATOK A KÖZZÉTÉTELLEL ÉS ÁTLÁTHATÓSÁGGAL KAPCSOLATBAN:

- A jogszabályok írják elő, hogy a nyilvános és zártkörű társaságoknak működésükről pontos és hozzáférhető információt kell közzétenniük a felelősségteljes tulajdonosi döntéshozatal elősegítése érdekében. Hangsúlyozzák ki, hogy az ügyvezetés pénzügyi beszámolási kötelezettsége nem korlátozódik csak a tulajdonosok gyűléseire.
- Az igazgatóságnak és az ügyvezetésnek kerülnie kell az összeférhetetlenséget, illetve minden meglévő érdekkonfliktust írásban nyilvánosságra kell hozniuk.
- Az összeférhetetlenség közzétételének meg kell előznie bármely potenciálisan érdekkonfliktust hordozó szerződés megkötését, illetve eljárásokat kell kialakítani abból a célból, hogy az érdekkonfliktusba került felet kizárják a szóban forgó kérdésben a döntéshozatalból.
- Az igazgatóság és az ügyvezetés javadalmazását az érdekelt tudomására kell hozni; különös tekintettel a nyilvános társaságok esetében az IFRS (Nemzetközi Pénzügyi Beszámolási Szabályok) 2005-től hatályos követelményeinek megfelelően. Hasonló megoldás indokolt az állami tulajdonú társaságok és intézmények esetében is.
- A társaságoknak valamennyi közgyűléssel kapcsolatos információt megfelelő időben és releváns, pontos tartalommal kell közzétenniük. A napirendnek teljesnek és előre meghatározottnak kell lennie, a jegyzőkönyveket pedig ésszerű időn belül közzé kell tenni.
- A nemzetközi adóügyi és számviteli normákhoz való közeledést gyorsítani kell.

## 4. BELSŐ KONTROLL RENDSZER

A belső kontrollok, más néven üzleti vagy vezetői kontrollok, elősegítik a gazdasági társaságok, intézmények eszközeinek és vagyonának megfelelő felhasználását, a munkavállalói visszaélésekkel szembeni védelmet, és biztosítani kívánják a pénzügyi kimutatások pontos vezetésének gyakorlatát. Ebből következően a belső kontroll rendszer nagyon fontos szerepet tölt be a döntéshozatalhoz szükséges információk és az átlátható működés biztosításában. Ezenkívül a belső kontroll rendszer ösztönzi a társaság, intézmény megbízható működését és a vezetés felelősségét maga a társaság, annak tulajdonosai és az egyéb érintett felekkel szemben oly módon, hogy a vezető személyi felelősségét kézzelfoghatóvá teszi a társaság döntéshozatali mechanizmusában.

A belső kontrollok is a működési folyamatok részét képezik, s ezáltal az alábbiakban említett célkitűzések megvalósulásáról az általában elvárható bizonyosságot kell, hogy nyújtsák:

- A működés hatékonysága és eredményessége;
- Az elkészített pénzügyi beszámolók megbízhatósága;
- A jogszabályoknak való megfelelés;

A vezető tisztségviselőknek és a végrehajtói pozícióban lévő vezetőknek a belső kontroll rendszer legjobb gyakorlatának működtetése és fejlesztése terén fennálló felelősségét a magyar jogi és szabályozási környezet még nem írja elő egyértelműen. A Budapesti Értéktőzsde által kibocsátott felelős Vállalatirányítási Ajánlások már nevesítik az igazgatóság felelősségét a belső kontrollok kapcsán, azonban az a javaslatunk, hogy a Gt.-nek is külön szólnia kellene a belső kontroll rendszer kialakítása, működtetése és folyamatos figyelemmel kísérésének szükségességéről.

A belső kontroll rendszernek öt egymással összefüggő eleme van: (i) a kontroll környezet, amely kihat az egész szervezetre, többek között magában foglalja a vezetői példamutatást és az Etikai Kódex létrehozását. (ii) A kockázatok értékelése, amely egyrészt a kockázatok azonosítását és elemzését, másrészt a kockázatokra vonatkozó adatok közzétételét jelenti, amely a megfelelő nyilvánosságra hozatalhoz és a kockázatok kezeléséhez szükségesek. (iii) A kontroll tevékenység, amely biztosítja a vezetés irányító feladatainak végrehajtását. (iv) Az információk átadása és a kommunikáció, beleértve a pénzügyi beszámolási kötelezettséget, amely azt biztosítja, hogy a vonatkozó adatok, információk azonosítása, és közérthető formában valamint elfogadható határidőn belül történő kommunikálása megtörtént. (v) A monitoring eljárások, amelyek egy meghatározott időintervallum tekintetében a belső kontroll rendszer minőségét, teljesítményét értékelik. A monitoring fogalmába értendő a funkcionálisan független belső ellenőrzési tevékenység is, amely közvetlenül az igazgatóságnak vagy az audit bizottságnak tartozik beszámolási kötelezettséggel. A kontrollok értékelésére vonatkozó információkat a tulajdonosok és az egyéb érintett felek számára is hozzáférhetővé kell tenni (Magyarországon a társaság éves beszámolójában).

**„A belső kontrollok, más néven üzleti vagy vezetői kontrollok, elősegítik a gazdasági társaságok, intézmények eszközeinek és vagyonának megfelelő felhasználását...”**

**„A monitoring fogalmába értendő a funkcionálisan független belső ellenőrzési tevékenység is, amely közvetlenül az igazgatóságnak vagy az audit bizottságnak tartozik beszámolási kötelezettséggel.”**

**„...A vállalatoknak határozott és nyilvános VTF politikával kell rendelkezniük ... és azt a szervezeti kultúrába kell beágyazni...”**

**„... Az állam előírhatja, az oktatási intézményeknek pedig támogatniuk kell a társadalmi felelősségvállalással kapcsolatos oktatás formális és informális módozatait, valamennyi szinten.”**

#### **JAVASLATAINK A BELSŐ KONTROLLOKRA:**

- Az igazgatóság és az ügyvezetés hozza létre, működtesse, kísérelje figyelemmel a belső kontroll rendszert, és rendszeresen számoljon be a belső kontroll rendszer helyzetéről az adott társaságnál és intézménynél.
- Az igazgatóság és az ügyvezetés olyan belső kontroll rendszert hozzanak létre, ami az ügyvezetéstől független, és a tulajdonosok képviselői felé tartozik közvetlen beszámolási kötelezettséggel.
- A társaságok, intézmények alakítsanak ki minden dolgozójukra vonatkozó etikai kódexet, amelynek a dolgozók írásbeli nyilatkozattal alávetik magukat, és amelynek tartalmáról az ügyvezetés évente beszámolóval tartozik.

#### **5. A VÁLLALAT TÁRSADALMI FELELŐSSÉGE: VTF**

A felelős vállalatirányítás a vállalat társadalmi felelősségvállalását (VTF) ösztönzi, illetve annak egyik aspektusa. A tág meghatározás szerint a VTF a vállalati döntéshozatal és működés során az etikai elvek érvényesítését jelenti. Ez a bizalom vélhetően arra ösztönzi a társaságokat, hogy üzleti folyamataikat úgy irányítsák, hogy azok összességükben pozitív hatást fejtsenek ki a társadalomban. A VTF alapelvei szerint a társaságoknak meg kell felelniük a jogszabályoknak (tartsák be az ígéreteket és a szerződéseket), korrekt és átlátható módon kell versenyezniük egymással (ne állítsanak valótlan és ne járjanak el csalárd módon), valamint felelősek és számon kérhetőek a környezetre és a társadalomra gyakorolt hatásaikért (tiszteljék mások jogait és kerüljék azt, hogy másoknak ártsanak).

A felelős vállalatirányítás ösztönzi a tulajdonosok és egyéb érintettek jogainak érvényesülését. A belső kontrollokat is magába foglaló, a vállalat etikus magatartását elősegítő intézményes struktúra hangsúlyozása elősegíti a vállalat társadalmi felelősségvállalását, beleértve egy etikai kódex létrehozását. A felelős vállalatirányítás biztosítja a felelős vállalati magatartás megvalósításához szükséges intézményi struktúrát.

Nincs kétségünk afelől, hogy a vállalatvezetési gyakorlat világszerte alapvetően a VTF irányába halad. A felelőtlen magatartást tanúsító társaságok anyagi hátrányt szenvednek, amíg azok, amelyek tágabb társadalmi felelősségükkel kapcsolatos feladataik elvégzéséhez hozzájárulnak, javuló teljesítményükből kifolyólag előnyöket élveznek.

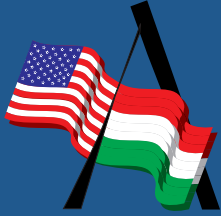
A vállalatoknak határozott és nyilvános VTF politikával kell rendelkezniük, ami meghatározza saját VTF céljait, illetve azt, hogy e célokat hogyan teljesítik a környezetvédelmi felelősség, az emberi jogok, a munkaügyi kapcsolatok, valamint a felelős vállalatirányítás terén. A VTF politikát a szervezeti kultúrába kell beágyazni ezzel biztosítva, hogy az minden tulajdonos számára elfogadható és érthető legyen, és biztosítani tudja a tudatos és támogató társasági cselekvést. Hatékony módszereket kell kialakítani a VTF politika végrehajtásához, beleértve sikerességének rendszeres nyomon követését a belső ellenőrzés és a független szakértők értékelései által.

Az államigazgatásnak és az egyetemeknek támogatniuk kell a VTF hatékonysága terén folytatott kutatásokat és az azzal kapcsolatos tudatosságot a nemzetközi VTF információ forrásokhoz és vitafórumokhoz való hozzáférés biztosítása által. Az állam előírhatja, az oktatási intézményeknek pedig támogatniuk kell a társadalmi felelősségvállalással kapcsolatos oktatás formális és informális módozatait, valamennyi szinten.

#### **JAVASLATOK A VÁLLALATI TÁRSADALMI FELELŐSSÉGGEL KAPCSOLATBAN:**

- A vállalatoknak határozott VTF politikát kell kialakítaniuk, amely a belső kontroll rendszer részeként tartalmaz egy etikai kódexet. Biztosítaniuk kell, hogy ez a politika beépüljön a szervezetbe, valamint nyilvános legyen valamennyi tulajdonos és egyéb érintett részére.
- A kormányzatnak és az egyetemeknek feladata, hogy fejlesszék a VTF hatékonyságával kapcsolatos tudatosságot.
- A társadalmi felelősséggel kapcsolatos oktatás legyen kötelező tantervi elem valamennyi szinten.





# AMCHAM HUNGARY POSITION BRIEF No. V

## GOOD CORPORATE GOVERNANCE AS A PILLAR OF HUNGARIAN NATIONAL COMPETITIVENESS: LEADING TO BETTER DECISIONS, INCREASED VALUATIONS & MORE INVESTMENT

APRIL 2005

### PURPOSE OF THIS PAPER

The American Chamber of Commerce in Hungary (AmCham) believes that improved Corporate Governance would significantly enhance national competitiveness and increase the overall value of the Hungarian business sector.

Good Corporate Governance leads to better business decisions, increases investor confidence, provides corporations with more options for attracting fresh capital, increases the valuation of corporations, and leads to increased investment at both corporate and the national level.

This Position Brief is aimed equally at Government-owned corporations as well as privately-owned companies of all types, including Rts, Kfts, publicly traded companies, and their shareholders, Boards and Management. The adoption of best Corporate Governance practices is particularly important for companies with or seeking outside investors, as well as Government-owned corporations given the government's responsibility to the public.

### MAJOR RECOMMENDATIONS:

#### FOR LEADERSHIP:

- There is nothing more important than "The Tone at the Top". Leadership within Government, non-profit organizations and publicly and privately owned organizations should embrace both best Corporate Governance practices and ethical behavior. Individuals follow the example of their leaders. While there is a role for legislation and regulation to set the "rules of the game", experience has shown that ethical behavior cannot be legislated.
- Leaders of government, companies and non-governmental organizations should devote at least one substantive meeting per year to Corporate Governance issues within their own organization.
- Director Training Programs should be made available to further develop the pool of competent and qualified directors.

#### FOR COMPANIES:

- Public and private companies should establish Codes of Ethics and Corporate Social Responsibility Policies.
- Boards should establish guidelines emphasizing the processes that they use in carrying out their duties of loyalty, candor and care to shareholders, including processes for handling conflicts of interest appropriately.
- Boards and Management should act consistently with the law and in the interest of all shareholders and not only in the interest of a specific group of shareholders; they should also try to avoid conflicts when possible and disclose all unavoidable conflicts to ensure appropriate arms-length handling of such conflict.
- Companies' Boards should include directors who are independent of both Management and controlling or other significant shareholders to help assure that the Board acts in the best interests of the shareholders as a collective body, and should disclose information publicly that demonstrates the independence of these directors.
- Board and Management compensation should be disclosed, particularly in publicly traded companies, consistent with IFRS (International Financial Reporting Standards) requirements from 2005, and public institutions.
- Boards and Management should establish and implement internal control systems to support responsibility to shareholders and other stakeholders.

### CREDITS:

AmCham considered Corporate Governance to be such an important issue, that in 2003 it formed the Corporate Governance Committee. This document represents a collective effort of the Committee's members, utilizing inputs from several internationally recognized experts, who recently visited Hungary and spoke to the AmCham membership. The Committee's members include representatives of the Central European University Business School's Center for the Social Foundations of Business, the Hungarian Venture Capital and Private Equity Association and the



Magyar Kockázati- és Magántőke Egyesület  
Hungarian Venture Capital and Private Equity Association

Canadian Chamber of Commerce. Further credit and thanks go to two prominent international experts, Alan Patricof, Co-Founder, APAX Partners and Holly Gregory, Partner, Weil Gotshal & Manges for their review of this document.



**DOCUMENT'S APPROACH**

This document presents a series of practical recommendations. It approaches Corporate Governance best practices beginning with the concept of business ethics, leading into corporate responsibility to and rights of shareholders and other stakeholders. It then moves to the issues of independence of directors, appropriate handling of conflicts of interest involving Board members, Management and shareholders, corporate disclosure and transparency, and internal controls as mechanisms supporting that responsibility. It ends with corporate social responsibility, emphasizing that good Corporate Governance is a social responsibility in itself but also encourages other socially responsible behavior.

**IMPORTANT AND ACCEPTED STANDARDS FOR ETHICAL BEHAVIOR INCLUDE:**

Keep promises and contracts  
(Be faithful)

Do not lie or cheat (Be honest)

Respect others' rights  
(Be fair and just)

Avoid harming others  
(Be conscientious)

**MAJOR RECOMMENDATIONS:****FOR GOVERNMENT:**

- Legislators and regulators need to ensure that the legal environment encourages best practice governance and ethical behavior, stressing the business case for good governance: better Corporate Governance increases investor confidence, and leads to higher company values and increased investment. They should also reward good governance, while penalizing poor governance.
- Legislation should emphasize that there are certain rights owed to minority shareholders.
- Legislation should require in both public and private companies proper disclosure by calling for information to be accurate and readily available, to support responsible shareholder decisions and emphasizing that Management's responsibility for financial statements extends beyond shareholders'/unit holders' meetings.
- Fundamentals of governance, ethics and social responsibility education should be made mandatory at secondary and post-secondary levels of curricula.

**What is Corporate Governance?**

While interest in Corporate Governance has grown as a result of various high profile scandals over the past few years, Corporate Governance has been an issue for as long as companies have been in existence. The OECD's Corporate Governance Principles (1999, revised 2004) describe Corporate Governance as "a set of relationships between a company's Management, its Board, its shareholders and other stakeholders...The presence of an effective Corporate Governance system, within an individual company and across an economy as a whole, helps to provide a degree of confidence that is necessary for the proper functioning of a market economy."

**What is the objective of Corporate Governance?**

As Alan Patricof, a recent speaker on Corporate Governance at AmCham Hungary, noted, the objective of Corporate Governance is to "align as nearly as possible the interests of individuals, corporations and society. This assures fairness and has the maximum impact in attracting capital for growth." Good Corporate Governance supports an environment in which investors, other stakeholders, Boards and Management of firms can operate in a transparent and accountable manner and Boards and Management are responsible and accountable to shareholders and other stakeholders.

**Why is good Corporate Governance beneficial?**

Effective Corporate Governance improves investor confidence that the assets they have provided to a company are being used for the agreed purpose. Therefore, employing best practices in Corporate Governance should increase access to capital, both at the level of individual companies and at a national level. This association is based on good governance's ability to lower the risk (that is, the likelihood of results being different than expected) inherent in a project or company, and in parallel increase its attractiveness, or similarly, to lower the expected rate of return investors/lenders demand for investing/lending. Better governance is therefore thought to increase the value of companies. A recent joint McKinsey and World Bank (Global Corporate Governance Forum) study suggests that investors will pay up to a 30% premium for companies with good governance in Central Eastern Europe (other supporting studies also exist). Thus, the value of Hungary's individual companies and the wealth of the Hungarian nation should increase with broad adoption of improved Corporate Governance practices. Regulators and legislators should stress this "business case" for good governance in ensuring that the Hungarian legal environment rewards good governance, and penalizes poor governance.

The implementation of certain aspects of Corporate Governance best practices will not be without cost. These costs should be viewed as investments since benefits, including increased appeal of the company to investors and business partners, should far exceed expenses.

**What is the down side of poor Corporate Governance practices?**

Without proper Corporate Governance, Management, shareholders, and other stakeholders can more easily enter into self-dealing, insider trading, and other activities which take advantage of other shareholders and stakeholders. Investor confidence is deteriorated by such actions or even by the risk that such actions might occur. The impact of such

deterioration is a reduction in the attractiveness of the company, as well as other companies in Hungary, thereby increasing risk and cost of capital, and reducing valuations. Management, shareholders and other stakeholders therefore have a real interest in introducing best Corporate Governance practices.

### **For whom is Corporate Governance important?**

Corporate Governance best practices are not only applicable to publicly traded companies but also to privately held companies (e.g., closely held Rts and Kfts), whether Hungarian or foreign owned, whether privately- or Government-owned, and whether independent companies or subsidiaries of/joint ventures with multinational corporations. Best practices are particularly important for companies that seek bank credit or investor equity, want to conduct business with other companies, or hope to make themselves more efficient.

A good number of our recommendations also apply to governmental agencies in Hungary (e.g., state, municipal) and to organizations lobbying these agencies. They also apply to non-governmental organizations ("NGOs") and non-profit organizations as there is a link between the performance of the government, non-profit sectors and that of the corporate sector.

## **I. SETTING THE STANDARD – THE TONE AT THE TOP AND CORPORATE GOVERNANCE IN HUNGARY**

While great advances have been made in the area of Corporate Governance (e.g. the Budapest Stock Exchange recently issued Corporate Governance recommendations for publicly traded companies), Hungarian general practices do not yet conform to best Corporate Governance standards.

Hungary's leaders need to ensure that legal and organizational structures encourage ethical behavior. Further effective regulations may need to be established and enforced to both punish poor governance and reward good governance. These can also stress the positive business case for good governance.

Heads of corporations and other community leaders can set standards and provide subordinates and the community with role models of good behavior by setting the "Tone at the Top". This tone "will set the example for what is right," says Alan Patricof. Individuals in an organization will follow the example of its leaders. Companies (also governments and NGOs) can encourage the development and promotion of ethical corporate cultures with the support of Codes of Ethics and CSR Policies.

Leaders of companies, government and NGOs can demonstrate the importance of Corporate Governance by including in their annual organizational goals a commitment to devote at least one substantive meeting per year to Corporate Governance issues within their own organization.

Legal reform, by itself however, is not enough. "No matter where you are," noted Stewart Greenbaum, Dean of the Olin School of Business at Washington University, St. Louis, Missouri, USA (another of AmCham's recent speakers), "...all the laws in the world do not protect you from unethical behavior." As a result, much more is required than legal reforms; in specific situations common sense, ethical behavior and responsible business practices would constitute good Corporate Governance.

"Ethical behavior" refers to actions consistent with accepted standards of good conduct. While AmCham recognizes that some standards differ globally and that the degree of tolerance for behaviors inconsistent with accepted standards certainly differs globally, accepted standards for ethical business behavior include:

- Keep promises and contracts (Be faithful)
- Do not lie or cheat (Be honest)
- Respect others' rights (Be fair and just)
- Avoid harming others (Be conscientious)

**A recent joint McKinsey – World Bank study suggests that investors will pay up to a 30% premium for companies with good governance in Central Eastern Europe. Other studies also support premiums for good governance.**

**"... the Tone at the Top will set the example for what is right – in a company, non-profit or even in government..." Alan Patricof, APAX (recent speaker at AmCham Hungary).**

**“... all the laws in the world do not protect you from unethical behavior,” Stewart Greenbaum, Dean, Olin School of Business, Washington University, St. Louis, Missouri, USA (a recent speaker in Hungary on Corporate Governance).**

**“It is best Corporate Governance practice to promote the fair treatment of all shareholders.”**

Hungary should encourage an even greater sense of ethics among its population through informal and formal education, beginning at an early stage.

The bar for Corporate Governance best practice is rising. Investors expect companies to comply with best practice in Corporate Governance, and this usually requires going well beyond statutory requirements in attempting to comply with ethical expectations.

#### **SETTING THE STANDARD: RECOMMENDATIONS**

- *Good Corporate Governance depends on ethical behavior, which cannot truly be legislated. Thus we must rely upon market participants – leaders in publicly traded and private corporations, Government-owned companies, NGOs and Government itself – to act ethically and responsibly. Hence the “Tone at the Top” must embrace both best practice governance and ethical behavior, and concurrently reject poor governance and unethical practices.*
- *Leaders of companies, government and NGOs should devote at least one substantive meeting per year to Corporate Governance issues within their own organization.*
- *Hungary’s regulators and legislators need to ensure that the legal environment encourages ethical behavior and good governance.*
- *Hungary should encourage an even greater sense of ethics among its population through informal and formal education, including mandatory ethics courses at all high school and above levels of educational curricula.*

## **2. CORPORATE RESPONSIBILITY TO AND RIGHTS OF SHAREHOLDERS AND OTHER STAKEHOLDERS**

While there may be a debate about the responsibilities of the corporation to stakeholders other than shareholders (e.g. employees, suppliers, customers, the community), it is generally accepted that, a company is organized for the profit of all shareholders. It is thus best Corporate Governance practice to promote the fair treatment of all shareholders; whether they are minority or majority, Management shareholders, financial investors, or strategic investors.

Hungarian corporate legal structures are a combination of Anglo-Saxon and Continental models and include two basic forms.

- The Rt – Company Limited by Shares – Typically characterized by: (i) a chief executive officer entrusted with the company’s operations; and (ii) a combination of an Anglo-Saxon style Board of Directors, potentially including both executive and non-executive directors, and (iii) a Continental-style Supervisory Board, including non-executive members, and in certain cases employee representatives. As a general rule shareholders appoint and dismiss members of the Board of Directors or Supervisory Board. The Board of Directors can also dismiss the CEO or other Management.
- The Kft – Company with Limited Liability – This form is similar to a German GmbH, and is typically led by one or several managing directors who manage the company’s operations and are appointed and dismissed by the owners. There is no Anglo-Saxon style Board of Directors, although a Continental-style Supervisory Board may be created, and is compulsory for larger Kft-s.

Best practice principles of Corporate Governance apply in particular to those in positions of decision making or supervisory authority, be they members of Boards of Directors or Supervisory Boards (collectively “Boards”), or Management. Companies should establish a written Code of Ethics and also guidelines dealing with the role and responsibilities of members of Boards and Management and those guidelines should embody the concepts of the:

- **Duty of Loyalty** – Acting in good faith for the benefit of the organization and all its shareholders and other stakeholders, including avoiding self-dealing;
- **Duty of Candor** – Disclosing conflicts of interest and assuring that information sent to shareholders and other stakeholders about the company and its performance is accurate and complete; and
- **Duty of Care** – Paying close attention to the issues facing the company and applying reasonable diligence and prudence in all decision-making on behalf of the company.

Management and the Board should act in the interest of all shareholders (in both publicly traded, public and privately held companies). One mechanism to help assure that Management does so is to ensure that the Board has a sufficient number of directors who lack close relationships to Management or to controlling or other significant shareholders and are therefore deemed to be “independent”. Such independence, positions directors to make objective judgments and make decisions in the best interests of the company’s shareholders as a collective body.

We note that the Act on Business Associations (the “Act”) technically and conceptually considers all directors, even independent directors, to be “members of executive Management” upon their election to the Board of Directors, which may confuse their true independence. This is not true for members of the Supervisory Board. The Act should be changed to clarify that independent directors are not members of the company’s executive Management. Additionally, companies should disclose information publicly that demonstrates the independence of independent directors.

Boards should reinforce independence through the use of committees composed predominantly of independent directors. These committees should include the audit, nominations, and compensation committees. As with all directors, members should be nominated and elected on the basis of competence and qualification (in particular in the specific committee’s area of expertise).

Independent directors are useful even in privately held companies. In privately held companies, where the senior Management or a Manager is the controlling owner, or an outside financial or strategic investor is the controlling owner, an independent director(s) can still help to ensure that all shareholder interests are considered.

To further develop the pool of competent and qualified directors, Director Training Programs should be made more readily available.

### **INDEPENDENCE: RECOMMENDATIONS**

- *Boards and Management should develop written guidelines in the form of Codes of Ethics and Bylaws addressing responsibilities to shareholders and stakeholders. These guidelines should include the concepts of Duty of Loyalty, Candor and Care.*
- *Legislation should also ensure that controlling shareholders owe certain fiduciary duties to minority shareholders. Boards and Management should act in the interest of all shareholders and not only in the interest of a specific shareholder group.*
- *Boards should include a significant number of independent directors who represent the interests of all shareholders. Companies should disclose information publicly that demonstrates the independence of these directors.*
- *The Act should be changed to clarify that independent members of the Board of Directors are not members of the company’s executive Management.*
- *Each Board should establish an audit committee, nominations and compensation committees composed predominantly of independent directors.*
- *All Board members should be nominated and elected on the basis of competence and qualification, particularly in their committees’ specific areas of expertise.*
- *To further develop the pool of competent and qualified directors, Director Training Programs should be made available.*

### **3. DISCLOSURE AND TRANSPARENCY**

Disclosure of material financial and corporate information leads to transparency and the ability of shareholders and other stakeholders to evaluate individual and company characteristics. Disclosure of potential conflicts of interest is one mechanism that allows shareholders to evaluate whether directors (even independent directors) are acting in the company’s best interests rather than in their own self interest, and whether the directors can truly represent the interests of the shareholders as a collective body. Similarly, Management has a duty to disclose information both about their relationships that might affect their behavior, including conflicts as well as to disclose information about the company itself.

**“For directors, the definition of “independent” requires that directors are not dependent on Management for their continued relationship with the company, but are instead dependent on shareholder support, and thus are not, other than their Board role, associated with the company, its senior Management or its controlling or significant shareholders.”**

**“This independence from Management and dependence on shareholders enables and encourages independent directors to act in the interest of shareholders.”**

**“Mechanisms should be devised to help isolate the conflicted Manager or director from decision making about issues in which they have a conflict of interest.”**

**“Disclosures must be relevant, reliable, timely, understandable, and comparable – both over time and with those disclosure formats of other similar entities.”**

While disclosure associated with Boards generally concerns ensuring independence from Management and the company, Management disclosures focus on ensuring alignment with shareholders' interests – and conversely, the lack of any conflict of interests with those of shareholders. Management's duty is to act honestly and in good faith in the best interest of the company as a whole.

Management is expected to fulfill their duties with care, diligence, and skill and to avoid conflicts of interest. Management should also disclose information regarding transactions or relationships that might create a conflict of interest, and allow an independent committee to review such disclosures. All conflict of interest disclosures, at both the Board and Management levels, should precede the execution of any potentially conflicting contract. Mechanisms should be devised to help isolate the conflicted manager or director from decision making about issues in which they have a conflict of interest.

Corporate Governance best practice also requires disclosure of quality financial and non-financial information about the company's activities and performance, including about the company's ownership structure and about its Corporate Governance practices (regardless of what those practices are, and in particular, Board and Management remuneration) to allow shareholders, potential investors, and other stakeholders to evaluate and respond to those practices. In fact International Financial Reporting Standards (IFRS) will require disclosure from 2005 onwards of compensation paid and various other benefits provided in total to key Management personnel.

Disclosures must be relevant, reliable, timely, understandable, and comparable, both over time and with those disclosure formats of other similar entities. Investors in privately held companies are entitled to the same level of disclosure on matters that may have a significant impact on the company's business or prospects as investors in publicly traded companies.

A significant part of disclosure expectations revolve around shareholder meetings. Corporations should give proper notice of meetings and publish in advance a complete, timely, and accurate set of information useful in assessing and predicting financing, investing, and operating activities as well as predicting future cash flows and changes in equity. Meeting agendas should be planned so that all items are considered, sufficient time is allotted to each item, and certain agenda items (i.e. remuneration, audit, Management disclosure) should be standing items.

Minutes should be made available within a reasonable time frame. Legislators should stress that Management's responsibilities for financial statements must extend beyond shareholders'/unit holders' meetings.

Hungary's evolution to international financial reporting standards will also help remove uncertainty in any disclosures. Convergence in tax reporting to EU and other international standards would also assist the government in achieving its objectives in assuring proper tax accounting. Both of these areas should be accelerated.

#### **DISCLOSURE AND TRANSPARENCY: RECOMMENDATIONS**

- *Legislation should require in both public and private companies proper disclosure by calling for information to be accurate and readily available, to support responsible shareholder decisions and emphasizing that Management's responsibility for financial statements extends beyond share-holders'/unit holders' meetings.*
- *Board members and Management must avoid conflicts of interest, but disclose in writing any that exist.*
- *Disclosure of conflicts of interest should precede the execution of any potentially conflicting contract and mechanisms should be developed to isolate the conflicted-party from participating in the particular decision at issue.*
- *Board member and Management remuneration should also be disclosed, particularly in publicly traded companies and public institutions – consistent with IFRS requirements from 2005.*
- *Companies should provide timely notice of all meetings, and relevant, accurate information reasonably in advance. Agendas should be complete and predictable, and minutes should also be circulated within a reasonable time frame.*
- *Accelerate convergence to international tax and accounting standards.*

## 4. INTERNAL CONTROL

Internal controls help to assure that the company assets are being used appropriately are not subject to employee theft, and financial records are being accurately kept. Therefore internal controls are a key aspect of disclosure and transparency. Additionally, internal control supports the responsibility of the corporation and the accountability of Management (making individuals identifiable within the corporation for decision-making responsibility) to the company and its shareholders and other stakeholders.

Internal control is commonly defined as a process designed to provide reasonable assurance regarding the achievement of the following objectives:

- operational effectiveness and efficiency;
- reliability of financial reporting; and
- compliance with applicable laws.

In Hungary, legislation does not explicitly prescribe Boards' or Management's responsibilities with respect to the development and implementation of best practice internal controls. While The Budapest Stock Exchange Corporate Governance Recommendations identify Board of Directors' responsibilities for internal control, we recommend that the Act also require an organization's Board and Management to establish, implement and monitor a system of internal controls.

Internal controls should include five interrelated components: (i) The Control Environment includes the "Tone at the Top" and the tone of the entire organization, and includes the establishment of a Code of Ethics. (ii) Risk Assessment is the identification and analysis of relevant risks, providing the information necessary for appropriate disclosure and Management of those risks. (iii) Control Activities ensure that Management directives are carried out. (iv) Information and Communication policies, including financial reporting, ensure that pertinent information is identified, captured and communicated in a useful form and timeframe. (v) Monitoring processes evaluate the quality of the internal control system's performance over time and should include an independent internal audit function that reports to the Boards or Audit Committee. Evaluations made should be disclosed to stakeholders and other shareholders (in Hungary, through the Business Report).

### INTERNAL CONTROL: RECOMMENDATIONS

- *Boards and Management should establish, implement, monitor and report regularly on a system of internal controls.*
- *Boards and Management should adopt an internal control system independent of Management evaluation to report directly to shareholder representatives such as the Board.*
- *Companies should establish a code of ethics for all employees, which all individuals should confirm their compliance in writing and Management should communicate its contents on an annual basis.*

## 5. CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY: CSR

Corporate Governance encourages and is an aspect of broader corporate social responsibility (CSR). A broad definition suggests that CSR is a reliance on basic ethics in corporate decision-making and activity. Such reliance is thought to encourage companies to manage business processes in a way that produces an overall positive impact on society. The fundamental tenets of CSR thus include companies' need to comply with the law (keep promises and contracts), to compete in a fair and transparent manner (not lie or cheat), and to both account for and be accountable for their impact on the environment and society (respect others' rights, and avoid harming others).

Good Corporate Governance also encourages the recognition of all shareholders' and other stakeholders' rights. It encourages corporate social responsibility more generally by emphasizing an institutional structure made up of internal control and Board and Management structures that support ethical corporate behavior, including the establishment

**“Internal controls help to assure that the company assets are being used appropriately...”**

**“Monitoring processes ... should include an independent internal audit function that reports to the Boards or Audit Committee.”**

**“Companies should have an explicit and public CSR policy ... That CSR policy should be embedded within the organization’s culture ...”**

**“... Government may require, and educators should support, both formal and informal social responsibility education.”**

of a Code of Ethics. Corporate Governance ensures the institutional structure for implementing responsible corporate behaviour.

There is no doubt that the reality of business management throughout the world is fundamentally altering in favor of CSR. Companies who behave irresponsibly are increasingly financially penalized, whereas companies that address their broader social responsibilities benefit through improved performance.

Companies should have an explicit and public CSR policy, identifying their CSR goals and how those goals are met at least in the areas of environmental responsibility, human rights, labor relations, and Corporate Governance. That CSR policy should be embedded within the organization’s culture, requiring it to be reasonable, including to all shareholders, and understandable to ensure awareness and support. Effective systems must be established for its implementation, including regular monitoring of its success through internal audits and independent, expert evaluations.

Governments and universities should encourage research on the effectiveness of CSR, and awareness by providing access to international CSR information sources, and through multi-stakeholder discussion forums. At all levels, Government may require, and educators should support, both formal and informal social responsibility education.

#### **CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY: RECOMMENDATIONS**

- *Companies should establish an explicit CSR policy, including a Code of Ethics, established as part of an internal control system, and ensure that the policy is embedded in the organization and disclosed to all shareholders and other stakeholders.*
- *Government and universities should promote awareness of CSR’s effectiveness.*
- *Social responsibility education should be mandatory in curricula at all levels.*