



UNIWERSYTET JAGIELLOŃSKI
W KRAKOWIE

Ład korporacyjny – materiały do wykładu

Dr hab. Krzysztof Oplustil , prof. UJ

Katedra Prawa Publicznego Gospodarczego i Polityki Gospodarczej UJ



Zalecana literatura :

- K. A. Lis, H. Sterniczuk, *Nadzór korporacyjny*, Kraków 2005
- D. Dobija, I. Kołodkiewicz (red.), *Ład korporacyjny*, Warszawa 2011
- J. Jeżak, *Ład korporacyjny. Doświadczenia światowe oraz kierunki rozwoju*, Warszawa 2010
- M. Goergen, *International Corporate Governance*, Pearson 2012
- K. Oplustil, *Instrumenty nadzoru korporacyjnego (corporate governance) w spółce akcyjnej*, Warszawa 2010
- komentarze do KSH (zwłaszcza: A. Opalski (red.), *Kodeks Spółek handlowych. Komentarz, t. III*, Warszawa 2016, przed art. 368, s. 1125 i n.)
- P. Moskała, *Prawne instrumenty zarządzania zgrupowaniem spółek kapitałowych*, Warszawa 2020



Zalecane strony internetowe

- <https://www.gpw.pl/dobre-praktyki2021> - strona GPW poświęcona nadzorowi korporacyjnemu (tam dostępne są m.in. „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2021”)
- https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/doing-business-eu/company-law-and-corporate-governance_en - strona internetowa Komisji Europejskiej poświęcona prawu spółek i nadzorowi korporacyjnemu
- <http://www.oecd.org/corporate/principles-corporate-governance.htm> - „*G20/OECD Principles of Corporate Governance*” z 2015 r. (wcześniejsze wersje: 1999, 2004)
- <http://www.ecgi.org/> - strona European Corporate Governance Institute



Pojęcie corporate governance

- ang. *corporate* - korporacyjny, odnoszący się do spółki kapitałowej (*corporation*), *govern* – rządzić, władać, wpływać na
- polskie propozycje tłumaczenia: „ład korporacyjny” i „nadzór korporacyjny”; rzadziej: „władztwo korporacyjne”, „władanie korporacyjne” i „nadzór właścicielski”
- Pojęcie „ład korporacyjny” należy obecnie do języka prawnego, por.:
 - art. 49 ust. 2 pkt 8 ustawy o rachunkowości (sprawozdanie z działalności spółki not. na rynku regulowanym musi zawierać informację „o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego”)
 - § 70 ust. 6 pkt 5 rozporządzenia Ministra Finansów z 29.3.2018 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych („oświadczenie o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego”) Dz.U. z 2018, poz. 757



Pojęcie „*corporate governance*”

- „*Corporate Governance is the way in which suppliers of finance to corporations assure themselves of getting a return on their investment*” (A. Shleifer, R. Vishny)
- „ *Corporate Governance is the system by which companies are directed and controlled. (...) The purpose of corporate governance is to facilitate effective, entrepreneurial and prudent management that can deliver the long-term success of the company.*”

(*UK Corporate Governance Code 2016* (

<https://www.frc.org.uk/Our-Work/Codes-Standards/Corporate-governance/UK-Corporate-Governance-Code.aspx>):



Pojęcie „*corporate governance*”

”[a] *corporate governance system is the combination of mechanisms which ensure that the management (the agent) runs the firm for the benefit of one or several stakeholders (principals). Such stakeholders may cover shareholders, creditors, suppliers, clients, employees and other parties with whom the firm conducts its business.*”(M. Goergen, L. Renneboog)



Pojęcie „*corporate governance*”

- Ujęcie **wąskie** (prawnicze): alokacja kompetencji i wzajemne relacje między organami spółki akcyjnej
- Ujęcie **szerokie**: „*Corporate governance* wiąże się z istnieniem sieci relacji między kadrami zarządzającą spółek, ich organami zarządzająco-nadzorczyimi, akcjonariuszami i innymi interesariuszami (*stakeholders*), tj. podmiotami zainteresowanymi działaniem spółki (pracownicy, wierzyciele, społeczności lokalne, państwo, itp.)” (Zasady OECD z 2004 r.)
- Ujęcie **najszerze (systemowe)**: CG to **system**, czyli zbiór współzależnych i komplementarnych **instytucji prawnych i ekonomicznych**, mających na celu zapewnienie prawidłowego i ekonomicznie efektywnego funkcjonowania spółek akcyjnych (w szczególności spółek publicznych) oraz rozwiązywanie lub przynajmniej łagodzenie sprzeczności (konfliktów) interesów osób zaangażowanych w spółce



„For whom are corporate managers trustees?”

- Czyje cele mają realizować menedżerowie korporacji?
- Wyrok SN stanu Michigan z 1919 r. w sprawie *Dodge v. Ford Motor Co.*
 - „ *A business corporation is organized and carried on primarily for the profit of the stockholders. The powers of the directors are to be employed for that end. The discretion of directors is to be exercised in the choice of means to attain that end, and does not extend to a change in the end itself, to the reduction of profits, or to the nondistribution of profits among stockholders in order to devote them to other purposes.*” („**Shareholder primacy norm**”)
 - Henry Ford had to operate the Ford Motor Company in the interests of its shareholders, rather than in a charitable manner for the benefit of his employees or customers.



„For whom are corporate managers trustees?”

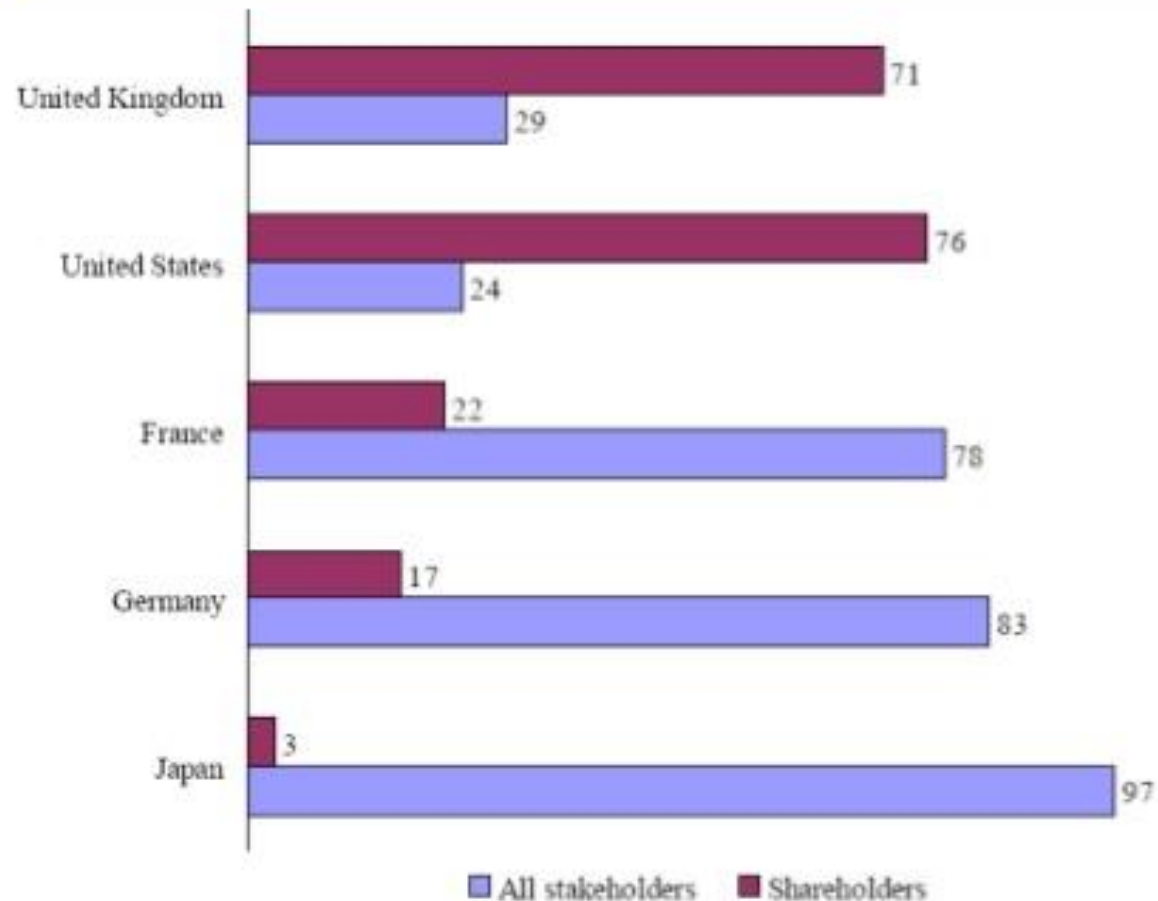
- USA, lata 30-te XX w.: „*the Berle/Dodd debate*”
 - Prof. **Adolf A. Berle** (Columbia Law School): „*Corporate Powers as Powers in Trust*” (Harvard Law Review 1931):
“*All powers granted to a corporation or the management of a corporation . . . are necessarily and at all times exercisable **only for the ratable benefit of all the shareholders as their interest appears.***”[L](#)
 - Prof. **E. Merrick Dodd** (Harvard Law School), „For Whom are Corporate Managers Trustees” (Harvard Law Review 1932):
“*There is in fact a growing feeling not only that business has **responsibilities to the community** but that our corporate managers who control business should voluntarily and without waiting for legal compulsion manage it in such a way as **to fulfill those responsibilities.***”



Shareholder primacy rule

- **Milton Friedman**, *The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits*, The New York Times Magazine, 1970.
 - „In a free-enterprise, private-property system, a corporate executive is an employee of the owners of the business. He has direct responsibility to his employers. That responsibility is to conduct the business in accordance with their desires, which generally will be **to make as much money as possible, while conforming to the basic rules of the society, both those embodied in law and those in ethical custom.**”
 - „**The business of business is business**”
 - **Uzasadnienie ekonomiczne: teoria agencji**, zob. dalej slajd nr 29

Figure 1 – Whose company is it?



Notes: The number of firms surveyed is 50 for France, 100 for Germany, 68 for Japan, 78 for the UK and 82 for the USA.

Source: Yoshimori, M. (1995), "Whose Company is It? The Concept of the Corporation in Japan and the West" *Long Range Planning* 28, p 34



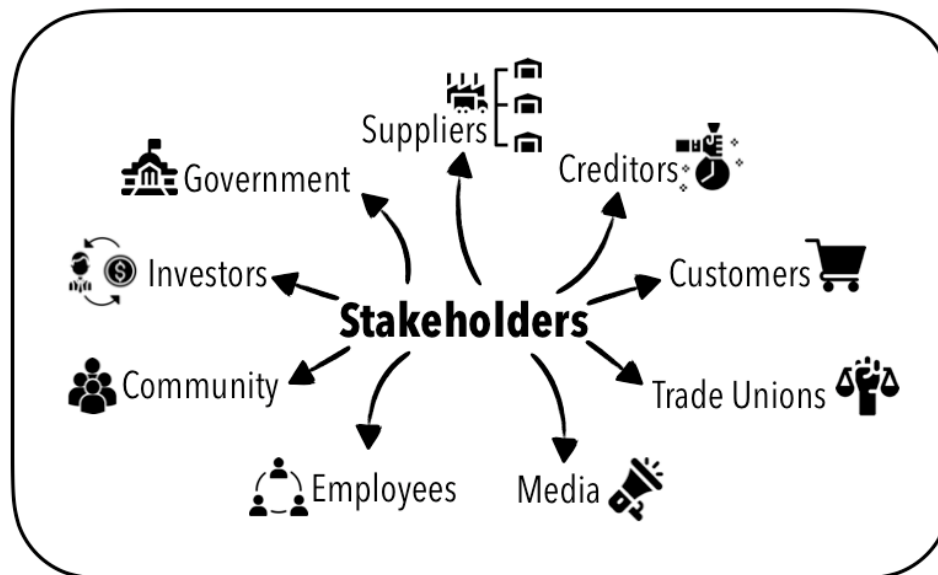
„Stakeholder approach”

- Interesariusze (*stakeholders*)
- **Edward Freeman**, „*Strategic Management: A Stakeholder Approach*” 1984; „*Stakeholder Theory of the Modern Corporation*”, 2001
 - Stakeholders: „Groups and individuals **who benefit from or are harmed by**, and whose rights are violated or respected by corporate actions”
 - „Any identifiable group or individual on which organization is dependent for its continued survival. (Employees, customer segments, certain suppliers, key government agencies, shareowners, certain financial institutions, as well as others are stakeholders in this sense.)”



CSR and stakeholder approach as the predecessors of ESG

- „Each of [...] stakeholders groups **has a right to not to be treated as a means to some end** and therefore **must participate in determining the future direction of the firm** in which they have a stake.”



Stakeholder approach

➤ Critics:

- stakeholder capitalism could impose **substantial costs on shareholders** and **reduce accountability** of corporate leaders (Bebchuk/Tallarita, „*The Illusory Promise of Stakeholder Governance*”, 2020)
 - Stakeholderism remains **an empty promise** because directors have no incentive to promote stakeholder interests if this does not also promote shareholder value
 - Stakeholderism leads to **reduced management** accountability to shareholders and consequently to economic losses
- “[A] manager who has been told to serve two masters . . . **has been freed of both and answerable to none.**” (Easterbrook/Fischel, 1991)
- „Using private law to solve social problems **would destroy the value generating potential of private law** while failing to solve the social problems, **thus leaving everybody worse off.**” (E. Rock, 2021)



„Sustainable Corporate Governance”

- **Business Roundtable** - stowarzyszenie non-profit zrzeszające prezesów (CEOs) największych korporacji USA; od 1978 r. wydaje okresowo „Principles of Corporate Governance”
- „Statement on the Purpose of a Corporation” z sierpnia 2019, podpisany przez 181 CEOs:
 - „Stakeholder-approach”: *Each of our stakeholders is essential. We commit to deliver value to all of them, for the future success of our companies, our communities and our country.*
- „Zrównoważony ład korporacyjny”: nacisk na szeroko rozumiany cel korporacji (*corporate purpose*), który obejmować ma interesy pracowników, konsumentów, społeczności lokalnych, gospodarki i społeczeństwa jako całości, a także kwestie ochrony środowiska (przeciwdziałanie zmianom klimatycznym) – realizacja celów gospodarczych, społecznych i środowiskowych w długoterminowej perspektywie (*sustainable value creation*)
- Lipiec 2020: Raport EY przygotowany na zlecenie KE „*Study on directors’ duties and sustainable corporate governance*”



CSR i ESG: Environmental, Social and Governance

- „Społeczna odpowiedzialność biznesu” – *Corporate Social Responsibility (CSR)* i ESG
 - social responsibility of companies must correspond to their social power
 - Corporations should behave like "**good corporate citizens**": engaging in corporate philanthropy and charity, supporting ethically oriented practices, avoiding unethical activities
 - uwzględnianie interesów społecznych, ochrony środowiska, dobre relacje z różnymi grupami interesariuszy.
 - Por. dyrektywa PE i Rady nr 2014/95/UE z 22.10 2014 r. zmieniająca dyrektywę 2013/34/UE w odniesieniu do ujawniania informacji niefinansowych i informacji dotyczących różnorodności przez niektóre duże jednostki oraz grupy (*Non-Financial Reporting Directive, NFRD*)
 - Obowiązek sporządzania przez spółki giełdowe, zatrudniające min 500 prac., tzw. **raportu CSR** zawierającego informacje dotyczące kwestii środowiskowych, społecznych i pracowniczych, poszanowania praw człowieka oraz przeciwdziałania korupcji.
 - Por. **art. 49b** ustawy o rachunkowości – „**oświadczenie na temat informacji niefinansowych**”



CSR i ESG: Environmental, Social and Governance

- Przyjęte i proponowane akty prawa unijnego wpisujące się w nurt ESG
- Dyrektywa 2014/95/UE z 22.10 2014 r. zmieniająca dyrektywę 2013/34/UE w odniesieniu **do ujawniania informacji niefinansowych i informacji dotyczących różnorodności** przez niektóre duże jednostki oraz grupy (*Non-Financial Reporting Directive NFRD*)
- Dyrektywa 2022/2464 z 14.12.2022 r. w sprawie zmiany rozporządzenia (UE) nr 537/2014, dyrektywy 2004/109/WE, dyrektywy 2006/43/WE oraz dyrektywy 2013/34/UE w odniesieniu **do sprawozdawczości przedsiębiorstw w zakresie zrównoważonego rozwoju** (*Corporate Sustainability Reporting Directive – CSRD*)
 - Zob. <https://www.whitecase.com/insight-alert/corporate-sustainability-reporting-new-eu-rules-large-companies-and-listed-smes>
 - Companies must report on, and provide a 'description' of, **due diligence processes implemented in relation to sustainability matters**. This includes identifying the principal actual or potential adverse sustainability impacts in the company's value chain and own operations, including actions taken to prevent, mitigate, and remediate these adverse sustainability matters.



CSR i ESG: Environmental, Social and Governance

- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2022/2381 z 23.11.2022 r. w sprawie **poprawy równowagi płci wśród dyrektorów spółek giełdowych** oraz powiązanych środków
- Art. 5 ust. 1. Państwa członkowskie zapewniają nałożenie na spółki giełdowe obowiązku osiągnięcia do dnia 30 czerwca 2026 r. któregośkolwiek z poniższych celów:
 - a) zajmowanie przez **osoby należące do niedostatecznie reprezentowanej płci co najmniej 40 % stanowisk dyrektorów niewykonawczych; (a więc w PL rada nadzorcza – K.O.)**
 - b) zajmowanie przez osoby należące do niedostatecznie reprezentowanej płci co najmniej **33 % wszystkich stanowisk dyrektorskich**, w tym zarówno dyrektorów wykonawczych, jak i niewykonawczych **(a więc w PL zarząd + rada nadzorcza – K.O.)**.
- Art. 6 ust. 2: W odniesieniu do selekcji kandydatów, którzy mają zostać powołani lub wybrani na stanowiska dyrektorskie, państwa członkowskie zapewniają, aby – przy wybieraniu między **kandydatami posiadającymi równorzędne kwalifikacje pod względem odpowiedności, kompetencji i wyników w pracy** – pierwszeństwo przyznawano kandydatowi należącemu do niedostatecznie reprezentowanej płci, **chyba że – w wyjątkowych przypadkach** – ważniejsze względy prawne, takie jak prowadzenie innych polityk dotyczących różnorodności, przywołane w kontekście obiektywnej oceny, która uwzględnia szczególną sytuację kandydata płci przeciwnej i która jest oparta na niedyskryminacyjnych kryteriach, przechylają szalę na korzyść kandydata płci przeciwnej.



CSR i ESG: Environmental, Social and Governance

- **Projekt** dyrektywy „*Directive on Corporate Sustainability Due Diligence*” **CSDDD**, (luty 2022), nałożenie na spółki obowiązku kontroli (*due diligence*), czy uczestnicy ich łańcuchów dostaw (kooperanci, dostawcy z innych krajów, także spoza UE) przestrzegają praw człowieka, standardów środowiskowych, standardów antykorupcyjnych itd.
 - Undertakings would be obliged to take all efforts to identify and assess potential or actual impacts on human rights, the environment or good governance caused by, contributing to or linked to their operations or business relationships, using a risk-based monitoring
 - The draft directive encourages transparency and stakeholder engagement, requiring undertakings to communicate due diligence strategies with workers’ representatives, trade unions and business relations. Undertakings will also be required to regularly verify that their **subcontractors and suppliers** comply with their obligations.
 - Undertakings will be **held liable and be made to provide remediation for harm arising out of actual or potential adverse human rights and environmental impacts.**

CSR i ESG: Environmental, Social and Governance

➤ **Draft of the Directive on Corporate Sustainability Due Diligence** (23.2.2022), Article 25:

„1. Member States shall ensure that, when fulfilling their duty **to act in the best interest of the company**, directors of companies referred to in Article 2(1) take **into account the consequences of their decisions for sustainability matters**, including, where applicable, human rights, climate change and environmental consequences, including in the short, medium and long term.

2. Member States shall ensure that their laws, regulations and administrative provisions providing for a breach of directors' duties apply also to the provisions of this Article.”

Artykuł ten jednak został usunięty z projektu jako zbyt kontrowersyjny, por
[.https://www.teraz-srodowisko.pl/aktualnosci/UE-dyrektywa-CSDD-przedsiębiorstwa-stanowisko-Rady-12788.html](https://www.teraz-srodowisko.pl/aktualnosci/UE-dyrektywa-CSDD-przedsiębiorstwa-stanowisko-Rady-12788.html)



Pojęcie interesu spółki (Dobre Praktyki)

- Dobre Praktyki spółek publicznych z 2005 (już nieobowiązuj.):

„Podstawowym celem działania władz spółki jest **realizacja interesu spółki**, rozumianego jako powiększanie wartości powierzonego jej **przez akcjonariuszy majątku, z uwzględnieniem praw i interesów innych niż akcjonariusze podmiotów**, zaangażowanych w funkcjonowanie spółki, w szczególności wierzycieli spółki oraz jej pracowników.”

„Przy ustalaniu interesu spółki należy brać pod uwagę uzasadnione w **długookresowej perspektywie** interesy akcjonariuszy, wierzycieli, pracowników spółki oraz innych podmiotów i osób współpracujących ze spółką w zakresie jej działalności gospodarczej, a także interesy społeczności lokalnych.”



Pojęcie interesu spółki (Dobre Praktyki)

- Dobre Praktyki spółek notowanych na GPW 2021 :
 - Punkt 1.3. W swojej **strategii biznesowej** spółka uwzględnia również **tematykę ESG**, w szczególności obejmującą:
 - 1.3.1. zagadnienia środowiskowe, zawierające mierniki i ryzyka związane ze zmianami klimatu i zagadnienia zrównoważonego rozwoju;
 - 1.3.2. sprawy społeczne i pracownicze, dotyczące m.in. podejmowanych i planowanych działań mających na celu zapewnienie równouprawnienia płci, należytych warunków pracy, poszanowania praw pracowników, dialogu ze społecznościami lokalnymi, relacji z klientami
 - Punkt 1.4. Informacje na temat strategii w obszarze ESG powinny m.in.: objaśniać, w jaki sposób w procesach decyzyjnych w spółce i podmiotach z jej grupy uwzględniane są kwestie związane ze zmianą klimatu, wskazując na wynikające z tego ryzyka



Pojęcie interesu spółki (doktryna)

- Relacja między „intereselem spółki” a interesami akcjonariuszy i interesariuszy:
 - Pogląd o **pełnej autonomii** interesu spółki w stosunku do interesów udziałowców i stakeholderów (uzasadnienie: spółka jako odrębny podmiot prawa); konsekwencja: przeciwstawienie interesu spółki i interesów udziałowców
 - Pogląd o **niesamoistnym (akcesoryjnym)** charakterze interesu spółki w stosunku do interesów udziałowców
 - Relacja między interesami akcjonariuszy a interesami stakeholderów – czy znajdują się hierarchicznie na tym samym poziomie czy też interesy stakeholderów mogą być uwzględniane tylko „akcesoryjnie”, o ile pozostają w zgodzie z (długoterminowymi) interesami akcjonariuszy?



Pojęcie interesu spółki (orzecznictwo)

- Wyrok SN z 5.11.2009 r. (I CSK 158/2009):
 - Interes spółki stanowi **wypadkową interesów wszystkich grup współników** spółki, będących w sensie gospodarczym jej „właścicielami.”
 - Pojęcie „*interes spółki*” jest ustawową ogólną formułą, której wypełnienie wymaga uwzględnienia **kompromisowo rozumianej funkcji** przekonań, dążeń i zachowań wszystkich grup współników, określonej z uwzględnieniem wspólnego celu.
 - Przyjęta wykładnia pojęcia „*interesu spółki*” powoduje **niedopuszczalność utożsamiania go wyłącznie z interesem akcjonariusza większościowego**, podobnie jak wyklucza uznanie, że działanie obronne akcjonariusza mniejszościowego zawsze podyktowane jest interesem spółki lub zostaje podjęte w obiektywnym jej interesie.
- (podobnie m.in. Wyr. SN z 3.6.2015 r., V CSK 592/14)

Instrumenty (mechanizmy) nadzoru korporacyjnego

- **Zewnętrzne (ekonomiczne, rynkowe, polityczne)** – opierają się na dyscyplinującym i motywującym oddziaływaniu sił rynkowych (popytowo-podażowych) na osoby zarządzające korporacją, m.in.:
 - Rynki: usług („talentów”) menedżerskich; towarów i usług; rynek długu (banki, obligatariusze)
 - **rynek kapitałowy** (w tym „rynek kontroli spółek – *market for corporate control* – niebezpieczeństwo wrogiego przejęcia jako mechanizm dyscyplinujący menedżerów);
 - **warunki: przejrzystość informacyjna, płynność i konkurencyjność** rynku, obecność na nim **profesjonalnych uczestników** (inwestorów instytucjonalnych, agencji ratingowych)
 - uwarunkowania polityczne, ekonomiczne i kulturowe
 - oddziaływanie grup interesów (stowarzyszenia inwestorów, związki zawodowe, inwestorzy instytucjonalni promujący „dobre praktyki”)



Instrumenty (mechanizmy) nadzoru korporacyjnego

- **Prawno-organizacyjne** – stanowią element struktury organizacyjnej korporacji, wynikające z prawa, regulacje dotyczące:
 - **Struktury organów spółki:**
 - **monistyczna** (jednoszczeblowa, *one-tier model*) – jeden organ kierowniczy (rada dyrektorów, rada administrująca), dominuje w Europie i na świecie (Polska – regulacje w odniesieniu do SE, planowane wprowadzenie do PSA)
 - **dualistyczna** (dwuszczeblowa, *two-tier model*) – zarząd i rada nadzorcza (model wywodzący się z Niemiec)
 - obecność w radzie **niezależnych członków**, tworzenie komitetów rady
 - Korporacyjnych (organizacyjnych) **uprawnień akcjonariuszy** oraz praw mniejszości (przełamanie tzw. racjonalnej apatii)
 - **Odpowiedzialność odszkodowawcza** członków organów kierowniczych (wobec spółki, wobec inwestorów) – m.in. zasada *business judgment rule*
 - **Zewnętrzny audyt** sprawozdań finansowych (biegły rewident) - źródło obiektywnych informacji dla inwestorów, warunkuje prawidłowe funkcjonowanie pozostałych prawnych instrumentów cg
- Komplementarny charakter mechanizmów cg



Determinanty ładu korporacyjnego

- Kształt danego systemu *corporate governance* zależy m.in. od:
 - struktury własności większości spółek akcyjnych,
 - rozmiaru i znaczenia rynku kapitałowego dla finansowania przedsiębiorstw,
 - kształtu i roli systemu bankowego,
 - znaczenia i aktywności inwestorów instytucjonalnych
 - stopnia ingerencji państwa w gospodarkę,
 - standardu prawnej ochrony drobnych inwestorów i akcjonariuszy mniejszościowych
- Konkretny kształt danego systemu *corporate governance* jest pochodną wielu czynników i uwarunkowań nie tylko ekonomicznych i prawnych, lecz także historycznych, kulturowych, społecznych i politycznych (zjawisko *path dependence*)
- Interdyscyplinarne i międzynarodowe charakter problematyki *corporate governance* (cg)
- Por. *G20/OECD Principles of Corporate Governance, s. 13, 15*



Modele (systemy) ładu korporacyjnego

- **System otwarty** (ang. *outsider system*) lub model „zorientowany na rynek” (ang. *market-centered system*): USA, UK
 - **Rozwinięty rynek kapitałowy** i jego podstawowe znaczenie dla finansowania spółek – rynki kapitałowe o wysokiej kapitalizacji (tj. łącznej wartości notowanych na nich spółek), płynności, efektywności informacyjnej; struktury własności większości spółek akcyjnych,
 - **zatomizowana (rozproszona) struktury** akcjonariatu, występującej powszechnie w tych spółkach – własność i kontrola wynikająca z prawa głosu są silnie rozproszone, kontrola operacyjna pozostaje w ręku menedżerów;
 - **dominujący wpływ zewnętrznych mechanizmów rynkowych** na zarządzanie spółkami publicznymi – funkcje kontrolne pełni rynek kapitałowy, poprzez rynek przejęć i aktywność inwestorów instytucjonalnych



Modele (systemy) ładu korporacyjnego

- **System zamknięty** (system kontroli wewnętrznej, ang. *insider control model, bank-centered system*, z uwagi na rolę, w jakim odgrywają w nim banki), Europa kontynentalna (Niemcy, Francja, również Polska), niektóre państwa azjatyckie (Japonia, Korea Płd.)
 - **relatywnie słabo rozwinięty rynek kapitałowy**, który posiada drugorzędne znaczenie dla finansowania spółek akcyjnych; swoją działalność finansują one poprzez kredyty bankowe oraz zatrzymane zyski; mała liczba spółek publicznych oraz ich niska kapitalizacja;
 - **znaczne skonsolidowanie własności występującym w większości spółek akcyjnych** – większości spółek występuje dominujący akcjonariusz kontrolujący spółkę, który odgrywa zasadniczą rolę w strategicznym zarządzaniu spółką i monitorowaniu zarządu
 - mechanizmy rynku kapitałowego, zwłaszcza wrogie przejęcia, mają ograniczone znaczenie.
 - właścicielami znacznych pakietów akcji są najczęściej inne spółki, co prowadzi do powstawania **krzyżowych powiązań kapitałowych** pomiędzy nimi oraz **struktur koncernowych i holdingowych**



Modele (systemy) ładu korporacyjnego

- **System zamknięty – cd.**
 - „koalicyjny” model strategicznego zarządzania spółką – ścisłe relacje pomiędzy różnymi grupami interesów występujących w spółce; system oparty na tworzeniu stabilnych powiązań między różnymi grupami interesów a spółką; interesy akcjonariuszy nie mają znaczenia dominującego.
 - pojmowanie interesu spółki jako wypadkowej interesów jej akcjonariuszy oraz pracowników, wierzycieli i kooperantów, a także, w pewnym zakresie – interesu publicznego, tj. interesu państwa oraz społeczności lokalnych;
 - interesy tych grup reprezentowane są w radzie nadzorczej, w skład której wchodzi nie tylko przedstawiciele akcjonariuszy, lecz także banków (a więc najważniejszych wierzycieli) oraz pracowników.
- **Który model jest bardziej efektywny (mikro- i makro-)ekonomicznie?**
Brak jednoznacznej odpowiedzi.



Teoria agencji

- **Relacja agencji** (*principal-agent-relationship*) – sytuacja, w której jeden podmiot (mocodawca, „pryncypał”) angażuje inną osobę („agenta”) do działania w jego interesie delegując jednocześnie na nią swoje uprawnienia do podejmowania decyzji, których skutki dotyczyć będą jego sfery majątkowej.
- Relacja umożliwia ekonomicznie **korzystny podział pracy i wykorzystanie specjalizacji** każdej ze stron
- Problemy: asymetria informacyjna, oportunistyczne zachowanie agenta, **koszty agencji** związane m.in. z
 - odpowiednim wynagrodzeniem agentów,
 - monitorowaniem ich zachowania oraz koszty poniesione przez samych agentów (*bonding costs*)
 - stratą rezydualną (*residual loss*)



Spółka jako „nexus of contracts” (splot, wiązka kontraktów)

- Ekonomiczną istotę korporacji stanowi „**splot wyraźnych i dorozumianych** (niejawnych) kontraktów” (*nexus of explicit and implicit contracts*), których stronami są różne podmioty – szeroko rozumiani „inwestorzy”, którzy wnoszą do spółki „wkłady” różnego rodzaju (akcjonariusze, wierzyciele, pracownicy, kadra menedżerska)
- Kadra menedżerska, organizując przedsiębiorstwo, zawiera kontrakty i w ten sposób **tworzy szczególne połączenie różnych czynników produkcji** w jedną całość
- Akcjonariusze jak podmioty „roszczeń rezydualnych” (*residual claims*) względem majątku spółki i **podmioty ponoszące „ostateczne ryzyko”** (*residual risk*) jej upadłości



Rodzaje konfliktu agencyjnego (*agency conflict*)

- „wertykalny” konflikt agencji: między interesami menedżerów a interesami akcjonariuszy (w spółkach o znacznie rozproszonym akcjonariacie – „*Berle & Means Corporations*”)
 - Oddzielenie „własności od kontroli” (A. Berle, G. Means, *The Modern Corporation and Private Property*, 1932)
- „horyzontalny” konflikt agencji: między interesami różnych grup akcjonariuszy (większościowy-mniejszościowy, problemy koncernowe)
- konflikty interesów **między interesami akcjonariuszy a interesami tzw. interesariuszy (*stakeholders*)**, w tym zwłaszcza wierzycieli spółki
- Strategia *voice/exit* - por. A. O Hirschmann, *Exit, Voice, Loyalty*, 1970 (pol. tytuł *Lojalność, krytyka, rozstanie: reakcje na kryzys państwa, organizacji i przedsiębiorstwa*, Kraków-W-wa 1995)



Wertykalny konflikt agencyjny

- Akcjonariusze powierzają menedżerom kapitał i delegują na nich prawo do zarządzania i dysponowania nim w ich interesie. Podstawa: „dorozumiany” i „otwarty” kontrakt (*implicit, open-ended contract*),
- Towarzyszy temu:
 - **asymetria informacyjna** (ograniczona zdolność akcjonariuszy do weryfikacji sprawozdań),
 - problem **oportunistycznego zachowania** się menedżerów
 - **racjonalna apatia** akcjonariuszy, problem kolektywnego działania,
 - **problem „jazdy na gapę”** (*free-rider problem*) – niechęć do podejmowania działań w sytuacji, gdy ich beneficjentami będą inni, bierni akcjonariusze



Wertykalny konflikt agencyjny

• Problem ukrytego, oportunistycznego działania

- zawieranie przez menedżerów umów ze samym sobą na warunkach odbiegających od warunków rynkowych, co w rezultacie prowadzi do jej pokrzywdzenia (ang. *self-dealing transactions*)
 - Art. 15 k.s.h. – „inna umowa” np.: gwarancja bankowa, umowa zastawnicza, ustanowienie hipoteki na nieruchomości spółki, poręczenie wekslowe (por. wyrok SN z 5.2.2009 r., I CSK 297/08), ale także umowa sprzedaży użytkownika wieczystego po zaniżonej cenie (wyr. SN z 22.10.2010 r., III CZP 69/10)
- „przywłaszczenie” okazji korporacyjnych, ang. *appropriating corporate opportunities*,
- wynagrodzenie, które nie pozostaje w należytej proporcji do nakładu pracy w spółce, a także uzyskiwanie innych nadmiernych świadczeń kosztem majątku spółki (tzw. korzyści menedżerskie, ang. *fringe benefits*)
- ujawnianie i wykorzystanie informacji poufnych (*insider trading*, por. Rozp. UE nr 596/2014 w sprawie nadużyć na rynku, **MAR, art. 7, 8, 10**)
- działanie mające na celu udaremnienie powodzenia publicznego wezwania do sprzedaży lub zamiany akcji (por. art. 80a, 80b ustawy o ofercie publ.)



Wertykalny konflikt agencyjny

- **Różne podejście menedżerów i akcjonariuszy do ryzyka :**
 - Inwestorzy mają możliwość minimalizacji tzw. ryzyka niesystemowego, poprzez budowę **zdywersyfikowanego portfolio** obejmującego akcje różnych spółek
 - Menedżerowie – ich „wkład” do spółki, tj. osobiste zaangażowanie i praca, nie podlega dywersyfikacji, dlatego większa awersja do ryzyka; stąd skłonność menedżerów do:
 - **ekscesywnej tezauryzacji** zysku w spółce, tworzenia znacznych rezerw bilansowych i ograniczania rozmiarów dywidendy
 - tworzenia **rozbudowanej i celowo nieprzejrzystej struktury holdingowej (*empire building*)** lub do tworzenia konglomeratów, tj. dywersyfikacja obszarów działalności spółki
 - Jednak: wynagradzanie menedżerów w postaci **opcji na akcje** niesie niebezpieczeństwo nadużyć



„Horyzontalny” konflikt agencji: akcjonariusze większościowi – drobni inwestorzy

- **akcjonariusze większościowi** – realizują tzw. strategię głosu (*voice*) - wykonywanie aktywnej kontroli nad spółką stanowi główny motyw ich inwestycji
- **inwestorzy portfelowi** – ich strategia opiera się na dywersyfikacji ryzyka poprzez nabycie stosunkowo niewielkiej ilości akcji wielu spółek w ramach tzw. portfolio inwestycyjnego oraz periodyczne realizowanie wynikających stąd zysków (strategia „wyjścia”- *exit*)



„Horyzontalny” konflikt agencji:

- Przykłady nadużyć ze strony akcjonariusza większościowego:
 - tzw. **tunelowanie** (ang. *tunneling*), czyli transferowanie aktywów spółki zależnej do majątku dominującego akcjonariusza (por. art. 355 § 3 k.s.h.)
 - **przymusowy wykup** (tzw. *squeeze out*, art. 418 k.s.h., art. 82 OfPublU) za wynagrodzeniem niższym niż rzeczywista wartość ich akcji
 - „**rozwodnienie**” udziału drobnych akcjonariuszy w spółce oraz wartości ich akcji, np. wskutek wyłączenia prawa poboru nowych akcji (por. art. 433 k.s.h.),
- Przykład nadużycia ze strony drobnych akcjonariuszy:
 - „**szantaż korporacyjny**” – uzależnienie rezygnacji z działań obstrukcyjnych (głównie zaskarżenia uchwały walnego zgromadzenia) od uzyskania odpowiedniego wynagrodzenia od spółki lub od akcjonariusza większościowego (por. art. 423 k.s.h.).



Problematyka prawa grup spółek (prawa holdingowego, koncernowego)

- **Generalny problem prawa koncernowego** – czy względnie pod jakimi warunkami można uznać prymat interesu całej grupy kapitałowej (holdingu, koncernu) nad interesem poszczególnych spółek wchodzących w jej skład?
- Przykładowe **kwestie szczegółowe**:
 - Czy spółka-córka może **udzielić pomocy** spółce-matce/siostrze znajdującej się w **kryzysie**?
 - Czy spółka zależna może **ustanowić zabezpieczenie** na swoim majątku (np. hipoteka, poręczenie) dla zabezpieczenia zobowiązania zaciągniętego przez spółkę-matkę lub siostrę ?
 - Czy spółka-matka może nakazać spółce-córce **ograniczenie działalności** (lub zamknięcie zakładu) i przejąć sama tę działalność?
 - Czy **wynagrodzenie menedżerów** spółki-córki może być uzależnione od wyników spółki matki (lub całej grupy) ?



Problematyka grup spółek (prawa holdingowego, koncernowego)

- Niemieckie prawo koncernowe (*Konzernrecht*, par. 308-327 *Aktiengesetz*):
 - szczegółowa ustawowa regulacja, rozróżnienie między **koncernami umownymi** a **koncernami faktycznymi**,
 - w koncern umownym – dopuszczalność podporządkowania spółki zależnej interesowi matki pod warunkiem zabezpieczenia wierzycieli i akcjonariuszy mniejszościowych (w prawie polskim por. art. 7 k.s.h., brak jakiegokolwiek znaczenia praktycznego)
 - w koncernie faktycznym: prymat interesu konkretnej spółki, konieczność wyrównania strat spółki zależnej przez spółkę matkę (każdego roku)



Problematyka grup spółek (prawa holdingowego, koncernowego)

- Francuska „**doktryna Rozenbluma**” rozwinięta w orzecznictwie (wyr. *Chambre Criminelle de Cour de Cassation* z 4.2.1985 r.) możliwość powołania się na interes grupy spółek, pod warunkiem:
 - **istnienia trwałego powiązania organizacyjnego** między spółkami tworzącymi holding
 - istnienie **wspólnej i długofalowej strategii** rozwoju holdingu, nakierowanej na **zapewnienie równowagi** pomiędzy interesami spółek
 - **rzeczywiste zapewnienie** (w dłuższej perspektywie) równowagi między korzyściami i stratami
 - **zakaz doprowadzania spółki zależnej do niewypłacalności** – jej „poświęcenie się” na rzecz grupy nie może przekraczać jej możliwości finansowych



Problematyka prawa grup spółek

- **Dwa aspekty prawa grup spółek:**
 - **aspekt organizacyjny** (*enabling law*)
 - ułatwienie funkcjonowanie grup spółek jako jednego organizmu gospodarczego, w szczególności w aspekcie strategicznego zarządzania grupą
 - zmniejszenie ryzyka odpowiedzialności menedżerów spółek zależnych - stworzenie im „bezpiecznej przystani”, tj. określenie przesłanek, których spełnienie pozwala na realizację interesu grupy bez ryzyka odpowiedzialności za szkodę wyrządzoną spółce zależnej
 - przepływ informacji między spółkami grupy
 - optymalizacja struktury właścicielskiej grupy, w szczególności przez możliwość przymusowego wykupu wspólników mniejszościowych
 - doktryna Rozenblum: odstąpienie od ekwiwalentności w konkretnych, jednostkowych transakcjach na rzecz równowagi korzyści i strat w dłuższej perspektywie



Problematyka prawa grup spółek

- **Dwa aspekty prawa grup spółek:**
 - aspekt ochronny (*protection law*) - ochrona koncernowych outsiderów przed ryzykiem niekorzystnego oddziaływania spółki dominującej:
 - transfer wartości ze spółki zależnej do spółki dominującej
 - wygaszanie działalności lub celowe doprowadzenie do upadłości spółki zależnej
 - przejmowanie szans korporacyjnych
 - ochrona wartości inwestycji wspólników (akcjonariuszy) mniejszościowych
 - ochrona integralności majątkowej i egzystencji spółki zależnej



Problematyka prawa grup spółek

- **Prawo unijne:**
 - Lata 80-te XX w. – projekt IX. Dyrektywy (wzorowany na prawie niemieckim)
 - Aspekty koncernowe w dyrektywie z 17.05.2017 r. 2017/828 zmieniająca dyrektywę 2007/36/WE **w zakresie zachęcenia akcjonariuszy do długoterminowego zaangażowania – art. 9c**
 - Szczególny reżim prawny dotyczący „istotnych transakcji z podmiotami powiązanymi” (*related party transactions*) – **przejrzystość i zatwierdzanie** takich transakcji
 - Implementacja w art. 90h-90l ustawy o ofercie publ. W odniesieniu do spółek notowanych na rynku regulowanym (por. niżej)



Problematyka prawa grup spółek

- Propozycje regulacji prawa grup spółek w UE zmierzającej do uznania interesu grupy (doktryna *Rozenblum*):
 - Rozdział 15 Europejskiej Ustawy Modelowej o Spółkach (*European Model Company Act*, „EMCA”) – https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2929348
 - Propozycje *Forum Europaeum on Company Groups – Proposal to Facilitate the Management of Cross-Border company Groups in Europe* (Propozycje ułatwienia zarządzania transgranicznymi grupami spółek w Europie, TPP nr 2 z 2015)
 - Propozycje *Informal Company Law Expert Group (ICLEG) – Report on the recognition of the interest of the group* z 2016 r. http://ec.europa.eu/justice/civil/company-law/index_en.htm



Prawo koncernowe w orzecznictwie sądów polskich

- Sprawa menedżerów Stoczni Szczecińskiej (Porta Holding S.A.) – wyrok Sądu Apelacyjnego w Szczecinie z 6.05.2009 (II AKa 142/08r.) – sprawa karna, uniewinnienie z zarzutu naruszenia art. 296 § 1 k.k. (przestępstwo nadużycia zaufania)
- **Regulaminy („kodeksy”) ładu korporacyjnego”** grup spółek – regulaminy zgrupowań, przewidujące realizację strategicznego interesu grupy, „z uwzględnieniem uzasadnionych interesów wierzycieli, współników mniejszościowych i pracowników grupy kapitałowej oraz, w przypadku spółek publicznych, zasad *corporate governance*”.
 - Wyrok SA w Katowicach z 3.12.2012 r. (V ACa 702/12)
 - Wyrok SA w Katowicach z 25.7.2013 r. (V ACa 252/13)
 - Wyrok SA w Warszawie z 18.9.2013 (I ACa 315/13)



Problemy prawa holdingowego – próba rozwiązania

- Działania **menedżerów spółki zależnej** nakierowane na realizację strategicznego interesu grupy, determinowanego przez wspólnika większościowego (jego zarząd), mogą być uznane za sprzeczne z interesem spółki zależnej **dopiero wówczas**, gdy:
 - nie służą one osiągnięciu gospodarczego celu, dla którego spółka zależna została ona utworzona, lub
 - gdy ewentualne korzyści, jakie mogą wyniknąć stąd dla grupy, **pozostają w rażącej dysproporcji do strat** (lub negatywnych następstw), na które zostają narażeni interesariusze spółki (wierzyciele, pracownicy) i wspólnicy mniejszościowi (*test proporcjonalności*).
 - Rozstrzygający powinien być **ogólny bilans korzyści i strat spółki zależnej**.



Polska regulacja koncernowa z 2022 r.

- Dodanie w części ogólnej k.s.h. nowego działu IV grupy spółek, zawierającego szczegółową regulację dot. „sformalizowanych” grup spółek
 - Przepisów ustawy o spółce zależnej uczestniczącej w grupie spółek nie stosuje się do: 1) **spółki publicznej**; 2) spółki, która jest spółką w likwidacji i rozpoczęła podział swego majątku albo jest spółką w upadłości 3) objętej nadzorem nad rynkiem finansowym (art. 21(16))
- **Definicja legalna grupy spółek:**
 - spółka dominująca i spółka albo spółki zależne, będące **spółkami kapitałowymi**, kierujące się **zgodnie z uchwałą o uczestnictwie** w grupie spółek **wspólną strategią w celu realizacji wspólnego interesu (interes grupy spółek)**, uzasadniającą sprawowanie przez spółkę dominującą **jednolitego kierownictwa** nad spółką zależną albo spółkami zależnymi; (art. 4 § 1 pkt. 5(1))



Polska regulacja koncernowa z 2022 r.

- Przesłanki formalne utworzenia grupy spółek:
 - Podjęcie przez zgrom. wspóln. lub w spółki zależnej uchwały o uczestnictwie w grupie spółek ze wskazaniem spółki dominującej zapadającą większością **trzech czwartych** głosów (art. 21(1) § 2)
 - Ujawnienie w rejestrze wzmianki uczestnictwa w grupie spółek przez spółkę dominującą i spółki zależne (art. 21(1) § 3); wymóg odpada w odniesieniu do zagranicznej spółki dominującej
- W praktyce będą istnieć grupy:
 - w pełni sformalizowane – spółka dominująca i **wszystkie** spółki zależne spełniły ww. przesłanki formalne
 - częściowo sformalizowane – ww. przesłanki zostały spełnione tylko w odniesieniu do niektórych spółek zależnych
 - Całkowicie faktyczne – żadna ze spółek zależnych nie spełniła ww. przesłanek – **czy grupy niesformalizowane mogą się powołać na interes grupy czy też wnioskowanie *a contrario*?**



Polska regulacja koncernowa z 2022 r.

- Art. 21(1). § 1. Spółka dominująca oraz spółka zależna, które uczestniczą w grupie spółek, **kierują się obok interesu spółki interesem grupy spółek, o ile nie zmierza to do pokrzywdzenia wierzycieli lub współników mniejszościowych** albo akcjonariuszy mniejszościowych spółki zależnej.
- Art. 21(2). § 1. Spółka dominująca może wydać spółce zależnej uczestniczącej w grupie spółek **wiążące polecenie dotyczące prowadzenia spraw spółki (wiążące polecenie)**, jeżeli jest to uzasadnione interesem grupy spółek oraz jeżeli przepisy szczególne nie stanowią inaczej.
 - forma pisemna lub elektroniczna pod rygorem nieważności
 - minimalna ustawowa treść polecenia, m.in. oczekiwane zachowanie, interes grupy spółek, spodziewane korzyści lub szkody spółki zależnej, sposób i termin naprawienia szkody
- Konieczność podjęcia uchwały zarządu spółki zależnej o wykonaniu i o odmowie wykonania polecenia (art. 21(3) § 1, art. 21(4))



Polska regulacja koncernowa z 2022 r.

- Odmowa wykonania polecenia (art. 21(4)):
 - jeżeli wykonanie polecenia doprowadziłoby **do niewypłacalności albo do zagrożenia niewypłacalnością** tej spółki
 - W spółce **niebędącej spółką jednoosobową**: jeżeli istnieje uzasadniona obawa, że jest ono sprzeczne z interesem tej spółki i wyrządzi jej szkodę, która **nie będzie naprawiona przez spółkę dominującą lub inną spółkę zależną uczestniczącą w grupie spółek w okresie najbliższych dwóch lat**, licząc od dnia, w którym nastąpi zdarzenie wyrządzające szkodę, chyba że umowa spółki stanowi inaczej
- Odmowa wykonania wiążącego polecenia, o której mowa w § 1 i 2, wymaga **uprzedniej uchwały zarządu** spółki zależnej uczestniczącej w grupie spółek. Uchwała zawiera uzasadnienie.
- Spółka dominująca odpowiada wobec **spółki zależnej za szkodę**, która została wyrządzona wykonaniem wiążącego polecenia i która nie została naprawiona w terminie wskazanym w wiążącym poleceniu, chyba że nie ponosi winy (art. 21(12)).



Polska regulacja koncernowa z 2022 r.

- Wyłączenie odpowiedzialności członków organów spółki zależnej i dominującej za szkodę wyrządzoną wykonaniem wiążącego polecenia na podstawie art. 293, art. 300(125) i art. 483 (art. 21(5))
 - Stosuje się odpowiednio do członka zarządu, rady nadzorczej, komisji rewizyjnej i likwidatora spółki dominującej działających w interesie grupy spółek.
- Spółka dominująca może w każdym czasie przeglądać księgi i dokumenty spółki zależnej uczestniczącej w grupie spółek oraz **żądać od niej udzielenia informacji**, z uwzględnieniem przepisów szczególnych (art. 21(6))
- **Rada nadzorcza** spółki dominującej sprawuje stały nadzór **nad realizacją interesu grupy spółek przez spółkę lub spółki** zależne uczestniczące w grupie spółek, chyba że umowa albo statut spółki dominującej lub spółki zależnej przewiduje inaczej (art. 21(7)).
 - RN spółki dominującej może żądać od zarządu spółki lub spółek zależnych uczestniczących w grupie spółek przedstawienia ksiąg i dokumentów oraz **udzielenia informacji** w celu sprawowania nadzoru,



Polska regulacja koncernowa z 2022 r.

- Zarząd spółki zależnej uczestniczącej w grupie spółek sporządza **sprawozdanie o powiązaniach umownych tej spółki ze spółką dominującą** za okres ostatniego roku obrotowego i przedstawia je zgromadzeniu wspólników albo walnemu zgromadzeniu. (art. 21(8))
 - W sprawozdaniu są wskazywane w szczególności wiążące polecenia wydane spółce zależnej uczestniczącej w grupie spółek.
- **Ochrona wspólników mniejszościowych** spółki zależnej:
 - żądanie powołania firmy audytorskiej w celu zbadania rachunkowości oraz działalności grupy spółek (art. 21(9)), (10%)
 - prawo żądania odkupu udziałów albo akcji przez spółkę dominującą (10%)
 - Prawo wytoczenia powództwa o naprawienie szkody wyrządzonej spółce zależnej przez spółkę dominującą (art. 21(12) par. 4)
 - Odpowiedzialność spółki dominującej za tzw. szkodę udziałową (art. 21(13))



Polska regulacja koncernowa z 2022 r.

- Ochrona wspólników mniejszościowych spółki zależnej – cd.:
 - Przepis przejściowy (art. 10 projektu): W razie podjęcia uchwały przez zgromadzenie wspólników/walne zgromadzenie spółki zależnej o uczestnictwie w grupie (większością $\frac{3}{4}$ głosów) pozostali wspólnicy/akcjonariusze mogą „w terminie miesiąca od dnia podjęcia uchwały żądać odkupienia przez spółkę dominującą udziałów albo akcji, które przysługiwały im **w dniu wejścia w życie niniejszej ustawy.**”
 - Ustawodawca sygnalizuje udziałowcom mniejszościowym: „uciekajcie, póki jeszcze możecie”. (A. Opalski, <https://legalis.pl/reforma-kodeksu-spolek-handlowych-bilans-korzysci-i-kosztow/>)



Polska regulacja koncernowa z 2022 r.

- Art. 21(13) § 1. „Spółka dominująca, która na dzień wydania wiążącego polecenia spółce zależnej uczestniczącej w grupie spółek, dysponuje, bezpośrednio bądź pośrednio, większością głosów umożliwiającą podjęcie uchwały o uczestnictwie w grupie spółek oraz o zmianie umowy albo statutu spółki zależnej, **odpowiada wobec wspólnika albo akcjonariusza tej spółki za obniżenie wartości przysługującego mu udziału albo akcji, jeżeli obniżenie było następstwem wykonania przez spółkę zależną wiążącego polecenia.**”
 - Domniemanie, jeżeli sp. domin. bezpośrednio bądź pośrednio reprezentuje w spółce zależnej co najmniej trzy czwarte kapitału zakładowego
- Roszczenie o naprawienie szkody, o której mowa w § 1, wygasa z chwilą pełnego naprawienia szkody przez spółkę dominującą, wyrządzonej spółce zależnej uczestniczącej w grupie spółek w następstwie wykonania wiążącego polecenia.



Polska regulacja koncernowa z 2022 r.

- **Ochrona wierzycieli** spółki zależnej (art. 21(14):
 - Jeżeli egzekucja przeciwko spółce zależnej uczestniczącej w grupie spółek okaże się bezskuteczna, spółka dominująca odpowiada za szkodę wyrządzoną wierzycielowi spółki zależnej, chyba że nie ponosi winy lub szkoda nie powstała w następstwie wykonania przez spółkę zależną wiążącego polecenia.
 - Domniemywa się, że szkoda, o której mowa w § 1, obejmuje **wysokość niezaspokojonej wierzytelności** wobec spółki zależnej.
- Krytyczna ocena projektowanych regulacji: Czy skorzystanie z nowej regulacji będzie „opłacalne” dla grup spółek? Jakich grup?



Źródła regulacji nadzoru korporacyjnego

- Według działu prawa, do którego należy regulacje odnosząca się do cg:
 - Prawo **korporacyjne**, tj. prawo spółek kapitałowych, m.in. KSH, prawo bankowe, ustawa z 11.5.2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym (art. 85 – komitet audytu), ustawa o ofercie publicznej z 2005 r. (por. art. 80-80d, art. 82-86)
 - Prawo **rynku kapitałowego**: ustawa o obrocie instrumentami finansowymi (2005), ustawa o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego obrotu oraz o spółkach publicznych (2005)
 - Prawo **bilansowe**: ustawa o rachunkowości z 1994 r., ustawa o biegłych rewidentach z 11.5.2017 r.
 - Prawo **upadłościowe**, prawo **restrukturyzacyjne**, prawo **proceduralne** (ustawa z 2009 r. o dochodzeniu roszczeń w postępowaniu grupowym, polskie *derivative suits*?)
- Czy można mówić o „prawie nadzoru (ładu) korporacyjnego” jako o **odrębnym dziale** prawa ? Przy zastosowaniu kryterium funkcjonalnego (funkcji i celu regulacji)



Źródła regulacji ładu korporacyjnego

- Według kryterium pochodzenia i charakteru prawnego danej regulacji cg:
 - na szczeblu **międzynarodowym**: organizacje międzynarodowe o różnym charakterze, zrzeszające państwa lub uczestników rynku,
 - na szczeblu **unijnym**: prawodawca ponadnarodowy (unijny),
 - na szczeblu **krajowym**: prawodawca krajowy, krajowe instytucje organizujące rynek kapitałowy, organizacje zrzeszające jego określonych uczestników.



Regulacje międzynarodowe

- **„Zasady nadzoru korporacyjnego OECD” (1999, 2004, 2015):**
 - *„The G20/OECD Principles of Corporate Governance help policy makers evaluate and improve the legal, regulatory, and institutional framework for corporate governance, with a view to supporting economic efficiency, sustainable growth and financial stability.”*
 - miękkie prawo (*soft law*) obszerny 50-stronicowy dokument, który ma stanowić punkt odniesienia dla legislatorów, inwestorów, korporacji oraz innych interesariuszy na całym świecie,
 - **Struktura** : sześć rozdziałów dotyczących różnych obszarów (aspektów) nadzoru korporacyjnego, każdy znajduje rozwinięcie w zasadach szczegółowych (*supporting sub-principles*), zawierających konkretne zalecenia – plus obszerny komentarz „odautorski”
- **„Wytyczne OECD dotyczące nadzoru korporacyjnego w przedsiębiorstwach publicznych (*state-owned enterprises*)” (2005, 2015)**
 - standardy nadzoru korporacyjnego dla przedsiębiorstwach państwowych i spółek z udziałem podmiotów publiczno-prawnych
- Raport OECD dot. roli **inwestorów instytucjonalnych** w ładzie korporacyjnym (OECD, *The Role of Institutional Investors in Promoting Good Corporate Governance*, 2011)



Prawo unijne

- **Dyrektywy z zakresu prawa spółek**
 - dyrektywa 2017/1132 z 14.06.2017 r. w sprawie niektórych aspektów prawa spółek , reguluje m.in. :
 - Tworzenie spółek oraz jawność i integracja rejestrów (dotychczas: dyrektywa 2009/101/WE z 2009)
 - Ogłoszenia dotyczące zagranicznych oddziałów spółek (dotychczas dyrektywa 89/666/EWG) dot. ogłaszania danych o oddziałach)
 - Utrzymanie i zmiany kapitału (dotychczas: dyrektywa z 25.10.2012 (2012/30/UE)
 - Łączenie i podział spółek, w tym łączenie transgraniczne (dotychczas: dyrektywa 2011/35/UE o krajowych łączeniach, dyrektywa 82/891/EWG dot. podziału spółek akcyjnych , dyrektywa 2005/56/WE w sprawie transgranicznego łączenia się spółek kapitałowych
 - dyrektywa 2004/25/WE z 21.04.2004 r. w sprawie ofert przejęcia (*takeover bids*)
 - wezwania, kwestia standardu zachowania menedżerów spółki przejmowanej
 - implementacja w art. 73-83b ustawy o ofercie publ.



Prawo unijne

- **Dyrektywy z zakresu prawa spółek – cd.**
 - Dyrektywa 2007/36/WE z 11.07.2007 r. w sprawie **wykonywania niektórych praw akcjonariuszy** spółek not. na rynku regulowanym (*shareholder rights directive*) - M.in. przepisy dotyczące:
 - zasad zwoływania walnych zgromadzeń (wz) w spółkach publicznych (zakres obowiązku publikacyjnego, strona internetowa)
 - Zakaz wymogu blokowania akcji w związku z wz, obowiązek wprowadzanie „dnia rejestracji uczestnictwa w wz” (*record date*),
 - prawa mniejszości w związku ze zwołaniem wz i uzupełnieniem porządku obrad,
 - wykonywania praw na wz przez pełnomocnika,
 - wykonywania praw na wz drogą elektroniczną i korespondencyjną
 - Implementacja: KSH (nowelizacja z 2008)



Prawo unijne

- dyrektywa z 17.05.2017 r. 2017/828 zmieniająca dyrektywę 2007/36/WE w zakresie zachęcenia akcjonariuszy do długoterminowego zaangażowania (tzw. *Shareholder Rights Directive II*), regulacje dot. m.in.:
 - przejrzystości w odniesieniu do **inwestorów instytucjonalnych** w zakresie polityki zaangażowania w ład korporacyjny, która opisuje, w jaki sposób zaangażowanie akcjonariuszy jest przez nich uwzględniane w ich strategii inwestycyjnej; obowiązek corocznego ujawniania sposobu wdrożenia tej polityki, m.in. poprzez ogólny opis sposobu głosowania na wza spółek publicznych,
 - wpływu akcjonariuszy na **politykę wynagrodzeń** menedżerskich i stosowane w spółce metody wynagradzania (tzw. *say on pay*) – art. 9a-9b dyrektywy, impl. w art. 90c-90g ustawy o ofercie publ.
 - Państwa członkowskie zapewniają, by spółki ustanowiły politykę wynagrodzeń w odniesieniu do dyrektorów oraz by akcjonariusze posiadali prawo głosu w sprawie polityki wynagrodzeń podczas walnego zgromadzenia. Głosowanie może mieć charakter wiążący lub doradczy.



Prawo unijne

- Dyrektywa 2017/828 cd: szczególny reżim prawny dot. **„istotnych transakcji z podmiotami powiązanymi”** (*related party transactions*, art. 9c, implement. w art. 90h-90l ustawy o ofercie publ.)
 - **Przejrzystość:** „Państwa członkowskie zapewniają, by spółki **ogłaszały publicznie istotne transakcje** z podmiotami powiązanymi najpóźniej w momencie zawarcia transakcji. Ogłoszenie takie zawiera co najmniej informacje dotyczące charakteru relacji z podmiotem powiązanym, nazwę podmiotu powiązanego, datę i wartość transakcji oraz inne informacje niezbędne do oceny, czy transakcja jest uczciwa i uzasadniona z punktu widzenia spółki i akcjonariuszy niebędących podmiotami powiązanymi, w tym akcjonariuszy mniejszościowych.”
 - **Zatwierdzanie takich transakcji:** „Państwa członkowskie zapewniają, by istotne transakcje z podmiotami powiązanymi **były zatwierdzone przez walne zgromadzenie lub organ administracyjny lub nadzorczy spółki**, zgodnie z procedurami mającymi na celu zapobieżenie wykorzystaniu przez podmiot powiązany swojej pozycji oraz zapewnienie odpowiedniej ochrony interesów spółki i akcjonariuszy niebędących podmiotami powiązanymi, w tym akcjonariuszy mniejszościowych.”



Prawo unijne

- **Dyrektywy z zakresu prawa spółek**
 - dyrektywa **bilansowa** 2013/34/UE z 26.06.2013 r.
 - przewiduje m.in. obowiązek zawarcia w sprawozdaniu finansowym spółek publicznych **oświadczenia o stosowaniu zasad *corporate governance*** – art. 20),
 - Implementacja w **§ 70 ust. 6 pkt 5 rozp.** Ministra Finansów z 29.3.2018 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych (...)
 - dyrektywa 2006/43/WE z 17.05.2006 r. w sprawie ustawowych badań rocznych sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań spółek (tzw. **dyrektywa audytowa**), znowelizowana w dyrektywą 2014/56/UE z 16.04.2014 r. – regulacja mi.in. **komitetu audytu** w spółkach giełdowych
 - **Wykonawcze rozporządzenie audytowe** nr 537/2014 z 16.4.2014 r. w sprawie szczegółowych wymogów dotyczących ustawowych badań sprawozdań finansowych jednostek interesu publicznego,



Prawo unijne

- **Rozporządzenia Rady i Parlamentu, m.in.:**
 - Rozp. nr 2157/WE z 8.10.2001 r. w sprawie statutu **spółki europejskiej** (*Societas Europaea* – SE) – m.in. możliwość wyboru między modelem monistycznym a dualistycznym (por. ustawę z 4.03.2005 r. o europejskim zgrupowaniu interesów gospodarczych i o spółce europejskiej)
 - Rozp. nr 1060/2009 z 16.9.2009 r. w sprawie **agencji ratingowych** (dot. standardów stosowanych przez agencje ratingowe w celu zapewnienie obiektywizmu ratingu instytucji finansowych),



Prawo unijne

- **Zalecenia** Komisji Europejskiej (moc niewiążąca, por. art. 288 ust. 4 TFUE), m.in.:
 - zalecenie z 14.12.2004 r. (**2004/913/WE**) w sprawie odpowiedniego **systemu wynagrodzeń** dyrektorów spółek giełdowych
 - zalecenie z 15.02.2005 r. (**2005/162/WE**) poświęcone roli **dyrektorów niewykonawczych i komitetom** rady (nadzorczej)
 - zalecenie z 30.04.2009 r. (**2009/385/EG**) **uzupełniające** zalecenia 2004/913/WE i 2005/162/WE w sprawie **systemu wynagrodzeń** dyrektorów spółek notowanych na rynku regulowanym
 - zalecenie z 9.04.2014 (**2014/208/UE**) w sprawie **jakości sprawozdawczości dotyczącej ładu korporacyjnego** (podejście „przestrzegaj lub wyjaśnij”, *comply or explain*)



„Kodeksy” *corporate governance*

- **Zbiory dobrych praktyk korporacyjnych** - „miękkie” obowiązywanie, oparte na zasadzie „dostosuj się lub wyjaśnij” (*comply or explain*);
 - **założenie:** rynek (inwestorzy) jest w stanie i motywować adresatów dobrych praktyk do ich przestrzegania, „nagradzając” lub „karząc” spółki odpowiednio wyższą lub niższą wyceną emitowanych instrumentów finansowych .
- **Funkcje kodeksów:**
 - wzmocnienie ochrony inwestorów na rynku kapitałowym, funkcja informacyjna dla zagranicznych inwestorów
 - instrument samoregulacji – uczestnicy rynku biorą udział w ich tworzeniu
 - punkt odniesienia dla oceny przestrzegania przez spółki zasad cg
 - przestrzeganie kodeksów jako instrument wzmocnienia konkurencyjności spółek, budowania reputacji i dobrych relacji z inwestorami
 - wypróbowanie nowych rozwiązań przed ich ewent. wprowadzeniem do ustawy („poligon doświadczalny”)



„Comply or explain”

- zalecenie z 9.04.2014 (2014/208/UE) w sprawie **jakości sprawozdawczości dotyczącej ładu korporacyjnego** (podejście „przestrzegaj lub wyjaśnij”, *comply or explain*)
 - „Podejście „przestrzegaj lub wyjaśnij” zapewnia spółkom **elastyczność** dzięki możliwości dostosowania ładu korporacyjnego do ich wielkości, struktury udziałowej lub szczególnego charakteru sektora. Jednocześnie propaguje **kulturę odpowiedzialności**, zachęcając spółki do częstszych analiz ustaleń w zakresie ładu korporacyjnego.” (preambuła, pkt. 7)
 - „Spółki powinny unikać **zbyt ogólnych oświadczeń**, które mogą nie obejmować aspektów ważnych dla akcjonariuszy, ale również formalnych oświadczeń o małej wartości informacyjnej. Podobnie spółki powinny unikać także rozwlekłych informacji, które mogą nie zapewniać wystarczającej wartości informacyjnej.”
 - „**Informacje**, (...), powinny być **wystarczająco przejrzyste, dokładne i wyczerpujące**, aby umożliwiły akcjonariuszom, inwestorom oraz innym zainteresowanym stronom dobre zrozumienie sposobu zarządzania spółką. Ponadto informacje powinny odnosić się do **cech charakterystycznych i sytuacji danej spółki**, na przykład do jej wielkości, struktury lub własności lub innych istotnych cech.” (sekcja II, pkt. 5)



„Kodeksy” *corporate governance*

- **Pochodzenie – Wielka Brytania:**
 - **Cadbury Code** (1992) – odpowiedź na falę upadłości zawinionych przez błędy nadzoru korporacyjnego, kodeks opracowany przez przedstawicieli LSE, inwestorów i audytorów, pod patronatem FRC; zalecenia dot. roli *board of directors*, a zwłaszcza *non-executives directors*
 - Kolejne raporty : Greenbury Report (1995), Tunrbull Report (1998), Smith Report (2003)
 - 2010: „**The UK Corporate Governance Code**” (aktualna wersja z 2018)
 - 2010: „**UK Stewardship Code**”: adresowany do inwestorów instytucjonalnych, cel: zachęcenie ich do działań służących poprawie ładu korporacyjnego (aktualna wersja z 2012)



„Kodeksy” *corporate governance*

- Dobre praktyki korporacyjne w Polsce - ewolucja :
 - „Dobre praktyki spółek publicznych” z 2002 i 2005 r. (opracowane przez Komitet Dobrych Praktyk (zasada *comply or explain* w regulaminie GPW),
 - „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW” z 2007 (ostatnia nowelizacja: listopad 2012) – *comply or explain* w regulaminie GPW, ustawie o rachunkowości i w rozporządzeniu Min. Fin. z 19.2.2009 w sprawie informacji bieżących i okresowych
 - Nowe „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016” – wykonanie Zalecenia KE z 9.04.2014 (2014/208/UE); zmiana systematyki, zmiana niektórych akcentów
 - „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2021” od 1 lipca 2021



„Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2021”

- Podstawa uchwalenia - § 29 ust. 1 i 2 regulaminu GPW:
 - „1. Rada Giełdy na wniosek Zarządu Giełdy może uchwalić zasady ładu korporacyjnego dla spółek akcyjnych będących emitentami akcji, obligacji zamiennych lub obligacji z prawem pierwszeństwa, które są dopuszczone do obrotu giełdowego.”
 - 2. W przypadku podjęcia uchwały, o której mowa w ust. 1, emitenci **powinni** stosować zasady ładu korporacyjnego. Zasady ładu korporacyjnego określone w uchwale **nie są przepisami obowiązującymi** na giełdzie w rozumieniu Regulaminu Giełdy.”
- „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW” z 2021 opracowane przez Komitet Konsultacyjny GPW ds. Ładu Korporacyjnego, przyjęte przez Radę Giełdy uchwałą Nr 13/1834/2021 z 29.03.2021 r.



Polskie „Dobre Praktyki”

- Ich stosowanie opiera się na zasadzie *comply or explain*:
 - **Prawny obowiązek informacyjny** wynikający z art. 49 ust. 2a ustawy o rach. oraz rozporządzenia Min. Fin. z 29.3.2018 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych (...) - § 70 ust. 6 pkt 5 rozp.
 - „**Oświadczenie w sprawie stosowania zasad ładu korporacyjnego**” stanowiące wyodrębnioną część **rocznego sprawozdania z działalności emitenta**; minimalny katalog informacji określony w ww. rozp., zob. dalej
 - Obowiązek infor. **wynikający z regulaminu GPW** (§ 29 ust. 3 i 3a):
 - obowiązek raportowania **w ciągu roku obrotowego** („ad hoc”) przez spółki giełdowe o **fakcie niestosowania** określonej zasady ładu korporacyjnego (wraz z podaniem przyczyn niestosowania)



Polskie „Dobre Praktyki”

- § 29 ust. 3 i 3a Reg. GPW:
 - „3. W celu zapewnienia wyczerpującej informacji o aktualnym stanie stosowania zasad ładu korporacyjnego (...), emitent publikuje informację, w której wskazuje, **które zasady są przez niego stosowane, a których zasad w sposób trwały nie stosuje**. W odniesieniu do zasad, które nie są przez emitenta stosowane, informacja **zawiera szczegółowe wyjaśnienie okoliczności i przyczyn niestosowania danej zasady**. W przypadku zmiany stanu stosowania zasad lub wystąpienia okoliczności uzasadniających zmianę treści wyjaśnień w zakresie niestosowania lub sposobu stosowania zasady emitent **niezwłocznie aktualizuje** wcześniej opublikowaną informację
 - „3a. W przypadku gdy określona zasada ładu korporacyjnego została **naruszona incydentalnie**, emitent **niezwłocznie publikuje** informację o tym fakcie, wskazując jakie były okoliczności i przyczyny naruszenia danej zasady oraz wyjaśniając, w jaki sposób zamierza usunąć ewentualne skutki jej niezastosowania lub jakie kroki zamierza podjąć, by zmniejszyć ryzyko niezastosowania tej zasady w przyszłości, a także czy w ciągu ostatnich dwóch lat miały miejsce przypadki incydentalnego naruszenia tej zasady.



Polskie „Dobre Praktyki”

- Sposób przekazania (publikacji) informacji:
 - za pośrednictwem Elektronicznej Bazy Informacji („EBI”), a także umieszczenie na swojej korporacyjnej stronie internetowej, niezwłocznie po ich przekazaniu.
 - z wykorzystaniem dedykowanego formularza dostępnego w EBI, zawierającego pozycje odpowiadające poszczególnym zasadom zawartym w „Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW 2021”.
 - „ Wyjaśnienia powinny być na tyle **wyczerpujące**, by rzeczowo objaśnić **powody niestosowania danej** zasady oraz pozwolić na dokonanie oceny podejścia spółki do kwestii stosowania zasad Dobrych Praktyk i dbałości o wysoki poziom ładu korporacyjnego.”
 - Por. *Uchwała Nr 691/2021 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 1 lipca 2021 r. w sprawie przekazywania przez spółki giełdowe informacji dotyczących stosowania zasad ładu korporacyjnego* (<https://www.gpw.pl/regulacje-dpsn>)



„Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2021”

- Systematyka:
 - I. Polityka informacyjna i komunikacja z inwestorami
 - II. Zarząd i Rada Nadzorcza
 - III. Systemy i funkcje wewnętrzne
 - IV. Walne Zgromadzenie i relacje z akcjonariuszami
 - V. Konflikty interesów i transakcje z podmiotami powiązanymi
 - VI. Wynagrodzenia



„Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW”

- Kwestia egzekwowania stosowania „miękkich” zasad ładu korporacyjnego (*enforcement*)
 - „monitorowanie” wdrażania przez Giełdę
 - „Zarząd Giełdy może stosować według określonych przez siebie kryteriów instrumenty promujące **powszechne, pełne i staranne** stosowanie przez emitentów zasad ładu korporacyjnego, w szczególności poprzez obniżanie opłat giełdowych dla emitentów wyróżniających się w tym zakresie.” (par. 29 ust. 6 Reg. GPW)
 - Sankcje przewidziane w **regulaminie GPW** w przypadku naruszenia zasady *comply or explain* – kary regulaminowe
 - Kontrola przez **audytora (biegłego rewidenta)** w raporcie rocznym emitenta
 - W ograniczonym zakresie, jedynie **kontrola formalna** – opinia wskazującą, czy emitent zawarł w oświadczeniu o stosowaniu ładu korp. wymagane informacje (por. par. 70 ust. 1 pkt. 9 rozp. MF z 29.3.2018 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych (...))
 - **Odpowiedzialność** za naruszenie obowiązków informacyjnych? (art. 17 ust. 1 MAR, art. 98 ust. 7 OfertPublU, art. 96, 100 OfertPublU)
 - Sankcje korporacyjne: **zaskarżalność** uchwał organów naruszających Dobre Praktyki?



Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego

- § 70 ust. 6 pkt 5 rozp. Ministra Finansów z 29.3.2018 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych (...)
- Oświadczenie stanowi **obligatoryjny element** rocznego sprawozdania z działalności emitenta papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynku **oficjalnych notowań** giełdowych (rynek podstawowy)
- Treść obejmuje m.in. (por. § 70 ust. 6 pkt 5 rozp. MF z 29.3.2018):
 - wskazanie **zbioru zasad ładu korporacyjnego**, któremu podlega emitent
 - wskazanie postanowień zbioru, od których emitent odstąpił oraz wyjaśnienie **przyczyn tego odstąpienia**
 - opis głównych cech stosowanych w przedsiębiorstwie emitenta **systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem** w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych
 - wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio **znaczne pakiety akcji**
 - wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają **specjalne uprawnienia kontrolne**, wraz z opisem tych uprawnień,



- wskazanie **wszelkich ograniczeń odnośnie do wykonywania prawa głosu**, takich jak ograniczenie wykonywania prawa głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów,
- wskazanie **wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia** prawa własności papierów wartościowych emitenta,
- opis **zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień**,
- opis **zasad zmiany statutu lub umowy spółki emitenta**,
- sposób działania **walnego zgromadzenia** i jego zasadnicze uprawnienia oraz **opis praw akcjonariuszy** i sposobu ich wykonywania,
- skład **osobowy i zmiany**, które w nim zaszły w ciągu ostatniego roku obrotowego, oraz opis działania **organów zarządzających, nadzorujących lub administrujących** emitenta oraz ich komitetów

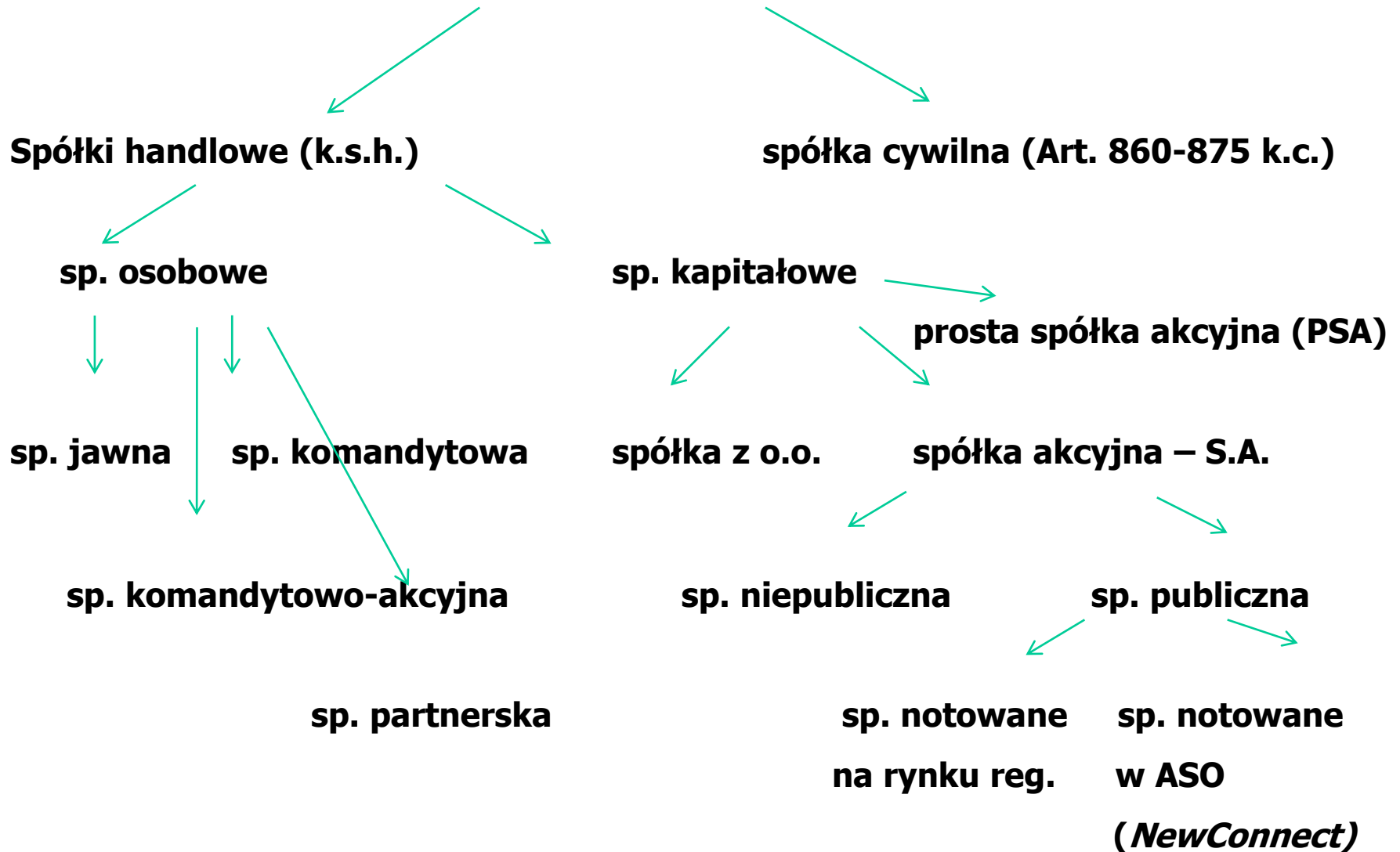


Inne zbiory dobrych praktyk (relewantne dla ładu korporacyjnego)

- **KNF: „Zasady ładu korporacyjnego instytucji nadzorowanych”** z 2014 r. – zbiór zasad określających relacje wewnętrzne i zewnętrzne instytucji nadzorowanych, w tym relację z udziałowcami i klientami, ich organizację, funkcjonowanie nadzoru wewnętrznego oraz kluczowych systemów i funkcji wewnętrznych, a także organów statutowych i zasad ich współdziałania. (https://www.knf.gov.pl/dla_rynku/regulacje_i_praktyka/zasady_ladu_korporacyjnego)
- **„Kodeks dobrych praktyk inwestorów instytucjonalnych”** z 2006 r. (Izba Zarządzających Funduszami i Aktywami, Izba Gospodarcza Towarzystw Emerytalnych) http://igte.pl/wp-content/uploads/2019/06/kodeks_dobrych_praktyk_Inwestorow_instytucjonalnych.pdf
- **„Dobre Praktyki Spółek Notowanych na NewConnect”**
<https://newconnect.pl/dobre-praktyki>



Spółki według prawa polskiego





Ustawowa definicja a istota spółki publicznej

- **Ustawowa definicja** spółki publicznej:
 - spółka, której co najmniej jedna akcja jest dopuszczona do obrotu na **rynku regulowanym** lub wprowadzona do obrotu w **alternatywnym systemie obrotu** na terytorium RP (**art. 5 pkt 20** ustawy o ofercie publicznej, do którego odwołuje się art. 4 § 1 pkt. 6 k.s.h.);
 - odejście od wcześniejszego „technicznego” kryterium dematerializacji co najmniej jednej akcji, w związku z wprowadzeniem dematerializacji akcji wszystkich spółek akcyjnych (również niepublicznych) przez ustawę z 30.8.2019 o zmianie k.s.h. (z mocą od 1.03.2021 r., por. art. 328 § 1 k.s.h. w nowym brzmieniu: „Akcje nie mają formy dokumentu.”)



Ustawowa definicja a istota spółki publicznej

- **Istota spółki publicznej:**
 - Masowość, anonimowość i zmienność akcjonariatu
 - przejrzystość informacyjna (obowiązki w zakresie informacji okresowych, bieżących i poufnych; obowiązki inwestorów w związku z przekroczeniem progów w liczbie głosów, art. 69 ustawy o ofercie)
 - podleganie reżimowi prawa rynku kapitałowego (w tym m.in. nadzorowi KNF)
- **Niejednorodność kategorii spółek publicznych**
 - Spółki notowane na **rynku regulowanym** (GPW)
 - Spółki w **alternatywnym systemie obrotu** (ASO – NewConnect, rynek zorganizowany, ale niebędący rynkiem regulowanym) – reżim złagodzony, m.in. mniejsze obowiązki informacyjne, wyłączenie stosowania przepisów o wezwaniach (art. 75 ust. 3 pkt 1 ustawy o ofercie publicznej);



Szczególny reżim prawny spółki publicznej

- Spółka publiczna jako **podtyp normatywny** spółki akcyjnej
 - zasady zwoływania walnych zgromadzeń (art. 402¹ - 402³ k.s.h.)
 - zasady ustalania legitymacji akcjonariuszy do udziału w wza (art. 406¹ – 406⁴ k.s.h.)
 - wyłączenie przywilejów głosowych (art. 351 § 2 zd. 2 k.s.h.)
 - wyższa minimalna liczba członków rady nadzorczej (art. 385 § 1 k.s.h.)
 - głosowanie korespondencyjne (art. 411¹ - 411² k.s.h.)
 - szczególne zasady dot. głosowania przez pełnomocnika (art. 412¹ § 2-6, art. 412² § 2-4 k.s.h.)
 - krótsze terminy zaskarżania uchwał (art. 402 § 2, art. 425 § 2 k.s.h.)



Szczególny reżim prawny spółki publicznej

- odmienne regulacje dotyczące kworum i większości głosów wymaganej dla podjęcia określonych uchwał (np. art. 431 § 3a, art. 445 § 3, art. 506 § 2, art. 541 § 3 k.s.h.)
- szczególne uprawnienia i obowiązki akcjonariuszy przewidziane w ustawie o ofercie publicznej (art. 82-86):
 - przymusowy wykup i odkup akcji
 - prawo mniejszości żądania powołania rewidenta do spraw szczególnych
- Obowiązki informacyjne w zakresie informacji poufnych (*inside information*) przewidziane w MAR (*Market Abuse Regulation*)
- regulacje dot. znacznych pakietów akcji
 - obowiązki informacyjne (art. 69-71)
 - nabywanie akcji w drodze publicznego wezwania (art. 72-81)



Szczególny reżim prawny spółki notowanej na rynku regulowanym

- wymóg utworzenia komitetu audytu (art. 128 ustawy o biegłych rewidentach z 11.5.2017 r., tylko spółki not. na rynku regulowanym)
 - Art. 128. 1. W jednostkach zainteresowania publicznego (*to są m.in. spółki not na rynku reg., por. art. 2 pkt. 9 lit a) tej ustawy*) działa komitet audytu, który jest komitetem do spraw audytu, o którym mowa w rozporządzeniu nr 537/2014. Członkowie komitetu audytu są powoływani przez radę nadzorczą lub inny organ nadzorczy lub kontrolny **spośród** członków tego organu.
- Obowiązki w zakresie polityki wynagrodzeń i sprawozdania o wynagrodzeniach (art. 90c-90g ustawy o ofercie publ.)
- Szczególny reżim transakcji z podmiotami powiązаныmi (art. 90h-90l ustawy o ofercie publ.)



Organy spółki

- Zarząd spółki
 - Prowadzi sprawy spółki i reprezentuje spółkę (art. 368 § 1 k.s.h.)
- Rada nadzorcza
 - Sprawuje stały nadzór nad działalnością spółki we wszystkich dziedzinach jej działalności (art. 382 § 1 k.s.h.)
- Walne zgromadzenie
 - podejmuje uchwały w najważniejszych sprawach spółki (art. 393 k.s.h.)
- **Pytanie:** Czy istnieje określona hierarchia między organami spółki? Czy też każdy działa w swojej autonomii kompetencyjnej?



Zarząd

- **Teoria organu** (art. 38 k.c.): zarząd jako element ustroju organizacyjnego spółki, działający „za” spółkę (**a nie** jako jej „przedstawiciel”)
- **Teoria „przedstawicielstwa organizacyjnego (organicznego)”** - odstępianie od ostrego przeciwstawiania instytucji organu i instytucji przedstawiciela (pełnomocnika), możliwość stosowania art. 103 k.c. *per analogiam*
- Postanowienie SN: z 11.3.2010 r. (IV CSK 413/09): „Pomimo **różnic konstrukcyjnych** między działaniem organu osoby prawnej (art. 38 k.c.) a działaniem pełnomocnika takiej osoby (art. 95 i 96 k.c.) istotną wspólną cechą obu instytucji jest to, że zarówno skutki prawne działania osoby pełniącej funkcję organu, jak i skutki działania pełnomocnika **przypisywane są reprezentowanej osobie prawnej**; innymi słowy, zarówno osoba pełniąca funkcję organu osoby prawnej, jak i pełnomocnik takiej osoby działają **w imieniu osoby prawnej**. Konkludując, trzeba przyjąć, że **przepisy art. 103 § 1 i 2 k.c. stosuje się w drodze analogii** także wtedy, gdy zawierający umowę w imieniu osoby prawnej jako jej organ nie jest nim albo przekracza zakres umocowania takiego organu.” (por. też uchwałę SN (7) z 14.9.2007 r., III CZP 31/07)



Zarząd

- **Por. art. 39 k.c. w brzmieniu od 1.03.2019 r.** (upodobnienie do art. 103 k.c.):

Art. 39. § 1. Jeżeli zawierający **umowę** jako organ osoby prawnej **nie ma umocowania albo przekroczy jego zakres**, ważność umowy zależy od jej **potwierdzenia** przez osobę prawną, w której imieniu umowa została zawarta.

§ 2. Druga strona może wyznaczyć osobie prawnej, w której imieniu umowa została zawarta, odpowiedni termin do potwierdzenia umowy; staje się wolna po bezskutecznym upływie wyznaczonego terminu.

§ 3. W braku potwierdzenia ten, kto zawarł umowę jako organ osoby prawnej, obowiązany jest do zwrotu tego, co otrzymał od drugiej strony w wykonaniu umowy, oraz do naprawienia szkody, którą druga strona poniosła przez to, że zawarła umowę nie wiedząc o braku umocowania lub o przekroczeniu jego zakresu.

§ 4. **Jednostronna czynność** prawna dokonana przez działającego jako organ osoby prawnej bez umocowania albo z przekroczeniem jego zakresu **jest nieważna**. Jednakże gdy ten, komu zostało złożone oświadczenie woli w imieniu osoby prawnej, zgodził się na działanie bez umocowania, stosuje się odpowiednio przepisy o zawarciu umowy bez umocowania.

§ 5. Przepis § 3 stosuje się odpowiednio w przypadku, gdy czynność prawna została dokonana w imieniu osoby prawnej, **która nie istnieje**.



Zarząd

- „prowadzi sprawy spółki i reprezentuje ją w obrocie”
- Domniemanie kompetencji na rzecz zarządu (w razie gdy określone sprawy nie zostały zastrzeżone do właściwości pozostałych organów spółki)
- Pojęcie prowadzenia spraw spółki
 - *Sensu stricto* (tylko akty *pro foro interno*, przede wszystkim czynności faktyczne zarządzania przedsiębiorstwem, przeciwstawianie reprezentacji)
czy
 - *Sensu largo (trafne)*– obejmuje również akty reprezentacji, jako finalny etap realizacji decyzji uprzednio podjętych przez zarząd w sferze wewnętrznej (np. w postaci uchwały)



Zarząd

- Kategorie czynności składających się na „prowadzenie spraw spółki”
- **Czynności organizacji i prowadzenia przedsiębiorstwa** spółki, realizacja celów strategicznych i bieżących zarządzania spółką (decyzje *stricte* biznesowe, wszelkie czynności prawne i faktyczne o charakterze gospodarczym), np.:
 - uchwalanie regulaminu organizacyjnego spółki, procedur zarządzania przedsiębiorstwem, planowanie finansowe, koordynacja procesów zachodzących w spółce, kontrola wewnętrzna i zarządzanie ryzykiem w spółce, powoływanie prokurentów
- **Czynności korporacyjne i porządkowe** określone w prawie i statucie
 - czynności związane z emisją akcji w ramach kapitału docelowego, zwoływanie walnych zgromadzeń, czynności w procesie łączenia, podziału i przekształcenia



Zarząd

- **Zasada autonomii zarządu** w zakresie prowadzenia spraw spółki: art. 375(1) k.s.h.
 - zakaz wydawania wiążących poleceń, *ratio*: zapewnienie autonomii decyzyjnej zarządu, stabilizacja działalności zarządu w (długookresowym) interesie spółki
- Dotyczy zarówno wewnętrznych aktów decyzyjnych, jak i aktów reprezentacji (por. wyrok SN z 3.11.2009 r., II CSK 181/09 - nakazanie zarządowi przez wz zawarcia umowy o świadczenie usług nadzoru z przewodniczącym rady nadzorczej narusza art. 375(1))
- Artykuł 375(1) a granice statutowego wzmocnienia kompetencji innych organów spółki na podstawie art. 384 par 1 (rada n) oraz art. 393 (wz)
 - Prawo inicjatywy (*nie*) czy prawo weta (*tak*), choć w praktyce różnice się zacierają; por. Rozdział 5 Dobrych Praktyk, „transakcje z podmiotami powiązаныmi”, a także art. 90i ust. 2 ustawy o ofercie publ)
- **Brak instrumentów egzekwowania** art. 375(1), pewien konflikt z zasadą każdorazowej odwoływalności członków zarządu (art. 370, także przez wz, art. 368 § 4 zd. 2)



Zarząd

- Obowiązki zarządu w **sferach**:
 - **stosunku korporacyjnego** – częściowo uregulowane w k.s.h.
 - **kierowania przedsiębiorstwem** spółki (podejmowania decyzji biznesowych, organizacji przedsiębiorstwa) - generalny obowiązek prowadzenia spraw spółki z dołożeniem należytej staranności, wymaganej przez prawo (obiektywny standard)
- Dwa podstawowe obowiązki zarządców, stanowiące element stosunki organizacyjnego łączącego ich ze spółką – art. 377(1) k.s.h. w nowym brzmieniu:
 - Obowiązek dołożenia **staranności wynikającej z zawodowego charakteru swojej działalności**
 - Obowiązek dochowania **lojalności** względem spółki
- Statut jako przykład kontraktu „otwartego” (ang. *open-ended contract*)



Zarząd

- **Obowiązek lojalności: nakaz przyznawania pierwszeństwa (prymatu) interesowi spółki** przed interesem własnym menedżera oraz powstrzymywania się od działań, które są sprzeczne z interesem spółki. (por. uchwała SN z 22.10.2009 r., III CZP 63/09),
 - nakaz powstrzymania się od rozstrzygania sprawy w **warunkach konfliktu interesów** (art. 377) , punkt 5.1. Dobrych Praktyk
 - zakaz prowadzenia **działalności konkurencyjnej** względem spółki (art. 380 k.s.h.).
- Wyrok SN z 24.07.2014 r. (II CSK 627/13): Jako interes konkurencyjny należy zakwalifikować nie tylko wykonywanie przez członka zarządu pracy lub usług na rzecz podmiotu prowadzącego działalność konkurencyjną, ale także takie jego zachowania, „które mogą niekorzystnie wpływać na sytuację majątkową spółki – ułatwianie takiemu podmiotowi prowadzenia działalności gospodarczej, doradzanie, dostarczanie towarów, udzielanie kredytów, przekazywanie informacji o kontrahentach spółki czy metodach produkcji, a więc dokonanie czynności na rzecz innego podmiotu prowadzącego działalność konkurencyjną.”



Zarząd

- **Obowiązek lojalności - cd:**
 - **zakaz wykorzystywania korporacyjnych szans przynależnych spółce.** Treścią tego zakazu jest powinność menedżera dania pierwszeństwa spółce i umożliwienia jej spożytkowania szansy. Członek zarządu może tylko wtedy wykorzystać informację bądź okazję we własnym interesie, jeżeli spółka zdecyduje, że nie jest zainteresowana potencjalnie korzystną inwestycją bądź transakcją.
 - zakaz ten obejmuje transakcje znajdujące się w **orbicie rzeczywistej działalności spółki** oraz dotyczące sfer, na które **zamierza ona rozszerzyć** aktywność
 - Zakaz wykorzystywania korporacyjnych szans odnosi się nie tylko do samego menedżera, działającego na własny rachunek, ale również do osób mu bliskich oraz spółki, które kontroluje, względnie wywiera na nie istotny wpływ.
 - Por. zasada 35 Dobrych Praktyk z 2005 r.



Zarząd

- **Zasada 35 Dobrych Praktyk z 2005 r.:**

„Członek zarządu powinien zachowywać pełną lojalność wobec spółki i uchylać się od działań, które mogłyby prowadzić wyłącznie do realizacji własnych korzyści materialnych.

W przypadku uzyskania informacji o możliwości dokonania inwestycji lub innej korzystnej transakcji dotyczącej przedmiotu działalności spółki, członek zarządu powinien przedstawić zarządowi bezzwłocznie taką informację w celu rozważenia możliwości jej wykorzystania przez spółkę. Wykorzystanie takiej informacji przez członka zarządu lub przekazanie jej osobie trzeciej może nastąpić tylko za zgodą zarządu i jedynie wówczas, gdy nie narusza to interesu spółki.”



Zarząd

- Obowiązek dołożenia **należytej staranności**
 - przy wykorzystaniu najlepszej wiedzy i wszystkich niezbędnych informacji menedżer podejmuje w dobrej wierze działania służące realizacji interesu spółki
 - Dobre Praktyki 2021 – por. pkt 2.6 do 2.8.
- Art. 377(1) k.s.h. – obiektywny wzorzec starannego menedżera pełni podwójną funkcję:
 - na płaszczyźnie oceny **należytego wykonania zobowiązania**, jako element kontraktowego stosunku obligacyjnego,
 - na płaszczyźnie **oceny zawinienia** dłużnika.
- Obowiązki składające się na ten wzorzec:
 - działanie zgodne z prawem
 - obowiązek należytego planowania i kierowania procesami w przedsiębiorstwie;
 - obowiązek zapewnienia prawidłowej organizacji przedsiębiorstwa
 - bieżące monitorowanie sytuacji finansowej spółki
 - obowiązek kontroli horyzontalnej (wzajemnej) oraz wertykalnej (podległych pracowników)



Zarząd

- Odpowiedzialność odszkodowawcza wobec spółki (art. 483 k.s.h.) – funkcje: dyscyplinująca, motywująca, prewencyjna (?), kompensacyjna (?, ubezpieczenia D&O)
- Umowny charakter odpowiedzialności (ex contractu)
- Formalna przesłanka odpowiedzialności
 - uchwała walnego zgromadzenia (art. 393 pkt 2 k.s.h.)
 - actio pro socio (art. 486 k.s.h.)
- Przesłanki odpowiedzialności:
 - bezprawność, tj. działanie lub zaniechanie sprzeczne z prawem lub statutem spółki;
 - szkoda spółki i adekwatny związek przyczynowy
 - wina, tj. zarzucalne uchybienia wymaganej należytej staranności (ciężar ekskulpacji spoczywa na pozwanym menedżerze)
- Obiektywny, podwyższony miernik staranności: art. 377(1) k.s.h.



Zarząd

- Czy art. 483 k.s.h. może stanowić podstawę odpowiedzialności menedżerów za szkodę wyrządzoną spółce wskutek:
 - niegospodarności lub działań podjętych bez należytego rozpoznania wiążącego się z nimi (nadmiernego) ryzyka?
 - rażącego niedbalstwa w prowadzeniu jej spraw (np. dopuszczenia do przedawnienia się przysługujących jej roszczeń)?
 - „wyprowadzenia” majątku ze spółki na podstawie umów pozornych lub w których warunki rażąco odbiegają od rynkowych na niekorzyść spółki?
 - zaniechania przez członków rady nadzorczej reakcji na wiarygodne informacje o nieprawidłowościach w zarządzaniu spółce?



Zarząd

- Orzecznictwo – pogląd dominujący:
 - bezprawność powinna być wykazana przez wskazanie **konkretnego przepisu prawa** lub postanowień statutu, które zostały naruszone
 - ustawowy miernik staranności wskazany stanowi **wyłącznie kryterium winy** i jego naruszenie nie zwalnia od obowiązku odrębnego ustalenia bezprawności działań członka zarządu
 - wspólnicy, chcąc zabezpieczyć spółkę przed podejmowaniem przez zarządców działań nadmiernie ryzykownych bądź przed niegospodarnością, **powinni zawrzeć w statucie** katalog działań i zaniechań uznawanych przez nich za niedopuszczalne.
 - *Por. np. wyr. SN z 9.2.2006 r. (V CSK 128/05), wyr. SA w Warszawie z 18.8.2011 r. (I ACA 54/11)*



Zarząd

- Orzecznictwo – pogląd (częściowo) odmienny (i trafny): wyr. SN z 24.7.2014 r. (II CSK 627/13):
 - naruszenie obowiązku staranności przy wykonywaniu obowiązków **jako takie nie stanowi wprowadzie samodzielnej podstawy odpowiedzialności,**
 - jednak obowiązki członka zarządu wynikają z art. 201 § 1 (368 § 1); przy podejmowaniu decyzji dotyczących prowadzenia spraw spółki zarządca powinien kierować się wyłącznie jej interesem, a zawinione działania z przekroczeniem granic ryzyka gospodarczego **są sprzeczne z interesem spółki** i jako naruszające ogólny nakaz określony w art. 201(368) uzasadniają odpowiedzialność członka zarządu na podstawie art. 293 § 1 (483 § 1)
- *De lege lata* – zachowanie naruszające wymóg należytej staranności jest zachowaniem bezprawnym, gdyż narusza art. 377(1) k.s.h.



Zarząd

- *Business Judgment rule (BJR)* – zasada biznesowego osądu (art. 483 § 3)
- USA: Zapewnienie menedżerom „bezpiecznej przystani” (*safe harbour*) - zwolnienie ich od odpowiedzialności za szkody spółki będące następstwem decyzji, które *ex post* okazały się błędne, pod warunkiem przestrzegania pewnego **standardu podejmowania decyzji biznesowych**
- Na standard ten składają się przesłanki:
 - **brak konfliktu interesów** menedżerów
 - uzyskanie przez nich dostępu do **informacji istotnych** dla podjęcia przemyślanej decyzji (przy uwzględnieniu **konieczności działania pod presją czasu**)
 - racjonalne przekonanie, że decyzja leży w **interesie spółki**
- Przesłanki te są objęte (obalalnym) domniemaniem
- Nacisk na **prawidłowość procesu decyzyjnego**, a nie treść danej decyzji



Zarząd

- Prawo polskie – nowa regulacja :
Art. 483 § 3 Członek organu nie narusza obowiązku dołożenia należytej staranności, jeżeli, postępując w sposób lojalny wobec spółki, działa **w granicach uzasadnionego ryzyka gospodarczego, w tym na podstawie informacji, analiz i opinii, które powinny być w danych okolicznościach uwzględnione przy dokonywaniu starannej oceny.**
(zob. nowe art. 293 § 3, a także 300(125) k.s.h. dla PSA)
- Kontrowersyjna kwestia – rozkład ciężaru dowodu; obalalne domniemanie?
 - *Tak, jeżeli uznajemy BJR za element bezprawności*



Obowiązek informacyjny zarządu względem rady

- Adresowany problem: **Asymetria informacyjna** między zarządem a radą nadzorczą, problemy z przepływem informacji między zarządem a radą; wzór: § 90 niemieckiej ustawy o spółce akcyjnej (*Aktiengesetz*)
- Art. 380(1). § 1. Zarząd jest obowiązany, **bez dodatkowego wezwania**, do udzielenia radzie nadzorczej informacji o:
 - 1) **uchwałach zarządu** i ich przedmiocie;
 - 2) **sytuacji spółki**, w tym w zakresie jej majątku, a także istotnych okolicznościach z zakresu prowadzenia spraw spółki, w szczególności w obszarze operacyjnym, inwestycyjnym i kadrowym;
 - 3) **postępowaniu w realizacji** wyznaczonych kierunków rozwoju działalności spółki, przy czym powinien wskazać na odstępstwa od wcześniej wyznaczonych kierunków, podając zarazem uzasadnienie odstępstw;
 - 4) **transakcjach oraz innych zdarzeniach lub okolicznościach**, które istotnie wpływają lub mogą wpływać na sytuację majątkową spółki, w tym na jej rentowność lub płynność;
 - 5) **zmianach uprzednio udzielonych radzie nadzorczej informacji**, jeżeli zmiany te istotnie wpływają lub mogą wpływać na sytuację spółki.



Obowiązek informacyjny zarządu względem rady

- § 2. Realizacja obowiązków, o których mowa w § 1 pkt 2–5, obejmuje posiadane przez zarząd informacje **dotyczące spółek zależnych oraz spółek powiązanych**.
- § 3. Informacje, o których mowa w § 1 i 2, powinny być przekazywane w przypadkach, o których mowa w:
 - 1) § 1 pkt 1–3 – **na każdym posiedzeniu rady nadzorczej**, chyba że rada nadzorcza postanowi inaczej;
 - 2) § 1 pkt 4 i 5 – **niezwłocznie po wystąpieniu** określonych zdarzeń lub okoliczności.
 - *Jaka jest sankcja za nieprzekazanie przez zarząd wymaganych informacji radzie w kodeksowych terminach? (Organizacyjna i ew. odszk. z art. 483 k.s.h.)*
- § 4. Informacje, o których mowa w § 1 i 2, powinny być przedstawione **na piśmie**, z wyjątkiem sytuacji, gdy zachowanie tej formy nie jest możliwe ze względu na **konieczność natychmiastowego** przekazania informacji radzie nadzorczej. Rada nadzorcza może postanowić o dopuszczalności przekazywania tych informacji również w innej formie.
 - *Co to znaczy „na piśmie”? Czy wystarczy zawarcie tych informacji w protokole posiedzenia rady, na którym zarząd ma prezentację?*
- § 5. Statut **może wyłączać albo ograniczać** obowiązki informacyjne określone w § 1 lub 2.
 - *Czy statutowe zwolnienie ma ten skutek, że zarząd nie musi z własnej inicjatywy w ogóle informować rady o stanie spraw spółki?*



Zarząd

- Sposób prowadzenia spraw spółki – zasada kolegalności:
 - **Art. 371:** Jeżeli zarząd jest wieloosobowy, wszyscy jego członkowie są obowiązani i uprawnieni do **wspólnego** prowadzenia spraw spółki, **chyba że statut stanowi**
- Potrzeba decentralizacji kierowania; sposób odejścia od kolegalności
 - Podział kompetencyjny między członkami zarządu (delegacja **horyzontalna**) lub delegacja **wertykalna**, na inne osoby w strukturze spółki lub poza nią (outsourcing)
 - Delegacja wertykalna: dopuszczalna, k.s.h. nie oczekuje od członka zarządu osobistego wykonywania wszelkich zadań z zakresu prowadzenia spraw spółki
- Dopuszczalne miejsce odstępstwa od kolegalności: wyłącznie statut (praktyka inna, wyłącznie regulamin); blankietowe odesłanie do reg. niedopuszczalne;
 - Skutek: znaczenie dla odpowiedzialności (art. 483, 485 k.s.h.)
- Charakter czynności, w przypadku których możliwe jest odstępstwo od kolegalności: wyłącznie czynności prowadzenia przedsiębiorstwa (*stricte* zarządcze, nie korporacyjne!)



Zarząd

- Czynności (decyzje) o charakterze strategicznym (kierowniczym) **nie podlegają** podziałowi kompetencyjnemu ani delegacji wertykalnej czy outsourcingowi:
 - planowanie i strategiczne zarządzanie,
 - organizowanie spółki (organizacja i należyte działanie systemów kontroli wewnętrznej, zarządzania ryzykiem, *compliance*) – zob. rozdział 3 „Dobrych Praktyk”, art. 9-9c Prawa bankowego
 - zasady finansowania spółki ,
 - powoływanie wyższej kadry kierowniczej (obsadzanie stanowisk menedżerskich) i nadzór nad jej działalnością (nadzór wertykalny)
- **Niedopuszczalność** wyodrębniania **struktur hierarchicznych** w ramach zarządu i tworzenia zarządców „drugiej kategorii”
- Konsekwencje podziału kompetencji:
 - Kontrola **horyzontalna** (wzajemna członków zarządu) i **wertykalna** (nad menedżerami niższego szczebla, na rzecz których nastąpiła delegacja)



Zarząd

- Nadzór **wertykalny** obejmuje:
 - Obowiązek właściwego obowiązek właściwego wyboru (*cura in eligendo*),
 - Obowiązek instrukcji i przekazania wszelkich posiadanych informacji niezbędnych do wykonania zadania (*cura in instruendo*) oraz
 - Obowiązek kontroli (*cura in custodiendo*), por. np. art. 4 ust 5 RachU
- Normatywna podstawa tych obowiązków oraz odpowiedzialności za wykonanie:
 - Art. 474 k.c. w zw. z art. 2 k.s.h. (**zasada ryzyka**) *NIE*
wyr. SN z 24.09.2008 r. (II CSK 118/08): „Mimo odrębnego uregulowania odpowiedzialności kontraktowej członków zarządu, rady nadzorczej, komisji rewizyjnej oraz likwidatorów, do odpowiedzialności tej mogą znaleźć zastosowanie niektóre przepisy zawartego w k.c. reżimu odpowiedzialności ex contractu. Jak wyjaśniono w literaturze, do odpowiedzialności tej może mieć w szczególności zastosowanie art. 474 k.c.; chodzi o stosowanie go w przypadkach, **w których członek organu lub likwidator upoważnił inną osobę do podejmowania działań objętych stosunkiem organizacyjnym łączącym go ze spółką.**”

czy
 - Art. 368, art. 377(1) oraz art. 483 k.s.h. w zw. z art. 738 § 1 k.c. w zw. z art. 2 k.s.h. (**zasada winy**)? *TAK*
- Członkowie zarządu jako **gwaranci** wykonania zobowiązania przez podległe im osoby?



Zarząd

- **Podejmowanie uchwał przez zarząd (art. 371 § 2-3):**
 - Na posiedzeniach, także za pomocą środków porozumiewania się na odległość (art. 371 § 3(1) i (2) k.s.h.), chyba że statut wyłącza
 - Konieczność **prawidłowego** zawiadomienia o posiedzeniu (§ 3)
 - Sposób zwołania; czy konieczne jest określenie w zawiadomieniu porządku obrad?
 - Brak wymogu kworum, może być w statucie lub regulaminie
 - Kwestia dopuszczalności głosowania przez pełnomocnika (nie, zasada osobistego wykonywania mandatu) i oddania głosu za pośrednictwem innego członka zarządu (tak, działa jak posłaniec)
 - uchwały zapadają bezwzględną większością głosów, chyba że statut stanowi inaczej
 - Dopuszczalne zarówno złagodzenie, jak i zaostrzenie wymogu większości. Czy dopuszczalne jest przyznanie określonym członkom zarządu prawa weta?
 - Protokołowanie uchwał zarządu (art. 376), wymóg podpisania - *zmiana*:
„W protokole zaznacza się również zdanie odrębne zgłoszone przez członka zarządu wraz z jego ewentualnym umotywowaniem. **Protokół podpisuje co najmniej członek zarządu prowadzący posiedzenie lub zarządzający głosowanie, chyba że statut lub regulamin zarządu stanowi inaczej**”
 - Prezes zarządu jako *primus inter pares*
 - Kwestia ustanawiania i odwoływania prokury (art. 371 § 4 i 5)
 - Regulamin zarządu (§ 6) – przejrzyste procedury poprawiają ład korp.



Zarząd

- **Zaskarżanie uchwał zarządu (i rady nadz.):**
 - Analogiczne stosowanie przepisów o zaskarżaniu uchwał wz czy nieważność na podstawie art. 58 par 1 KC w zw. z art. 2 KSH, dochodzona na podstawie art. 189 k.p.c. (powództwo o ustalenie nieistnienia prawa lub stosunku prawnego wynikającego z uchwały, uchwałą jako fakt prawotwórczy)
 - **uchwała 7 Sędziów SN** z 18.09.2013 r. (III CZP 13/13): brak podstaw do przyjęcia luki prawnej, należy stosować art. 58 k.c. na podstawie art. 2 k.s.h.
 - Przyczyny wadliwości - sprzeczność (treści lub sposobu podjęcia) z:
 - Ustawą lub zasadami współ. społecznego (art. 58 par. 1 i 2)
 - Statutem (art. 35 i 38 k.c.)?
 - Regulaminem ? Różnicowanie skutków naruszenia w zależności od organu, który przyjął regulamin? (tak A. Opalski)
 - Legitymacja: członkowie zarządu i rn; akcjonariusze - jeżeli uchwała wywołuje skutki w sferze ich praw członkowskich; nie wystarczy samo powołanie się przez niego na dążenie do prawidłowego kształtowania ładu organizacyjnego spółki (wyrok SN z 14.3.2012 r., II CSK 252/11)



Absolutorium

- Podjęcie uchwały w sprawie udzielenia absolutorium („skwitowanie”) członkom zarządu i rn stanowi **odrębny i obligatoryjny punkt** porządku obrad **zwyczajnego** wza (art. 395 § 2 pkt 3 k.s.h.)
- Absolutorium jest aktem o charakterze **wewnątrz-korporacyjnym** , nie jest oświadczeniem woli spółki, ale oświadczeniem wiedzy (por. wyrok SN z 26.3.2003, III CKN 989/00)
- Udzielenie absolutorium oznacza, że **akcjonariusze akceptują** działania członków zarządu lub rn w danym roku obrotowym, uznając je za prawidłowe i zgodne z prawem .
- Absolutorium jest udzielane **indywidualnie** każdemu członkowi zarządu lub rn, choć możliwe jest udzielenie absolutorium **łącznego** (*en bloc*) w jednej uchwale (sporne)



Absolutorium

- Absolutorium może mieć **charakter częściowy**, tj. odnosić się do pewnego zakresu spraw wyodrębnionego pod względem czasowym lub przedmiotowym
- Udzielenie absolutorium **nie oznacza** jednak **zwolnienia** członków organów z odpowiedzialności wobec spółki, **ani zrzeczenia** się przez spółkę z dochodzenia ewentualnych roszczeń odszkodowawczych
- Funkcja „stabilizacyjna” absolutorium dla członków z. i rn. : W razie późniejszego wytoczenia powództwa odszkodowawczego przez spółkę, pozwany członek organu może **podnieść zarzut** udzielenia absolutorium prowadzący do **oddalenia powództwa** , chyba że roszczenie opiera się na okolicznościach , które nie były uwzględnione (przemilczano je) w sprawozdaniach zarządu lub rady
- **Jednak:** por. art. 487 k.s.h. ! (wyłączenie możliwości powołania się na absolutorium w razie *actio pro socio* i upadłości spółki)
- Środki ochrony menedżera, któremu bezpodstawnie wz odmówiło absolutorium (względnie „cofnęło” absolutorium w drodze „reasumpcji” uchwały) – art. 23-24 k.c.), por. <https://www.money.pl/gospodarka/byly-szef-pkp-na-wojennej-sieczce-nie-odpuszcze-6570243637562144a.html>



Wynagrodzenie członków zarządu

- Co do zasady, odpłatny charakter funkcji
- Kompetencja do ustalania wynagrodzenia (art. 378) :
 - Rada nadzorcza, chyba że statut stanowi inaczej
 - Walne zgr. może ustalać zasady wynagradzania członków zarządu, w szczególności jego max wysokość, a także może upoważnić radę n. do przyznawania tantiem zarządowi (art. 378 § 2)
- Zmienne wynagrodzenie:
 - **Tantiema** - udział w zysku rocznym przeznaczonego do wypłaty akcjonariuszom
 - **Programy motywacyjne** z wykorzystaniem opcji na akcje:
 - z wykorzystaniem warunkowego podwyższenia kapitału (art. 448 § 2 pkt. 2)
 - Warrantów subskrypcyjnych (art. 453 § 2 i 3)



Wynagrodzenie członków zarządu

- Zalecenie Komisji Europejskiej z 30.04.2009 r. (2009/385/EG) **uzupełniające** zalecenia 2004/913/WE i 2005/162/WE w sprawie **systemu wynagrodzeń** dyrektorów spółek notowanych na rynku regulowanym
 - Wytyczne dotyczące polityki wynagrodzeń, komitetu ds. wynagr., oraz kształtowania wynagrodzeń, w szczególności programów motywacyjnych opartych na akcjach
- Zalecenie „Dobre Praktyki 2021”, rozdział 6
 - 6.1. „Wynagrodzenie członków zarządu i rady nadzorczej oraz kluczowych menedżerów powinno być wystarczające dla pozyskania, utrzymania i motywacji osób o kompetencjach niezbędnych dla właściwego kierowania spółką i sprawowania nad nią nadzoru. Wysokość wynagrodzenia powinna być adekwatna do zadań i obowiązków wykonywanych przez poszczególne osoby i związanej z tym odpowiedzialności.”



Wynagrodzenie członków zarządu

- **Say on pay** – wpływ akcjonariuszy na politykę wynagrodzeń stosowaną w spółce, regulacja dyrektywy 2017/828 z 17.05.2017 zmieniającej dyrektywę 2007/36/WE w zakresie zachęcenia akcjonariuszy do długoterminowego zaangażowania
- *Say on pay* w dwóch postaciach:
 - poddanie pod głosowanie akcjonariuszy **polityki wynagrodzeń**, przygotowanej przez dyrektorów („*forward looking say on pay*”); głosowanie na walnym zgromadzeniu „w przypadku każdej istotnej zmiany” tej polityki, **nie rzadziej niż raz na 4 lata**; charakter wiążący lub doradczy (decyzja należy do państw członkowskich)
 - poddanie pod głosowanie **sprawozdania o wynagrodzeniach** („*backward looking say on pay*”). Kompleksowy przegląd wynagrodzeń, w tym wszystkich świadczeń niezależnie od ich formy, otrzymanych przez poszczególnych dyrektorów lub należnych poszczególnym dyrektorom w **ostatnim roku obrotowym**



Wynagrodzenie członków zarządu

- **Implementacja w art. 90e -90g ustawy o ofercie – dot. spółek notowanych na rynku regulowanym (nie wszystkich spółek publ.):**
- **Polityka wynagrodzeń zarządu i rady nadzorczej (Art. 90d):**
 - przyjmowana przez wz w drodze uchwały. Za informacje zawarte w polityce wynagrodzeń odpowiadają członkowie zarządu spółki.
 - Rozwiązania przyjęte w polityce wynagrodzeń powinny przyczyniać się do realizacji **strategii biznesowej, długoterminowych interesów oraz stabilności** spółki.
 - Polityka wynagrodzeń zawiera w szczególności:
 - opis **stałych i zmiennych składników wynagrodzenia**, jak również premii i innych świadczeń pieniężnych i niepieniężnych, które mogą zostać przyznane członkom zarządu i rady nadzorczej;
 - wskazanie wzajemnych proporcji składników wynagrodzenia, o których mowa w pkt 1;
 - (...)



Wynagrodzenie członków zarządu

- Zmienne składniki wynagrodzenia, w szczególności **opcje menedżerskie**:
 - Wymogi określone w art. 90d ust. 4 i 5 (polityka wynagrodzeń zawiera jasne, kompleksowe i zróżnicowane kryteria w zakresie wyników finansowych i niefinansowych, dotyczące przyznawania **zmiennych składników wynagrodzenia (...)**)
 - Pkt 6.3. Dobrych Praktyk 2021:

„Jeżeli w spółce jednym z programów motywacyjnych jest **program opcji menedżerskich**, wówczas realizacja programu opcji winna być uzależniona od spełnienia przez uprawnionych, **w przeciagu co najmniej 3 lat**, z góry wyznaczonych, realnych i odpowiednich dla spółki celów finansowych i niefinansowych oraz zrównoważonego rozwoju, a ustalona cena nabycia przez uprawnionych akcji lub rozliczenia opcji **nie może odbiegać od wartości akcji z okresu uchwalania programu.**”



Wynagrodzenie członków zarządu

- **Implementacja w art. 90e -90g ustawy o ofercie – cd.:**
- Spółka wypłaca wynagrodzenie członkom zarządu i rady nadzorczej wyłącznie zgodnie z polityką wynagrodzeń. Uchwała w sprawie polityki wynagrodzeń jest podejmowana **nie rzadziej niż co cztery lata**. Istotna zmiana polityki wynagrodzeń wymaga jej przyjęcia, w drodze uchwały, przez walne zgromadzenie. (art. 90e)
- Rada nadzorcza spółki sporządza **corocznie sprawozdanie o wynagrodzeniach** przedstawiające kompleksowy przegląd wynagrodzeń, w tym wszystkich świadczeń, niezależnie od ich formy, otrzymanych przez poszczególnych członków zarządu i rady nadzorczej lub należnych poszczególnym członkom zarządu i rady nadzorczej w ostatnim roku obrotowym, zgodnie z polityką wynagrodzeń (art. 90g)
 - Walne zgromadzenie podejmuje **uchwałę opiniującą** sprawozdanie o wynagrodzeniach. **Uchwała ma charakter doradczy (art. 90g ust. 6 ustawy o ofercie)**.



Rada nadzorcza – funkcje

- Funkcja **kontrolna** (art. 382 k.s.h.)
- Funkcja **doradcza i konsultacyjna**
- Funkcja **współdecydowania**
- Funkcja **personalna** względem zarządu
- Funkcja **korporacyjnej reprezentacji** akcjonariuszy i interesariuszy



Rada nadzorcza – funkcje

- Funkcja **kontrolna** (art. 382 k.s.h.)
 - § 1 Rada nadzorcza sprawuje **stały nadzór nad działalnością spółki we wszystkich dziedzinach jej działalności.**
 - (nowy) § 3 Do szczególnych obowiązków rady nadzorczej należą:
 - 1) ocena sprawozdań, o których mowa w art. 395 § 2 pkt 1, w zakresie ich zgodności z księgami, dokumentami i ze stanem faktycznym;
 - 2) ocena wniosków zarządu dotyczących podziału zysku albo pokrycia straty;
 - 3) sporządzanie oraz składanie walnemu zgromadzeniu corocznego pisemnego sprawozdania za ubiegły rok obrotowy (sprawozdanie rady nadzorczej).”.
 - § 3(1) – Roczne sprawozdanie rady nadzorczej dla wz, szczegółowa regulacja
 - Spółki giełdowe – także, „Dobre Praktyki 2021” pkt. 2.11



Obowiązki sprawozdawcze rady nadzorczej

- Szczegółowa regulacja minimalnej treści **corocznego pisemnego sprawozdania rady nadzorczej** dla zwyczajnego walnego zgromadzenia – art. 382 § 3(1):
- Sprawozdanie rady nadzorczej zawiera **co najmniej**:
 - 1) wyniki **oceny sprawozdania finansowego i sprawozdania z działalności** spółki oraz oceny wniosków zarządu dot. podziału zysku/pokrycia straty;
 - 2) **ocenę sytuacji spółki**, z uwzględnieniem adekwatności i skuteczności stosowanych w spółce systemów kontroli wewnętrznej, zarządzania ryzykiem, zapewniania zgodności działalności z normami lub **mającymi zastosowanie praktykami** oraz audytu wewnętrznego;

W spółkach giełdowych – odniesienie się do „**Dobrych praktyk spółek notowanych na GPW 2021**”
 - 3) ocenę realizacji przez zarząd **obowiązków informacyjnych** względem rady, określonych w art. 380(1);
 - 4) ocenę **sposobu sporządzania lub przekazywania radzie nadzorczej przez zarząd** informacji, dokumentów, sprawozdań lub wyjaśnień zażądanych przez radę w trybie określonym w art. 382 § 4;
 - 5) informację **o łącznym wynagrodzeniu należnym** od spółki z tytułu wszystkich badań zleconych przez radę nadzorczą w trakcie roku obrotowego w trybie określonym w art. 382(1), tj. z **doradcą rady nadzorczej**.



Obowiązki sprawozdawcze rady nadzorczej

➤ Dobre praktyki spółek giełdowych 2021:

2.11. Poza czynnościami wynikającymi z przepisów prawa raz w roku rada nadzorcza sporządza i **przedstawia zwyczajnemu wz do zatwierdzenia roczne sprawozdanie**. Sprawozdanie, o którym mowa powyżej, zawiera co najmniej:

2.11.1. informacje na temat składu rady i jej komitetów ze wskazaniem, którzy z członków rady spełniają kryteria niezależności określone w ustawie z dnia 11.5.2017 r. o biegłych rewidentach (...), a także którzy spośród nich nie mają rzeczywistych i istotnych powiązań z akcjonariuszem posiadającym co najmniej 5% ogólnej liczby głosów w spółce, jak również informacje na temat składu rady nadzorczej w kontekście jej różnorodności;

2.11.2. podsumowanie działalności rady i jej komitetów;

2.11.3. ocenę sytuacji spółki w ujęciu skonsolidowanym, z uwzględnieniem oceny systemów kontroli wewnętrznej, zarządzania ryzykiem, compliance oraz funkcji audytu wewnętrznego, wraz z informacją na temat działań, jakie rada nadzorcza podejmowała w celu dokonania tej oceny; ocena ta obejmuje wszystkie istotne mechanizmy kontrolne, w tym zwłaszcza dotyczące raportowania i działalności operacyjnej;



Obowiązki sprawozdawcze rady nadzorczej

➤ **Dobre praktyki spółek giełdowych 2021:**

2.11.4. ocenę stosowania przez spółkę zasad ładu korporacyjnego oraz sposobu wypełniania obowiązków informacyjnych dotyczących ich stosowania określonych w Regulaminie Giełdy i przepisach dotyczących informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych, wraz z informacją na temat działań, jakie rada nadzorcza podejmowała w celu dokonania tej oceny;

2.11.5. ocenę zasadności wydatków, o których mowa w zasadzie 1.5;

2.11.6. informację na temat stopnia realizacji polityki różnorodności w odniesieniu do zarządu i rady nadzorczej, w tym realizacji celów, o których mowa w zasadzie 2.1.



Obowiązki sprawozdawcze rady nadzorczej

➤ **Dobre praktyki spółek giełdowych 2021:**

2.11.4. ocenę stosowania przez spółkę zasad ładu korporacyjnego oraz sposobu wypełniania obowiązków informacyjnych dotyczących ich stosowania określonych w Regulaminie Giełdy i przepisach dotyczących informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych, wraz z informacją na temat działań, jakie rada nadzorcza podejmowała w celu dokonania tej oceny;

2.11.5. ocenę zasadności wydatków, o których mowa w zasadzie 1.5;

2.11.6. informację na temat stopnia realizacji polityki różnorodności w odniesieniu do zarządu i rady nadzorczej, w tym realizacji celów, o których mowa w zasadzie 2.1.



Obowiązki sprawozdawcze rady nadzorczej

- Udostępnienie sprawozdań zarządu i rady przez zwyczajnym walnym zgromadzeniem na żądanie akcjonariusza – nowy art. 395 § 4:

„Dokumenty odpowiadające treścią **sprawozdaniu zarządu z działalności spółki, sprawozdaniu finansowemu, sprawozdaniu rady nadzorczej lub sprawozdaniu z badania** są wydawane **akcjonariuszowi na jego żądanie, które może zostać zgłoszone licząc od dnia zwołania zwyczajnego walnego zgromadzenia. Dokumenty udostępnia się niezwłocznie, nie później niż w terminie dwóch dni powszednich od dnia zgłoszenia żądania.** Na żądanie akcjonariusza dokumenty udostępnia się w postaci elektronicznej, w tym przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej.

Uwaga: Żądanie akcjonariusza wydania ww. dokumentów może zostać złożone **w każdym czasie** przypadającym od dnia zwołania zwyczajnego walnego zgromadzenia (tj. 3 tyg. przed terminem wz w spółkach niepublicznych, 26 dni przed terminem wz w spółkach publicznych)



Obowiązki sprawozdawcze rady nadzorczej

- Udostępnienie sprawozdań zarządu i rady przez zwyczajnym walnym zgromadzeniem na żądanie akcjonariusza – art. 68 ustawy o rachunk.

„Spółki z o.o. (...), spółki akcyjne (...) są obowiązane do udostępnienia wspólnikom, akcjonariuszom (...) rocznego sprawozdania finansowego i sprawozdania z działalności jednostki, a jeżeli sprawozdanie finansowe podlega obowiązkowi badania – także sprawozdania z badania – **najpóźniej na 15 dni przed zgromadzeniem wspólników, walnym zgromadzeniem akcjonariuszy (...). Spółka akcyjna udostępnia ponadto akcjonariuszom sprawozdanie rady nadzorczej lub komisji rewizyjnej albo organu administrującego.”**



Wzmocnienie uprawnień kontrolnych rady nadzorczej

➤ Artykuł 382 § 4 (a także 219 § 4, art. 300(71) § 1) w nowym brzmieniu:

4. W celu wykonania swoich obowiązków rada nadzorcza może badać wszystkie dokumenty spółki, dokonywać rewizji stanu majątku spółki oraz żądać od zarządu, **prokurentów i osób zatrudnionych w spółce** na podstawie umowy o pracę lub **wykonujących na rzecz spółki w sposób regularny określone czynności na podstawie umowy o dzieło, umowy zlecenia albo innej umowy o podobnym charakterze** sporządzenia lub przekazania **wszelkich** informacji, dokumentów, sprawozdań lub wyjaśnień **dotyczących spółki, w szczególności jej działalności lub majątku**. Przedmiotem żądania mogą być również posiadane przez organ lub osobę obowiązana informacje, sprawozdania lub wyjaśnienia **dotyczące spółek zależnych oraz spółek powiązanych.**”

Jaki jest zakres podmiotowy adresatów żądania rady nadzorczej?

Jaki jest zakres przedmiotowy informacji, dokumentów, sprawozdań i wyjaśnień, których może żądać rada?



Wzmocnienie uprawnień kontrolnych rady nadzorczej

- Termin przekazania (art. 382 § 5-6, a także 219 § 4(1)-4(2), art. 300(71) § 1(1)-1(2)):

§ 5. Informacje, dokumenty, sprawozdania lub wyjaśnienia, o których mowa w § 4, są przekazywane radzie nadzorczej **niezwłocznie**, nie później niż w **terminie dwóch tygodni** od dnia zgłoszenia żądania do organu lub osoby obowiązanej, chyba że w żądaniu określono dłuższy termin.

§ 6. **Zarząd nie może ograniczać członkom rady nadz. dostępu** do żądanych przez nich informacji, dokumentów, sprawozdań lub wyjaśnień, o których mowa w § 4.

- Sankcja karna – art. 587(1):

§ 1. Kto, wbrew obowiązkom wynikającym z art. 219 § 4 i 41, art. 300(71) § 1–2, art. 300(76) § 5 albo art. 382 § 4 i 5, **nie przekazuje** informacji, dokumentów, sprawozdań lub wyjaśnień w **terminie** lub przekazuje je **niezgodne ze stanem faktycznym**, lub **zataja dane wpływające w istotny sposób na treść** tych informacji, dokumentów, sprawozdań lub wyjaśnień

– podlega **grzywnie nie niższej niż 20 000 złotych i nie wyższej niż 50 000 złotych albo karze ograniczenia wolności.**

Plus wykluczenie od pełnienia funkcji w spółkach (art. 18 § 2 w nowym brzmieniu)



Wzmocnienie uprawnień kontrolnych rady nadzorczej

➤ Współpraca z biegłym rewidentem (art. 382 § 7) :

W przypadku gdy sprawozdanie finansowe spółki podlega badaniu ustawowemu, **rada nadzorcza** jest obowiązana, z **co najmniej tygodniowym** wyprzedzeniem, **zawiadomić kluczowego biegłego rewidenta**, który przeprowadzał badanie sprawozdania finansowego spółki, o **terminie posiedzenia, którego przedmiotem są sprawy określone w § 3 (ocena sprawozdań zarządu)**. Spółka zapewnia uczestnictwo kluczowego biegłego rewidenta lub innego przedstawiciela firmy audytorskiej w posiedzeniu rady nadzorczej. W trakcie posiedzenia kluczowy biegły rewident lub inny przedstawiciel firmy audytorskiej **przedstawia radzie nadzorczej sprawozdanie z badania**, w tym ocenę podstaw przyjętego oświadczenia odnoszącego się do zdolności spółki do kontynuowania działalności, oraz **udziela odpowiedzi na pytania członków rady nadzorczej.**”

- *Czy ww. obowiązek dotyczy wyłącznie rocznego sprawozdania fin. czy także półroczne skrócone sprawozdanie finansowe, poddawane przeglądowi biegłego?*
- *Czy rada może delegować obowiązek zawiadomienia biegłego na komitet audytu?*
- *Czy w przypadku, gdy b. rew. nie uczestniczy w posiedzeniu rn, obowiązek zawiadomienia można uznać za spełniony?*



Wzmocnienie uprawnień kontrolnych rady nadzorczej

- Relacja do art. 130 ust. 9 ustawy o biegłych rewidentach?

„**Komitet audytu może żądać omówienia** przez kluczowego biegłego rewidenta z **komitetem audytu**, zarządem lub innym organem zarządzającym, **radą nadzorczą** lub innym organem nadzorczym lub kontrolnym działającym w jednostce zainteresowania publicznego,
lub

kluczowy biegły rewident może żądać omówienia z komitetem audytu, zarządem lub innym organem zarządzającym, radą nadzorczą lub innym **organem nadzorczym** lub kontrolnym działającym w jednostce zainteresowania publicznego **kluczowych kwestii wynikających z badania**, które zostały wymienione w sprawozdaniu dodatkowym, o którym mowa w art. 11 rozporządzenia nr 537/2014.”



Rada nadzorcza – funkcje

- **Funkcja doradcza i konsultacyjna**
 - Por. „Dobre Praktyki” 2021, lead rozdziału 2: „Rada nadzorcza w szczególności opiniuje strategię spółki i weryfikuje pracę zarządu w zakresie osiągnięcia ustalonych celów strategicznych oraz monitoruje wyniki osiągnięte przez spółkę.”
- **Funkcja współdecydowania o sprawach spółki**
 - ustawowe kompetencje, np. art. 349, 446 § 2, 447 § 1 zd. 2 k.s.h.
 - Art. 90h-90l ustawy o ofercie publicznej (istotne transakcje z podmiotami powiązanymi, por. następny slajd)
 - statutowe rozszerzenie kompetencji rady: (art. 384 k.s.h.)
 - „Dobre Praktyki” 2021: transakcje z podmiotami powiązanymi pkty 5.5.-5.7.



Rada nadzorcza – funkcje

- Funkcja **współdecydowania** o sprawach spółki – cd., **transakcje z podmiotami powiązanymi** (*related party transaction*, art. 9c dyrektywy 2007/36/WE, art. 90h-90l ustawy o ofercie publ.):
 - istotna transakcja – wartość > **5% sumy aktywów** spółki
 - podmiot powiązany – według MSSF/MSR (IFRS/IAS)
 - dot. spółek z siedzibą w RP notowanych na rynku regulowanym
 - W przyp. umów zawieranych na czas nieokreślony, o świadczenia powtarzające się – wartość transakcji stanowi suma świadczeń w pierwszych 3 latach umowy (art. 90h ust. 3)
 - Wartości poszczególnych transakcji zawartych z tym samym podmiotem powiązanym w okresie poprzedzających 12 miesięcy, z których żadna nie przekracza progu istotności **sumuje się** (art. 90l).



Rada nadzorcza – funkcje

- **Wymóg publikacyjny:** informacje dot. transakcji zamieszcza się na stronie internetowej spółki (chyba że jest informacją poufną w rozumieniu art. 7 MAR, to wówczas podlega ogłoszeniu stosownie do art. 17 MAR, *z reguły tak będzie*)
- **Wymóg ratyfikacyjny** – zawarcie istotnej transakcji wymaga **zgody rady nadzorczej** spółki. Przy podejmowaniu decyzji o wyrażeniu zgody na zawarcie istotnej transakcji r.n. bierze pod uwagę zapobieżenie wykorzystaniu przez podmiot powiązany swojej pozycji oraz zapewnienie odpowiedniej ochrony interesów spółki i akcjonariuszy niebędących podmiotami powiązanymi, w tym akcjonariuszy mniejszościowych (art. 90i ust. 3).
 - Jeżeli istotna transakcja dotyczy interesów członka r.n., nie bierze on udziału w podejmowaniu decyzji o wyrażeniu zgody na zawarcie tej transakcji.
 - Statut spółki **może** przewidywać, że zgodę na zawarcie istotnej transakcji **może wyrażać również walne zgromadzenie**. W takim przypadku, jeżeli istotna transakcja dotyczy interesów akcjonariusza, nie bierze on udziału w głosowaniu.



Rada nadzorcza – funkcje

- **Wyjątki** (art. 90j) – powyższe wymogi nie dotyczą transakcji:
 - 1) zawieranych na warunkach rynkowych w ramach zwykłej działalności spółki; rada nadzorcza opracowuje procedurę okresowej oceny, czy transakcje spełniają te warunki;
 - 2) zawieranych przez spółkę ze spółką będącą jej podmiotem zależnym, jeżeli spółka jest jedynym akcjonariuszem lub udziałowcem spółki będącej jej podmiotem zależnym, z którą zawiera transakcję;
 - 3) związanych z wypłatą wynagrodzeń członkom zarządu lub rady nadzorczej, należnych zgodnie z przyjętą w spółce polityką wynagrodzeń.
- **Odpowiednie stosowanie** wymogów inform. – do transakcji zawieranej przez podmiot powiązany spółki giełdowej ze spółką będącej jej podmiotem zależnym, jeżeli wartość transakcji przekracza 5% sumy aktywów tego podmiotu zależnego (art. 90k).



Rada nadzorcza – funkcje

- Funkcja **personalna** względem zarządu:
 - Kształtowanie składu zarządu (art. 368 § 4) i ustalanie wynagrodzenia zarządu (art. 378)
 - Reprezentowanie spółki w umowach i sporach z zarządem (art. 379)
 - „Konieczność reprezentowania spółki akcyjnej, co stanowi wyjątek, przez radę nadzorczą, a nie przez zarząd, dotyczy **wszystkich bez wyjątku umów** pomiędzy spółką a członkami zarządu” (wyr. SN z 23.9.2004 r., I PK 501/03)
 - Wyjątki: transakcje dnia codziennego
 - Zawieszanie członków zarządu i delegowanie członków rady do czasowego wykonywanie funkcji zarządczych (art. 383)



Rada nadzorcza – funkcje

- Funkcja **korporacyjnej reprezentacji** akcjonariuszy i interesariuszy
 - przedstawiciele pracowników w rn spółek powstałych w wyniku komercjalizacji – 2 spośród 5 czł. rn. (por. art. 12-15 ustawy z 30.8.1996 o komercjalizacji i niektórych uprawnieniach pracowników)
 - przedstawiciele akcjonariuszy mniejszościowych (por. art. 385 § 2-9)
 - przedstawiciele znaczących wierzycieli spółki (np. banków)
 - Postulat „różnorodności” (*diversity*) składu rady nadzorczej (por. pkt 2.1. i 2.2. „Dobrych Praktyk” 2021)



Rada nadzorcza – skład i powoływanie

- Skład – co najmniej 3, w spółkach publ. – 5 członków, powoływanych i odwoływanych przez wza (art. 385 § 1)
- Negatywne przesłanki członkostwa w radzie (art. 387), por. też art. 18 k.s.h.
 - Co oznaczania „zatrudnienie w spółce”, czy tylko stosunek pracowniczy?
 - Czy adwokat będący pełnomocnikiem spółki może być członkiem jej rady nadzorczej?
 - Co oznacza „bezpośrednia podległość” zarządowi?
 - Czy pracownik spółki może być członkiem rady?



Rada nadzorcza – skład i powoływanie

- Wybór w drodze głosowania grupami – prawo mniejszości (art. 385 § 2-9):
 - na żądanie akcjonariuszy reprezent. **co najmniej 20% kap. zakł.**
 - liczbę akcji, reprezentowanych na wza, dzieli się przez liczbę członków rady podlegających wyborowi - wynik tego ilorazu wyznacza liczbę akcji, jaką trzeba posiadać, aby utworzyć grupę
 - wystarczy utworzenie jednej grupy elekcyjnej , pozostali członkowie rady są wybierani w głosowaniu uzupełniającym , w którym nie biorą udziału osoby głosujące w grupach (art. 385 § 6)
 - Z chwilą wyboru co najmniej jednego członka rady, **wygasają przedterminowo** mandaty wszystkich pozostałych członków
 - W głosowaniu każdej akcji przysługuje tylko jeden głos **bez przywilejów i ograniczeń**



Rada nadzorcza – skład i powoływanie

- Wybór w drodze głosowania grupami – przykład:
 - w spółce wyemitowano 12 000 akcji. Akcjonariusz A, mający 3000 akcji, żąda wyboru grupowego. Na wza jest reprezentowanych 10 000 akcji, podlega wyborowi 5 członków rady nadzorczej . Liczba akcji potrzebnych do utworzenia grupy - 2 000. A może wybrać jednego członka, a jeżeli porozumie się z akcjonariuszami mającymi 1000 akcji – utworzy grupę legitymowaną do wyboru 2 członków
 - Pytanie: Co z resztą akcji ponad 2000 ? (W tym przypadku: 1000) ? Czy można głosować z nich w głosowaniu uzupełniającym?



Rada nadzorcza – skład i powoływanie

- Uchwała SN z 11.09.2013 r. (III CZP 39/13):

Akcjonariusz tworzący oddzielną grupę w celu wyboru jednego członka rady nadzorczej **nie uczestniczy** w wyborze członków rady co do mandatów nieobsadzonych w drodze głosowania oddzielnymi grupami (art. 385 § 5 i 6 k.s.h.).

- Wyrok SN z 28.5.2013 (V CSK 311/12):

Pracowniczy członkowie rady, wybierani na podstawie przepisów ustawy o komercjalizacji i prywatyzacji, **nie mieszczą się w kategorii osób**, o których mowa w art. 385 § 4. Zdaniem SN, nie są oni powoływani przez „podmiot określony w odrębnej ustawie”, ponieważ osoby wybrane do rady przez pracowników nie stają się jeszcze jej członkami, ale muszą dopiero zostać powołane uchwałą walnego zgromadzenia. Przepis art. 385 § 4 KSH ma wyjątkowy charakter i nie powinien być interpretowany rozszerzająco.



Rada nadzorcza – skład i powoływanie

- Możliwość delegowania przez grupę elekcyjną wybranego członka rady do **stałego indywidualnego wykonywania czynności nadzorczych** (art. 390 § 2 i 3)
- Kto jest uprawniony do odwołania członka rady wybranego przez mniejszość ?
 - „Walne zgromadzenie **może odwołać** członka rady nadzorczej wybranego w głosowaniu grupami. Taki rodzaj głosowania nie wyłącza ponownych wyborów do rady nadzorczej przy zastosowaniu art. 385 § 1 i 2 k.s.h .” (wyrok SN z 21.01. 2005 r., I CK 505/04)
 - Por. też wyrok SN z 13.12.2007 r. (I CSK 329/07): „Wybór rady nadzorczej spółki akcyjnej w drodze głosowania oddzielnymi grupami (art. 385 § 3 k.s.h.) wymaga uchwały walnego zgromadzenia podjętej z zachowaniem **przewidzianego statutem quorum.**”



Rada nadzorcza – skład i powoływanie

- Ograniczenia co do **liczby mandatów** wynikające z ustaw szczególnych, przede wszystkim z:
 - ustawy z 21.08.1997 r. o ograniczeniu prowadzenia działalności gospodarczej przez osoby pełniące funkcje publiczne (tzw. **ustawa antykorupcyjna**) – zakaz wykonywania mandatów w zarządach, radach nadzorczych i komisjach rewizyjnych spółek prawa handlowego przez osoby piastujące funkcje państwowe i samorządowe, wymienione w ustawie (art. 4 ust. 1)
 - Ustawa – Prawo bankowe (art. 22aa ust. 3: Członek zarządu lub rady nadzorczej banku istotnego może pełnić jednocześnie nie więcej niż: 1) jedną funkcję członka zarządu i dwie funkcje członka rady nadzorczej albo 2) cztery funkcje członka rady nadzorczej)



Rada nadzorcza – niezależni członkowie

- Liczba członków niezależnych:
 - Zalecenie KE z 15.2.2005 r. – liczba „wystarczająca do zapewnienia kontroli nad zjawiskiem istotnej sprzeczności interesów po stronie dyrektorów”
 - Dobre Praktyki 2005 – połowa, a w spółkach z większościamiw akcjon. – min. dwóch (zasada 20)
 - Dobre Praktyki 2007-2013, 2016 oraz **2021** – **min. dwóch** (pkt 2.3. „Dobrych Praktyk” 2021, por. dalej)
 - **art. 129 ust. 3 ustawy z 11.05.2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym: „Większość członków komitetu audytu, w tym jego przewodniczący, jest niezależna od danej jednostki zainteresowania publicznego.”** (komitet musi liczyć co najmniej 3 członków, a więc co najmniej 2, w tym przewodniczący, musi być niezależnych).



Rada nadzorcza – niezależni członkowie

- Definicja członków niezależnych:
 - Zalecenie KE z 15.2.2005 r.: „Dyrektora należy uznać za niezależnego, tylko kiedy **nie ma powiązań gospodarczych, rodzinnych lub innych** ze spółką, z jej akcjonariuszem mającym pakiet kontrolny lub kierownictwem, które skutkują sprzecznością interesów mogącą wpłynąć na jego osąd.”

plus:

- kryteria negatywne, co do zasady wyłączające niezależność w **Załączniku II** do zalecenia KE



Rada nadzorcza – niezależni członkowie

- Definicja członków niezależnych:

- „Dobre Praktyki 2021”

Lead rozd. 2: „Członkowie rady nadzorczej w zakresie sprawowanej funkcji i wykonywanych obowiązków w radzie nadzorczej kierują się w swoim postępowaniu, w tym w podejmowaniu decyzji, **niezależnością własnych opinii i osądów, działając w interesie spółki.**”

Pkt. 2.3. **Przynajmniej dwóch członków** rady nadzorczej spełnia kryteria niezależności wymienione w ustawie z 11.05.2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym, a także nie ma rzeczywistych i istotnych powiązań z akcjonariuszem posiadającym **co najmniej 5% ogólnej liczby głosów w spółce.**



Rada nadzorcza – niezależni członkowie

- Ustawowe przesłanki niezależności członka rn– art. 129 ust. 3 pkt. 1) -10) u. o biegłych rewidentach, m.in.:
 - nie należy ani w okresie **ostatnich 5 lat** od dnia powołania nie należał do kadry kierowniczej wyższego szczebla, w tym nie jest ani nie był członkiem zarządu lub innego organu zarządzającego danej j.z.p. lub jednostki z nią powiązanej;
 - nie jest ani nie był w okresie ostatnich 3 lat od dnia powołania **pracownikiem** danej **jednostki zainteresowania publicznego (jzp)** lub jednostki z nią powiązanej, z wyjątkiem sytuacji gdy członkiem komitetu audytu jest **pracownik nienależący do kadry kierowniczej wyższego szczebla**, który został wybrany do rady nadzorczej lub innego organu nadzorczego lub kontrolnego danej jednostki zainteresowania publicznego **jako przedstawiciel pracowników**;
 - nie otrzymuje lub nie otrzymał **dodatkowego wynagrodzenia**, w znacznej wysokości, od danej jednostki zainteresowania publicznego lub jednostki z nią powiązanej, z wyjątkiem wynagrodzenia, jakie otrzymał jako członek rady nadzorczej lub innego organu nadzorczego lub kontrolnego, w tym komitetu audytu;



Rada nadzorcza – niezależni członkowie

- nie utrzymuje ani w okresie ostatniego roku od dnia powołania nie utrzymywał **istotnych stosunków gospodarczych** z daną jzp lub jednostką z nią powiazaną, bezpośrednio lub będąc właścicielem, współnikiem, akcjonariuszem, członkiem rln lub innego organu nadzorczego lub kontrolnego, lub osobą należącą do kadry kierowniczej wyższego szczebla, w tym członkiem zarządu lub innego organu zarządzającego podmiotu utrzymującego takie stosunki;
- nie jest **członkiem zarządu** lub innego organu zarządzającego jednostki, w **której członkiem rady nadzorczej** lub innego organu nadzorczego lub kontrolnego **jest członek zarządu** lub innego organu zarządzającego danej jzp
- nie jest członkiem rady nadzorczej lub innego organu nadzorczego lub kontrolnego danej jzp **dłużej niż 12 lat**;
- nie jest **małżonkiem, osobą pozostającą we wspólnym pożyciu, krewnym lub powinowatym** w linii prostej, a w linii bocznej do czwartego stopnia – członka zarządu lub innego organu zarządzającego danej jzp lub osoby, o której mowa w pkt 1–8;
- nie pozostaje w **stosunku przysposobienia, opieki lub kurateli** z członkiem zarządu lub innego organu zarządzającego danej jzp lub osobą, o której mowa w pkt 1–8.



Rada nadzorcza – zasada kolegialności i wyjątki

- Rada nadzorcza wykonuje swoje obowiązki kolegialnie. (art. 390 § 1)
- Wyjątki od zasady kolegialności (art. 390 § 2 oraz nowy art. 390(1)):
 - w razie wyboru w **grupach** możliwość delegowania przez grupę jednego członka do **stałego indywidualnego wykonywania czynności nadzorczych** (art. 390 § 2)
 - możliwość delegowania przez radę swoich członków do **samodzielnego pełnienia określonych czynności nadzorczych** (nowy art. 390(1) pkt 1)
 - możliwość ustanawiania przez radę **doraźnego lub stałego komitetu** rady nadzorczej, składający się z członków rady, do **pełnienia określonych czynności nadzorczych** (komitet rady nadzorczej). (nowy art. 390(1) pkt 2)
- Delegowany członek rady oraz komitet mają prawo podejmować czynności nadzorcze, chyba że rada nadzorcza postanowi inaczej.
 - Uwaga: brak możliwości delegacji kompetencji decyzyjnych !
- Delegowanie nie zwalnia jej członków z odpowiedzialności za sprawowanie nadzoru w spółce.
- Delegowany członek oraz komitet powinni **co najmniej raz w każdym kwartale roku** obrotowego udzielać radzie nadzorczej informacji o podejmowanych czynnościach nadzorczych oraz ich wynikach



Rada nadzorcza – komitet audytu

- „W jzp działa komitet audytu, który jest komitetem do spraw audytu, o którym mowa w rozporządzeniu nr 537/2014. Członkowie komitetu audytu są powoływani przez radę nadzorczą lub inny organ nadzorczy lub kontrolny spośród członków tego organu.” (art. 128 u. o biegł. rew.)
- **Przesłanki dot. członków kom. audytu (art. 129 u o biegł.rew.):**
 - przynajmniej 3 członków,
 - większość, w tym przewodniczący, musi być **niezależna**
 - przynajmniej jeden członek komitetu audytu posiada wiedzę i umiejętności w **zakresie rachunkowości lub badania sprawozdań finansowych**
 - członkowie k.a. **posiadają wiedzę i umiejętności z zakresu branży**, w której działa j.z.p.. Warunek ten uznaje się za spełniony, jeżeli przynajmniej jeden członek k.a. posiada wiedzę i umiejętności z zakresu tej branży lub poszczególni członkowie w określonych zakresach posiadają wiedzę i umiejętności z zakresu tej branży
- Przewodniczący k.a. jest powoływany przez członków k.a. lub radę nadzorczą, lub inny organ nadzorczy lub kontrolny j.z.p..



Komitet audytu - zadania

- Monitorowanie:
 - procesu **sprawozdawczości finansowej**,
 - skuteczności **systemów kontroli wewnętrznej i systemów zarządzania ryzykiem oraz audytu wewnętrznego**, w tym w zakresie sprawozdawczości finansowej,
 - wykonywania **czynności rewizji finansowej**, w szczególności przeprowadzania przez firmę audytorską badania,
- kontrolowanie i monitorowanie **niezależności biegłego rewidenta i firmy audytorskiej**, w szczególności w przypadku, gdy na rzecz j.z.p. świadczone są przez firmę audytorską **inne usługi niż badanie**;
- **informowanie rady nadzorczej o wynikach badania** oraz wyjaśnianie, w jaki sposób badanie to przyczyniło się do rzetelności sprawozdawczości finansowej w j.z.p., a także jaka była rola komitetu audytu w procesie badania;



Komitet audytu - zadania

- dokonywanie **oceny niezależności biegłego rewidenta** oraz wyrażanie zgody na świadczenie przez niego dozwolonych usług niebędących badaniem w j.z.p.
- **opracowywanie polityki wyboru firmy audytorskiej** do przeprowadzania badania (**Uwaga:** obligatoryjna rotacja firmy audytorskiej i kluczowego biegłego rewidenta – **co 5 lat**, art. 134 ustawy o biegł. rew.)
- **opracowywanie polityki świadczenia** przez firmę audytorską przeprowadzającą badanie, przez podmioty powiązane z tą firmą audytorską oraz przez członka sieci firmy audytorskiej **dozwolonych usług niebędących badaniem**;
- **określanie procedury wyboru firmy audytorskiej** przez j.z.p.



Komitet audytu - zadania

- przedstawianie radzie nadzorczej lub walnemu zgromadzeniu (w zależności od tego, który organ dokonuje wyboru firmy audyt. – zob. art. 66 ust. 4 ustawy o rachunkowości) **rekomendacji** dotyczącej powołania biegłych rewidentów lub firm audytorskich
- przedkładanie zaleceń mających na celu **zapewnienie rzetelności procesu** sprawozdawczości finansowej w j.z.p.
- Komitet audytu może, **bez pośrednictwa** rady nadzorczej, **żądać udzielenia informacji, wyjaśnień i przekazania dokumentów niezbędnych do wykonywania zadań** (art. 130 ust. 8)
- K.a. może żądać omówienia przez kluczowego biegłego rewidenta z komitetem audytu, zarządem, radą nadzorczą, lub kluczowy biegły rewident może żądać omówienia z komitetem audytu, zarządem, radą nadzorczą kluczowych kwestii wynikających z badania, które zostały wymienione w sprawozdaniu dodatkowym, o którym mowa w art. 11 rozporządzenia UE nr 537/2014.



Doradca rady nadzorczej

- art. 219(2), art. 300(71a), art. 382(1)
 - Sp z o.o. – *opt in* („**Jeżeli** umowa spółki tak stanowi...);
 - PSA i S.A. – *opt out* :
 - **Statut może wyłączyć albo ograniczyć prawo rady nadzorczej** do zawierania umów z doradcą rady nadzorczej, w szczególności przez **upoważnienie walnego zgromadzenia do określenia maksymalnego łącznego kosztu wynagrodzenia** wszystkich doradców rady nadzorczej, który spółka może ponieść w trakcie roku obrotowego. (*art. 382 § 8*)
 - Rada nadzorcza może podjąć uchwałę w sprawie zbadania **na koszt spółki** określonej sprawy **dotyczącej działalności spółki lub jej majątku** przez wybranego doradcę (doradca rady nadzorczej). Doradca rady nadzorczej może zostać wybrany również **w celu przygotowania określonych analiz oraz opinii.**
 - Doradcą rn może być osoba fizyczna, osoba prawna względnie „niepełna” osoba prawna (np. handlowa sp. osobowa)



Doradca rady nadzorczej

- W umowie między spółką a doradcą rady nadzorczej **spółkę reprezentuje rada nadzorcza.**
 - Rada składa w imieniu spółki odpowiednie oświadczenie woli kształtujące stosunek prawny nawiązany z doradcą rady nadzorczej
- Zarząd **zapewnia doradcy rady nadzorczej dostęp do dokumentów i udziela mu żądanych informacji.**
 - *Sankcja karna:* Art. 587 (2). § 1. Kto wbrew obowiązkom wynikającym z art. 219(2) § 3, art. 300(71a) § 3 albo art. 382(1) § 3, doprowadza do tego, że **zarząd nie zapewnia doradcy rady nadzorczej dostępu do dokumentów, nie udziela mu żądanych informacji**, przekazuje je **niezgodne ze stanem faktycznym**, lub **zataja** dane wpływające w istotny sposób na treść tych informacji lub dokumentów – podlega grzywnie nie niższej niż 20 tys. zł i nie wyższej niż 50 tys. zł albo karze ograniczenia wolności.
 - *Plus* wykluczenie od pełnienia funkcji w spółkach (art. 18 § 2 w nowym brzmieniu)
- Doradca rady nadzorczej oraz osoba fizyczna wykonująca czynności w jego imieniu lub na jego rzecz są obowiązani **zachować w tajemnicy** wszystkie niemające publicznego charakteru informacje i dokumenty otrzymane od spółki. Obowiązek zachowania tajemnicy **nie jest ograniczony w czasie.**



Doradca rady nadzorczej

- Rada nadzorcza może zdecydować o **udostępnieniu akcjonariuszom wyników pracy doradcy rady nadzorczej**, chyba że mogłoby to wyrządzić szkodę spółce, spółce powiązanej albo spółce lub spółdzielni zależnej, w szczególności przez ujawnienie tajemnic technicznych, handlowych lub organizacyjnych przedsiębiorstwa.
 - Nawiązanie do przesłanek odmowy udzielenia przez zarząd informacji na wz (art. 428 § 2)
- W przypadku podjęcia decyzji o udostępnieniu akcjonariuszom wyników pracy doradcy rady nadzorczej, zarząd udostępnia je **w sposób określony dla ogłoszenia o zwołaniu walnego zgromadzenia** w terminie **dwóch tygodni** od dnia powzięcia uchwały rady nadzorczej.
 - Ogłoszenie (sp. niepubl.); strona internetowa spółki i ESPI/EBI (sp. publ.)
- Powyższe **nie uchybia obowiązkom informacyjnym wynikającym z przepisów szczególnych**.
 - Jeżeli „wyniki pracy doradcy rn” stanowią informację poufną w rozumieniu art. 7 MAR, powstaje obowiązek informacyjny sp. publ. na podstawie art. 17 ust. 1 MAR, chyba że zostanie powzięta decyzja o opóźnieniu (art. 17 ust. 4-7 MAR).



Doradca rady nadzorczej

- Obowiązek sprawozdawczy rady względem walnego zgromadzenia:
 - Roczne sprawozdanie rn dla zwyczajnego walnego zgromadzenia musi zawierać informację o **łącznym wynagrodzeniu należnym od spółki** z tytułu **wszystkich badań zleconych** przez radę nadzorczą w trakcie roku obrotowego w trybie określonym w art. 382(1)
- Dobre Praktyki spółek giełdowych 2021 :
 - „5.5. W przypadku gdy transakcja spółki z podmiotem powiązaniem wymaga zgody rady nadzorczej, przed podjęciem uchwały w sprawie wyrażenia zgody **rada ocenia, czy istnieje konieczność uprzedniego zasięgnięcia opinii podmiotu zewnętrznego**, który przeprowadzi wycenę transakcji oraz analizę jej skutków ekonomicznych.”
 - Zawarcie przez spółkę giełdową istotnej transakcji z podmiotem powiązaniem wymaga zgody rady nadzorczej, por. art. 90i ust. 3 ustawy o ofercie publicznej



Rada nadzorcza – funkcjonowanie

- Przewodniczący rady (art. 389 § 1):
 - Kieruje pracami rn, obowiązek należytego organizowania jej prac,
 - obowiązek zwołania, przygotowania i kierowania posiedzeniami rady,
 - Czuwa nad współpracą rady z zarządem i biegłym rewidentem
 - Jeżeli statut tak stanowi, *primus inter pares* (art. 391 § 1 zd. 2)
- Posiedzenia rady:
 - posiedzenia odbywają się w miarę potrzeb, jednak nie rzadziej niż raz w każdym kwartale roku obrotowego (art. 389 § 7)
 - Podmioty i organy uprawnione do zwołania posiedzenia (art. 389 § 4 i 5)
 - Przewodniczący, członkowie rn, zarząd
 - Odbycie posiedzenia bez formalnego zwołania (art. 389 § 6)
 - sposób zwołania posiedzenia – zaproszenie i jego min. treść (art. 389 § 2)
 - Kwestia podejmowania uchwał w sprawie nieobjętych proponowanym porządkiem obrad (art. 389 § 3) – **nowa regulacja!**



Rada nadzorcza – funkcjonowanie

- Posiedzenia rady – cd.:
 - Szczególne sposoby uczestnictwa w posiedzeniach rady (por. 388 § 2 -4)
 - Kworum (art. 388 § 1), jego funkcje i ustalanie
 - Głosowanie i podejmowanie uchwał, wykorzystanie środków komunikacji elektronicznej
 - Nowy art. 388 § 1(1) do 3(1)
 - Czym można odwołać zarząd przez Internet?
 - Skutki wadliwość uchwał – sprzeczność uchwały z ustawą, statutem , regulaminem

Por. S. Sołtysiński, A. Opalski, *Zaskarżanie uchwał zarządów i rad nadzorczych spółek kapitałowych*, PPH Nr 11/2010, S. 4



Rada nadzorcza – funkcjonowanie

- Zaskarżanie uchwał rn i zarządu - orzecznictwo.:
 - wyrok SN z 20.01.2009 r. (II CSK 419/08, nie publ.): stosowanie *per analogiam* przepisów k.s.h. o zaskarżaniu uchwał zgromadzeń wspólników,
 - **Odmienne (i trafnie):** wyrok SN z 18.02.2010 r., II CSK 449/09 (*„Uchwała rn. o odwołaniu członka jej zarządu może być zaskarżona powództwem o stwierdzenie nieważności tej uchwały na podstawie art. 189 k.p.c. w zw. z art. 58 § 1 k.c.”*);

Rozstrzygająco: uchwała 7 Sędziów SN z 18.09.2013 r. (III CZP 13/13): brak podstaw do przyjęcia luki prawnej, należy stosować art. 58 k.c. na podstawie art. 2 k.s.h. *plus* art. 189 k.p.c.

Legitymacja wspólnika (akcjon.): jeżeli uchwała wywołuje skutki w sferze jego praw członkowskich; nie wystarczy samo powołanie się przez niego na dążenie do prawidłowego kształtowania ładu organizacyjnego spółki (wyrok SN z 14.3.2012 r., II CSK 252/11)



Prawa i obowiązki członków rady

- Prawo uzyskania **wszelkich informacji** przekazanych rn
- Prawo (a zarazem obowiązek !) udziału w posiedzeniach rn i głosowania
- Prawo **żądania zwołania** posiedzenia rn (art. 389 § 1)
- Prawo żądania **zwrotu kosztów** zw. z udziałem w pracach rn (art. 392 § 3)
- Zalecenie KE z 15.2.2005 r.: spółka powinna zapewnić członkom rady program niezbędnych **szkoleń**
- Prawo zamawiania **zewnętrznych ekspertyz** (bilansowych, prawnych) w niezbędnym zakresie
 - Projekt 2021: Art. 382(1). § 1. Rada nadzorcza może podjąć uchwałę w sprawie zbadania na koszt spółki określonego zagadnienia dotyczącego działalności spółki lub jej stanu majątkowego przez wybranego doradcę (**doradca rady nadzorczej**).
- Kwestia **wynagrodzenia** członków rn (por. art. 390 § 3)
- *Projekt: obowiązek staranności i lojalności, zakaz ujawniania tajemnic spółki także po wygaśnięciu mandatu (art. 387(1))*



Prawa i obowiązki członków rady

- Obowiązek **starannego** wykonywania mandatu (art. 483 § 2 – podwyższony miernik staranności)
- „Dobre Praktyki 2021”,
 - *Lead* rozdz. 2: „W celu osiągnięcia najwyższych standardów w zakresie wykonywania przez zarząd i radę nadzorczą spółki swoich obowiązków i wywiązywania się z nich w sposób efektywny, w skład zarządu i rady nadzorczej powoływane są wyłącznie osoby posiadające odpowiednie kompetencje, umiejętności i doświadczenie.”
 - pkt 2.8: „Członkowie rady nadzorczej powinni być w stanie poświęcić **niezbędną ilość czasu** na wykonywanie swoich obowiązków.”



Prawa i obowiązki członków rady

- Obowiązek **uczestnictwa w wza** i odpowiadania na pytania akcjonariuszy („Dobre Praktyki”, pkt 4.11)
- Obowiązek **lojalności** wobec spółki i kierowania się jej **interese**m, co obejmuje m.in. zakaz przyjmowania nieuzasadnionych korzyści od spółki i akcjonariuszy
 - „Członkowie rady nadzorczej w zakresie sprawowanej funkcji i wykonywanych obowiązków w radzie nadzorczej kierują się w swoim postępowaniu, w tym w podejmowaniu decyzji, **niezależnością** własnych opinii i osądów, **działając w interesie spółki.**”
- Obowiązek **zachowania poufności informacji** o sprawach spółki uzyskanych w związku z wykonywaniem mandatu



Prawa i obowiązki członków rady

- Obowiązek **ujawniania konfliktu interesów** i powstrzymywania się od ujawniania spraw, w których on występuje (por. „Dobre Praktyki” rozdz. 5)
 - „konflikt interesów” a „konflikt lojalności”, zasada „oddzielenia ról”
 - Obowiązek członka rnr informowania o zaistniałym konflikcie interesów lub możliwości jego powstania (pkt 5.1.)
- Obowiązek powstrzymania się od wykorzystania tzw. **okazji korporacyjnych** (*corporate opportunity*), por. „Dobre Praktyki” z 2005 pkt 35
- Obowiązek powstrzymania się **od złożenia rezygnacji** w sytuacji, w której naruszałoby to interes spółki (por. 369 § 6 k.s.h., art. 746 § 2 k.c., „Dobre Praktyki 2011-15” cz. III.5)



Walne zgromadzenie (wza)

- Kompetencje (otwarty katalog - art. 393 k.s.h., art. 228-sp. z o.o.)
 - Kwestia zbycia zorganizowanej części przedsiębiorstwa – Czy zbycie pakietu większościowego w spółce zależnej podpada pod art. 393 pkt 3 i wymaga zgody wza spółki dominującej?

Por. wyrok SN z 23.10.2003 (V CK 411/2002)

„Istnienie finansowo-organizacyjnych podstaw funkcjonowania tzw. grupy kapitałowej spółek z o oraz wykonywanie przez spółkę dominującą uprawnień w ramach posiadanych udziałów w spółkach zależnych nie powoduje powstania zorganizowanego zespołu praw majątkowych i niemajątkowych należącego do spółki dominującej”.



Walne zgromadzenie (wza)

- Kompetencje wza – cd.

- Czy zawarcie przez spółkę umowy przedwstępnej zbycia nieruchomości o tzw. silniejszym skutku podpada pod art. 393 pkt 4?

Por. wyrok SN z 6.2.2009 r., IV CSK 271/08:

„Ograniczanie zarządu w prawie do reprezentacji, przez wymaganie uzyskania zgody w postaci uchwały wspólników, ma **charakter wyjątkowy**. Znajduje tu zastosowanie zasada *exceptiones non sunt extendendae*, która zabrania wymagania od zarządu, aby legitymował się zgodą zgromadzenia wspólników przy dokonywaniu jakichkolwiek działań niemających charakteru rozporządzenia prawem własności nieruchomości. Zgodnie z tą interpretacją zarówno wszczęcie przez zarząd negocjacji w sprawie nabycia nieruchomości (użytkowania wieczystego gruntu), jak i zawarcie umowy przedwstępnej nawet ze skutkiem dalej idącym (art. 390 § 2 KC) ale przecież nie prowadzące do nabycia własności nieruchomości, **nie wymaga uchwały walnego zgromadzenia.**”



Walne zgromadzenie (wza)

- Zwyczajne wza (art. 395) i nadzwyczajne wza
 - Uchwały zwyczajnego wza podjęte „po terminie” – wyrok SN z 8.12.1998 r. (I CKN 243/98): „Uchwała powzięta przez wz zwołane po upływie terminu 6 miesięcy, licząc od zakończenia każdego roku obrotowego, może być uchylona tylko wówczas, gdy zostanie wykazane, że naruszenie terminu miało wpływ na jej treść”.
- Podmioty uprawnione do zwołania wza (art. 399, 400 k.s.h.)
 - Zarząd (co do zasady)
 - Rada nadzorcza
 - Akcjonariusze większościowy
 - Akcjonariusze mniejszościowi (5% kap. zakł.)
 - Inne podmioty określone w ustawie (np. KNF) lub w statucie



Walne zgromadzenie

- wyrok SN z 17.12.2010 r., III CZP 96/10:
 - Odmowa zamieszczenia przez zarząd ogłoszenia, o którym mowa w art. 402¹ k.s.h., gdy z inicjatywą zwołania walnego zgromadzenia akcjonariuszy spółki publicznej występują akcjonariusze, na podstawie art. 399 § 3 k.s.h., oznacza niezwołanie przez zarząd walnego zgromadzenia, w rozumieniu art. 594 § 1 pkt 3 k.s.h.
 - zarząd jest obowiązany do współdziałania z akcjonariuszami większościowymi jako inicjatorami zwołania walnego zgromadzenia, tak aby ogłoszenie o zwołaniu odpowiadało wymogom przewidzianym w art. 402² k.s.h.



Walne zgromadzenie (wza)

- Termin i sposób zwołania wza:
 - w spółkach **niepublicznych** – **alternatywnie** (art. 402 § 1 i 3) :
 - ogłoszenie w Monitorze Sądowym i Gospodarczym na **min 3 tyg.** przed terminem wza *albo*
 - za pomocą listów poleconych lub przesyłek kurierskich wysłanych **min 2 tyg.** przed terminem wza *albo*
 - email na adres wskazany w rejestrze akcjonariuszy albo za pisemną zgodą akcjon. na wskazany przez niego inny adres **min 2 tyg.** przed terminem wza
 - w spółkach **publicznych** (art. 402(1)) :
 - ogłoszenie na stronie internetowej spółki **oraz**
 - w sposób określony dla przekazywania informacji bieżących (za pośrednictwem ESPI – Elektronicznego Systemu Przekazywania Informacji)
 - co najmniej na **26 dni** przed terminem wza



Walne zgromadzenie (wza)

- Charakter prawny zwołania wza:
- Zwołanie wza w **szerokim** (proces) i **wąskim** (samo ogłoszenie) znaczeniu
- Zwołanie jako **oświadczenie woli** czy akt **wewnątrz korporacyjny** (organizacyjny) z zakresu prowadzenia spraw spółki (kwestia stosowania art. 60 k.c. i n.).?
 - Pogląd dominujący : zarówno zwołanie, jak i odwołanie wza stanowią **wewnętrzne czynności organizacyjne**, prawnie relewantne zawiadomienia
 - SN : „podjęcie przez zarząd spółki akcyjnej uchwały o zwołaniu walnego zgromadzenia bez obecności jednego z członków zarządu, który o posiedzeniu nie był zawiadomiony, nie powoduje bezskuteczności jego zwołania, a podjętych na nim uchwał za nieistniejące. Uchwały takie mogą być zaskarżone na podstawie art. 425 § 1” (wyrok z 16.02.2005 r. III CK 296/04)



Walne zgromadzenie

- **Odwołanie wza:** kwestia dopuszczalności i przesłanek odwołania (por. wyroki SN z: 26.06.2003 r. (V CKN 419/01), 16.02.2005 r., III CK 296/04 – czy stosuje się przepisy k.c. o odwołaniu oświadczenia woli (art. 61 zd. 2 k.c.) ?
 - SN: „Nie powinno jednak budzić wątpliwości, także na tle poglądów wypowiedzianych w doktrynie, że organ, który zwołał nadzwyczajne zgromadzenie, **może je odwołać, jeżeli uzna to za wskazane**. Nie ma uzasadnionych racji przemawiających za tym, by jego swoboda decydowania o możliwości odwołania nadzwyczajnego zgromadzenia podlegać miała dalej idącym ograniczeniom, niż w przypadku jego zwołania, na podstawie pozaustawowej przesłanki ważnych powodów. (...) W tym stanie rzeczy skuteczność odwołania zgromadzenia wspólników **nie będzie** zależna od tego, by dotarło ono do adresatów **jednocześnie z zawiadomieniem** o jego zwołaniu lub wcześniej, ani też od wyrażenia przez nich zgody na jego odwołanie.”



Walne zgromadzenie

- **Miejsce wza** (art. 403 k.s.h.):
 - siedziba spółki
 - miejscowość będąca siedzibą spółki prowadzącej giełdę (np. GPW S.A. w W-wie)
 - Inna miejscowość określona w statucie spółki, na terytorium RP (por. art. 300(88) k.s.h. dot. PSA)
 - koniecznie miejsce określone geograficznie, niedopuszczalność „wirtualnych” zgromadzeń
 - Dobre Praktyki 2021 – pkt 4.1. „Spółka powinna umożliwić akcjonariuszom udział w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej (e-walne), jeżeli jest to uzasadnione z uwagi na zgłaszane spółce oczekiwania akcjonariuszy, o ile jest w stanie zapewnić infrastrukturę techniczną niezbędną dla przeprowadzenia takiego walnego zgromadzenia.”



Walne zgromadzenie

- Uzupełnienie porządku obrad:
 - akcjonariusze mniejszościowi (5% kap. zakł.) – art. 401 § 1 k.s.h.
 - może być złożone w postaci elektronicznej, powinno zawierać uzasadnienie lub projekt uchwały
- W spółkach publicznych – zgłaszanie alternatywnych projektów uchwał
 - akcjonariusze mniejszościowi (5% kap. zakł.) – art. 401 § 4 k.s.h.



Walne zgromadzenie

- Ustalanie **legitymacji akcjonariuszy** do udziału w wza - **spółki niepubliczne**:
 - **akcje zdematerializowane** podlegają zarejestrowaniu w **rejestrze akcjonariuszy** (art. 328(1) § 1). Wybór podmiotu prowadzącego rejestr (tj. firma inwestycyjna - dom makl., bank) wymaga uchwały wza (przy zawiązaniu spółki wyboru dokonują założyciele), art. 328(1) § 5; umowę o prowadzenie rejestru zawiera zarząd .
 - Wobec spółki uważa się za akcjonariusza tylko tę osobę, **która jest wpisana do rejestru akcjonariuszy**, z uwzględnieniem ObrInstrFinU (*dla spółek publ.*), art. 343 § 1
(*przed 1.3.2021 – wpis akcji imiennej do księgi akcyjnej*)
 - Uprawnieni z akcji oraz zastawnicy i użytkownicy, którym przysługuje prawo głosu, mają prawo uczestniczenia w wza, jeżeli zostali wpisani **do rejestru akcjonariuszy co najmniej na tydzień** przed odbyciem wza (art. 406 § 1 k.s.h.)



Walne zgromadzenie

- Ustalanie legitymacji akcjonariuszy do udziału w wza – cd:
- Wpis do *księgi akcyjnej (do 1.3.2021)* -znaczenie **konstytutywne** czy **deklarat.** (dowodowe)?
 - wyrok SN z 4.12.2009 r. (III CSK 85/09): „Z wymaganym przez art. 406 k.s.h. wpisem do księgi akcyjnej co najmniej na tydzień przed walnym zgromadzeniem należy łączyć jedynie **znaczenie legitymacyjno-dowodowe**. W konsekwencji udział w walnym zgromadzeniu akcjonariusza materialnie legitymowanego, ale nie wpisanego do księgi akcyjnej zgodnie z art. 406 § 1 k.s.h., nie powinien pociągać za sobą ujemnych konsekwencji dla nikogo.”
 - częściowo odmiennie: wyrok SN z 3.7.2003 r. (III CKN 309/01): w stosunkach między akcjonariuszem a spółką wpis do ks.ak. ma **charakter konstytutywny**
- **Obecnie (po 1.3.2021): art. 328(9) § 1: Nabycie** akcji albo **ustanowienie** na niej ograniczonego prawa rzeczowego następuje **z chwilą dokonania w rejestrze akcjonariuszy wpisu (...)** – a więc **wpis konstytutywny!** (art. 328(9) § 2- *wyjątki*)



Walne zgromadzenie

- wyrok SN z 27.4.2007 r. (I CSK 11/07):
 1. Stosunki korporacyjne w spółce akcyjnej są stosunkami prawnymi, z których wynikają prawa, obowiązki lub kompetencje. Nie można więc wykluczyć możliwości żądania, **na podstawie art. 189 k.p.c.**, ustalenia istnienia stosunku korporacyjnego lub prawa wynikającego z tego stosunku.
 2. Chociaż z mocy art. 341 § 5 k.s.h. zarząd nie ma obowiązku badania prawdziwości podpisów, to w sytuacji gdy istnieją **uzasadnione wątpliwości** co do tego, czy nastąpiło nabycie akcji, zarząd może odmówić dokonania wpisu. W takiej sytuacji wydaje się, że przede wszystkim zainteresowany nabywca akcji może wystąpić z powództwem o ustalenie, czy pomiędzy nim a spółką **istnieje stosunek korporacyjny oraz z żądaniem nakazania spółce wpisania go do księgi akcyjnej**. Nie jest też wykluczone, aby sama spółka wystąpiła o ustalenie istnienia stosunku korporacyjnego pomiędzy nią a osobą, która przedstawia się jako nabywca akcji. Interes prawny nabywcy i spółki związany jest z tym, że wobec spółki za akcjonariusza uważa się tylko tę osobę, która jest wpisana do księgi akcyjnej (art. 343 k.s.h.).



Walne zgromadzenie

- Wyrok SN z 10.06.2005 r. (II CK 715/2004) – pogląd kontrowersyjny:
- „Akcjonariusz spełniający warunki formalne uczestnictwa w walnym zgromadzeniu, określone w art. 406 ksh, **nie może być pozbawiony** tego uczestnictwa **przez zarząd** spółki ani też **przez przewodniczącego** walnego zgromadzenia”
- „Jeżeli członkowie zarządu lub uczestnicy walnego zgromadzenia uważali, że powód nie mógł skutecznie uczestniczyć w walnym zgromadzeniu, chociaż spełniał warunki formalne takiego uczestnictwa, **jedyną drogą kwestionowania prawa** do udziału w walnym zgromadzeniu było **zaskarżanie uchwał** podjętych z jego udziałem. Żaden przepis prawa ani postanowienie statutu nie dawały bowiem ani zarządowi, ani przewodniczącemu walnego zgromadzenia prawa do decydowania o tym, czy powodowi przysługuje rzeczywiście prawo do udziału w walnym zgromadzeniu.”



Walne zgromadzenie

- Wyrok SN z 10.06.2005 r. (II CK 715/2004) – c.d.:
- „Pozbawienie więc akcjonariusza przysługującego mu prawa *[do udziału w wz i do głosowania – K.O.]*, bez żadnej podstawy prawnej, uzasadnia stwierdzenie, że uchwały podjęte bez jego udziału w walnym zgromadzeniu są **nieważne jako sprzeczne z przepisami prawa**. Chodzi tu o sprzeczność nie tylko ze wspomnianymi przepisami kodeksu spółek handlowych, ale także o sprzeczność z art. 64 Konstytucji, który gwarantuje ochronę własności i innych praw majątkowych.



Walne zgromadzenie

- Ustalanie legitymacji akcjonariuszy do udziału w wza – cd, **spółki publiczne:**
 - **System dnia rejestracji uczestnictwa (*record date*):** Art. 406(1)
§ 1. Prawo uczestniczenia w walnym zgromadzeniu spółki publicznej mają tylko osoby będące akcjonariuszami spółki na **szesnaście dni przed datą walnego zgromadzenia** (dzień rejestracji uczestnictwa w walnym zgromadzeniu).
 - *Implementacja art. 7 ust. 3 dyrektywy 2007/36/WE*
 - Art. 406(4). Akcjonariusz spółki publicznej **może przenosić akcje** w okresie między dniem rejestracji uczestnictwa w walnym zgromadzeniu a dniem zakończenia walnego zgromadzenia.
 - *Brak blokady akcji, zbycie akcji **nie pozbawia prawa uczestnictwa w wza**, do którego odnosi się dzień rejestracji uczestnictwa*



Walne zgromadzenie

- Ustalanie legitymacji akcjonariuszy do udziału w wza – cd, **spółki publiczne:**
 - Na żądanie uprawnionego z akcji oraz zastawnika lub użytkownika, którym przysługuje prawo głosu, zgłoszone nie wcześniej niż po ogłoszeniu o zwołaniu walnego zgromadzenia i nie później niż w pierwszym dniu powszednim po dniu rejestracji uczestnictwa w wza, podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych (bank, dom maklerski, inna firma inwestycyjna) wystawia **imienne zaświadczenie o prawie uczestnictwa** w wza, o treści określonej w art. 406 (3) § 1
 - Podmioty prowadzące rach. pap. wart. sporządzają wykazy osób, którym wystawiły zaświadczenie i przesyłają te wykazy do KDPW S.A. nie później niż na 12 dni przed dniem wza (art. 406 (3) § 5)
 - Na podstawie tych wykazów KDPW sporządza **jeden wykaz uprawnionych do uczestnictwa w wza** i przesyła go spółce drogą el. nie później niż na tydzień przed wza (art. 406 (3) § 6)



Walne zgromadzenie

- Identyfikacja akcjonariuszy w spółkach giełdowych – nowa regulacja:
 - Nowy **art. 3a** dyrektywy 2007/36/WE (dodany przez dyrektywę 2017/828 - SDR II); rozporządzenie wykonawcze KE 2017/1212; w pr. polskim – art. 68i-68n ObrInstrFinU
 - **Art. 68j ObrInstrFinU:** Na żądanie spółki giełdowej lub osoby upoważnionej przez spółkę giełdową podmioty prowadzące rachunki papierów wartościowych lub rachunki zbiorcze (tzw. pośrednicy, por. art. 68i ust. 1) są obowiązane udostępnić spółce giełdowej lub tej osobie **informacje umożliwiające identyfikację akcjonariuszy spółki giełdowej oraz liczby wyemitowanych przez nią akcji, posiadanych przez każdego z tych akcjonariuszy, według stanu na wskazany w tym żądaniu dzień, przypadający nie wcześniej niż na dzień jego złożenia.**



Walne zgromadzenie

- Osoby uprawnione do udziału w wza:
 - legitymowani akcjonariusze
 - członkowie zarządu i rady nadzorczej
 - biegły rewident (w przypadku zwyczajnych wza)
 - „Dobre praktyki 2021” (pkt 4.4.): Przedstawicielom mediów powinno się umożliwiać obecność na walnych zgromadzeniach.
 - notariusz protokołujący obrady (por. art. 421 § 1 k.s.h.)
- Sporządzenie przez zarząd **listy akcjonariusza uprawnionych** do udziału w wza (art. 407, por. też art. 406(3) § 4-8 k.s.h.)
- Regulamin wza (por. np. art. 411(1) § 1, 412(1) § 4,):
- „Dobre praktyki” (pkt 4.2): „Regulamin wz, a także sposób prowadzenia obrad oraz podejmowania uchwał, nie mogą utrudniać uczestnictwa akcjonariuszy w wz i wykonywania ich praw. Zmiany w regulaminie wz powinny obowiązywać najwcześniej od następnego wz.”



Walne zgromadzenie

- Otwarcie obrad i wybór **przewodniczącego** wza (art. 409 k.s.h.)
- Sporządzenie i kontrola **listy obecności** (art. 410 k.s.h.)
 - Akcjonariusz spełniający warunki formalne uczestnictwa w walnym zgromadzeniu, określone w art. 406 k.s.h., nie może być pozbawiony tego uczestnictwa **przez zarząd spółki** ani też przez **przewodniczącego walnego zgromadzenia**. (wyrok SN z 10.06.2005 r., II CK 715/04) – sporne w doktrynie!
 - Prawo akcjonariuszy mniejszościowych do żądania powołania komisji w celu weryfikacji listy obecności (art. 401 § 2 k.s.h.)
- Wymóg **kworum** – co do zasady **brak** takiego wymogu ! (art. 408 § 1, por. jednak np. art. 445 § 1 k.s.h.)
- Przesłanki ogłaszania **przerw** w wza (art. 408 § 2 k.s.h.)



Walne zgromadzenie

- Głosowanie:
 - Dopuszczalność głosowania **niejednolitego** („odmiennie z każdej akcji”, art. 411(3) k.s.h.)
 - **jawne** (art. 420 § 1) i **tajne** (w sprawach osobowych i na żądanie choćby jednego akcjonariusza, art. 420 § 2 k.s.h.)
 - *in absentia*:
 - przez **pełnomocnika** (art. 412-412(3) k.s.h.)
 - **korespondencyjne** (art. 411(1)-411(2) k.s.h.)
 - z wykorzystaniem **środków el.** (art. 406(5) k.s.h.)
 - Nowe § 4-6 dot. potwierdzenia przez spółkę otrzymania prawa głosu akcjonariusza głosujące elektronicznie *in absentia*



Walne zgromadzenie

- Charakter prawny pełnomocnictwa do głosowania:
 - Wyrok SN z 6.7.2007 r. (III CSK 26/07): „
„Większość czynności podejmowanych na zgromadzeniu ma **charakter organizacyjny**, a tylko niektóre przybierają postać czynności prawnych. Z tej przyczyny pełnomocnictwo przewidziane w art. 412 ksh **nie jest tożsame z pełnomocnictwem** unormowanym w art. 95 kc, który obejmuje umocowanie do składania w cudzym imieniu oświadczeń woli. Nie wyklucza to jednak stosowania w tym zakresie przepisów kodeksu cywilnego na **zasadzie analogii.**”



Walne zgromadzenie

- Głosowanie przez pełnomocnika
 - Zakaz ograniczania prawa ustanawiania pełnomocnika (art. 412 § 2)
 - Forma pełnomocnictwa (art. 412 (1))
 - Spółka niepubliczna: forma pisemna *ad solemnitatem*
 - Spółka publiczna: „na piśmie lub w postaci elektronicznej”
 - Spółka publiczna – określenie sposobu zawiadomienia o udzieleniu pełnom. el. (art. 412 (1) § 4)
 - **Formularze** pełnom. – art. 402 (3) § 1 pkt 5 i § 2



Walne zgromadzenie

- Głosowanie przez pełnomocnika – cd.:
 - Spółka niepubl. - zakaz udzielania pełnom. członkom zarządu i pracownikom (art. 412 (2) § 2)
 - Spółka publ. – powyższy zakaz nie dot., szczególne regulacje służące przeciwdziałaniu konfliktowi interesów (art. 412 (2) § 3)
 - Pełnomocnikiem akcjonariusza spółki publicznej może być w szczególności pośrednik, o którym mowa w art. 68i ust. 1 pkt 1 ObrInstrFinU, tj. KDPW lub firma inwestycyjna prowadząca rach pap wart.
 - Obowiązek głosowania pełnomocnika zgodnie z instrukcjami akcjonariusza (art. 412 (2) § 4) i kwestia konsekwencji prawnych głosowania **wbrew** instrukcji



Walne zgromadzenie

- Regulacja dot. doradców akcjonariuszy ds. głosowania (*proxy advisors*) – art. 402(4)-402(6)
 - podmiot, który doradza inwestorom w zakresie wykonywania prawa głosu na wza i – często – prawo to wykonuje jako pełnomocnik.
 - Implementacja art. 3j dyrektywy 2007/36/WE (dodanego przez dyr. 2017/828)
 - Wzrost znaczenia *proxy advisors* jako uczestników „*corporate governance industry*”
 - Katalizator w USA: Investment Companies Act 2003, obowiązek inwestorów inst. ujawniania sposobu i polityki głosowania
 - Silnie skoncentrowany rynek: Institutional Shareholder Services (ISS) należący do RiskMetrics, Glass Lewis, Expert Corporate Governance Service
 - Krytyka *proxy advisors*:
 - Konflikty interesów: jednocześnie doradzają inwestorom i emitentom (spółkom giełdowym), oceniając tych ostatnich i sporządzając rankingi CG („*Creating a governance test and then selling the answers*”); porady udzielane na podstawie niepełnych informacji, nieprzejrzystych metod, oparte na podejściu „one size fits all”
 - Brak regulacji prawnych dot. ich funkcjonowania, brak odpowiedzialności i ryzyka, obowiązków fiducjarnych wobec spółki i akcjonariuszy



Walne zgromadzenie

- Definicja (art. 4 § 1 pkt. 16 k.s.h.): „osoba prawna, która zawodowo i na zasadach komercyjnych zajmuje się analizowaniem informacji ujawnianych przez spółki publiczne lub pochodzących od spółek publicznych w celu ułatwienia akcjonariuszom tych spółek podejmowania decyzji dotyczących głosowania, przez przedstawianie badań, porad lub rekomendacji dotyczących głosowania związanych z wykonywaniem prawa głosu.”
- Obowiązki informacyjne
 - Corocznie informacje na stronie intern. związane z przygotowywaniem przez niego badań, porad i rekomendacji dotyczących głosowania (art. 402(4))
 - informację o stosowanych przez niego zasadach etyki zawodowej oraz sprawozdania dotyczące stosowania tych zasad (art. 402(5))
 - Informacje o istniejących lub potencjalnych sprzecznościach interesów lub o relacjach biznesowych, które mogą mieć wpływ na przygotowanie przez niego badań, porad lub rekomendacji (art. 402(6))

Krytyka regulacji – por. <https://www.parkiet.com/Felietony/301279999-Jak-dziala-doradca-akcjonariusza-do-spraw-glosowania.html>



Walne zgromadzenie

- Wyłączenie prawa głosu:
 - z własnych akcji (art. 364 § 2)
 - sankcyjne wyłączenie prawa głosu - w zw. z niewykonywaniem obowiązków przewidzianych w ustawie (por. art. 89 u. o ofercie publ., art. 6 § 1 k.s.h.)
 - Wyłączenie prawa głosu w określonych sprawach (art. 413 § 1 k.s.h.)



Walne zgromadzenie

- Wyjątki od zasady proporcjonalności („jedna akcja – jeden głos”, CEMs – *Control Enhancing Mechanisms*):
 - **Przywileje** głosowe (art. 352, 351 § 2 zd. 2)
 - akcje nieme (art. 353 § 3-5)
 - Prawa przyznane akcjonariuszowi **osobiście** (art. 354)
 - **Statutowe** ograniczenia głosowe (art. 411 § 3)
- Porozumienia akcjonariuszy co do wykonywania prawa głosu (*poole* głosowe)
 - zakaz **rozszczepiania** praw udziałowych
 - działanie w porozumieniu (*acting in concert*) – art. 87 ust. 1 pkt 5 ustawy o ofercie publ.



Walne zgromadzenie

- Uchwały zapadają co do zasady **bezwzględną większością** (art. 414 k.s.h.)
 - bezwzględna większość: głosów „za” jest więcej niż suma głosów „przeciw” i „wstrzymujących się”
- Kwalifikowana większość $\frac{3}{4}$ **głosów** – art. 415 § 1 (m.in. zmiana statutu)
- istotna zmiana przedmiotu działalności spółki – **$\frac{2}{3}$ gł.**, głosowanie jawne, wykup akcji akcjonariuszy niezgadzających się (art. 416)
- przymusowy wykup akcji – **95% gł.** (art. 418 § 1)
- wyłączenie prawa poboru - **$\frac{4}{5}$ gł.** (art. 433 § 2)
- Oddzielne głosowanie w **grupach akcji** dających różne uprawnienia (art. 419)



Walne zgromadzenie

- Oddzielne głosowanie w **grupach akcji** dających różne uprawnienia (art. 419)
- Wyrok SN z 17.5.2012 r. (I CSK 466/11):
„Wystarczy, aby naruszenie praw akcjonariuszy akcji uprzywilejowanych w rozumieniu art. 419 § 1 k.s.h. miało charakter potencjalny (*verba legis* - "mogło naruszać prawa akcjonariuszy danego rodzaju akcji"), przy czym realność tego naruszenia należy rozpatrywać *in concreto*”.

(Przypadek obniżenia statutowej większości do podejmowania uchwał wza z $\frac{3}{4}$ na większość bezwzględną. Czy narusza to prawa akcjonariuszy z akcji uprzywilejowanych co do głosu, reprezentujących 29% głosów?)



Walne zgromadzenie

- Prawo do informacji (art. 428-429 k.s.h.)
 - **podczas obrad wza** – jeżeli jest to uzasadnione dla oceny sprawy objętej porządkiem obrad
 - **Odmowa** przez zarząd udzielenia informacji
 - Obligatoryjna (428 § 2) i fakultatywna (428 § 3)
 - udzielenie informacji na piśmie (§ 3)– jeżeli przemawiają za tym ważne powody
 - Prawo złożenia wniosku do sądu rejestrowego (art. 429)
 - Udzielenie informacji **poza wza** (428 § 6-7)– fakultatywne, w spółkach publicznych – relacja do zakazu *insider dealing* ! (art. 10 MAR, por. jednak art. 17 ust. 8 MAR, a także § 19 ust. 1 pkt 12 InfBieżOkrR)



Walne zgromadzenie

- Prawo zaskarżania uchwał :
 - Powództwo o uchylenie uchwały (art. 422 § 1)
 - sprzeczność ze statutem **bądź** dobrymi obyczajami
 - i**
 - godzenie w interes spółki **lub** cel pokrzywdzenia akcjonariusza
 - (konieczność wystąpienia co najmniej jednej przesłanki **z każdej pary**, por. np. wyrok SA w W-wie 30.4.2015 r., VI ACA 829/14)
 - Powództwo o stwierdzenie **nieważności** uchwały (art. 425 § 1)
 - **Treść** uchwały sprzeczna z prawem
 - wady **proceduralne** (dot. np. zwołania i przebiegu wza, głosowania) – jeżeli miały wpływ **na podjęcie i treść uchwały**



Walne zgromadzenie

- **Organy i podmioty** uprawnione do zaskarż, (art. 422 § 2):
 - M.in. zarząd, rada nadz. i ich członkowie, akcjonariusze, które głosowali przeciw lub bezzasadnie niedopuszczeni do głosowania
- **Terminy** (art. 424 , 425 § 2-4 k.s.h.) – krótsze w spółce publ.
- Możliwość podniesienia **zarzutu nieważności** (art. 425 § 4)
- Skutek wyroku sądowego uchylającego uchwałę lub stwierdzającego jej nieważność
 - Skutek *ex tunc* czy *ex nunc* ?
 - **Wpływ na relacje z osobami trzecimi** (art. 427) - ochrona osób trzecich działających w dobrej wierze
- Dopuszczalność wytoczenia powództwa z art. 189 k.p.c. o stwierdzenie nieistnienia uchwały – **czy istnieją uchwały nieistniejące ?**



Walne zgromadzenie

- Zaskarżanie uchwał – z orzecznictwa:
- Osobie odwołanej ze składu organu sp.z o.o. **nie przysługuje legitymacja** do wytoczenia powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały wspólników sprzecznej z ustawą (*Uchwała Składu 7 Sędziów SN z 1.03.2007 r., III CZP 94/2006*).
- Prawomocny wyrok uchylający uchwałę, o której mowa w art. 17 § 1 ksh, lub stwierdzający jej nieważność nie wywiera skutków wobec osób trzecich (art. 427 § 2 i 4 ksh) (*Wyrok SN z 26.06.2008 r., II CSK 49/2008*)



Walne zgromadzenie

- Zaskarżanie uchwał – z orzecznictwa:
- Sprzeczność uchwały z **dobrymi obyczajami**, o której mowa w art. 422 § 1 k.s.h., występuje wówczas, gdy w obrocie handlowym może być ona **uznana za nieetyczną**. Chodzi przy tym jednak raczej nie o ocenę z punktu widzenia etyki przeciętnego, uczciwego człowieka, lecz o **oceny nastawione na zapewnienie niezakłóconego funkcjonowania spółki** pod względem ekonomicznym. (*Wyrok SN z 8.03.2005 r., IV CK 607/04; por też wyrok SA w W-wie z 30.4.2015 r., VI ACA 829/14*)
- podejście **moralno-etyczne** kontra **ekonomiczno funkcjonalne**



Walne zgromadzenie

- Zaskarżanie uchwał – z orzecznictwa:
- Uchwały wza, podjęte z naruszeniem **wymagania lojalności** wobec akcjonariusza tej spółki, mającego znaczący pakiet akcji, mogą być uznane za sprzeczne z dobrymi obyczajami i godzić w interes spółki (art. 422 § 1) (*Wyrok SN z 16.10.2008 r., III CSK 100/2008*)
- „Nierzetelność podstawowych dokumentów finansowych dotyczących działalności spółki akcyjnej i zniekształcanie jej rzeczywistych wyników finansowych, jest co najmniej sprzeczne z dobrymi obyczajami kupieckimi, jeśli nie wprost z przepisami prawa.” (wyr. SA w W-wie, z 30.4.2015 r., VI ACA 829/14)
- **Czy sprzeczność uchwały z zasadami współżycia społecznego prowadzi do jej bezwzględnej nieważności (art. 58 § 2 k.c.)?**



Przesłanki zaskarżenia uchwał zgromadzeń

- **Uchwała SN z 20.12.2012 r., III CZP 84/12 :**

„Uchwała zgromadzenia wspólników spółki z ograniczoną odpowiedzialnością **sprzeczna z zasadami współżycia społecznego narusza dobre obyczaje** w rozumieniu art. 249 § 1 k.s.h.”

Z uzasadnienia: „Cele, jakie zamierzał osiągnąć ustawodawca, uzasadniają wniosek, że przepisy zawarte w k.s.h. dotyczące zaskarżalności uchwał zgromadzenia wspólników spółki z o.o. (art. 249 § 1 i art. 252 § 1 k.s.h.) z powodu ich sprzeczności z dobrymi obyczajami lub ustawą są przepisami szczególnymi w odniesieniu do ogólnych przepisów k.c. (art. 58 § 1 i 2 k.c.) przewidujących sankcję nieważności czynności prawnych sprzecznych z ustawą lub zasadami współżycia społecznego. Zatem, będzie miała tu zastosowanie zasada *lex specialis derogat legi generali*.”



Walne zgromadzenie

- Zaskarżanie uchwał – z orzecznictwa:
- „Sprzeczność uchwały z dobrymi obyczajami zachodzi wtedy, gdy może zostać ona uznana za **nieetyczną w świetle tego kryterium i godzącą w poczucie przyzwoitości**. Omawiana klauzula generalna na gruncie k.s.h. spełnia **tę samą funkcję co klauzula zasad współzycia społecznego w k.c.** i odwołując się do powszechnie uznawanych wartości służy realizacji sprawiedliwości w znaczeniu materialnoprawnym. W kategoriach dobrych obyczajów pozostaje przestrzeganie obowiązujących przepisów prawa, a świadome ich naruszenie musi być zakwalifikowane jako zachowanie naruszające zasady uczciwego obrotu”.

(wyr. SN z 3.6.2015 r., V CSK 592/14)



Walne zgromadzenie

- Zaskarżanie uchwał – z orzecznictwa:
- Wyrok SN z 27.3.2013 r. (I CSK 407/12): 1. Sprzeczność uchwały z dobrymi obyczajami, o której mowa w art. 422 § 1 k.s.h., występuje wówczas, gdy **w obrocie handlowym może być ona uznana za nieetyczną w świetle tradycyjnie rozumianej uczciwości kupieckiej**, uwzględniającej jednakże kryteria ekonomiczno-funkcjonalne i oceny zorientowane na zapewnienie **niezakłóconego funkcjonowania i rozwoju spółki kapitałowej**, a także poszanowanie interesów jej wspólników i akcjonariuszy.
- 2. Uchwała mająca na celu pokrzywdzenie akcjonariusza oznacza zarówno sytuację, gdy cel pokrzywdzenia akcjonariusza istnieje w trakcie podejmowania uchwały, jak również sytuację, w której pokrzywdzenie akcjonariusza nie jest zakładane w chwili podejmowania uchwały, **jednak treść uchwały jest taka, że jej wykonanie prowadzi w konsekwencji do jego pokrzywdzenia.**



Walne zgromadzenie

- Zaskarżanie uchwał – z orzecznictwa:
- „Pojęcie dobrych obyczajów oznacza takie zachowania, które wpływają pozytywnie na funkcjonowanie spółki i otoczenie gospodarcze i są związane z postrzeganiem uczciwości kupieckiej przy prowadzeniu działalności gospodarczej. **Dobre obyczaje możemy wiązać także z tzw. dobrymi praktykami.** Określone zachowania mogą mieścić się co prawda w granicach prawa, jednak mogą wykroczać poza dobre obyczaje. Chodzi więc o przyzwoite postępowanie, które uwzględnia w odpowiednim stopniu różne interesy służące wszystkim w spółce. **Pojęcie to odnosi się zatem także, a może przede wszystkim, do stosunków wewnętrznych w spółce, w tym relacji pomiędzy akcjonariuszami.**” *wyrok SA w Krakowie z 13.12.2017 r., I ACa 642/17*



Walne zgromadzenie

- Zaskarżanie uchwał – z orzecznictwa:
- Wyrok SN z 27.3.2013 r. (I CSK 407/12) – cd.:
 3. Uchwała walnego zgromadzenia przeznaczająca **cały zysk roczny na kapitał zapasowy** może być kwalifikowana, jako krzywdząca akcjonariusza w relacji do spółki, jeśli **powoduje długotrwałe wyłączenie zysku z podziału, kiedy kapitał zapasowy i kapitał rezerwowy są już bardzo znaczne, a brak oznak dekoniunktury w branży**, który usprawiedliwiłby dalsze kumulowanie środków w spółce, przyjęcie takiej polityki rozwojowej, której następstwem jest stałe przeznaczanie zysku na cele rozwojowe albo przeinwestowanie, czy też prowadzi do transferowania zysku do innych spółek, w których pozostali akcjonariusze nie mają akcji, przyznanie dywidendy tylko niektórym akcjonariuszom.



Walne zgromadzenie

- Zaskarżanie uchwał – z orzecznictwa:
- „Ocena na zasadzie art. 422 k.s.h. zasadności pozbawienia akcjonariuszy prawa do **nadwyżki bilansowej** uwzględnia indywidualny charakter każdego przypadku. Zawsze powinna też analizować istniejący tutaj konflikt między interesem akcjonariusza a potrzebami spółki, zaś pokrzywdzenie tego pierwszego ujmować też w kategoriach etycznych. Przyjmuje się, że długofalowe pozbawianie współnika mniejszościowego prawa do dywidendy, odbywające się w interesie właścicieli większościowych, łamie dobre obyczaje.” *Wyrok SA w Białymstoku z 20.9.2019 r., I AGa 5/19*
- „Sprzeczność uchwały walnego zgromadzenia spółki akcyjnej z dobrymi obyczajami, prowadząca jednocześnie do pokrzywdzenia akcjonariusza zachodzi wtedy, **gdy cały lub prawie cały zysk jest przeznaczony na inny cel niż wypłata dywidendy, którego nie uzasadnia sytuacja ekonomiczna spółki**, zwłaszcza jeśli z osiągniętego zysku korzystają tylko niektórzy akcjonariusze.” *Wyrok SA w Katowicach z dnia 3.10.2014 r., V ACa 244/14*



Walne zgromadzenie

- Zaskarżanie uchwał – z orzecznictwa:
- „Pokrzywdzenie akcjonariusza ma miejsce wtedy gdy w wyniku podjęcia uchwały jego pozycja w spółce zmniejsza się, co może wiązać się z **pogorszeniem jego sytuacji udziałowej bądź osobistej. Może polegać na odebraniu praw lub zwiększeniu obowiązków.** Pokrzywdzenie akcjonariusza, **to nie tylko powstanie szkody** w jego majątku, ale również umniejszenie jego pozycji, naruszenie dobrego imienia, naruszenie zasady równouprawnienia. Nie można np. przyjąć, że uchwała jest podjęta w celu pokrzywdzenia akcjonariusza gdy tylko on nie akceptuje jej treści lub gdy sprawia mu przykrość. **Pokrzywdzenie akcjonariusza musi być działaniem celowym, a nie przypadkowym, jeśli jednak pokrzywdzenie mimo braku celowego działania wystąpi art. 422 k.s.h. znajduje zastosowanie.**” *Wyrok SA w Krakowie z 8.2.2017 r., I ACa 1253/16*



Walne zgromadzenie

- **Zaskarżanie uchwał – z orzecznictwa:**
- „Podstawą żądania stwierdzenia nieważności uchwał walnego zgromadzenia akcjonariuszy mogą być zarówno przesłanki o charakterze materialnym związane z treścią podjętych uchwał, jak i **przesłanki o charakterze formalnym** związane ze sposobem prowadzenia zgromadzenia lub też nawet poprzedzające jego zwołanie, np. wadliwym zwołaniem walnego zgromadzenia akcjonariuszy. Uchwały walnego zgromadzenia akcjonariuszy o treści sprzecznej z przepisami ustawy niewątpliwie już z tego względu mogą być zaskarżone na gruncie art. 425 ksh. Natomiast w przypadku uchybień formalnych podstawą żądania stwierdzenia nieważności uchwał walnego zgromadzenia akcjonariuszy **mogą być tylko takie uchybienia formalne, które wywarły wpływ na treść uchwał.**” *wyrok SN z 10.3.2005 r., III CK 477/2004, podobnie wyrok SN z 5.7.2007 r. II CSK 163/2007 (stała linia orzecznicza)*
- „Bezzasadne niedopuszczenie przedstawicieli akcjonariusza spółki akcyjnej do udziału w zwyczajnym walnym zgromadzeniu akcjonariuszy przez celowe pozbawienie możliwości wstępu na salę obrad stanowi naruszenie proceduralnych regulacji ustawowych, które są doniosłe z punktu widzenia treści podjętej uchwały, tj. mogły mieć wpływ na jej treść.” *Wyrok SN z 6.6.2018 r. III CSK 403/16*



Walne zgromadzenie

- Zaskarżanie uchwał – z orzecznictwa:
- **Były akcjonariusz** zachowuje legitymację do zaskarżenia uchwały wza , która dotyczy jego praw korporacyjnych lub majątkowych, natomiast traci legitymację do zaskarżania uchwał, które nie dotyczą jego praw (*wyrok SN z 7.02.2006 r., IV CSK 41/2005*)
- Zgodnie z art. 316 § 1 k.p.c. sąd wydając wyrok bierze za podstawę stan rzeczy istniejący w chwili zamknięcia rozprawy. Decydujący zatem, dla oceny legitymacji powoda do żądania stwierdzenia nieważności uchwały wza jest stan istniejący w chwili zamknięcia rozprawy, a nie stan rzeczy istniejący w chwili podejmowania zaskarżonej uchwały lub w chwili wytoczenia powództwa. Przewidziana w art. 192 pkt 3 k.p.c. regulacja stwierdzająca, że zbycie w toku sprawy rzeczy lub prawa, objętych sporem, nie ma wpływu na dalszy bieg sprawy, jest wyjątkiem od zasady przewidzianej w art. 316 § 1 k.p.c. i nie może być wykładana rozszerzająco. (...) Nie można jednak uznać, że sam fakt utraty statusu akcjonariusza po podjęciu nieakceptowanej przez niego uchwały powoduje odpadnięcie interesu prawnego i legitymacji do jej zaskarżenia. Podważałoby to sens i cel przyznania akcjonariuszowi legitymacji do zaskarżania uchwał, które godzą w jego prawa korporacyjne i majątkowe. **Były akcjonariusz zachowuje zatem legitymację do zaskarżenia uchwały walnego zgromadzenia, która dotyczy jego praw korporacyjnych lub majątkowych**, natomiast traci legitymację do zaskarżania uchwał, które nie dotyczą jego praw. *Wyrok SA w Łodzi z 28.4.2017 r. I ACa 1181/16*



Czy istnieją uchwały negatywne?

- **Wyr. SN z 3.6.2015 r., V CSK 592/14:** „Uchwała walnego zgromadzenia spółki kapitałowej w przedmiocie niepowołania do składu rady nadzorczej pracowników wybranych na podstawie art. 14 ust. 2 ustawy z 30.8.1996 r. o komercjalizacji i prywatyzacji (t.j. z 2015 r., poz. 747) może być zaskarżona na podstawie art. 422 k.s.h.”
- **z uzasadnienia:**
„Przepisy k.s.h. nie nakładają na akcjonariuszy obowiązku podjęcia uchwały określonej treści. Wykonanie prawa głosu stanowi uprawnienie korporacyjne akcjonariusza i może je wykonać zgodnie ze swoją wolą, z tym zastrzeżeniem, że podlega ograniczeniom ustawowym, jeżeli nakazują one określony sposób głosowania. Takie ograniczenie przewiduje art. 14 ust. 2 zdanie drugie u.k.p., stanowiąc, że walne zgromadzenie jest związane wyborem pracowników, którzy mają ustawowo zastrzeżoną liczbę miejsc w składzie rady nadzorczej.” cd - następny slajd



Czy istnieją uchwały negatywne?

- **Wyr. SN z 3.6.2015 r., V CSK 592/14 z uzasadnienia – cd.:**
„Jak wyjaśnił Sąd Najwyższy w wyroku z dnia 28 maja 2013 r., V CSK 311/12, kategorię sformułowanie tego przepisu o wiążącej mocy wyboru pracowników oznacza, że walne zebranie ma obowiązek powołania wybranych przez nich osób w skład rady nadzorczej. W razie niewykonania tego obowiązku, odmowa powołania będąca uchwałą negatywną może być przedmiotem zaskarżenia. Jest to więc wyjątek, który ogranicza akcjonariuszy w swobodnym wykonaniu prawa głosu i **nakłada na nich obowiązek podjęcia uchwały pozytywnej**, niezależnie od ich opinii o wybranych przedstawicielach i ich przydatności w pracy rady nadzorczej, ocenę bowiem kandydatów i ich kompetencji ustawodawca pozostawił pracownikom.”
- „Reasumując należało uznać, że dopuszczalne jest zaskarżenie uchwały negatywnej walnego zgromadzenia spółki kapitałowej podjętej w wyniku niezyskania wymaganej większości głosów przez projekt uchwały o powołaniu do składu rady nadzorczej przedstawicieli pracowników wybranych na podstawie art. 14 ust. 2 u.k.p.”



Czy istnieją uchwały negatywne?

- **Uchw. SN z 20.1.2022 r., III CZP 17/22:** „Nie jest dopuszczalne ustalenie na podstawie art. 189 k.p.c., że na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy spółki akcyjnej została podjęta określona uchwała, jeżeli w protokole walnego zgromadzenia stwierdzono, że uchwała nie została podjęta.”

- **z uzasadnienia:**

„Za odrzuceniem takiej możliwości przemawiają - poza oceną, że taka uchwała nie istnieje - ponadto następujące argumenty. Samo uwzględnienie powództwa i ustalenie, że uchwała została podjęta, nie wywiera żadnego skutku prawnego, jeżeli jednocześnie sąd nie ustali treści takiej uchwały. Należy jednak podkreślić, że Sąd Najwyższy ani w wyroku w sprawie V CSK 592/14, ani w sprawie V CSK 311/12, ani w innych nie wypowiedział się stanowczo, że sąd może nadawać pozytywną treść uchwały. (...) Dopuszczenie powództwa o ustalenie w sytuacji niepodjęcia uchwał oznaczałoby zaś zaprzeczenie temu celowi [tj. stabilizacji funkcjonowania spółek], skoro z żądaniem na podstawie art. 189 k.p.c. mogą wystąpić także inne podmioty i w innym terminie, niż wskazane w art. 422 i 425 k.s.h. Ustalenie podjęcia uchwały mogłoby nastąpić nawet w odległym terminie od dnia, w którym odbyło się walne zgromadzenie, na którym nie doszło do jej podjęcia.”



Czy istnieją uchwały nieistniejące (pozorne) ?

- **Wyr. SN z 12.12.2008 r., II CSK 278/2008 – z uzasadnienia:**
„(...)Sąd Apelacyjny trafnie podkreślił, że o **uchwale nieistniejącej** wspólników można mówić wtedy, gdy uchwała została powzięta **przez osoby niebędące w rzeczywistości wspólnikami**, gdy w ogóle nie doszło do **zwołania zgromadzenia wspólników** oraz gdy **brak było niezbędnego do jej podjęcia quorum** lub też **uchwała nie uzyskała wymaganej większości głosów**. W piśmiennictwie przyjmuje się jednak, że uchwała wspólników może być uznana za nieistniejącą również w innych sytuacjach, mianowicie wtedy, gdy **wyniki głosowania zostały sfalszowane, zaprotokołowano uchwałę bez głosowania** lub **uchwałę powzięto w sprawie nieumieszczonej w porządku obrad**, z wyjątkiem określonym w art. 239 § 1 k.s.h., a także, zgodnie z ogólnymi regułami dotyczącymi nieistniejących czynności prawnych, gdy zastosowano przymus fizyczny wobec wspólników, uchwała została powzięta nie na serio albo treść uchwały jest niezrozumiała i nie można ustalić jej sensu w drodze wykładni.” *wątpliwe, za szerokie ujęcie kategorii uchwał nieistniejących*



Czy istnieją uchwały nieistniejące (pozorne) ?

- „Brak zachowania **kworum należy do uchybień czyniących uchwałę nieistniejącą**. Jeśli statut przewiduje możliwość podjęcia uchwały jedynie przy istnieniu określonego kworum i jeśli uchwała stanowi oświadczenie woli spółki, to w konsekwencji należy uznać, że podjęcie uchwały przy braku tego kworum nie może w ogóle być uznane za złożenie oświadczenia woli” (*Wyrok SN z 4.01.2008 r. III CSK 238/2007*). *Wątpliwe rozstrzygnięcie, por. slajd poniżej*



Czy istnieją uchwały nieistniejące (pozorne)?

- Stanowisko odmienne (i trafne!) – co do zasady nieważność (ew. sprzeczność ze statutem), a nie pozorność uchwały:
- „Uchwała walnego zgromadzenia podjęta z uwzględnieniem głosów z akcji wykonanych **wbrew zakazowi**, o którym mowa w art. 89 ust. 1 lub 2 ustawy o ofercie publicznej podlega zaskarżeniu w drodze powództwa przewidzianego w art. 425 § 1 k.s.h.” (*Wyrok SN z 17.10.2007 r. (II CSK 248/07)*)
- „Zasadniczo ważność zgromadzenia nie zależy od liczby reprezentowanych na nim udziałów, chyba że wymóg zachowania kworum wynika z przepisów k.s.h. lub z umowy spółki. Jeżeli niezdolność do podjęcia uchwały jest konsekwencją naruszenia przepisu ustawy ustanawiającego takie kworum, podjęta uchwała jest nieważna, jako sprzeczna z ustawą. Jeżeli natomiast niezdolność do podjęcia uchwały jest **następstwem naruszenia postanowienia umownego, uchwała może zostać uchylona.**” *wyrok SN z 2.10.2014 r. (IV CSK 7/14)*



Czy istnieją uchwały nieistniejące (pozorne)?

- Stanowisko odmienne – nieważność (ew. sprzeczność ze statutem), a nie pozorność uchwały:
- „Uchwały nieistniejące to takie, które **w ogóle nie zostały powzięte**, należy uznać, że taka sytuacja nie może zachodzić wówczas, gdy na **prawidłowo zwołanym walnym zgromadzeniu określone uchwały poddano pod głosowanie i stwierdzone zostało, że zostały one podjęte**. Jeżeli w takiej sytuacji akcjonariusz uważa, że do podjęcia uchwały doszło z naruszeniem prawa wpływającym na sposób liczenia głosów, ewentualnie z naruszeniem statutu bądź dobrych obyczajów, to powinien wystąpić z powództwem o stwierdzenie nieważności uchwały bądź jej uchylenie.” *Wyrok SA w Warszawie z 25.3.2019 r., VII AGa 1435/18*



Skutek wyroku uchylającego/stwierdzającego nieważność

- **Uchwała 7 Sędziów SN z 18.9.2013 r., III CZP 13/13:**

„Wyrok sądu stwierdzający nieważność sprzecznej z ustawą uchwały wspólników spółki z ograniczoną odpowiedzialnością lub uchwały walnego zgromadzenia spółki akcyjnej **ma charakter konstytutywny.**”

Z uzasadnienia: „Przeciwko kwalifikowaniu uchwały zgromadzenia wspólników sprzecznej z ustawą za bezwzględnie nieważną i to *ex lege* przemawia obowiązek uzyskania orzeczenia sądowego stwierdzającego tę nieważność. Ponadto, bez uprzedniej ograniczonej czasowo inicjatywy i to wyłącznie podmiotu objętego ograniczonym katalogiem osób czynnie legitymowanych do zaskarżenia uchwały, **sąd nie może w innym postępowaniu z urzędu wziąć pod uwagę nieważności uchwały bez uprzedniego prawomocnego wyroku stwierdzającego jej nieważność.**”



Skutek wyroku uchylającego/stwierdzającego nieważność

- **Uchwała 7 Sędziów SN z 18.9.2013 r., III CZP 13/13 – cd.:**

Przyjęcie, że wyrok stwierdzający nieważność uchwały wspólników w wyniku uwzględnienia wskazanego powództwa wywiera skutek *ex tunc* nie oznacza jednak, że zaskarżona uchwała **była od początku nieważna**. Wyrok taki **niweczy byt prawny zaskarżonej uchwały od chwili jej powzięcia**, prowadząc do stworzenia takiej sytuacji, jakby uchwała ta **w ogóle nie została podjęta**. Możliwość powołania się na ten skutek aktualizuje się jednak dopiero **z chwilą wydania prawomocnego wyroku stwierdzającego sprzeczność uchwały z ustawą**. Jego brak oznacza, że uchwała **musi być respektowana** zarówno w stosunkach między wspólnikami, jak i przez osoby trzecie, a także wykonywana przez zarząd. Należy więc przyjąć, że przepisy art. 252 k.s.h. i art. 425 k.s.h. stanowią szczególną regulację i wprowadziły **szczególną postać sankcji nieważności**, różniącą się od tradycyjnie rozumianej nieważności bezwzględnej w rozumieniu art. 58 k.c., a bliższą konstrukcji nieważności względnej, określanej również, jako **"unieważnialność"**, **"wzruszalność"**, a także **"zaczepialność"** (por. wyrok SN z 4.12.2009 r., III CSK 85/09; wyrok SN z 24.2.2011 r., III CSK 150/10; uchwała SN z 20.12.2012 r. III CZP 84/12).



Skutek wyroku uchylającego/stwierdzającego nieważność

- **Uchwała 7 Sędziów SN z 18.9.2013 r., III CZP 13/13: – cd.:**

„Kolejnym argumentem przemawiającym za poparciem stanowiska opowiadającego się przeciwko bezwzględnej *ab initio* nieważności uchwały wspólników sprzecznej z ustawą, jest wzgląd **na bezpieczeństwo obrotu**, który jest możliwy do osiągnięcia tylko w razie aprobaty tezy, że aż do czasu wydania w trybie postępowania procesowego prawomocnego orzeczenia sądowego uwzględniającego powództwo o stwierdzenie nieważności uchwały wspólników, uchwała taka wywiera skutki prawne, jako element porządku prawnego.”

„Aprobata dla odmiennego stanowiska, przeważającego w piśmiennictwie, ale zasadniczo kwestionowanego w judykaturze, pozwalałaby sądowi na uwzględnienie z urzędu i to bez jakichkolwiek czasowych ograniczeń nieważności bezwzględnej uchwały wspólników spółki kapitałowej, co **niewątpliwie zagrażałoby stabilności, pewności i bezpieczeństwu obrotu.**”



Dopuszczalność zabezpieczenia powództwa zaskarżającego uchwałę poprzez zawieszenie postępowania rejestrowego przez sąd procesowy

- **Wyrok SN z 21.7.2010 r. (III CZP 49/10):**

„Dopuszczalne jest zabezpieczenie roszczenia o stwierdzenie nieważności uchwały wspólników spółki z ograniczoną odpowiedzialnością przez zawieszenie postępowania rejestrowego dotyczącego wpisu zmian na podstawie tej uchwały.”

Z uzasadnienia: „W świetle art. 755 § 1 pkt 3 k.p.c., zawieszenie postępowania zmierzającego do dokonania takiego wpisu (postępowania rejestrowego) może więc być sposobem udzielenia zabezpieczenia. (...) Okoliczność, że stosownie do art. 252 § 2 w związku z art. 249 § 2 k.s.h. postępowanie rejestrowe może zawiesić sąd rejestrowy, **nie wyłącza dopuszczalności zabezpieczenia roszczenia** o stwierdzenie nieważności uchwały wspólników spółki z o.o. przez zawieszenie postępowania rejestrowego.”



Dopuszczalność kontroli przez sąd rejestrowy uchwał stanowiących podstawę wpisu w KRS

- **Uchwała SN z 20.1.2010 r. (III CZP 122/09):**

„ Sąd rejestrowy, na podstawie art. 23 ust. 1 ustawy o Krajowym Rejestrze Sądowym jest uprawniony do badania wpływu naruszeń procedury podejmowania uchwał przez walne zgromadzenie akcjonariuszy spółki akcyjnej na ich treść. ”

Z uzasadnienia: „(...) również w przypadku naruszenia procedury podejmowania uchwał zgromadzenia wspólników w spółce z o.o. albo walnego zgromadzenia w spółce akcyjnej, rola sądu rejestrowego winna być aktywna i wykorzystywać szerokie uprawnienia jakie przyznaje mu art. 23 ust. 1 ustawy o KRS, przez uwzględnienie nieważności uchwał podjętych z takim naruszeniem tej procedury, które miało wpływ na ich treść i ważność. (...) Z powyższego wynika, że sąd rejestrowy, przede wszystkim ze względu na **zasadę wiarygodności rejestru** (art. 17 ustawy o KRS), w ramach badania zgodności wniosku oraz załączonych do niego dokumentów pod względem formy i treści z przepisami prawa, a więc tak jak stanowi art. 23 ust. 1 ustawy o KRS, **powinien badać także ważność czynności prawnej objętej treścią załączonych do wniosku dokumentów, mających stanowić podstawę wpisu.**”