sn crn
stowarzyszenie niezależnych
członków rad nadzorczych

Ład korporacyjny

SUGEROWANE KIERUNKI ZMIAN

Publikacja Stowarzyszenia Niezależnych Członków Rad Nadzorczych

Warszawa, styczeń 2024 r.

Spis treści

I. Wstęp 3

II. Streszczenie 4

III. Kodeks spółek handlowych 5

IV. Współpraca pomiędzy spółkami w grupie kapitałowej oraz współpraca w ramach grupy kapitałowej w kontekście uelastycznienia przepisów podatkowych 11

V. Ustawa o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz o nadzorze publicznym 12

VI. Ustawa o zasadach zarządzania mieniem państwowym 12

VII. Ustawa o zasadach kształtowania wynagrodzeń kierujących niektórymi spółkami 17

VIII. Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 18

IX. Zasady ładu korporacyjnego dla instytucji nadzorowanych przez KNF 21

X. Szkolenia dla pracowników odpowiedzialnych za nadzór właścicielski w sferze publicznej oraz członków rad nadzorczych 21

XI. System zgłaszania naruszeń (*whistleblowing*) 22

XII. Prawo rynku kapitałowego 23

XIII. Sąd rynku finansowego, organy ścigania 23

O Stowarzyszeniu Niezależnych Członków Rad Nadzorczych 25

I. Wstęp

Niniejsza publikacja ma na celu zarysowanie potencjalnych kierunków zmian zarówno w sferze regulacyjnej, jak i w dobrych praktykach, które przyczynią się do poprawy ładu korporacyjnego w Polsce. Zawarte w niej postulaty odzwierciedlają wieloletnie praktyczne doświadczenie członków i członkiń Stowarzyszenia Niezależnych Członków Rad Nadzorczych. Dokument ten nie stanowi wyczerpującego opracowania, a jedynie sygnalizuje niektóre możliwe kierunki zmian.

Postulowane zmiany odnoszą się zarówno do sektora prywatnego, jak również szeroko rozumianego sektora publicznego, tj. do mienia państwowego (Skarbu Państwa) oraz komunalnego. Wiele spośród dużych polskich prywatnych przedsiębiorstw oraz setki mniejszych podmiotów są notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie i posiadają akcjonariuszy mniejszościowych, w tym zarówno fundusze emerytalne i inwestycyjne, jak i inwestorów indywidualnych lokujących na rynku kapitałowym swoje oszczędności. Z kolei spółki z udziałem Skarbu Państwa stanowią istotną część polskiej gospodarki – wypracowują ponad 10% polskiego PKB i są największymi płatnikami CIT. Zarówno one, jak również spółki komunalne, powinny podlegać szczególnemu nadzorowi ze strony społeczeństwa i spełniać najwyższe standardy w zakresie ładu korporacyjnego.

Postulaty Stowarzyszenia koncentrują się przede wszystkim na publicznych spółkach akcyjnych, lecz tam, gdzie to możliwe, mogą mieć zastosowanie również do nienotowanych spółek akcyjnych bądź spółek z ograniczoną odpowiedzialnością. Sam fakt wskazania danego postulatu w określonym punkcie w niniejszym dokumencie nie oznacza, że dana zmiana nie może znaleźć odzwierciedlenia w innym akcie prawnym lub dobrych praktykach wymienionych w innych częściach dokumentu. Sugerowanie zmian w obecnie obowiązujących konstrukcjach w niniejszym dokumencie nie oznacza, że zdaniem autorów niniejszego opracowania nie można wprowadzić alternatywnych rozwiązań bądź całkowicie zrezygnować z dotychczasowych konstrukcji. Postulaty Stowarzyszenia mają na celu poprawę już funkcjonujących mechanizmów, a nie kompleksową ocenę danego zagadnienia.

Celem niniejszego dokumentu jest rozpoczęcie merytorycznej, konstruktywnej publicznej debaty w zakresie kierunków zmian, które zaowocowałyby istotną poprawą ładu korporacyjnego w Polsce i w rezultacie wzrostem zaufania inwestorów oraz zwiększonej stabilności rynku kapitałowego i ogólnej efektywności sektora korporacyjnego w Polsce.

II. Streszczenie

Publikacja Stowarzyszenia Niezależnych Członków Rad Nadzorczych zawiera szereg postulatów mających na celu poprawę ładu korporacyjnego w Polsce. Do najważniejszych należą m.in.:

- Wprowadzenie obowiązku zapewnienia możliwości uczestnictwa w każdym walnym zgromadzeniu publicznej spółki akcyjnej za pośrednictwem środków komunikacji elektronicznej; dodatkowo akcjonariuszom należy umożliwiać w jak największym stopniu wykonywanie prawa głosu drogą korespondencyjną lub przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej;
- Dopuszczenie możliwości powoływania w spółce akcyjnej „rady dyrektorów" (zamiast dwóch osobnych organów – rady nadzorczej i zarządu);
- Brak udziału w głosowaniu akcjonariusza dominującego nad dwiema kandydaturami na niezależnych członków rady nadzorczej przedstawionych przez akcjonariuszy mniejszościowych;
- Umożliwienie dostępu do informacji o spółce poszczególnym członkom rady nadzorczej, bez konieczności podejmowania uchwały przez całą radę;
- Doprecyzowanie kryteriów niezależności tak, aby obejmowały one również relacje członka rady nadzorczej ze znaczącymi akcjonariuszami;
- Dopuszczenie możliwości przyznawania nagród sygnalistom korzystającym z kanałów zgłoszeń zewnętrznych do organów publicznych.

W publikacji poruszono także kwestie dotyczące ładu korporacyjnego spółek kontrolowanych przez Skarb Państwa, spółek komunalnych, współpracy spółek w ramach grup kapitałowych, a także praktyk w zakresie samooceny rady nadzorczej.

Publikacja postuluje wyraźne wyodrębnienie publicznej spółki akcyjnej i uregulowanie jej działalności w jednym akcie prawnym. Kolejnym krokiem może być konsolidacja kluczowych aktów prawnych dotyczących rynku kapitałowego. Należy również odświeżyć „Zasady ładu korporacyjnego dla instytucji nadzorowanych" Komisji Nadzoru Finansowego.

Ponadto publikacja wskazuje na potrzebę utworzenia specjalistycznych jednostek prokuratury i sądów zajmujących się sprawami rynku finansowego.

III. Kodeks spółek handlowych

Przeprowadzone w 2022 i 2023 roku nowelizacje Kodeksu spółek handlowych wprowadziły liczne zmiany, niemniej jednak nie stanowiły fundamentalnej przebudowy tego aktu prawnego. Warto rozważyć kompleksową nowelizację Kodeksu spółek handlowych, która powinna być przygotowana przez komisję kodyfikacyjną i poprzedzona szeroką debatą publiczną, a także środowiska akademickiego. Poniżej przedstawiono propozycje zmian bądź zasygnalizowano problemy, które wymagają dalszego przeanalizowania:

- **Wyraźne wyodrębnienie publicznej spółki akcyjnej i kompleksowe uregulowanie jej działalności w jednym akcie prawnym.** Zasadnym wydaje się wyraźne wyodrębnienie publicznej spółki akcyjnej i rozróżnienie jej od zwykłej spółki akcyjnej. Historycznie spółki akcyjne były przewidziane dla dużych przedsięwzięć, które musiały pozyskać fundusze od licznych inwestorów. Obecnie w Polsce jest ponad 8 tys. aktywnych spółek akcyjnych, a tylko ok. 800 z nich stanowią spółki, które są notowane na giełdzie (na Głównym Rynku GPW albo na rynku NewConnect). Spółki notowane na giełdzie powinny spełniać najwyższe standardy w celu ochrony interesów wszystkich interesariuszy, w tym akcjonariuszy mniejszościowych. Takie spółki podlegają szczególnemu reżimowi i zasadnym byłoby ujęcie wymagań w tym zakresie w jednym akcie prawnym. Natomiast znaczna część spółek jest zakładana w formie spółki akcyjnej wyłącznie z powodów regulacyjnych (np. dla niektórych działalności gospodarczych obligatoryjna jest forma spółki akcyjnej). Kompleksowe uregulowanie działalności publicznej spółki akcyjnej w jednym akcie prawnym zamiast w kilku, jak to ma miejsce obecnie, sprzyjałoby przejrzystości regulacji oraz ułatwiłoby czytelnikom danego aktu prawnego poznanie całokształtu natury publicznej spółki akcyjnej. Tym samym do spółek kapitałowych można by zaliczyć spółkę z o.o., prostą spółkę akcyjną, spółkę akcyjną oraz publiczną spółką akcyjną. Alternatywnie można rozważyć rezygnację z dotychczasowej formy spółki akcyjnej i jeszcze bardziej uelastycznić spółkę z o.o., w której model korporacyjny mógłby być zbliżony do spółki akcyjnej. W dzisiejszych czasach kapitał zakładowy nie pełni funkcji gwarancyjnej i coraz bardziej zaciera się różnica pomiędzy spółką z o.o. a niepubliczną spółką akcyjną. W takiej sytuacji można byłoby rozważyć wyłącznie trzy spółki kapitałowe, tj. spółkę z o.o., prostą spółkę akcyjną oraz publiczną spółkę akcyjną.

- **Wprowadzenie obowiązku zapewnienia możliwości uczestnictwa w każdym walnym zgromadzeniu publicznej spółki akcyjnej za pośrednictwem środków komunikacji elektronicznej** (obecnie to zwołujący walne zgromadzenie decyduje

o możliwości zdalnego uczestnictwa w zgromadzeniu) oraz lepsza organizacja walnego zgromadzenia. Każdy z akcjonariuszy powinien mieć zapewniony udział w walnym zgromadzeniu za pośrednictwem środków komunikacji elektronicznej i udział ten nie powinien skutkować dodatkowymi opłatami. Zmiany takie mogłyby zwiększyć aktywność akcjonariuszy mniejszościowych, w tym pomóc zaktywizować akcjonariat obywatelski. Od wielu lat niektórzy prawnicy wyrażają obawy, że dopuszczenie akcjonariuszy do udziału w walnym zgromadzeniu za pośrednictwem środków komunikacji elektronicznej wiąże się z licznymi ryzykami prawnymi. Nie sposób się z tym zgodzić. Takie stanowisko nierzadko wynika ze stanowiska głównego akcjonariusza, który obawia się utraty większości głosów na walnym zgromadzeniu i tym samym zachęca zarząd spółki do organizacji walnego zgromadzenia w sposób tradycyjny, który już dawno powinien odejść do lamusa. Okres pandemii wyraźnie potwierdził, że nie ma przeciwwskazań do odbywania formalnych interakcji, w tym również walnych zgromadzeń, za pośrednictwem środków komunikacji elektronicznej. Odpowiednio zredagowane dokumenty korporacyjne, w tym zwłaszcza regulamin walnego zgromadzenia, a także kompetentny przewodniczący obrad, powinny właściwie zabezpieczać sprawny przebieg walnego zgromadzenia i brak możliwości skutecznego zaskarżania uchwał wyłącznie z powodu zdalnego uczestnictwa akcjonariuszy. Skoro nawet sądy mogą funkcjonować w zdalnej rzeczywistości, to tym bardziej nie widać przeciwwskazań, aby dopuścić powszechną możliwość uczestnictwa w walnym zgromadzeniu za pośrednictwem środków komunikacji elektronicznej.

Dodatkowo akcjonariuszom należy umożliwiać w jak największym stopniu wykonywanie prawa głosu drogą korespondencyjną lub przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej. Należy zwrócić uwagę, że zgodnie z pkt 4.8. Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW 2021 *„Projekty uchwał walnego zgromadzenia do spraw wprowadzonych do porządku obrad walnego zgromadzenia powinny zostać zgłoszone przez akcjonariuszy najpóźniej na 3 dni przed walnym zgromadzeniem”.* Skoro dobrą praktyką jest, że wszystkie merytoryczne projekty uchwał powinny zostać zgłoszone co najmniej na 3 dni przed walnym zgromadzeniem, znaczna część akcjonariuszy może oddać głosy dotyczące zgłoszonych projektów za pomocą środków komunikacji elektronicznej, bez konieczności uczestnictwa w samym walnym zgromadzeniu. Jest to szczególnie przydatne w przypadku projektów uchwał, do których – co do zasady – nie wprowadza się już na walnym zgromadzeniu żadnych poprawek. W takim przypadku dobrą zasadą jest głosowanie od razu nad całością projektu, bez zgłaszania i głosowania poprawek, których wprowadzenie do projektu

mogłoby spowodować unieważnienie (unicestwienie) wcześniej oddanych głosów korespondencyjnych.

W najnowszych rekomendacjach Rady OECD w zakresie Zasad Ładu Korporacyjnego[1] jest wskazanie, że poszczególne jurysdykcje powinny dopuścić możliwość uczestnictwa w walnym zgromadzeniu w formule zdalnej, a wirtualne walne zgromadzenia akcjonariuszy mogą pomóc poprawić zaangażowanie akcjonariuszy, redukując ich czas i koszty uczestnictwa. Wyżej wymienione rekomendacje promują również głosowanie za pośrednictwem bezpiecznych środków elektronicznych bez konieczności uczestnictwa w samym walnym zgromadzeniu.

Zgodnie z wyżej wskazanymi rekomendacjami Rady OECD, zdalne walne zgromadzenia nie powinny zmniejszać możliwości akcjonariuszy do kontaktu i zadawania pytań zarządom w porównaniu do tradycyjnych walnych zgromadzeń. W niektórych jurysdykcjach, co należy przyjąć z aprobatą, wydano wytyczne mające ułatwić przeprowadzanie zdalnych walnych zgromadzeń, w tym dotyczących obsługi pytań akcjonariuszy, odpowiedzi i ich ujawniania, celem zapewnienia przejrzystego i efektywnego rozpatrzenia pytań przez zarządy.

Ogółem należy stwierdzić, iż formuła walnego zgromadzenia, w świetle informatyzacji społeczeństwa, powinna zostać istotnie zweryfikowana. Docelowo walne zgromadzenia spółek publicznych powinny odbywać się w całości w warstwie elektronicznej, a nie jak to jest obecnie, gdzie jedynie dopuszcza się akcjonariusza do klasycznego walnego za pomocą środków porozumiewania się na odległość. Obecna formuła nie jest wystarczająco efektywna, akcjonariusze uczestniczący zdalnie mają znacznie gorszą pozycję niż ci uczestniczący fizycznie. Ponadto ułomna forma hybrydowa rodzi wiele problemów natury technicznej, organizacyjnej i prawnej. Przeniesienie walnego do warstwy cyfrowej rozwiązałoby większość obecnych problemów klasycznego walnego z dostępem za pomocą środków porozumiewania się na odległość, a co najważniejsze, akcjonariusz posiadający jedną akcję stałby się równy teoretycznie i faktycznie akcjonariuszowi posiadającemu znaczny pakiet akcji (tj. z siłą głosu wynikającą jedynie z liczby posiadanych praw głosu).

Stowarzyszenie Niezależnych Członków Rad Nadzorczych przychyla się do wszelkich inicjatyw, które zwiększą możliwość uczestnictwa w walnych zgromadzeniach za pośrednictwem środków komunikacji elektronicznej.

[1] https://legalinstruments.oecd.org/en/instruments/OECD-LEGAL-0413

- **Doprecyzowanie postanowień Kodeksu spółek handlowych w zakresie podejmowania uchwał rady nadzorczej przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość poza posiedzeniem** (vide art. 222 §4, art. 300^{58}, 371 § 3^{2}, 388 §3 k.s.h.). W praktyce bardzo często uchwały rady nadzorczej podejmowane są za pośrednictwem poczty elektronicznej, która w ocenie części przedstawicieli doktryny nie jest środkiem bezpośredniego porozumiewania się na odległość – nie zapewnia dwustronnej komunikacji w jednym czasie. Warto doprecyzować obecne przepisy Kodeksu spółek handlowych w tym zakresie. Należy zauważyć, że w przypadku udziału w zgromadzeniu wspólników lub walnym zgromadzeniu, ustawodawca posługuje się innym terminem, tj. „środki komunikacji elektronicznej". Zgodnie z Ustawą dnia 18 lipca 2002 roku o świadczeniu usług drogą elektroniczną przez środki komunikacji elektronicznej rozumie się *„rozwiązania techniczne, w tym urządzenia teleinformatyczne i współpracujące z nimi narzędzia programowe, umożliwiające indywidualne porozumiewanie się na odległość przy wykorzystaniu transmisji danych między systemami teleinformatycznymi, a w szczególności poczta elektroniczna".*

- **Dostęp do informacji o spółce przez poszczególnych członków rady nadzorczej**. W praktyce, przy prawidłowo funkcjonujących organach spółki nie ma problemu z udostępnianiem informacji poszczególnym członkom rady nadzorczej na ich żądanie. Niemniej jednak, zdarzają się sytuacje, w których określone informacje nie są udostępniane na żądanie członka rady nadzorczej, z uwagi na fakt, że rada nadzorcza działająca *in corpore* nie podjęła uchwały w tym zakresie. W takiej sytuacji członek rady nadzorczej, wobec braku poparcia ze strony innych członków rady (np. wskazanych przez akcjonariusza większościowego), nie może skutecznie domagać się informacji od spółki. Taka sytuacja nie powinna mieć miejsca. Na każde żądanie członka rady nadzorczej powinna zostać udostępniona mu oraz pozostałym członkom rady informacja, którą uważa za konieczną. Aby jednocześnie zagwarantować, iż prawo do żądania informacji nie będzie rodzić ryzyka paraliżu prac spółki, w razie wątpliwości, na wniosek zarządu, rozstrzygnięcie o udostępnieniu informacji pozostałoby na poziomie całej rady nadzorczej.

- **Dostęp spółki dominującej do informacji dotyczących spółek zależnych**. Ustawodawca dostrzegł problem zapewnienia właściwych ram prawnych do funkcjonowania audytów wewnętrznych, wykonywania funkcji zarządzania ryzykiem, funkcji *compliance* oraz kontroli wewnętrznych w ramach grupy kapitałowej i w nowelizacji Kodeksu spółek handlowych z 2022 roku wprowadził art. 21^{6}

(„*Uprawnienie spółki dominującej do przeglądania ksiąg i dokumentów spółki zależnej*"). Niewątpliwe jest to krok w dobrą stronę. Należy wskazać, że informacje pozyskiwane na podstawie wspomnianego przepisu nie muszą być udostępniane równolegle pozostałym akcjonariuszom spółki zależnej, należącej do grupy spółek. Powyższe uprawnienie ma szerszy charakter niż prawo indywidualnej kontroli wspólnika. Warto jednak rozważyć doprecyzowanie przepisów w ten sposób, że spółka dominująca mogłaby żądać od zarządu, prokurentów i osób zatrudnionych w spółce zależnej 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. Powinna być w tym zakresie jednoznaczna podstawa do żądania informacji od poszczególnych pracowników spółki zależnej, a nie wyłącznie od spółki, którą reprezentuje zarząd.

Do rozważenia jest również to, czy poza grupą spółek, nie należy dokonać zmiany przepisów tak, aby uregulować przypadki, kiedy dominujący akcjonariusz może otrzymywać informacje od spółki zależnej bez informowania o tym pozostałych akcjonariuszy. Zagadnienie jest złożone i należy odpowiednio wyważyć interesy wszystkich zainteresowanych. Filarem rynku kapitałowego jest powszechny i równy dostęp do informacji. Na podstawie obowiązujących przepisów, każda informacja, o której mowa w art. 428 § 6 k.s.h., przekazywana akcjonariuszowi poza walnym zgromadzeniem, powinna być udostępniona w formie raportu bieżącego. W ramach działalności Komisji ds. Reformy Nadzoru Właścicielskiego przy Ministerstwie Aktywów Państwowych trwały prace nad obowiązkami informacyjnymi spółek kapitałowych, lecz prace te nie skończyły się projektem zmian, który zostałby skierowany na ścieżkę legislacyjną.

- **Doprecyzowanie zapisów w zakresie reprezentacji spółki w umowach między spółką a członkiem zarządu** (art. 210 § 1, 300[67] § 1 oraz art. 379 § 1 k.s.h.). Należałoby rozważyć wyraźne rozszerzenie zakresu przywołanych powyżej przepisów na relacje z przyszłymi i byłymi członkami zarządu w zakresie odnoszącym się do pełnienia przez nich funkcji. Na podstawie zmienionych regulacji, rada nadzorcza byłaby uprawniona np. do podpisania listu intencyjnego z kandydatem do zarządu lub mogłaby aneksować bądź rozwiązać w drodze porozumienia umowę o zakazie konkurencji po wygaśnięciu funkcji członka zarządu.

- **W spółce akcyjnej, analogicznie jak w prostej spółce akcyjnej, należałoby dopuścić** (wzorem wielu krajów na świecie) **możliwość ustanowienia rady dyrektorów** (zamiast dwóch osobnych organów – rady nadzorczej i zarządu), która prowadzi sprawy spółki, reprezentuje spółkę oraz sprawuje nadzór nad prowadzeniem spraw spółki **(system monistyczny)**. Taki model nadzoru jest bardziej angażujący i członkowie rady dyrektorów czują się częścią jednego zespołu w organie o mieszanym charakterze, a nie wyłącznie w organie nadzorczym. Model ten powinien zakładać udział w takiej radzie dyrektorów wykonawczych i niewykonawczych. Dzięki temu u dyrektorów niewykonawczych poczucie odpowiedzialności za prowadzenie sprawy spółki mogłoby być jeszcze większe niż u członków rady nadzorczej. W wielu spółkach, w szczególności mniejszych spółkach publicznych, model monistyczny wydaje się mieć więcej zalet niż wad w stosunku do systemu dualistycznego. Zasadnym jest również precyzyjne określenie zasad odpowiedzialności poszczególnych członków rady dyrektorów. Ten ostatni postulat jest zasadny tym bardziej, iż w obecnie obowiązujących w Polsce regulacjach opcja ustanawiania rady dyrektorów (rady administracyjnej) jest już przewidziana w przypadku prostej spółki akcyjnej oraz spółki europejskiej.

- **Wprowadzenie wprost w Kodeksie spółek handlowych możliwości uzupełnienia składu rady nadzorczej przez radę nadzorczą (kooptacja) w przypadku, jeżeli liczba jej członków spadnie poniżej statutowego lub ustawowego minimum**. Jednocześnie, taka możliwość mogłaby zostać wyłączona w statucie. Takie rozwiązanie pomoże zabezpieczyć ciągłość działania organów. Mandat dokooptowanego członka rady nadzorczej powinien trwać do dnia najbliższego walnego zgromadzenia, na którym zostanie wybrany członek rady nadzorczej. Możliwość kooptacji może wynikać ze statutu, lecz nie jest to powszechna praktyka. Warto wprowadzić takie zabezpieczenie bezpośrednio w przepisach Kodeksu spółek handlowych.

- **Rezygnacja z konieczności uchwalania regulaminu w sprawie szczegółowych zasad udziału w zgromadzeniu wspólników/walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej w jednoosobowych spółkach** (art. 234^1 § 3, 406^5 § 3 k.s.h.). W przypadku jednoosobowych spółek jest to zbędny obowiązek, zwłaszcza w spółce z o.o., gdzie większość zgromadzeń odbywa się bez formalnego zwołania i bez udziału notariusza.

- **Doprecyzowanie artykułu 212 k.s.h. (prawo do kontroli wspólnika) –** jednoznaczne przesądzenie, że wspólnik może wykonywać prawo kontroli przez osobę trzecią jako pełnomocnika upoważnionego przez wspólnika. Obecne rozwiązanie (obowiązek osobistego sprawowania kontroli) należy ocenić jako niepraktyczne.

- **Wprowadzenie uprawnienia dla większościowego wspólnika w sp. z o.o. do przejęcia pełnej kontroli nad spółką, na zasadach podobnych jak w spółce akcyjnej, tj. wprowadzenie przymusowego wykupu wspólników mniejszościowych na wzór spółki akcyjnej**. Obecnie z uwagi na brak właściwych instrumentów, aby przymusowo wykupić wspólników mniejszościowych, praktykuje się przekształcenie spółki z o.o. w spółkę akcyjną, aby następnie dokonać przymusowego odkupu akcjonariuszy mniejszościowych (obecnie przymusowy wykup udziałów byłby możliwy wyłącznie w przypadku decyzji o przyłączeniu spółki z o.o. do grupy spółek – vide art. 21^{11} k.s.h).

IV. Współpraca pomiędzy spółkami w grupie kapitałowej oraz współpraca w ramach grupy kapitałowej w kontekście uelastycznienia przepisów podatkowych

- Warto uprościć kwestię wykorzystania wolnych zasobów wewnętrznych grupy kapitałowej, ze szczególnym uwzględnieniem zasobów ogólnokorporacyjnych spółki dominującej, w zakresie realizacji zadań służących łącznemu interesowi grupy kapitałowej (między innymi kontroling finansowy, planowanie strategiczne, zarządzanie zakupami / dostawami, zarządzanie sprzedażą lub logistyką, audyt, *compliance*, zarządzanie ryzykiem, obsługa prawna). Efektem zmian powinno być usprawnienie wewnętrznego zarządzania i wykorzystania wolnych zasobów ogólnokorporacyjncych w grupach kapitałowych, przy równoczesnym zachowaniu neutralności podatkowej.

- Zasadnym jest uelastycznienie przepisów Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych w zakresie podatkowej grupy kapitałowej tak, aby ta instytucja była w jeszcze większej mierze stosowana przez polskie grupy kapitałowej.

V. Ustawa o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz o nadzorze publicznym

- Należy rozważyć doprecyzowanie kryteriów niezależności członków rady nadzorczej, gdyż w obecnym stanie prawnym nie zabezpieczają one niezależności w niektórych sytuacjach. Przepisy odnoszące się do niezależności członków rady nadzorczej jednostek zainteresowania publicznego znajdujące się w Ustawie o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz o nadzorze publicznym, recypują rozwiązania z Zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady (nadzorczej)[2]. Stowarzyszenie Niezależnych Członków Rad Nadzorczych zgłosiło za pośrednictwem ecoDa (*European Confederation of Directors Associations* – organizacji parasolowej zrzeszającej europejskie krajowe organizacje członków rad nadzorczych i zarządów) postulat weryfikacji wyżej wymienionego zalecenia w celu doprecyzowania kryteriów niezależności występujących w Zaleceniu.

- Warto rozważyć zmianę w Ustawie o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz o nadzorze publicznym polegającą na wskazaniu, że w sytuacji, w której w danej jednostce zainteresowania publicznego została ustanowiona funkcja audytu wewnętrznego, rada nadzorcza lub komitet audytu zatwierdza decyzje w sprawie powołania i odwołania osoby nią zarządzającej.

VI. Ustawa o zasadach zarządzania mieniem państwowym

Ustawa o zasadach zarządzania mieniem państwowym, która weszła w życie z dniem 1 stycznia 2017 r., dokonała gruntownego przekształcenia całego systemu gospodarowania mieniem państwowym, w tym jego aspektów funkcjonalnych oraz strukturalno-organizacyjnych.

Poprawne, kompleksowe uregulowanie materii zarządzania mieniem państwowym jest niezwykle skomplikowane i praktycznie niemożliwe. Samo uregulowanie sfery spółek z udziałem Skarbu Państwa jest wielowymiarowe i dotyczy różnego rodzaju spółek pod względem formy prawnej, a także różnego rodzaju działalności gospodarczej i jej rozmiarów.

[2] https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/?uri=CELEX%3A32005H0162

Ustawa jest niezwykle kazuistyczna i musiała być wielokrotnie nowelizowana (do tej pory była nowelizowana ponad 30 razy).

Warto zaznaczyć, że postanowienia Ustawy o zasadach zarządzania mieniem państwowym na skutek podjętych decyzji korporacyjnych na walnych zgromadzeniach, pośrednio mają również zastosowanie do spółek zależnych spółek z udziałem Skarbu Państwa. Zatem krąg adresatów postanowień przedmiotowej Ustawy jest niezwykle szeroki. W praktyce implementacja Ustawy w spółkach zależnych może w niektórych sytuacjach prowadzić do negatywnych konsekwencji dla sprawowanego nadzoru właścicielskiego oraz zmniejszenia kontroli nad spółkami – np. wprowadzenie wymogu uzyskiwania zgód korporacyjnych na poziomie walnego zgromadzenia w spółkach, które są kontrolowane wyłącznie przez skład osobowy zarządu, prowadzi *de facto* do zmniejszenia kontroli nad spółką i daje większą kontrolę pozostałym udziałowcom/akcjonariuszom – sprawy, które były kontrolowane na poziomie zarządu, na który ma wpływ dany akcjonariusz, zostają przeniesione na organ właścicielski, w którym dany akcjonariusz nie ma przeważającego głosu. W przypadku spółek z akcjonariuszami mniejszościowymi, przypisanie kompetencji walnemu zgromadzeniu wydłuża proces uzyskania odpowiednich zgód korporacyjnych na dane przedsięwzięcie, które jest uzgodnione na poziomie organizacyjnym w grupy kapitałowej, co wiąże się również z dodatkowymi kosztami – ogłoszeń, organizacji zgromadzeń, aktów notarialnych oraz generuje ryzyko zaskarżenia tychże decyzji.

Przepisy Ustawy stanowią również niekiedy barierę w zakładaniu wspólnych przedsięwzięć z innymi partnerami. Zdarza się, że w interesie spółki z udziałem Skarbu Państwa nie jest przedstawianie określonych czynności pod decyzje zgromadzenia wspólników spółki, w której ma pozycję dominującą, a które to zgodnie z umową wspólnego przedsięwzięcia mogłyby zostać przypisane wyłącznie do decyzji wspólnika dominującego.

Wdrażanie postanowień Ustawy w zależnych spółkach zagranicznych rodzi szereg problemów oraz jest związane z wydatkowaniem środków na doradztwo prawne, tak aby właściwie implementować postanowienia wymagane Ustawę w obcych porządkach prawnych.

Jaskrawym przejawem niedostosowania Ustawy do możliwych sytuacji jest przykładowo wymóg pozyskiwania zgód korporacyjnych w banku prowadzącym działalność maklerską na objęcie akcji przez bank, które to akcje mogą być nabywane w ramach subemisji inwestycyjnej lub usługowej dla klienta banku, bądź zwolnienie klienta banku z długu w stosunkowo niewielkiej kwocie w ramach restrukturyzacji zobowiązań. Powyższe czynności są typowymi codziennymi czynnościami, które mieszczą się w zwykłym prowadzeniu spraw banku.

Powyższe to tylko wybrane przykłady problemów i niedoskonałości Ustawy o zasadach zarządzania mieniem państwowym. Poniżej przedstawiono wybrane postulaty w zakresie zmian tej Ustawy:

- **Gruntowna nowelizacja bądź uchylenie i przyjęcie nowej Ustawy**. Zasadnym jest dokonanie analizy całokształtu funkcjonowania Ustawy i wprowadzenie stosownych zmian lub uchwalenie nowej ustawy w zakresie nadzorowania majątku publicznego. Z uwagi na fakt, że Ustawa dotyczy majątku publicznego, kluczowe jest oparcie tej Ustawy na następujących filarach: transparentności, gospodarności, rzetelnego, kompetentnego i niezależnego nadzoru. Ustawa mogłaby otrzymać nazwę „Ustawa o nadzorze właścicielskim nad mieniem publicznym". W stosunku do spółek kapitałowych obecny tytuł Ustawy kłóci się z oderwaniem sfery właścicielskiej od zarządzania w przypadku spółki kapitałowej.

- **Uelastycznienie zapisów Ustawy poprzez wprowadzenie dobrych praktyk**. Należy rozważyć uelastycznienie stosowania Ustawy poprzez wydanie dobrych praktyk dla spółek z udziałem Skarbu Państwa. Niektóre dotychczasowe wymogi Ustawy odnoszące się do ładu korporacyjnego (np. art. 17) mogłyby zostać przeniesione do dobrych praktyk wydanych na podstawie Ustawy. Na spółki z udziałem Skarbu Państwa powinien zostać nałożony bezwzględny obowiązek publikowania informacji na stronie internetowej spółki, które z zasad tych dobrych praktyk są przestrzegane, a które nie, wraz ze wskazaniem przyczyn – mechanizm „*comply or explain",* analogiczny jak w przypadku Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW lub Zasad ładu korporacyjnego dla instytucji nadzorowanych wydanych przez Komisję Nadzoru Finansowego. Zastosowanie w pełni Ustawy do wszystkich spółek z udziałem Skarbu Państwa, prowadzących różnorodną działalność, jest w praktyce niemożliwe. Jak to zostało wskazane powyżej, Ustawa jest niezwykle kazuistyczna i była wielokrotnie już nowelizowana, ale zawsze znajdą się sytuacje, w których nie da się implementować wszystkich postanowień Ustawy lub jest to wręcz bezcelowe. Dobre praktyki miałyby na celu uelastycznienie niektórych dotychczasowych postanowień, a ich późniejsza zmiana nie skutkowałaby koniecznością zmiany Ustawy.

- **W oparciu o filar niezależnego i kompetentnego nadzoru, warto rozważyć powołanie Komitetu Nominacji, zastępując dotychczasową Radę ds. spółek z udziałem Skarbu Państwa i państwowych osób prawnych**. W skład Komitetu wchodziliby przedstawiciele instytucji i organizacji, które charakteryzują się instytucjonalną niezależnością, w tym na przykład przedstawiciele środowisk wolnych

zawodów lub organizacji pozarządowych, których działalność dotyczy również nadzoru właścicielskiego i ładu korporacyjnego. Zadaniem Komitetu Nominacji byłoby opiniowanie kandydatów na członków rad nadzorczych, prowadzenie publicznie dostępnego rejestru takich kandydatów, a także przedstawianie propozycji kandydatur do rady nadzorczej na wniosek odpowiedniego podmiotu spośród kandydatów znajdujących się w bazie. Opinia na temat kandydata byłaby wydawana na określony okres, a nie, jak dotychczas, na określoną kadencję w danej spółce. W składach rad nadzorczych powinni być obecni pracownicy ministerstw i innych instytucji zajmujących się nadzorem właścicielskim, spełniający wymagania ustawowe. Wszystkie te działania znacząco zwiększyłyby transparentność procesu wskazywania kandydatów na członków organów nadzorczych i zapewniłyby odpowiedni udział społeczeństwa obywatelskiego w nadzorze.

- **Opracowanie polityki właścicielskiej Skarbu Państwa.** Zgodnie z opublikowanym projektem aktualizacji wytycznych OECD w zakresie ładu korporacyjnego dla przedsiębiorstw państwowych[3], które mają zostać przyjęte w 2024 roku, państwo sprawuje własność nad przedsiębiorstwami państwowymi w interesie ogółu społeczeństwa. Powinno ono dokładnie oceniać i ujawniać cele oraz powody uzasadniające państwową własność i poddawać je okresowemu przeglądowi. Rząd powinien opracować politykę właścicielską. Polityka ta powinna między innymi określić ogólne uzasadnienia dla państwowej własności, rolę państwa w zarządzaniu przedsiębiorstwami państwowymi, sposób wdrażania polityki właścicielskiej przez państwo oraz odpowiednie role i obowiązki organów rządowych zaangażowanych w jej wdrażanie. Powyższa polityka powinna podlegać odpowiednim procedurom politycznej odpowiedzialności i być ujawniana opinii publicznej. Rząd powinien regularnie przeglądać swoją politykę właścicielską i oceniać jej wdrożenie. Państwo powinno określić uzasadnienia dla posiadania poszczególnych przedsiębiorstw państwowych i poddawać je okresowemu przeglądowi. Odpowiednie postanowienia w tym zakresie powinny znaleźć się w Ustawie o zasadach zarządzania mieniem państwowym.

[3] https://www.oecd.org/corporate/Public-consultation-revisions-OECD-guidelines-corporate-governance-of-state-owned-enterprises.pdf

- **Minimalny zakres ujawnianych informacji przez niepubliczną spółkę z udziałem Skarbu Państwa.** Warto rozważyć uregulowanie minimalnego zakresu informacji, które powinny być ujawniane na stronie internetowej niepublicznej spółki z dominującym udziałem Skarbu Państwa, np. składy organów z życiorysami członków, strategię, ostatnie zatwierdzone sprawozdanie finansowe. Analogiczne zasady mogłyby zostać również wprowadzone w spółkach z udziałem jednostek samorządu terytorialnego. Wpisywałoby się to w zasadę transparentności.

- **Niezależni członkowie rad nadzorczych w spółkach z dominującym udziałem Skarbu Państwa lub samorządu terytorialnego** – zasadne jest, aby w spółkach, w których Skarb Państwa ma pozycję dominującą, w skład organów nadzorczych wchodziła odpowiednia liczba niezależnych członków – analogicznie jak ma to miejsce w przypadku jednostek zainteresowania publicznego, zgodnie z Ustawą o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym. Powyższe rozwiązania mogłyby również zostać wprowadzone w spółkach z udziałem jednostek samorządu terytorialnego. Zarówno spółki z udziałem Skarbu Państwa, jak i jednostek samorządu terytorialnego, stanowią dobro wspólne i powinny być szczególnym przedmiotem zainteresowania społeczeństwa obywatelskiego. Zagwarantowanie udziału profesjonalnych, niezależnych członków rady nadzorczej w tych spółkach sprzyjałoby efektywnemu nadzorowi i odzwierciedlałoby postulaty udziału społeczeństwa obywatelskiego w nadzorze właścicielskim. Warto wskazać, że przywołany powyżej projekt wytycznych OECD w sprawie ładu korporacyjnego dla przedsiębiorstw państwowych, stanowi, że w ramach organów nadzorczych spółek z udziałem Skarbu Państwa powinna wchodzić odpowiednia liczba niezależnych członków. Wyżej wskazane wytyczne zawierają również zalecenie, aby spółki z udziałem Skarbu Państwa, które nie są spółkami publicznymi, stosowały w zakresie, w jakim to tylko możliwe, przyjęte na danym rynku kodeksy ładu korporacyjnego. Prowadzi to do wniosku, że spółki z udziałem Skarbu Państwa w zakresie, w jakim to możliwe i uzasadnione, powinny stosować m.in. Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW, w tym również postanowienia odnośnie do udziału niezależnych członków rady nadzorczej.

VII. Ustawa o zasadach kształtowania wynagrodzeń kierujących niektórymi spółkami

Ustawa z dnia 9 czerwca 2016 r. o zasadach kształtowania wynagrodzeń osób kierujących niektórymi spółkami weszła w życie 9 września 2016 r. Ustawodawca na mocy art. 2 Ustawy zobligował podmioty uprawnione do wykonywania praw udziałowych należących do Skarbu Państwa do podejmowania działań mających na celu osiągnięcia przewidzianych Ustawą zasad wynagradzania w stosunku do wszystkich spółek niezależnie od zaangażowania kapitałowego. Spółki stosują zatem postanowienia Ustawy na mocy podjętych decyzji korporacyjnych, a nie na mocy samej Ustawy. Poniżej przedstawiono wybrane postulaty zmian w odniesieniu do tejże Ustawy:

- **Dopuszczenie długoterminowych systemów motywacyjnych dla kadry zarządzającej**. Zasadnym jest propagowanie tego typu systemów wynagrodzeń w spółkach, gdyż motywują one menedżerów i pracowników do planowania w długiej perspektywie i lepiej wiążą ich z organizacją. Stosowanie bonusów rocznych (do tego bez transz odroczonych) jako jedynej formy wynagrodzenia zmiennego dla kadry zarządzającej, nie sprzyja planowaniu i zarządzaniu długoterminowemu. Zdaniem autorów zasadnym jest objęcie takim programem nie tylko członków zarządu, ale również kluczowej kadry kierowniczej w danej organizacji. Obecne postanowienia Ustawy o zasadach kształtowania wynagrodzeń osób kierujących niektórymi spółkami niestety ograniczają możliwość wprowadzenia tego typu programów motywacyjnych.

- **Rewizja podejścia w zakresie wynagrodzeń członków rad nadzorczych** w świetle rosnącej odpowiedzialności członków tych organów. Pomiędzy członkami zarządu oraz rady nadzorczej są olbrzymie dysproporcje w zarobkach, znacznie większe niż można to uzasadnić różnicą w pracochłonności danej funkcji. Należy dążyć do zmniejszenia tej dysproporcji. Ponadto należy zwiększyć różnice w zakresie wynagrodzenia członków rady nadzorczej w zależności od roli, jaką w niej pełnią. W szczególności nakład pracy przewodniczącego rady nadzorczej oraz przewodniczącego komitetu audytu jest zazwyczaj znacznie większy, niż członków rady nadzorczej nie pełniących w niej żadnych dodatkowych funkcji.

VIII. Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW

Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW to zbiór zasad ładu korporacyjnego, którym od 2002 roku w kolejnych redakcjach, na podstawie przepisów Regulaminu Giełdy, podlegają emitenci akcji notowanych na Głównym Rynku GPW. Poniżej wybrane postulaty w zakresie Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW:

- **Brak udziału w głosowaniu akcjonariusza dominującego nad dwiema kandydaturami na niezależnych członków rady nadzorczej przedstawionych przez akcjonariuszy mniejszościowych.** Formalnie kryteria niezależności wskazane w Ustawie o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym dość łatwo spełnić. Celem zaproponowanego rozwiązania jest zagwarantowanie rzeczywistej, a nie tylko „formalnej" niezależności. Dobrą praktyką jest, aby w skład rady nadzorczej wchodziło co najmniej dwóch członków rady nadzorczej wskazanych i powołanych głosami akcjonariuszy mniejszościowych. Podobne rozwiązanie funkcjonuje m.in. na rynku brytyjskim.

- **W spółkach publicznych powinna funkcjonować samoocena rady nadzorczej**, która mogłoby być dokonywana przy współudziale zewnętrznego doradcy wybranego przez walne zgromadzenie bądź radę nadzorczą – wyniki samooceny powinny być udostępniane akcjonariuszom.

  Kwestia samooceny organów zarządzających i nadzorczych występuje powszechnie w różnych kodeksach dobrych praktyk państw europejskich. Przykładowo, w niemieckich dobrych praktykach (*German Corporate Governance Kodex*) rada nadzorcza w regularnych odstępach czasu ocenia, na ile skutecznie jako całość i jej komitety wypełniają swoje zadania i składa w tym zakresie oświadczenie. Podobnie we włoskich dobrych praktykach zaleca się, aby rada oceniała wielkość, skład oraz funkcjonowanie rady i jej komitetów, a także aby w dużych spółkach rada podejmowała decyzję, czy nie zaangażować zewnętrznego podmiotu do dokonania oceny rady co najmniej raz na trzy lata.

  Warto wskazać, że w Polsce w przypadku banków kwestia samoceny jest uregulowana w Rekomendacji Z wydanej przez Komisję Nadzoru Finansowego, zgodnie z którą *„Adekwatność regulacji wewnętrznych dotyczących funkcjonowania rady nadzorczej i zarządu oraz skuteczność działania tych organów powinny być regularnie poddawane samoocenie oraz ocenie przez radę nadzorczą – w odniesieniu do zarządu, a w odniesieniu do rady nadzorczej – przez walne zgromadzenie (zebranie*

przedstawicieli). Ocena może być przeprowadzona przy wsparciu doradców zewnętrznych".

W przypadku samooceny rady nadzorczej, szczególną kwestią, jaką rada nadzorcza powinna wziąć pod uwagę, jest kwestia niezależności członków rady nadzorczej. Rada w formie corocznej debaty w trakcie posiedzenia powinna oceniać, czy osoby, które zgodnie ze złożonymi deklaracjami pełnią funkcję niezależnych członków rady nadzorczej, spełniają kryteria niezależności. Taka debata powinna być przeprowadzona przed złożeniem oświadczenia rady nadzorczej na potrzeby raportu rocznego, o którym mowa w § 70 ust. 1 pkt 8 Rozporządzenia Ministra Finansów w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim.

W tym miejscu należy wskazać na zalecenia Zalecenie Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczące roli dyrektorów niewykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady (nadzorczej), zgodnie z którym „*Rada (nadzorcza) może nawet stwierdzić, że mimo spełnienia przez określonego dyrektora wszystkich określonych na szczeblu krajowym kryteriów oceny niezależności dyrektorów, danej osoby nie można uznać za niezależną w świetle szczególnych okoliczności dotyczących danej osoby lub spółki; i odwrotnie".*

Stowarzyszenie Niezależnych Członków Rad Nadzorczych przygotowało stosowny formularz, który ułatwia ocenę niezależności poszczególnych członków. Formularz jest dostępny do pobrania na stronie internetowej Stowarzyszenia pod adresem: https://sncrn.org/pl/publikacje/wzorcowy-formularz-weryfikacji-niezaleznosci-czlonkow-rady-nadzorczej.

- **W spółkach publicznych rada nadzorcza powinna okresowo, a przynajmniej w momencie rozpoczęcia nowej kadencji, dokonać oceny, czy istnieje potrzeba powołania innych komitetów rady nadzorczej poza komitetem audytu.** W szczególności należy rozważyć powołanie komitetu ds. nominacji i wynagrodzeń, komitetu ds. ryzyka oraz komitetu ds. ESG. W swojej ocenie rada powinna kierować się istniejącymi i planowanymi regulacjami dotyczącymi odpowiedzialności rady nadzorczej, biorąc także pod uwagę potrzeby biznesowe i możliwości spółki.

- **W kanonie dobrych praktyk powinno znaleźć się jak najwięcej konkretnych zasad**, z których spółki powinny być rozliczane w oparciu o składane deklaracje. W przypadku Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW, istotne jest umieszczenie jak największej liczby jednoznacznych zasad, które umożliwią łatwe rozliczanie spółek na podstawie składanych deklaracji. W celu zapewnienia konkretności i skuteczności tych zasad, warto unikać zbyt dużej liczby górnolotnych i ogólnych założeń. Przykładem takiej konkretnej dotychczasowej zasady jest obowiązek zgłoszenia kandydatury do rady nadzorczej na co najmniej trzy dni przed walnym zgromadzeniem lub wymóg powołania audytora wewnętrznego dla spółek należących do głównych indeksów. Formułowanie zbyt ogólnych zasad może prowadzić do sytuacji, w której spółki raportują jedynie spełnienie ogólnych założeń, bez konkretnych informacji dotyczących implementacji i realizacji tych zasad. Dlatego ważne jest skoncentrowanie się na tworzeniu, tam gdzie to możliwe i zasadne, jednoznacznych zasad, które będą łatwe do zrozumienia i stosowania przez spółki. Takie zasady sprzyjają transparentnemu raportowaniu, a jednocześnie umożliwiają ocenę i rozliczalność w zakresie zastosowania tych zasad przez spółki.

- **Dobre praktyki powinny być implementowane w regulacjach wewnętrznych spółki po ich przyjęciu przez organy, do których mają zastosowanie.** Wdrożenie dobrych praktyk w regulacjach wewnętrznych spółki powinno następować po ich przyjęciu przez odpowiednie organy, do których adresowane są poszczególne zasady. Każdy organ powinien jednoznacznie określić, które zasady zamierza przestrzegać, a od których zamierza odstąpić. Wprowadzenie dobrych praktyk do dokumentów korporacyjnych spółki zapewni odpowiednią zgodność – służby *compliance* będą miały możliwość weryfikacji, czy działalność spółki jest zgodna z regulacjami wewnętrznymi, a tym samym przyjętymi dobrymi praktykami. Implementacja dobrych praktyk w dokumentach korporacyjnych spółki gwarantuje spójność pomiędzy deklaracjami w zakresie stosowania DPSN, a rzeczywistym funkcjonowaniem spółki. Postulat ten, który pierwotnie znalazł się w preambule DPSN, powinien zostać przeniesiony do treści samej regulacji, aby podkreślić jego istotność.

- **Konieczny jest nacisk na jedyny obowiązek wynikający z Regulaminu Giełdy oraz dobrych praktyk, tj. właściwe raportowanie stosowania dobrych praktyk.** W przypadku, jeżeli emitent niewłaściwie raportuje, takie zachowanie powinno być jednoznacznie napiętnowane przez społeczność rynku kapitałowego. Na emitentów, którzy niewłaściwie raportują stosowanie dobrych praktyk, powinny być nakładane kary pieniężne, a przychody z tych kar powinny zasilać organizacje, które działają na rzecz

poprawy *corporate governance* w Polsce. Urząd Komisji Nadzoru Finansowego również powinien aktywnie weryfikować oświadczenia roczne emitentów w zakresie stosowania zasad ładu korporacyjnego.

- **Właściwa kompozycja rad nadzorczych.** Główny akcjonariusz proponując kandydatury, powinien wskazywać w uzasadnieniu do projektu uchwały powołującej danego członka, jakie kompetencje poszczególni członkowie rady nadzorczej będą wnosić do rady, tak aby cały skład zapewniał właściwy kompleksowy nadzór nad prowadzeniem spraw spółki przez zarząd i właściwie się uzupełniał.

IX. Zasady ładu korporacyjnego dla instytucji nadzorowanych wydane przez KNF

Zasady ładu korporacyjnego dla instytucji nadzorowanych wydane przez Komisję Nadzoru Finansowego obowiązują od 1 stycznia 2015 r. Działają one analogicznie jak dobre praktyki i instytucje, które podlegają nadzorowi KNF, na podstawie decyzji poszczególnych organów korporacyjnych oświadczały, które zasady stosują, a których nie. W związku z upływem czasu, a także m.in. obecnie dynamicznych wyzwań i postępów w zakresie ESG, warto dokonać aktualizacji przywołanych powyżej zasad. Inwestorzy instytucjonalni powinni być zobowiązani, przed dokonaniem decyzji inwestycyjnej, do przeprowadzenia badania przestrzegania przez cel inwestycyjny zasad *corporate governance*. Ponadto, inwestorzy instytucjonalni powinni aktywnie promować najlepsze praktyki, w tym podczas walnych zgromadzeń. Ich zaangażowanie w propagowanie i wdrażanie dobrych praktyk ładu korporacyjnego przyczynia się do podniesienia standardów zarządzania i transparentności w spółkach.

X. Szkolenia dla pracowników odpowiedzialnych za nadzór właścicielski w sferze publicznej oraz dla członków rad nadzorczych

Zważywszy na znaczącą rolę Skarbu Państwa jako istotnego akcjonariusza na rynku kapitałowym, kluczowym jest, aby pracownicy odpowiedzialni za nadzór właścicielski w poszczególnych ministerstwach, mieli odpowiednią wiedzę. Konieczne jest zapewnienie właściwych szkoleń dla tych pracowników w celu podniesienia ich kompetencji m.in. w dziedzinie *corporate governance*.

Również członkowie rad nadzorczych powinni mieć możliwość rozwijania swoich kwalifikacji. W uchwałach dotyczących wynagrodzeń członków rad nadzorczych powinno się uwzględnić budżety na szkolenia, będące do dyspozycji członków rady i mogące zostać przez nich wykorzystane. To umożliwi ciągłe podnoszenie kompetencji członków rad nadzorczych i pozytywnie wpłynie na jakość nadzoru i zarządzania w spółkach.

Warto wspomnieć, iż regulacje w tym zakresie obowiązują towarzystwa funduszy inwestycyjnych. Zostały wprowadzone Rozporządzeniem Ministra Finansów, Funduszy i Polityki Regionalnej z dnia 18 listopada 2020 r. w sprawie sposobu, trybu oraz warunków prowadzenia działalności przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych: *„Towarzystwo umożliwia członkom zarządu i rady nadzorczej utrzymywanie i doskonalenie wiedzy i kompetencji (…), w szczególności przez zapewnienie szkoleń odpowiednich do zakresu wykonywanych obowiązków oraz udziału w konferencjach, seminariach i innych wydarzeniach o podobnym charakterze. (…) Towarzystwo ustanawia i wdraża politykę w zakresie utrzymywania i doskonalenia wiedzy i kompetencji członków zarządu i rady nadzorczej”*. Należałoby rozważyć rozszerzenie tego typu rozwiązań na wszystkie podmioty.

Zapewnienie odpowiednich szkoleń pracownikom ministerstw i członkom rad nadzorczych przyczyni się do lepszego zrozumienia zasad i praktyk *corporate governance* oraz do podniesienia efektywności i skuteczności działań nadzorczych.

XI. System zgłaszania naruszeń (*whistleblowing*)

Zważywszy na prace legislacyjne nad wdrożeniem dyrektywy 2019/1937 o ochronie osób zgłaszających naruszenia prawa, postulowane jest uchylenie art. 97d Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, tak aby zapewnić spójność przepisów prawa w zakresie systemu zgłaszania naruszeń (*whistleblowing)*. Pozostawienie dwóch odrębnych reżimów będzie wywoływać rozbieżności w zakresie interpretacji obowiązków ciążących na emitentach. Postulowane jest ujednolicenie regulacji w tym zakresie.

Postulowane jest również wprowadzenie możliwości przyznawania nagród sygnalistom korzystającym z kanałów zgłoszeń zewnętrznych do organów publicznych. W szczególności, w zakresie rynku kapitałowego, Stowarzyszenie postuluje wprowadzenie po stronie Komisji Nadzoru Finansowego prawa do przyznawania nagród w przypadku, gdy na skutek zgłoszenia sygnalisty nastąpi wykrycie czynu zabronionego lub nałożenie kary pieniężnej przez KNF, lub

gdy zgłoszenie sygnalisty przyczyni się w istotny sposób do wyjaśnienia okoliczności sprawy w ramach postępowania prowadzonego przez KNF. Wysokość nagrody pieniężnej mogłaby być uzależniona m.in. od wartości kar nałożonych w ramach postępowań.

XII. Prawo rynku kapitałowego

W celu zwiększenia przejrzystości regulacji dotyczących rynku kapitałowego, warto rozważyć konsolidację kluczowych aktów prawnych w jednym akcie prawnym. Projektowanie nowej ustawy o prawie rynku kapitałowego od podstaw byłoby ambitnym zadaniem, ale umożliwiłoby kompleksową rewizję wszystkich istniejących zasad obowiązujących na rodzimym rynku.

Konsolidacja aktów prawnych związanych z rynkiem kapitałowym pozwoliłaby na uporządkowanie i ujednolicenie regulacji, co przyczyniłoby się do większej klarowności i zrozumienia dla uczestników rynku. Proces ten umożliwiłby również identyfikację ewentualnych rozbieżności, braków lub nadmiarów w obecnych przepisach, co jest istotne dla skutecznego i efektywnego funkcjonowania rynku kapitałowego.

Wprowadzenie jednego aktu prawnego dotyczącego rynku kapitałowego umożliwiłoby również bardziej spójne i efektywne egzekwowanie przepisów oraz ułatwiłoby dostęp do informacji i interpretacji dla uczestników rynku. Przejrzystość i spójność regulacji są kluczowe dla budowania zaufania i stabilności na rynku kapitałowym.

XIII. Sąd rynku finansowego, organy ścigania

Warunkiem koniecznym dla zaufania do rynku kapitałowego jest skuteczne i szybkie ściganie wszelkich nadużyć. Aby to osiągnąć, istotne jest wprowadzenie wyspecjalizowanych organów ścigania oraz specjalistycznych sądów.

W celu skutecznego ścigania naruszeń na rynku finansowym warto rozważyć utworzenie odrębnej jednostki w ramach prokuratury, która skoncentruje się na dochodzeniu w sprawach związanych z rynkiem kapitałowym. Alternatywnie można rozważyć przyznanie uprawnień organów ścigania w zakresie nadużyć na rynku finansowym np. KNF.

W kontekście sądów, istotne jest wyodrębnienie wydziału sądów ds. rynku finansowego lub stworzenie specjalistycznej jednostki w ramach wybranych wydziałów gospodarczych, które zajmą się rozpatrywaniem spraw związanych z rynkiem finansowym. W składach orzekających mogliby zasiadać również ławnicy, którzy są ekspertami działającymi na rynku finansowym.

Taka specjalizacja zapewni skuteczne i kompetentne rozpatrywanie spraw związanych z rynkiem kapitałowym.

Wprowadzenie wyspecjalizowanych organów ścigania i sądów w obszarze rynku finansowego przyczyni się do skutecznego egzekwowania przepisów, szybkiego rozstrzygania sporów oraz budowania zaufania uczestników rynku. To z kolei wpłynie na poprawę kondycji polskiego rynku kapitałowego i przyciągnięcie inwestorów.

Wprowadzenie specjalistycznych postępowań sądowych postulują również rekomendacje Rady OECD w zakresie zasad ładu korporacyjnego, zgodnie z którymi wszyscy akcjonariusze powinni mieć możliwość uzyskania skutecznego odszkodowania za naruszenie ich praw, w sposób nieopóźniony i przy rozsądnych kosztach.

O Stowarzyszeniu Niezależnych Członków Rad Nadzorczych

Stowarzyszenie Niezależnych Członków Rad Nadzorczych powstało w 2019 roku.

Nasze cele to m.in.:

- aktywizacja i integracja środowiska niezależnych członków rad nadzorczych,
- promowanie zasad ładu korporacyjnego,
- zwiększenie zaufania do organów nadzoru spółek publicznych,
- rozwój zawodowy i przygotowanie członków rad nadzorczych na wyzwania technologiczne i społeczne.

Realizujemy je poprzez podnoszenie wiedzy i kwalifikacji członków, zarówno we współpracy z uznanymi ekspertami z różnych dziedzin, jak i w ramach wymiany doświadczeń między członkami. Bierzemy aktywny udział w pracach legislacyjnych w zakresie szeroko pojętego *corporate governance*.

Więcej informacji o Stowarzyszeniu:

- Strona internetowa: sncrn.org
- Profil LinkedIn: linkedin.com/company/sncrn