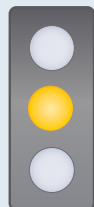


TEMAT KOMUNIKATU: Spółki giełdowe powinny przy podejmowaniu decyzji w większym stopniu uwzględniać długoterminowe interesy akcjonariuszy.

STRONY ZAINTERESOWANE: akcjonariusze, spółki giełdowe, pośrednicy, inwestorzy, inwestorzy instytucjonalni, podmioty zarządzające aktywami, doradcy inwestorów.

**ZALETY:**

- Wprowadzenie obowiązku uzyskania zgody akcjonariuszy na decyzje w sprawie wynagrodzeń zarządu oraz na transakcje z podmiotami powiązаныmi ułatwi akcjonariuszom obronę ich interesów.

WADY:

- Wprowadzenie obowiązku uzyskania zgody akcjonariuszy na decyzje w sprawie wynagrodzeń zarządu oraz na transakcje z podmiotami powiązаныmi zagrozi elastyczności firm.
- Nałożony na doradców inwestorów obowiązek zagwarantowania „trafności i wiarygodności” rekomendacji może spowodować, że będą oni przedstawiać wyłącznie rekomendacje ogólnikowe lub zupełnie z tego zrezygnują.

TREŚĆ**Tytuł**

Wniosek COM(2014) 213 z 9 kwietnia 2014 r. w sprawie Dyrektywy nowelizującej Dyrektywę o sygn. 2007/36/EC w zakresie zachęcania akcjonariuszy do długoterminowego zaangażowania oraz Dyrektywę o sygn. 2013/34/EU w zakresie określonych elementów oświadczenia o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego.

Treść

Uwaga: numery artykułów odnoszą się do Dyrektywy 2007/36/EC znowelizowanej na podstawie wniosku

› **Tło i cele**

- Dyrektywa w sprawie praw akcjonariuszy (2007/36/EC) określa prawa głosu oraz inne prawa przysługujące akcjonariuszom notowanych na giełdach spółek z siedzibą w UE, w odniesieniu do walnych zgromadzeń.
- Komisja chce, by decyzje podejmowane przez spółki giełdowe były w większym stopniu nastawione na uzyskanie wyników w dłuższym terminie, a w mniejszym stopniu związane z krótkoterminowymi wahaniami cen akcji. W tym celu Komisja proponuje wdrożenie rozwiązań, które zagwarantują, że przy podejmowaniu decyzji spółki giełdowe będą w większym stopniu uwzględniały interesy akcjonariuszy. W szczególności chodzi tu o uzupełnienie Dyrektywy w sprawie praw akcjonariuszy o przepisy:
 - przewidujące przyznanie akcjonariuszom prawa głosu w trakcie walnego zgromadzenia, w odniesieniu do:
 - wynagrodzeń zarządu i rady nadzorczej oraz
 - transakcji z osobami i firmami powiązаныmi z daną spółką giełdową.
 - nakazujące pośrednikom, takim jak banki depozytowe, wprowadzenie ułatwień w korzystaniu przez akcjonariuszy z przysługujących im praw;
 - nałożenie nowych obowiązków na inwestorów instytucjonalnych i podmioty zarządzające aktywami w sytuacji, gdy pełnią rolę akcjonariuszy, oraz
 - nałożenie nowych obowiązków na doradców inwestorów, przygotowujących rekomendacje dla akcjonariuszy dotyczące polityki głosowań.

› **Wynagrodzenia zarządu i rady nadzorczej**

- Objęcie przez akcjonariuszy nadzoru nad wynagrodzeniami członków zarządu i rady nadzorczej spowoduje, że interesy dyrektorów staną się zbieżne z interesami akcjonariuszy [Preambuła pkt 15, art. 2 (l)].
- Akcjonariusze nie rzadziej niż raz na trzy lata powinni otrzymywać do zatwierdzenia kryteria ustalania wynagrodzeń (dalej zwane polityką wynagrodzeń). Spółka giełdowa nie może odstąpić od stosowania tych kryteriów [art. 9a (1)]. Akcjonariusze określają w szczególności:
 - maksymalną wysokość wynagrodzenia dla członków zarządu i rady nadzorczej;
 - kryteria określania stałych i zmiennych składników wynagrodzenia jak również przyznawania innych świadczeń niezależnie od ich formy;
 - „główne warunki” umów zawieranych z członkami zarządu oraz rady nadzorczej, a także
 - stosunek średniego wynagrodzenia członków zarządu i rady nadzorczej do wynagrodzeń innych pracowników.
- Spółka giełdowa musi podawać politykę wynagrodzeń do wiadomości publicznej [art. 9a (4)].
- Przy zatrudnianiu nowych członków zarządu lub rady nadzorczej spółka giełdowa może odstąpić od stosowania polityki wynagrodzeń. W takim przypadku wynagrodzenie może być przyznane tymczasowo, z zastrzeżeniem zatwierdzenia przez akcjonariuszy [art. 9a (1)].
- Po zakończeniu każdego roku finansowego akcjonariusze powinni głosować nad przyjęciem sprawozdania w sprawie wynagrodzeń, które musi zostać upublicznione przez spółkę giełdową [art. 9b (3), nowy art. 20 (1) (h) Dyrektywy 2013/34/EU].

- Sprawozdanie to zawiera szczegółowe informacje na temat stosowania polityki wynagrodzeń, np. dane pokazujące rzeczywistą wysokość pensji wypłaconych poszczególnym członkom zarządu i rady nadzorczej, oraz składników tych pensji [art. 9b (1)].
 - Jeśli akcjonariusze odrzucą sprawozdanie w sprawie polityki wynagrodzeń, spółka giełdowa musi w kolejnym takim sprawozdaniu wyjaśnić, czy i w jaki sposób wyniki głosowania zostały wzięte pod uwagę [art. 9b (3)].
- › **Transakcje z udziałem osób i firm powiązanych ze spółką giełdową**
- Nadzór akcjonariuszy nad transakcjami z udziałem stron powiązanych ze spółką giełdową ma zapobiec realizacji przez tę spółkę transakcji niezgodnych z interesami akcjonariuszy (Preambuła pkt 19, s. 5 i nast.).
 - Daną osobę uznaje się za powiązaną ze spółką giełdową, jeśli może on/ona wywierać wpływ na decyzje tej spółki lub też jest członkiem rodziny lub osobą spokrewnioną [art. 2 (j) w powiązaniu z Rozporządzeniem (EC) nr 1606/2002 w powiązaniu z IAS (Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości) 24.9].
 - Daną firmę uznaje się za powiązaną ze spółką giełdową w szczególności jeśli należy do tej samej grupy przedsiębiorstw lub jest prowadzona przez osobę powiązaną [art. 2 (j) w powiązaniu z Rozporządzeniem (EC) nr 1606/2002 w powiązaniu z IAS]. Państwa Członkowskie mogą wyłączyć spod zakresu obowiązywania tych przepisów transakcje z podmiotami należącymi w 100 proc. do spółki giełdowej [art. 9c (4)].
 - Transakcje z podmiotami powiązanymi podlegają zatwierdzeniu przez akcjonariuszy, jeśli:
[art. 9c (2), (3)]
 - mogą mieć „znaczący” wpływ na zyski lub obroty spółki giełdowej lub
 - w ich rezultacie wartość wszystkich transakcji spółki giełdowej z danym podmiotem powiązanym, przeprowadzonych w ciągu ostatnich 12 miesięcy, przekroczy 5 proc. wartości aktywów spółki.
Przed osiągnięciem tego progu spółka giełdowa może zawierać wyłącznie transakcje podlegające [późniejszemu] zatwierdzeniu przez akcjonariuszy.
 - Spółka giełdowa musi informować o transakcjach zawartych z podmiotami zależnymi, których wartość przekracza 1 proc. aktywów spółki. Do informacji tych powinny być dołączane sprawozdania opracowane przez niezależny podmiot, oceniające, czy dana transakcja została zawarta na warunkach rynkowych oraz czy jest „uczciwa i uzasadniona” z perspektywy akcjonariuszy [art. 9c (1)].
 - Akcjonariusze mogą uprzednio zatwierdzić realizację ściśle określonych, powtarzających się transakcji z podmiotami powiązanymi przez okres 12 miesięcy lub zwolnić spółkę giełdową z obowiązku dołączania do ogłoszenia o realizacji takich transakcji opisywanego wyżej sprawozdania przez okres 12 miesięcy [art. 9c (1) i (2)].
- › **Obowiązki pośredników**
- Z związku z tym, że wielu akcjonariuszy nie jest dopuszczonych do bezpośredniej aktywności na giełdzie, posiadają oni rachunki papierów wartościowych prowadzone przez pośredników, takich jak banki, poprzez których kupują i sprzedają walory.
 - Rolą pośredników jest ułatwić akcjonariuszom korzystanie z przysługujących im praw,
 - zarówno poprzez wykonywanie praw akcjonariuszy w ich imieniu - po uzyskaniu zgody i według ich instrukcji, jak i poprzez dokonywanie „niezbędnych ustaleń”, dzięki którym akcjonariusze mogą samodzielnie korzystać ze swych praw [art. 3c (1)],
 - przekazując drugiej stronie informacje uzyskane od spółki giełdowej lub akcjonariusza, istotne dla wykonywania praw przysługujących akcjonariuszom [art. 3b (1) – (3)], a także
 - przekazując na żądanie nazwę i dane kontaktowe akcjonariuszy spółce giełdowej [art. 3a (1) – (3)]
Obowiązki te dotyczą również działających w UE oddziałów firm mających siedzibę poza Wspólnotą (art. 3a).
 - Opłaty pobierane przez pośredników za ich usługi muszą mieć charakter „niedyskryminujący i proporcjonalny”, jak również być podawane do wiadomości publicznej [art. 3d (1) i (2)]. Zakaz dyskryminacji ma zapobiec różnicowaniu cen dla akcjonariuszy krajowych i zagranicznych (Preambuła pkt 7).
- › **Obowiązki inwestorów instytucjonalnych i podmiotów zarządzających aktywami, występujących w roli akcjonariuszy**
- Inwestorzy instytucjonalni, tacy jak towarzystwa ubezpieczeń na życie oraz podmioty zarządzające aktywami angażują się w roli akcjonariuszy w spółki giełdowe [art. 2 (f) i (g)]. Komisja chce, by podmioty te miały większy wpływ na decyzje spółek giełdowych (Preambuła pkt. 8-12).
 - Inwestorzy instytucjonalni oraz podmioty zarządzające aktywami powinny opracować i opublikować „politykę dotyczącą zaangażowania akcjonariuszy”. Określi ona m.in. sposób uwzględniania zaangażowania akcjonariuszy w spółce giełdowej, wykonywania prawa głosu oraz zarządzania konfliktami interesów, takimi jak [jednoczesne] prowadzenie interesów ze spółką giełdową. Niewywiązanie się z tego obowiązku jest możliwe pod warunkiem złożenia odpowiednich wyjaśnień [art. 3f (1)-(4)].
 - Inwestorzy instytucjonalni oraz podmioty zarządzające aktywami muszą publikować swoje strategie inwestycyjne [art. 3g (1)].
 - W sytuacji, gdy podmiot zarządzający aktywami nabywa akcje dla inwestora instytucjonalnego: [art. 3g (2), art. 3h],
 - podmiot zarządzający aktywami musi co pół roku przekazywać inwestorowi instytucjonalnemu szczegółowe informacje na temat realizacji swojej polityki inwestycyjnej, natomiast
 - inwestor instytucjonalny musi podać do wiadomości publicznej główne elementy porozumienia zawartego z podmiotem zarządzającym aktywami.
- › **Obowiązki doradców inwestora**
- Doradcy inwestora przygotowują dla akcjonariuszy rekomendacje dotyczące wykonywania prawa głosu na walnych zebraniach akcjonariuszy [art. 2 (i)]. W związku z tą rolą muszą:
[art. 3i (1) – (3)]
 - zagwarantować, że ich rekomendacje sposobu głosowania są „trafne i wiarygodne”;
 - bezzwłocznie poinformować akcjonariusza i spółkę giełdową o wszelkich konfliktach interesów, takich jak prowadzenie interesów, które mogą mieć wpływ na treść rekomendacji dotyczących sposobu głosowania;
 - podawać do publicznej wiadomości szczegółowe informacje dotyczące stosowanych przez siebie metod i źródeł pozyskiwania informacji.

Podstawowe zmiany w porównaniu z aktualnym stanem prawnym

- » Nowością jest konieczność uzyskania zatwierdzenia dla decyzji w sprawie wynagrodzeń członków zarządów i rad nadzorczych, dla sprawozdań dotyczących polityki wynagrodzeń oraz dla transakcji z podmiotami zależnymi.
- » Nowością jest nałożony na pośredników finansowych obowiązek przekazywania na żądanie spółek giełdowych nazw i danych kontaktowych akcjonariuszy. Obecnie akcjonariusze muszą podawać swoją nazwę (nazwisko) spółce giełdowej tylko wówczas, gdy posiadają więcej niż 5 proc. akcji z prawem głosu [art. 9 (1), art. 12 (1) Dyrektywy 2004/109/EC].
- » Nowością są również dodatkowe obowiązki nałożone na pośredników, inwestorów instytucjonalnych, podmioty zarządzające aktywami oraz doradców inwestora.

Uwagi Komisji na temat zasady pomocniczości

Ze względu na międzynarodowy charakter rynku akcji, cele Dyrektywy można łatwiej osiągnąć [podejmując działania] na poziomie UE (Preambuła pkt 23).

Tło polityczne

W kwietniu 2014 r. Komisja przedstawiła pakiet rozwiązań w zakresie prawa spółek i ładu korporacyjnego, obejmujący – obok opisywanej tu dyrektywy – Dyrektywę w sprawie jednoosobowych spółek z ograniczoną odpowiedzialnością [COM(2014) 212] oraz zalecenia w sprawie jakości sprawozdań na temat przestrzegania ładu korporacyjnego (2014/208/EU). W 2010 i 2011 roku, w trakcie przygotowań do przedstawienia opisywanej tu dyrektywy, Komisja przeprowadziła ankietę wśród zainteresowanych stron, związaną z treścią Zielonych Ksiąg zatytułowanych „Ład korporacyjny w instytucjach finansowych” [COM(2010) 284] oraz „Ramy Ładu Korporacyjnego” [COM(2011) 164], a także opublikowała Plan Działań „Prawo spółek oraz ład korporacyjny” [COM(2012) 740].

Procedura prawna

9 kwietnia 2014 r.	Przyjęcie przez Komisję
termin nieustalony	Pierwsze czytanie w Parlamencie Europejskim
termin nieustalony	Przyjęcie przez Parlament Europejski i Radę, publikacja w Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej, wejście w życie

Podmioty mające wpływ na proces polityczny

Dyrekcja generalna:	Dyrekcja ds. rynku wewnętrznego i usług (prowadząca)
Komisje Parlamentu Europejskiego:	Komisja ds. zatrudnienia (prowadząca), sprawozdawca nieustalony
Sposób decydowania:	większość kwalifikowana (przyjęcie przez większość Państw Członkowskich, przy co najmniej 260 z 352 głosów w Radzie).

Szczegóły legislacyjne

Kompetencje prawne:	Art. 50 TFEU (urzeczywistnianie swobody przedsiębiorczości) oraz art. 114 (rynek wewnętrzny)
Forma kompetencji prawnych:	Kompetencje dzielone [art. 4 (2) TFEU]
Procedura legislacyjna:	Art. 294 TFEU (zwykła procedura legislacyjna)

OCENA

Ocena wpływu na gospodarkę

Spółki giełdowe konkurują między sobą o kapitał inwestorów – dlatego też w dłuższej perspektywie na rynku utrzymają się tylko te firmy, które będą brały pod uwagę interesy swoich akcjonariuszy. W krótkim terminie zarządy spółek giełdowych nie zawsze jednak działają w interesie akcjonariuszy – ich członkowie sami nie są bowiem zazwyczaj znaczącymi udziałowcami spółek, przez co realizują swoje własne interesy, polegające np. na pobieraniu maksymalnego możliwego wynagrodzenia. By temu zapobiec, akcjonariusze powinni ściślej nadzorować decyzje zarządu. Wielu akcjonariuszy, posiadających niewielkie pakiety akcji, rezygnuje jednak z tego – ich głos ma bowiem bardzo niewielkie znaczenie, przez co koszty dotarcia do informacji stają się za wysokie (tzw. apatia racjonalna).

W niektórych Państwach Członkowskich, by ograniczyć problem racjonalnej apatii, akcjonariusze wybierają radę nadzorczą, której zadaniem jest monitorowanie w ich imieniu prac zarządu. Ten monitoring jest jednak z wielu powodów niewystarczający: zarząd, żywo zainteresowany tym, by nadzór nad nim nie był zbyt rygorystyczny, często sam jest zaangażowany np. w wybieranie członków rad nadzorczych. W Niemczech przepisy ustawowe stanowią, że przedstawiciele pracowników, których interesy są inne niż przedstawicieli akcjonariuszy, również powinni być włączani do składu rad nadzorczych.

Zaproponowany w dyrektywie obowiązek uzyskania zgody akcjonariuszy na decyzje w sprawie wynagrodzeń zarządu oraz na zawieranie transakcji z podmiotami powiązаныmi z jednej strony ułatwi akcjonariuszom ochronę swoich interesów. Z drugiej strony, zmiany te zagrażą elastyczności firm. Co więcej, istnieje ryzyko, że wskutek racjonalnej apatii akcjonariusze nie będą posiadać wystarczającej wiedzy, przez co podejmą decyzje niezgodne z własnym interesem. Przyjrzyjmy się temu bardziej szczegółowo:

Dzięki wprowadzenia obowiązku uzyskiwania zgody akcjonariuszy na decyzje w sprawie wynagrodzeń zarządu, akcjonariusze będą z jednej strony mogli wpływać na kształt bodźców istotnych dla wyników prac zarządu, wchodzących w skład wynagrodzenia –

w taki sposób, że zarząd ten weźmie pod uwagę ich interesy. Wynagrodzenia mogą np. zostać ukształtowane tak, by zniechęcały zarząd do podejmowania decyzji wyłącznie z myślą o krótkoterminowych zyskach spółki. Z drugiej strony, ustalenie obowiązującego maksymalnego pułapu wynagrodzeń zmniejszy zdolność danej spółki do elastycznego reagowania na nowe sytuacje – zwoływanie nadzwyczajnego walnego zgromadzenia jest bowiem zbyt kosztowne. Dlatego też najwłaściwszym rozwiązaniem byłyby – stosowane w Niemczech – niewiążące porozumienia w sprawie polityki wynagrodzeń. Nawet gdyby porozumienie podpisane przez spółkę giełdową miało charakter niewiążący, spółka ta nie mogłaby – bez wystarczającego uzasadnienia – działać wbrew przyjętym zasadom, gdyż byłoby to jawne działanie przeciwko interesom akcjonariuszy, w rezultacie czego spółka mogłaby stracić dobrą reputację w oczach zarówno akcjonariuszy, jak i reszty społeczeństwa.

Największe wątpliwości budzi to, czy wprowadzenie konieczności uzyskiwania zatwierdzenia dla decyzji dotyczących wynagrodzeń zarządu pozwoli osiągnąć cele postawione przez Komisję – zwiększy nastawienie spółek giełdowych na długoterminowe wyniki. Sami akcjonariusze często nie myślą przecież w perspektywie długoterminowej. W dodatku omawiane zmiany niekoniecznie doprowadzą do wprowadzenia istotnych limitów wynagrodzeń. W interesie akcjonariuszy leży bowiem to, by struktura wynagradzania była atrakcyjna dla dobrych menedżerów.

Obowiązek uzyskania zgody akcjonariuszy na duże transakcje z udziałem podmiotów powiązanych z jednej strony zmniejszy ryzyko świadomego wykorzystania spółki giełdowej w wyniku tej transakcji. Z drugiej zaś strony, może wpłynąć na opóźnienie lub utratę możliwości zawarcia zyskownych transakcji podlegających zatwierdzeniu, ponieważ zarządowi lub drugiej umawiającej się stronie – ze względu na związane z daną transakcją ryzyko – może zabraknąć odwagi [do proszenia o zgodę]. Ze względu na fakt, że wspomniany przepis dotyczyć będzie również transakcji zawieranych między grupami spółek, tego rodzaju ryzyko może wystąpić przy olbrzymiej liczbie transakcji. Nie jest jasne, w jaki sposób obowiązek uzyskiwania zgody ma wyglądać w praktyce. Wypełnianie go może być trudne. Uzyskiwanie zgody w trakcie nadzwyczajnych walnych zgromadzeń jest zupełnie niewykonalne.

Wskutek apatii racjonalnej, akcjonariusze mogą zrezygnować z udziału w głosowaniach. Doradcy inwestora rozwiązują ten problem, gromadząc głosy dużej liczby akcjonariuszy. To zmniejsza koszty dostępu do informacji dla poszczególnych akcjonariuszy. Co więcej, sposób głosowania jest koordynowany przez doradców inwestora, przez co pojedyncze głosy nabierają większego znaczenia. Jeśli doradcy inwestora wydają rekomendacje niezgodne z interesami akcjonariuszy, szybko wypadają z rynku. Działalność doradców inwestora budzi jednak kontrowersje wówczas, gdy pojawia się konflikt interesów, np. gdy owi doradcy doradzają również zarządowi danej spółki. Dzięki ujawnieniu tego rodzaju konfliktów interesów, akcjonariusze będą w stanie lepiej ocenić, czy doradcy inwestora działają w ich interesie. Jeśli nie – akcjonariusze będą mogli zmienić doradcę. Zamiast jednak nakładać ustawowy obowiązek ujawniania tego rodzaju informacji, powinno się sprawdzić, czy wystarczającym rozwiązaniem nie byłoby samodzielne uregulowanie tej kwestii przez branżę poprzez dobrowolne wprowadzenie kodeksu dobrych praktyk, nad którym prace już ruszyły. Doradcy inwestora musieliby przestrzegać tego kodeksu, by uchronić się przed utratą klientów.

Nałożony na doradców inwestora obowiązek zagwarantowania, by ich rekomendacje były „trafne i wiarygodne” może spowodować, że doradcy ci będą przedstawiać wyłącznie ogólnikowe zalecenia lub zupełnie zrezygnują z tego rodzaju działalności. Danie gwarancji „trafności” nie jest możliwe. W takiej sytuacji akcjonariusze mogą wrócić do postawy racjonalnej apatii i zrezygnować z udziału w głosowaniu.

Ocena prawna

Kompetencje prawne

Nie budzą wątpliwości. By zapewnić właściwe funkcjonowanie rynku wewnętrznego jako całości, UE może przyjmować rozwiązania na rzecz zbliżenia krajowych regulacji prawnych i administracyjnych (art. 114 TFEU). Może również działać na rzecz zbliżenia prawa korporacyjnego w poszczególnych krajach, którego muszą przestrzegać firmy, by chronić interesy swoich członków i stron trzecich, w tym inwestorów (art. 50 (2) (g) TFEU).

Pomocniczość

Nie budzi wątpliwości. Przepisy dotyczące uwzględniania interesów akcjonariuszy mogą zostać wprowadzone w sposób efektywny wyłącznie na poziomie UE, ponieważ rynek akcji ma charakter międzynarodowy.

WNIOSKI

Zarządy spółek giełdowych w krótkiej perspektywie nie zawsze działają w interesie akcjonariuszy. By temu zapobiec, akcjonariusze powinni ściślej nadzorować te zarządy. Wielu akcjonariuszy zrezygnuje z tego, ponieważ ich głos ma bardzo niewielkie znaczenie, przez co koszty dotarcia do informacji są zbyt wysokie (pojawia się tzw. racjonalna apatia). Wprowadzenie obowiązku uzyskiwania zgody akcjonariuszy na decyzje w sprawie wynagrodzeń zarządu oraz w sprawie zawierania transakcji z podmiotami powiązanych, z jednej strony pozwoli akcjonariuszom łatwiej dbać o swoje interesy. Z drugiej strony jednak rozwiązanie to zagrazi elastyczności firm. Co więcej, istnieje ryzyko, że ze względu na racjonalną apatię akcjonariusze będą podejmować decyzje niezgodne ze swoim interesem. Nałożony na doradców inwestora obowiązek zapewnienia, że przygotowywane rekomendacje będą „trafne i wiarygodne” może spowodować, że doradcy będą wydawać wyłącznie rekomendacje ogólnikowe lub w ogóle z tego zrezygnują.

Centrum für Europäische Politik (Centrum Polityki Europejskiej, CEP) jest niemiecką organizacją pozarządową, która na bieżąco monitoruje i analizuje procesy legislacyjne prowadzone na poziomie Unii Europejskiej oraz dzieli się tą wiedzą z politykami, naukowcami, mediami i ogółem społeczeństwa.

Więcej informacji: www.cep.eu

Fundacja FOR jest organizacją pozarządową, która prowadzi działania sprzyjające rozwojowi instytucji demokratycznych oraz wzmocnieniu społeczeństwa obywatelskiego w Polsce.

Więcej informacji: www.for.org.pl