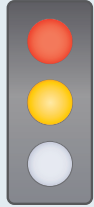


TEMAT KOMUNIKATU: Komisja chce znowelizować europejskie prawo spółek i przepisy dotyczące ładu korporacyjnego.

STRONY ZAANGAŻOWANE: Przedsiębiorstwa, rady nadzorcze i administracyjny oraz udziałowcy



- ZA:**
- Jednolity instrument dotyczący prawa spółek zwiększy zaufanie do prawa
- PRZECIW:**
- Apel Komisji o zapewnienie „zróżnicowania” rad nadzorczych, zarówno pod względem płci, jak i narodowości, jest niezrozumiały. Znaczenie powinny mieć wyłącznie kompetencje. Tym samym za nieproporcjonalne należy uznać nałożenie obowiązków informacyjnych związanych ze zróżnicowaniem rad nadzorczych.
 - Wprowadzenie wiążących prawnie wymogów: informowania o przestrzeganiu ładu korporacyjnego oraz oficjalnego nadzoru w tej kwestii, stanowi pogwałcenie zasady „przestrzegaj lub wyjaśnij”, zgodnie z którą decyzję podejmują sami zainteresowani.
 - Przepisy UE dotyczące akcjonariatu pracowniczego stoją w sprzeczności z zasadą pomocniczości.

TREŚĆ

Tytuł

Komunikat z 12 grudnia 2012 r.: **Plan działań: Europejskie Prawo Spółek i Ład Korporacyjny** – nowoczesne ramy prawne na rzecz bardziej zaangażowanych udziałowców i zrównoważonych przedsiębiorstw. **Sygnatura COM(2012) 740.**

Streszczenie

› Postanowienia ogólne

- Komisja planuje reformę prawa spółek oraz ram prawnych dotyczących ładu korporacyjnego.
 - Ład korporacyjny to system, który określa sposób, w jaki sposób przedsiębiorstwa są zarządzane i kontrolowane oraz definiuje relacje pomiędzy organami wykonawczymi: radą dyrektorów, radą nadzorczą i zarządem, między nimi a udziałowcami, a także między firmą a społeczeństwem.
- Ramy dotyczące ładu korporacyjnego składają się obecnie z przepisów krajowych oraz regulacji przestrzeganych na zasadzie dobrowolności.
- Komisja zmierza przede wszystkim do tego, by:
 - zwiększyć przejrzystość funkcjonowania spółek,
 - rozszerzyć uprawnienia nadzorcze udziałowców oraz
 - uprościć operacje o charakterze ponadgranicznym.
- Osiągnięcie tych celów ma zwiększyć konkurencyjność i trwałość firm w Europie.

› Zwiększanie przejrzystości

- Przedsiębiorstwa powinny przekazywać udziałowcom i społeczeństwu „lepsze” informacje na temat zasad ładu korporacyjnego. Inwestorzy instytucjonalni powinni mieć obowiązek wyjaśniania stosowanej przez siebie polityki głosowania.
- Zróżnicowanie organów nadzoru i poświęcenie większej uwagi ryzykom niefinansowym
 - W UE istnieją dwa systemy zarządzania stosowane w spółkach publicznych:
 - system dualny: zarządzanie i nadzór są rozdzielone (zarząd i rada nadzorcza).
 - system monistyczny: zarządzaniem i nadzorem zajmuje się jeden organ (rada administracyjna, w której zasiadają dyrektorzy zarządzający i nie zarządzający).
 - Komisja akceptuje istnienie tych dwóch systemów na poziomie krajowym.
 - Zdaniem Komisji, „zróżnicowanie kompetencji i poglądów” (s. 5/6) – szerzej niewyjaśnione – w ramach rady nadzorczej jest istotne dla skuteczności nadzoru nad dyrektorami zarządzającymi. Inicjatywa Komisji zmierzająca do zapewnienia tego zróżnicowania stanowi uzupełnienie proponowanych przepisów na temat parytetów dla płci [COM(2012) 614].
 - Komisja wzywa do bardziej przejrzystego informowania o tym, w jaki sposób przedsiębiorstwa zamierzają osiągnąć większe zróżnicowanie umiejętności w ramach rad nadzorczych.
 - Komisja apeluje również o poszerzenie wymagań w zakresie sprawozdawczości o „aspekty niefinansowe”, nie przedstawiając jednak żadnej definicji terminu „aspekty niefinansowe”. Przedsiębiorstwa mają być zachęcane do przyjmowania „zrównoważonego podejścia do prowadzonej działalności”.
 - W 2013 r. Komisja zamierza wprowadzić wymogi odnoszące się do ujawniania polityki dotyczącej różnorodności składu rady oraz do zarządzania ryzykiem. W tym celu znowelizowana zostanie Dyrektywa w sprawie rocznych sprawozdań finansowych niektórych spółek (78/660/EEC).

Analiza z dnia 8 kwietnia 2013 r.

› Zasady transparentności dotyczące inwestorów instytucjonalnych

- Komisja zamierza zobligować inwestorów instytucjonalnych do ujawniania ich „polityki głosowań” (s. 8) oraz ich wcześniejszych głosowań na zgromadzeniach udziałowców.
- By zrealizować ten cel, Komisja planuje zmiany w Dyrektywie o wykonywaniu niektórych praw akcjonariuszy spółek notowanych na rynku regulowanym (2007/36/EC) 2013 (s. 8).

› Sprawozdawczość na temat ładu korporacyjnego

- Komisja popiera zasadę „przestrzegaj lub wyjaśnij”, zgodnie z którą przedsiębiorstwa muszą albo stosować się do krajowego Kodeksu Ładu Korporacyjnego albo złożyć wyjaśnienia, jeśli zdecydują się od niego odstąpić.
- Komisja krytykuje jednak fakt, że wiele firm nie przedstawia wystarczających wyjaśnień w związku z odstępstwami od przepisów.
- Komisja zamierza więc opublikować w 2013 r. Zalecenia dla Państw Członkowskich, w których określi szczegółowe wymagania pod adresem firm, dotyczące wyjaśnień składanych przy odstępowaniu od przepisów.

› Identyfikacja udziałowców

- Przedsiębiorstwa powinny znać swoich udziałowców. Ułatwi to prowadzenie dialogu na temat kwestii związanych z ładem korporacyjnym.
- Komisja zamierza więc opublikować w 2013 r. projekt przepisów, które zobowiązywać będą do:
 - publikowania nazw (nazwisk) właścicieli akcji imiennych,
 - publikowania nazw (nazwisk) właścicieli akcji na okaziciela, o ile zgodzą się na to akcjonariusze.

› Usprawnienie nadzoru sprawowanego przez udziałowców

Komisja zamierza poszerzyć prawa akcjonariuszy w zakresie nadzoru, a przez to pełniej włączyć ich w system ładu korporacyjnego.

- Doradcy inwestorów
 - Zdaniem Komisji, „inwestorzy instytucjonalni o mocno zdywersyfikowanych portfelach aktywów” „często” (s. 10) przekazują swoje uprawnienia do głosowania na zgromadzeniach akcjonariuszy „doradcom”. Doradcy mają decydujący wpływ na przebieg głosowań, ale ich działalność nie jest regulowana i przejrzysta.
 - Ci sami doradcy często świadczą również usługi doradcze na rzecz danego przedsiębiorstwa. To skutkuje konfliktem interesów.
 - Komisja planuje więc uregulować działalność doradców.
 - Może się to odbyć poprzez nowelizację Dyrektywy o prawach udziałowców.
- Nadzór nad polityką wynagrodzeń
 - Komisja domaga się, by przedsiębiorstwa stosowały taką politykę kształtowania wynagrodzeń kadry zarządzającej, która sprzyja wzrostowi wartości firmy w dłuższej perspektywie.
 - W 2013 r. Komisja zamierza wprowadzić przepisy, zgodnie z którymi:
 - udziałowcy będą głosować nad polityką kształtowania wynagrodzeń zarządzających,
 - przedsiębiorstwa będą musiały przedstawiać raporty na temat wynagrodzeń, zawierające informacje o wynagrodzeniach poszczególnych członków rady.
 - Przepisy te mogą zostać wprowadzone w ramach nowelizacji Dyrektywy o prawach udziałowców.
- Nadzór nad transakcjami podmiotów powiązanych
 - Do tej pory przedsiębiorstwa musiały przekazywać informacje – w postaci not dołączonych do sprawozdań rocznych – dotyczące wielkości i charakteru transakcji zrealizowanych z osobami lub przedsiębiorstwami, które są „związane” z członkami ciał zarządzających lub „udziałowcami sprawującymi kontrolę”.
 - Zdaniem Komisji, taki stan rzeczy nie pozwala na zapewnienie udziałowcom efektywnej kontroli.
 - W 2013 r. Komisja zamierza przeforsować:
 - by transakcje o wartości wyższej od ustalonego poziomu były oceniane przez „niezależnego doradcę” (s. 10), oraz
 - by najistotniejsze transakcje musiały być zatwierdzone przez udziałowców.
 - Przepisy te mogą zostać wprowadzone w ramach nowelizacji Dyrektywy o prawach udziałowców.
- Akcjonariat pracowniczy
 - Gdy pracownicy są jednocześnie udziałowcami firmy ich zatrudniającej („akcjonariat pracowniczy”), widzą głębszy interes w osiągnięciu przez tę firmę sukcesu.
 - Pracownicy są udziałowcami o charakterze długoterminowym.
 - Systemy akcjonariatu pracowniczego funkcjonujące w poszczególnych krajach są bardzo zróżnicowane.
 - Komisja chce sprawdzić, jakich bodźców rozwojowych potrzebują systemy akcjonariatu pracowniczego w Państwach Członkowskich, by wszyscy pracownicy mogli korzystać z tych samych możliwości. Komisja chce również zidentyfikować i usunąć „potencjalne przeszkody w tworzeniu systemów ponadnarodowych” (s. 11).

› Ułatwienie prowadzenia przez firmy operacji transgranicznych

- Transgraniczny przenoszenie siedziby
 - Komisja uznaje za istotny problem fakt, że obecnie by przenieść spółkę do innego systemu prawnego konieczne jest najpierw rozwiązanie przedsiębiorstwa.
 - Komisja chce ułatwić transgraniczne przenoszenie siedzib.
 - Od 16 kwietnia 2013 r. trwać będą w tej sprawie konsultacje.

Analiza z dnia 8 kwietnia 2013 r.

- Transgraniczne fuzje i podziały
 - Komisja zamierza znowelizować Dyrektywę w sprawie transgranicznego łączenia się spółek kapitałowych (2005/56/EC), tak by ułatwić transgraniczne fuzje.
 - W tym celu zamierza „dostosować” przepisy w następującym zakresie:
 - ujednoczenia metody wyceny aktywów,
 - długości okresu ochronnego w odniesieniu do praw wierzycieli,
 - skutków finalizacji fuzji dla praw wierzycieli.
 - Komisja chce również uregulować kwestię transgranicznych podziałów firm. Obecnie uregulowana jest tylko procedura podziału w ramach poszczególnych Państw Członkowskich (Dyrektywa 82/891/EEC).
 - Istnieją dwie zasadnicze metody dokonywania transgranicznego podziału przedsiębiorstw:
 - stworzenie podmiotu zależnego i przeniesienie do niego aktywów, lub
 - podział na poziomie kraju, będący wstępem do transgranicznego przeniesienia siedziby rozdzielanego podmiotu.
 - Komisja zamierza wprowadzić ramy prawne dotyczące transgranicznych podziałów, prawdopodobnie poprzez nowelizację Dyrektywy o transgranicznych fuzjach.
 - Przepisy szczegółowe dotyczące małych i średnich firm (SMEs)
 - Komisja krytykuje brak postępów w negocjacjach na temat statutu Europejskiej Spółki Prywatnej (SPE, wniosek COM(2008) 396).
 - Statut ten – w zamierzeniu Komisji – ma uprościć przepisy dotyczące SMEs.
 - Promowanie Spółki Europejskiej (SE) i Spółdzielni Europejskiej (SCE)
 - Przedsiębiorcy narzekają przede wszystkim na wysokie koszty uruchomienia działalności, skomplikowane procedury i brak zaufania do prawa w trakcie tworzenia Spółek Europejskich (SE) i Spółdzielni Europejskich (SCE). Komisja podziela wiele z tych uwag.
 - Komisja nie widzi obecnie większości popierającej zmiany lub choćby uproszczenie statutu SE (Rozporządzenie (EC) nr 2157/2001) oraz statutu SCE (Rozporządzenie (EC) nr 1435/2003) – i dlatego nie podaje żadnych szczegółów na temat potencjalnej nowelizacji.
 - W 2013 r. Komisja chce uruchomić kampanię informacyjną na temat SE i prawdopodobnie również SCE.
- › **Skodyfikowanie unijnego prawa spółek w jednym instrumencie**
- Europejskie prawo spółek składa się z licznych aktów prawnych, co utrudnia jego stosowanie. Może również powodować luki prawne lub dublowanie się przepisów.
 - W 2013 r. Komisja chce scalić w jednolity dokument następujące dyrektywy, dotyczące:
 - łączenia się (2011/35/EU i 2005/56/EC) i podziałów spółek (82/891/EEC);
 - tworzenia spółek publicznych z ograniczoną odpowiedzialnością oraz zmian i utrzymania ich kapitału (77/91/EEC),
 - jednoosobowych prywatnych spółek z ograniczoną odpowiedzialnością (2009/102/EC) oraz
 - oddziałów zagranicznych (89/666/EC).
 - Znowelizowana zostanie również Dyrektywa o integracji rejestrów firm (2012/17/EU).

Tło polityczne

Komisja proponuje przyjęcie planu działań bardzo podobnego do tego, który zaprezentowano w roku 2003. Przewidywał on włączenie przepisów dotyczących ładu korporacyjnego do Dyrektywy w sprawie rocznych sprawozdań finansowych (78/660/EEC), dyrektywy o prawach udziałowców (2007/36/EC) oraz dyrektywy dotyczącej fuzji (2005/56/EC). W 2001 r. Komisja przeprowadziła konsultacje społeczne na temat Europejskich Ram Ładu Korporacyjnego [COM(2011) 164]. Ich rezultat skłonił Komisję do opracowania omawianych w niniejszej analizie rozwiązań. Prawa spółek dotyczyć będzie wysłuchanie publiczne, zaplanowane na 16 i 17 maja.

Podmioty uczestniczące w procesie politycznym

Prowadząca Dyrekcja Generalna:	Dyrekcja generalna ds. Jednolitego Rynku i Usług
Komisje Parlamentu Europejskiego:	Komisja ds. Prawa (prowadząca), sprawozdawca nieustalony, Komisja ds. Zatrudnienia, Przemysłu, Gospodarki

OCENA

Ocena wpływu na gospodarkę

Różnice w krajowych przepisach dotyczących ładu korporacyjnego mogą skłaniać inwestorów do angażowania się wyłącznie na rodzimym rynku, który dużo lepiej znają. Jednocześnie jednak trzeba zauważyć, że choć wprowadzenie unijnych regulacji mogłoby ułatwić transgraniczne przepływy kapitału, regulacje te nie będą przystawać do zróżnicowanych uwarunkowań historycznych, prawnych i społeczno-ekonomicznych w Państwach Członkowskich.

Apel Komisji o „zróżnicowanie” rad nadzorczych pod względem płci i narodowości jest niezrozumiały. Wyłączne znaczenie powinny mieć kwalifikacje zawodowe członków rad nadzorczych – płeć czy narodowość nie mają z nimi żadnego związku.

Dodatkowe krajowe wymogi w zakresie sprawozdawczości dotyczące ładu korporacyjnego stanowią naruszenie zasady „przestrzegaj lub wyjaśnij”, zawartej w Kodeksie Ładu Korporacyjnego, zgodnie z którą decyzję podejmują sami zainteresowani. Nadzór nad przestrzeganiem tych wymogów – by były trwałe – musiałyby być sprawowany na poziomie krajowym. Oznacza to, że przedsiębiorstwa znalazłyby się pod presją, by uzasadniać swoje postępowanie, co w praktyce oznaczałoby obowiązkowe stosowanie Kodeksu Ładu Korporacyjnego, by zapobiec potencjalnym odstępstwom od niego.

Analiza z dnia 8 kwietnia 2013 r.

Obowiązek ujawniania sposobu głosowania w przeszłości stanowi obciążenie dla inwestorów instytucjonalnych w postaci dodatkowych obowiązków administracyjnych, i niesie z sobą niewielką – jeśli jakkolwiek – wartość dodaną, w postaci informacji dla firm i innych inwestorów. Obowiązek ujawniania „strategii głosowania” nie prowadzi do niczego – nie sposób bowiem określić, czym jest owa strategia.

Przepisy dotyczące doradców również powinny zostać odrzucone. Inwestorzy instytucjonalni są niezwykle doświadczonymi graczami na rynku, inwestują zgodnie z przyjętym przez siebie profilem ryzyka i zakładaną stopą zwrotu oraz stawianymi sobie celami. W sytuacji, gdy konflikt interesów doradcy prowadzi do głosowania niekorzystnego dla inwestora instytucjonalnego, doradca odpadnie z wyścigu o kolejne zlecenia od tego inwestora.

Obowiązek publikowania raportu na temat wynagrodzeń oznacza, że udziałowcy i potencjalni udziałowcy będą mogli wstępnie zorientować się, jak wygląda kultura korporacyjna spółki oraz jak duża jest skłonność zarządu do podejmowania ryzyka. Z punktu widzenia efektywności działania, udziałowcy nie powinni głosować w sprawie wynagrodzeń, ponieważ w przypadku każdego nowego członka rady lub zarządu konieczne jest zwołanie walnego zgromadzenia – inaczej kandydat otrzyma wynagrodzenie na poziomie już wcześniej zatwierdzonym. Negocjowanie wynagrodzeń powinno pozostać w kompetencjach rady nadzorczej.

Akcjonariat pracowniczy to instrument o charakterze społeczno-politycznym, dlatego też słusznie jego regulowaniem zajmują się Państwa Członkowskie. Przyjmowanie rozwiązań na poziomie UE jest uprawnione tylko w odniesieniu do kwestii o znaczeniu transgranicznym. Komisja nie powinna wykorzystywać „potencjalnych przeszkód” jako wytłumaczenia dla tworzenia – potencjalnie obowiązkowego – unijnego systemu akcjonariatu pracowniczego, istnieje bowiem ryzyko, że zbyt restrykcyjne wymogi regulacyjne i administracyjne sprawią, że akcjonariat pracowniczy stanie się nieatrakcyjny dla firm ze względu na towarzyszące mu koszty.

Scalenie istniejących dyrektyw UE dotyczących spółek w jeden instrument prawny sprawi, że przepisy będą bardziej przyjazne, a zaufanie do nich wzrośnie – pozwoli bowiem na zidentyfikowanie i usunięcie luk w przepisach, przypadków dublowania się przepisów oraz sprzeczności między poszczególnymi instrumentami.

Wpływ na atrakcyjność Europy jako miejsca lokalizacji inwestycji

Ułatwienie przenoszenia siedzib oraz przeprowadzania transgranicznych fuzji i podziałów wzmocni rynek wewnętrzny. Zwiększenie mobilności kapitału poprawi również poziom konkurencji pomiędzy Państwami Członkowskimi o jak najlepsze warunki do inwestowania.

Ocena prawna

Kompetencje

Ogólne nie budzą wątpliwości. Jeśli chodzi o szczegółowe rozwiązania – wprowadzenie obowiązków informacyjnych oraz przepisów dotyczących przejrzystości może być oparte na art. 50 (2) g TFEU (przepisy w sprawie ochrony udziałowców i innych).

Scalenie unijnego prawa spółek w jeden instrument musi być oparte na tych samych kompetencjach, co instrumenty prawne podlegające scaleniu.

Pomocniczość

Ujednoczenie przepisów dotyczących akcjonariatu pracowniczego obowiązujących firmy działające w więcej niż jednym Kraju Członkowskim, jest naruszeniem zasady pomocniczości, ponieważ stosowne krajowe przepisy już teraz pozwalają zainteresowanym firmom na nagradzanie pracowników akcjami. Nie ma sygnałów o kolizji pomiędzy krajowymi przepisami lub o krajowych przepisach szkodliwych dla funkcjonowania rynku wewnętrznego, które czyniłyby uzasadnionym podejmowanie działań na poziomie UE. Żadnych przepisów nie wskazuje też sama Komisja. Argument, że przedsiębiorstwa i pracownicy mogą skorzystać dzięki ujednoczeniu systemów akcjonariatu nie ma tu znaczenia. Gdyby miał być brany pod uwagę, oznaczałoby to podważenie zasady pomocniczości.

Proporcjonalność

Przepisy o ochronie inwestorów i innych uczestników rynku (art. 50 (2) g TFEU) mają charakter proporcjonalny tylko wówczas, gdy ich zastosowanie jest konieczne. Ten wymóg jest spełniony w przypadku obowiązków informacyjnych w zakresie kwalifikacji zawodowych członków rad nadzorczych. Pokazał to przykład rad nadzorczych banków państwowych, gdzie członków nominowano raczej z kłucza politycznego, a nie w związku z ich umiejętnościami. Obowiązki informacyjne związane ze „różnicowaniem” rady nadzorczej pod względem narodowości lub płci nie są jednak niezbędne dla ochrony udziałowców i innych uczestników rynku, przez co mają charakter nieproporcjonalny. Decydującym czynnikiem przy rekrutacji powinny być wyłącznie kompetencje, a nie pochodzenie czy płeć.

WNIOSKI

Apel Komisji Europejskiej o zapewnienie „różnicowania” radach nadzorczych pod względem płci i narodowości jest niezrozumiały. Znaczenie przy rekrutacji powinny mieć wyłącznie kwalifikacje zawodowe. W ślad za tym, wymogi informacyjne dotyczące różnicowania rad nadzorczych mają charakter nieproporcjonalny. Obowiązujące krajowe wymogi dotyczące informowania o łańdże korporacyjnym oraz nadzoru nad jego przestrzeganiem są pogwałceniem zawartej w Kodeksie Ładu Korporacyjnego zasady „przestrzegaj lub wyjaśnij”, zgodnie z którą decyzję podejmują sami zainteresowani. Uregulowanie na poziomie UE kwestii akcjonariatu pracowniczego stanowi naruszenie zasady pomocniczości. Ujednoczony instrument prawny obejmujący europejskie prawo spółek pozwala na uniknięcie luk prawnych, przypadków dublowania się przepisów oraz sprzeczności pomiędzy nimi, co zwiększy zaufania do prawa.

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