

Warszawa, 22 października 2021 r.

prof. dr hab. Michał Romanowski
Katedra Prawa Handlowego
Wydział Prawa i Administracji Uniwersytetu Warszawskiego
w latach 2006-2015 członek Komisji Kodyfikacyjnej Prawa Cywilnego, w tym przewodniczący
podkomisji KKPC ds. prawa spółek

EKSPERTYZA

**w przedmiocie oceny projektu ustawy – o zmianie ustawy – Kodeks spółek handlowych
oraz niektórych innych ustaw (Druk nr 1515), dalej „projekt” lub „nowelizacja”**

PODSUMOWANIE

1. Projektowana nowelizacja jest niepotrzebna, wyjątkowa niechlujna i świadcząca o rażącym braku kompetencji i wiedzy na temat ewolucji prawa spółek przez ostatnie kilkaset lat i najnowszych tendencji rozwoju prawa spółek, i *corporate governance*, a przede wszystkim niebezpieczna.

Z pewnością projekt powoduje poważne zagrożenie nie tylko dla dużych grup kapitałowych (w tym z udziałem zagranicznego kapitału) i spółek akcyjnych, ale także dla wszystkich spółek kapitałowych w Polsce (blisko 470 tysięcy podmiotów). Dodając do tego spółki komandytowe oraz komandytowo-akcyjne, w których spółka kapitałowa pełni funkcję komplementariusza zmiany dotkną praktycznie wszystkie spółki prawa handlowego.

2. Ograniczone ramy opinii nie pozwalają na odniesienie się do wszystkich elementów projektu, który liczy przeszło 210 jednostek redakcyjnych przepisów. Można w tym miejscu ograniczyć się do stwierdzenia, że podstawową wadą regulacji jest brak przemyślenia przez projektodawców negatywnych konsekwencji jakie wywrze ona na stosowanie prawa oraz praktykę biznesową w Polsce. Do głównych zagrożeń należy zaliczyć:

- 1) **nieuświadomiony (mam nadzieję, ale nie pewność) zamach na całe prawo spółek i bezpieczeństwo obrotu prawnego, a w praktyce na polskich i zagranicznych udziałowców spółek, członków zarządu i rad nadzorczych. Rozwiązania zawarte w projekcie umożliwiają wymuszanie posłuszeństwa biznesu prywatnego.** W zamyśle projektodawców ma nastąpić oderwanie interesu spółki od interesu jej akcjonariuszy¹. W praktyce oznacza to, że o zgodności działań funkcjonariuszy spółek z jej interesem

¹ Por. projektowane art. 21¹ § 1 oraz art. 21⁴ § 2 k.s.h.

rozstrzygać będą nie akcjonariusze², ale **prokurator**, a w dalszej kolejności sądy karne. Dotyczy to **wszystkich spółek** kapitałowych, nie tylko tych wchodzących w skład grup kapitałowych. Konsekwencją może być **paraliż decyzyjny w spółkach z udziałem Skarbu Państwa** i potężne ryzyko prawne w prowadzeniu prywatnego biznesu. Oderwanie interesu spółki od interesu jej akcjonariuszy stwarza pokusę praktycznej realizacji powiedzenia prokuratora Andrieja Wyszyńskiego „*dajcie mi człowieka, a paragraf się znajdzie*”. Jest to jedno z najbardziej znanych, przygnębiających i oddających powszechną bezbronność wobec niesprawiedliwego sądu powieżeń charakteryzujących wymiar sprawiedliwości kontrolowany przez partię rządzącą;

- 2) **ryzyko odpowiedzialności karnej** tych członków zarządów spółek zależnych z udziałem (pośrednim) Skarbu Państwa, którzy nie korzystają z protektoratu politycznego. Będą oni bowiem odpowiadać karnie za działania faktycznie polecane przez spółkę dominującą, ale w stosunku do których polecenie nigdy nie przyjmie formy wiążącego polecenia³. W praktyce wiążące polecenia w grupach kapitałowych mogą być równie rzadkie, co polecenia na piśmie w prokuraturze⁴. W zależności od aktywności prokuratury, ryzyko to może dotknąć także członków zarządów spółek wchodzących w skład prywatnych grup kapitałowych;
- 3) **paraliż** tych grup kapitałowych z udziałem Skarbu Państwa, w których zarządy spółek zależnych pochodzą z politycznej nominacji Powstaną **udzielne księstwa**, w ramach których książęta – zarządy spółek zależnych – zyskają potężny oręż, aby realizować własną politykę, a nie politykę grupy. **To zarządy spółek zależnych będą bowiem recenzować politykę spółki dominującej, a nie odwrotnie**. Wynika to z całkowicie błędnego określenia interesu spółki zależnej w oderwaniu od interesu całej grupy⁵, kuriozalnej wręcz definicji grupy spółek⁶ oraz systemu (nie)wiązących poleceń⁷. Przykłady dostarczają opisywane właśnie w mediach rozszady wokół banku PKO BP⁸.

² Dla przejrzystości wywodu w opinii stosowana jest terminologia właściwa spółce akcyjnej (w szczególności: akcjonariusze, akcje, walne zgromadzenie), ale odpowiednio należy przez to rozumieć terminologię właściwą spółce z ograniczoną odpowiedzialnością (wspólnicy, udziały, zgromadzenie wspólników), chyba że co innego zostało wskazane wprost lub wynika z kontekstu.

³ Projektowany art. 21² § 1 k.s.h.

Dyskusyjne jest także, czy przed tą odpowiedzialnością będą chronieni kiedy wykonają (nie)wiązące polecenie – projektowany art. 21⁵ § 1 k.s.h. dotyczy bowiem wyłącznie odpowiedzialności cywilnej, a nie karnej. Dodatkowo przesądzenie, że spółka zależna ma się kierować w pierwszej kolejności własnym interesem, a dopiero następnie interesem grupy kapitałowej (art. 21¹ § 1 oraz art. 21⁴ § 2 k.s.h.) otwiera drogę do odpowiedzialności karnej takich osób.

⁴ Por. art. 7 ustawy z 28 stycznia 2016 r. Prawo o prokuraturze (t.j. Dz.U. z 2021 r. poz. 66, ze zm.).

⁵ Projektowany art. 21¹ § 1 k.s.h. oraz art. 21⁴ § 2 k.s.h.

⁶ Projektowany art. 21¹ § 1 k.s.h. oraz art. 21⁴ § 2 k.s.h.

⁷ Projektowane art. 21² - art. 21⁴ k.s.h.

⁸ <https://wiadomosci.onet.pl/tylko-w-onecie/zmiany-na-szczytach-pko-bp-prezes-pis-odbiera-premierowi-banki/b2z5tpi>



- 4) **uniemożliwienie prawidłowej realizacji obowiązków podmiotu wiodącego w konglomeracie finansowym** (w Polsce jest to PZU S.A.). Tym samym projektowane przepisy stoją w sprzeczności z przepisami dyrektywy 2002/87/WE;
- 5) **otwarcie drogi do wywłaszczenia akcjonariuszy mniejszościowych** posiadających istotne pakiety akcji, ale mniejsze niż 25%⁹. W praktyce pięciokrotnie obniżony zostanie próg przymusowego wykupu akcji (względem art. 418 § 1 k.s.h.), a sama procedura zostanie rozszerzona także na spółki z ograniczoną odpowiedzialnością. Mechanizm ten będzie można wykorzystać w zasadzie w każdej spółce. Jest to rażąco sprzeczne z konstytucyjną ochroną własności i innych praw majątkowych (art. 64 Konstytucji RP).
- 6) **rozmycie odpowiedzialności zarządu i rady nadzorczej**, a w praktyce próba wyłączenia tej odpowiedzialności. Rady nadzorcze największych spółek z udziałem Skarbu Państwa zostaną zalane **dziesiątkami tysięcy stron papieru** (tak: papieru, bo elektroniczną formę komunikacji projektodawcy w trzeciej dekadzie XXI wieku uznają za podejrzaną i mało wiarygodną¹⁰). Jeżeli członkowie rad nadzorczych nie dostrzegą wśród takich informacji informacji potencjalnie problematycznych, będą ponosić odpowiedzialność za nierzetelny nadzór. Jeżeli w przyszłości problem się ujawni, to członkowie rad nadzorczych zostaną postawieni przed dylematem, czy w obawie przed odpowiedzialnością osobistą daną kwestię eskalować, czy **wspólnie z zarządem ukryć problem przed akcjonariuszami**. Skoro odpowiedzialni są wszyscy tj. i zarząd i rada nadzorcza, to rada nadzorcza nie będzie zainteresowana, aby ustalić rzeczywisty stan rzeczy. Łatwo domyśleć się, że taki stan rzeczy jest w szczególności korzystny dla polityków kontrolujących *de facto* spółki z udziałem Skarbu Państwa, ale mechanizm ten może być i zapewne będzie wykorzystywany w spółkach prywatnych (zob. *kazus GetBack*). Polska będzie powtarzać dzięki temu projektowi najbardziej reprezentatywne afery *corporate governance*, które miały miejsce w Europie i USA;
- 7) **pozbawienie wielu osób, które popadły w „niełaskę” władzy, prawa do pełnienia funkcji w spółkach przez okres kolejnych 5 lat**. Projektowane przepisy dotyczące obowiązków informacyjnych¹¹ w zestawieniu z przepisami karnymi¹² oraz nowelizowanym art. 18 § 2 k.s.h.¹³ powodują, że nawet za **nieumyślne** nieprzekazanie albo brak niezwłocznego przekazania radzie nadzorczej informacji uznanych przez prokuratora i sąd za istotne (co wobec częstego braku kompetencji sądów i prokuratury do merytorycznej oceny biznesowej istotności informacji może skutkować patologiami)

⁹ Projektowane art. 21² - art. 21⁴ k.s.h.

¹⁰ Projektowany art. 380¹ § 4 k.s.h.

¹¹ Projektowany art. 382 § 4 k.s.h., art. 382 § 4¹ oraz art. 382¹ § 4 k.s.h.

¹² Projektowane art. 587¹ k.s.h. oraz art. 587² k.s.h.

¹³ Projektowany 18 § 2 k.s.h.



nie tylko członkowie zarządu, ale także pracownicy i współpracownicy (czyli każdy kto świadczy usługi na rzecz spółki) mogą w łatwy sposób zostać pozbawieni prawa do pełnienia funkcji w spółkach handlowych przez 5 lat (sankcja z art. 18 k.s.h.).

3. Wady projektu mają tak fundamentalny charakter, że **dyskwalifikują go one w całości**. Projekt nie tylko został oparty na błędnych założeniach, ale zostały także w karykaturalnie wręcz zły sposób napisany. Ten projekt stanowi symboliczny koniec Kodeksu spółek handlowych jako kodeksu, czyli podstawowej ustawy prawa prywatnego. **Przyjęte podejście prowadzi do dalszej destabilizacji i dezintegracji prawa spółek handlowych w sferze wartości, podstawowych konstrukcji i pojęć**. Likwidacja Komisji Kodyfikacyjnej Prawa Cywilnego (KKPC) w grudniu 2015 r. rozpoczęła galopującą erozję prawa spółek. KKPC mogła mylić się, ale czyniła to zawsze starannie uważnie wsłuchując się w głosy krytyki. KKPC była swoistą strażniczką stabilizacji i integracji prawa prywatnego. Ten projekt pokazuje dlaczego ta rola była tak ważna.
4. Przy każdej zmianie prawa należy zbadać kto będzie jej beneficjentem, a kto płatnikiem. Odpowiedź na drugie pytanie wydaje się dość prosta. Płatnikiem będzie biznes prywatny, dla którego ta nowelizacja to niepotrzebne koszty, niepotrzebna biurokracja i niepotrzebne ryzyko prawne. W ujęciu ekonomicznej analizy prawa nie będzie beneficjentów zmiany.
5. Projektodawcy zapominają o tym, że **zarządy i rady nadzorcze tworzą ludzie. To od ludzi należy zaczynać budowanie wysokich standardów**. Przepisami prawa nie zapewni się kompetencji nadzorczych. Można co najwyżej **skodyfikować własną niekompetencję**.

UZASADNIENIE

I. ZASADY TECHNIKI PRAWODAWCZEJ I ZASADY POSTĘPOWANIA Z KODEKSAMI

6. Przyjęcie każdej ustawy powinno odpowiadać zasadom techniki prawodawczej. Zasady te określa Rozporządzenie Prezesa Rady Ministrów z dnia 20 czerwca 2002 r. w sprawie „Zasad techniki prawodawczej”¹⁴. Kluczowe znaczenie mają tu dyrektywy określone w § 1 ust. 1 pkt 3, § 1 ust. 2 pkt 1, 3, 4 i 6 oraz § 12 pkt 1 cytowanego wyżej rozporządzenia, stosownie do których:
 - 1) podjęcie decyzji o przygotowaniu projektu ustawy poprzedza się: ustaleniem możliwości podjęcia środków interwencji organów władzy publicznej, alternatywnych w stosunku do uchwalenia ustawy,
 - 2) należy **ustalić skutki dotychczasowych uregulowań prawnych** w danej dziedzinie,

¹⁴ Tekst jedn. Dz. U. z dnia 7 marca 2016 r., poz. 283.



- 3) należy **ustalić rozwiązania prawne alternatywne**, które mogą skutecznie służyć osiągnięciu założonych celów,
 - 4) należy sformułować prognozy **podstawowych i ubocznych skutków** zamierzonych rozwiązań prawnych alternatywnych, w tym **wplywu tych rozwiązań na system prawa**,
 - 5) należy dokonać wyboru **optymalnego** w danych warunkach rozwiązania prawnego,
 - 6) uzasadnienie projektu ustawy powinno zawierać przedstawienie **możliwości podjęcia alternatywnych** w stosunku do uchwalenia projektowanej ustawy **środków umożliwiających osiągnięcie zamierzonego celu**, ze wskazaniem czy środki te zostały podjęte, a w przypadku ich podjęcia – przedstawienie osiągniętych wyników.
7. Ujmując rzecz syntetyczniej, zasady techniki prawodawczej zalecają zgodnie z zasadą brzytwy Ockhama, iż: „*nie należy mnożyć bytów ponad potrzebę*” (łac.: *entia non sunt multiplicanda praeter necessitatem*).
8. Cechą regulacji kodeksowej jest szczególny charakter kompletności regulacji. Nie chodzi tu o wyczerpujące uregulowanie wszystkich możliwych w tej sferze sytuacji zasługujących na normatywne ujęcie. Chodzi o stworzenie pewnych ogólnych zasad tej regulacji określających wartości przyjęte przez ustawodawcę w kodeksie. Funkcją tych zasad jest bycie spoiwem konkretnych norm, rozstrzygnięcie występujących w systemie sprzeczności oraz wypełnienie luk systemu. Zasadnicza funkcja kodeksu polega zatem na sformułowaniu podstawowych dla danej dziedziny prawa zasad prawa.
9. W ramach nowelizacji proponuje się wprowadzenie do Kodeksu spółek handlowych blisko **210 jednostek redakcyjnych nowych przepisów**, dotyczących fundamentalnych zagadnień dotyczących prawa spółek. W zasadzie wszystkie są albo wadliwe, albo zbędne. Żadna z dyrektyw zasad techniki prawodawczej nie została spełniona. Brakuje jakiegokolwiek analizy dotychczasowej praktyki obrotu, orzecznictwa i doktryny. Można odnieść wrażenie, że przed projektem nic nie działo się ani w sferze prawa holdingowego ani w sferze działania rad nadzorczych.

II. OCENA CZĘŚCI PROJEKTU POŚWIĘCONEJ PRAWU HOLDINGOWEMU

A. *Zamach na prawo spółek*

10. Projekt powoduje poważne zagrożenie nie tylko dla dużych grup kapitałowych (w tym z udziałem zagranicznego kapitału) i spółek akcyjnych, ale także dla wszystkich spółek kapitałowych w Polsce (blisko 470 tysięcy podmiotów). Dodając do tego spółki



komandytowe oraz komandytowo-akcyjne, w których spółka kapitałowa pełni funkcję komplementariusza zmiany dotkną praktycznie wszystkie spółki prawa handlowego.

11. Nowelizacja opiera się bowiem na założeniu **oderwania interesu spółki od interesu jej akcjonariuszy** (projektowane art. 21¹ § 1 k.s.h.¹⁵ oraz art. 21⁴ § 2 k.s.h.¹⁶). To rewolucyjna zmiana. Na gruncie obecnie obowiązujących przepisów pojęcie interesu spółki nie zostało (zresztą celowo) zdefiniowane. Orzecznictwo Sądu Najwyższego trafnie stwierdziło, że interes spółki wyznacza wypadkowa interesów jej akcjonariuszy¹⁷.
12. Dotychczasowe orzecznictwo Sądu Najwyższego stanowi swoisty kamień węgielny funkcjonowania wszystkich spółek w Polsce. W uproszczeniu oznacza bowiem, że zarząd (rada nadzorcza) działając w interesie akcjonariuszy chroniony jest przed odpowiedzialnością karną oraz cywilną. Projektowane przepisy przekreślają tę zasadę. Spółka zależna ma kierować się interesem jej akcjonariusza (grupy spółek) **obok** interesu samej spółki zależnej. Interesy te nie mogą być tożsame. Ta pozornie drobna różnica teoretyczna ma gigantyczne skutki dla rzeczywistości gospodarczej w Polsce. Nie dotyczy ona tylko funkcjonowania grup spółek. Nowelizacja będzie mieć bowiem wpływ na wykładnię innych przepisów. Dotknie tym samym każdej spółki kapitałowej w Polsce. Praktycznym skutkiem będzie zaś to, że o **zgodności działań funkcjonariuszy spółek z jej interesem rozstrzygać będą nie akcjonariusze, ale prokurator**.
13. Rodzi to trudne nawet do przewidzenia zagrożenie dla prowadzenia działalności gospodarczej w Polsce. W przypadku spółek z udziałem Skarbu Państwa należy spodziewać się jeszcze większego paraliżu decyzyjnego niż dotychczas. Z kolei z perspektywy spółek prywatnych otwiera się przestrzeń do oceny decyzji biznesowych przez prokuraturę nawet wtedy, gdy nikt nie został poszkodowany (art. 296 § 1a Kodeksu karnego).

¹⁵ „Spółka dominująca oraz spółka zależna, które uczestniczą w grupie spółek, kierują się **obok** interesu spółki interesem grupy spółek, o ile nie zmierza to do pokrzywdzenia wierzycieli lub współników mniejszościowych albo akcjonariuszy mniejszościowych spółki zależnej”.

¹⁶ „Spółka zależna uczestnicząca w grupie spółek niebędąca spółką jednoosobową podejmuje uchwałę o odmowie wykonania wiążącego polecenia, jeżeli istnieje uzasadniona obawa, że jest ono sprzeczne z interesem tej spółki i wyrządzi jej szkodę, która nie będzie naprawiona przez spółkę dominującą lub inną spółkę zależną uczestniczącą w grupie spółek w okresie najbliższych dwóch lat, licząc od dnia, w którym nastąpi zdarzenie wyrządzające szkodę, chyba że umowa spółki stanowi inaczej. W określeniu wysokości szkody spółka zależna uwzględnia korzyści uzyskane przez tę spółkę w związku z uczestnictwem w grupie spółek w okresie ostatnich dwóch lat obrotowych.”

¹⁷ Wyrok Sądu Najwyższego z 5 listopada 2009 r. (I CSK 158/09).



B. Autorzy uzasadnienia projektu nie zadali sobie trudu analizy orzecznictwa ani praktyki

14. Warto pamiętać, że projektowane przepisy nie są nowe. O tym zresztą świadczy chociażby treść projektowanego art. 18 § 2 k.s.h.¹⁸, w której pozostawiono odwołanie do słynnego onegdaj art. 585 k.s.h. Problem w tym, że „sława” tego artykułu skończyła się w 2011 roku, kiedy przepis ten został uchylony. Oznacza to, że autorzy nie zadali sobie nawet trudu, aby projektowane przepisy odpowiednio zaktualizować.
15. Nieprzypadkowo projekt prawa holdingowego w proponowanym kształcie nie uzyskał już wcześniej aprobaty (w 2010 roku). Jego wady były i są te same. W istocie rzeczy stanowi on niespójny wewnętrznie zlepek pewnych rozwiązań prawa holdingowego funkcjonujących w innych, nielicznych, systemach prawnych, który jest oderwany zarówno od polskiego systemu prawnego, jak i rzeczywistych potrzeb gospodarczych.
16. Warto zadać zatem kilka pytań:
 - 1) czy coś się w międzyczasie zmieniło, co uzasadniałoby tym razem przyjęcie tego projektu?
 - 2) jakie są rzeczywiste problemy funkcjonowania grup kapitałowych w Polsce?
 - 3) czy projekt te problemy adresuje?
 - 4) co będzie skutkiem wejścia w życie projektowanych regulacji?

B. Od czasu pierwszej próby uchwalenia prawa holdingowego zmieniło się tylko to, że praktyka potwierdziła, że regulacja jest zbędna.

17. W uzasadnieniu projektu nie ma ani słowa o tym, jak praktyka radzi sobie z budowaniem holdingu jako organizacji gospodarczej i jak oceniają to sądy. Tymczasem praktyka obrotu radzi sobie z funkcjonowaniem holdingów w Polsce bardzo dobrze i to mimo tego – a być może dzięki temu – że prawo holdingowe nie zostało w Polsce skodyfikowane.
18. Nie sposób w bardzo ograniczonych ramach opinii nawet zarysować dorobku w tym zakresie. Można ograniczyć się do stwierdzenia, że w praktyce istotne znaczenie w funkcjonowaniu polskich grup kapitałowych odgrywają tzw. statutowe mechanizmy zarządzania (tzw. kodeks grupy kapitałowej). Rozwiązanie zostało poddane weryfikacji w ponad 100 orzeczeniach sądowych. Zostało wdrożone m.in. w zależnych spółkach

¹⁸ „*Nie może być członkiem zarządu, rady nadzorczej, komisji rewizyjnej, likwidatorem albo prokurentem osoba, która została skazana prawomocnym wyrokiem za przestępstwo określone w przepisach art. 228–231, rozdziałów XXXIII–XXXVII Kodeksu karnego oraz w art. 585, art. 587, art. 587¹, art. 587², art. 590 i art. 591.*”



publicznych, zarówno tych całkowicie prywatnych, jak i z pośrednim udziałem Skarbu Państwa.

19. Stąd też trafnie podnosi się w praktyce: *„Pogłębionej dyskusji wymagałaby kwestia, czy na obecnym etapie rozwoju polskiego prawa i gospodarki taka szczególna regulacja dotycząca grup spółek jest w ogóle potrzebna. Rozstrzygnięcie konfliktów interesów, do których dochodzi w ramach grup spółek, można by pozostawić orzecznictwu, doktrynie i, last but not least, samej praktyce. W ciągu ostatniej dekady wypracowano w niej instrument, jakim są tzw. kodeksy (regulaminy) faktycznych grup spółek, zawierające odwołania do interesu koncernowego. Praktyka ta została zaakceptowana w orzecznictwie sądów instancyjnych”*¹⁹.
20. Projektowana regulacja stanowczo przekreśla dotychczasowy dorobek praktyki i orzecznictwa. To co do tej pory funkcjonowało i gwarantowało bezpieczeństwo prawne oraz efektywność działania grupy jako jednolitego organizmu gospodarczego będzie wymagało ułożenia na nowo.

C. Rzeczywiste problemy funkcjonowania grup kapitałowych w Polsce

21. Istota problemów wokół grup kapitałowych sprowadza się do rozwiązania kilku kwestii. Te problemy to:
 - 1) obawa menedżerów spółek zależnych przed odpowiedzialnością karną z tytułu działania w interesie grupy kapitałowej;
 - 2) ochrona akcjonariuszy mniejszościowych przed nadużyciem prawa większości;
 - 3) ochrona wierzycieli spółki zależnej przed nadużyciem osobowości prawnej spółki.
22. Polskie prawo spółek pozwala znaleźć obecnie odpowiedź na wszystkie z tych problemów. Z kolei projektowane przepisy ryzyk tych albo w ogóle nie dostrzegają (kwestia odpowiedzialności karnej członków organów spółek zależnych) albo proponują rozwiązania, które praktyce pozbawione są znaczenia, a dodatkowo kreują nowe, poważne ryzyka.

¹⁹ K. Opustil, Kilka uwag o projekcie prawa koncernowego 2.0, Legalis 2020.

D. System (nie) wiążących poleceń to źródło dalszych problemów, a nie ich rozwiązanie

23. Centralnym punktem projektowanych przepisów dot. grup spółek jest **system wiążących poleceń** (por. art. 21², art. 21³, art. 21⁴, art. 21⁵, art. 21⁸ § 2, art. 21¹², art. 21¹³, art. 21¹⁴, art. 21¹⁶). Polecenia są przy tym jedynie wiążące z nazwy²⁰.
24. Koncepcja wiążących poleceń spółki dominującej oznacza, że: (i) zarząd spółki zależnej staje się recenzentem strategii grupy (czytaj: władz spółki matki) oraz stosowanych dla jej wdrożenia narzędzi z obowiązkiem odmowy ich wdrażania ze względu na nadrzędny interes „własnej” spółki²¹. Zarząd spółki zależnej nie ma jednak kompetencji ani narzędzi, aby dokonywać takiej oceny; (ii) wprowadzenie prawa weta dla zarządu spółki zależnej (recenzowanie poleceń spółki dominującej)²², które podważa funkcjonowanie grupy jako całości i sprawczą rolę spółki dominującej; (iii) wysokie ryzyko odpowiedzialności cywilnej i karnej członków zarządu i rady nadzorczej spółki zależnej za wykonywanie poleceń spółki

²⁰ Projektowany art. 21² § 1 k.s.h. „Spółka dominująca może wydać spółce zależnej uczestniczącej w grupie spółek wiążące polecenie dotyczące prowadzenia spraw spółki (wiążące polecenie), jeżeli jest to uzasadnione interesem grupy spółek oraz jeżeli przepisy szczególne nie stanowią inaczej”.

²¹ Art. 21³ k.s.h.

„§ 1. Wykonanie wiążącego polecenia przez spółkę zależną uczestniczącą w grupie spółek wymaga uprzedniej uchwały zarządu spółki zależnej.

§ 2. Uchwała o wykonaniu wiążącego polecenia jest podejmowana, o ile nie wystąpiły przesłanki określone w art. 21⁴ § 1–3.

§ 3. Uchwała zawiera co najmniej elementy treści wiążącego polecenia, o których mowa w art. 21² § 3.

§ 4. Spółka zależna uczestnicząca w grupie spółek informuje spółkę dominującą o podjęciu uchwały o wykonaniu wiążącego polecenia albo uchwały o odmowie wykonania wiążącego polecenia”)

oraz art. 21⁴ k.s.h.:

„§ 1. Spółka zależna uczestnicząca w grupie spółek podejmuje uchwałę o odmowie wykonania wiążącego polecenia, jeżeli wykonanie polecenia doprowadziłoby do niewypłacalności albo do zagrożenia niewypłacalnością tej spółki.

§ 2. Spółka zależna uczestnicząca w grupie spółek niebędąca spółką jednoosobową podejmuje uchwałę o odmowie wykonania wiążącego polecenia, jeżeli istnieje uzasadniona obawa, że jest ono sprzeczne z interesem tej spółki i wyrządzi jej szkodę, która nie będzie naprawiona przez spółkę dominującą lub inną spółkę zależną uczestniczącą w grupie spółek w okresie najbliższych dwóch lat, licząc od dnia, w którym nastąpi zdarzenie wyrządzające szkodę, chyba że umowa spółki stanowi inaczej. W określeniu wysokości szkody spółka zależna uwzględnia korzyści uzyskane przez tę spółkę w związku z uczestnictwem w grupie spółek w okresie ostatnich dwóch lat obrotowych.

§ 3. Umowa albo statut spółki zależnej uczestniczącej w grupie spółek może przewidywać dodatkowe przesłanki odmowy wykonania wiążącego polecenia.

§ 4. Skuteczność uchwały o zmianie umowy albo statutu spółki zależnej wprowadzającej postanowienia, o których mowa w § 3, zależy od odkupienia przez spółkę dominującą udziałów albo akcji tych wspólników albo akcjonariuszy spółki zależnej, którzy nie zgadzają się na zmianę. Wspólnicy albo akcjonariusze, obecni na zgromadzeniu wspólników albo na walnym zgromadzeniu, zgłaszają żądanie kupienia ich udziałów albo akcji, w terminie dwóch dni od dnia zakończenia zgromadzenia. Nieobecni wspólnicy zgłaszają żądanie wykupienia ich udziałów w terminie miesiąca od dnia zakończenia zgromadzenia wspólników, na którym podjęto uchwałę o zmianie umowy spółki, a akcjonariusze w terminie miesiąca od dnia ogłoszenia uchwały o zmianie statutu. Wspólników albo akcjonariuszy, którzy nie zgłoszą żądania wykupienia ich udziałów albo akcji w terminie, uważa się za zgadzających się na zmianę. Przepisy art. 417 § 1–3 stosuje się odpowiednio.

§ 5. Odmowa wykonania wiążącego polecenia, o której mowa w § 1 i 2, wymaga uprzedniej uchwały zarządu spółki zależnej uczestniczącej w grupie spółek. Uchwała zawiera uzasadnienie”.

²² Art. 21⁴ k.s.h. (cytowany powyżej).

dominującej²³. Odmowa wykonania polecenia wymaga uprzedniej (!) uchwały zarządu spółki zależnej²⁴.

25. W istocie spółka dominująca i spółka zależna zawierają ze sobą **umowę o wykonanie wiążącego polecenia, które nie jest w związku z tym wiążące!** Wszak umowa zakłada autonomię woli stron. Zarząd spółki zależnej będzie mógł bezpiecznie prawnie podjąć uchwałę o wykonaniu wiążącego polecenia, jeżeli będzie miał pewność, że: (i) nie zostanie podważone prawo spółki dominującej do sprawowania jednolitego kierownictwa nad spółkami zależnymi²⁵; (ii) wykonanie wiążącego polecenia jest uzasadnione interesem grupy, który ustalają organy spółki dominującej²⁶; (iii) dokonał samodzielnie trafnego oszacowania korzyści lub szkody związanej z wykonaniem polecenia²⁷. Zarząd spółki zależnej musi więc wyrazić zgodę na wyrządzenie szkody spółce, a w konsekwencji jej akcjonariuszom i wierzycielom; (iv) dokonał samodzielnego oszacowania czy i kiedy wyrządzona szkoda zostanie spółce naprawiona oraz jaka jest szansa egzekucji naprawienia szkody przez spółki dominującej²⁸. Uchwała zarządu spółki zależnej w sprawie wykonania wiążącego polecenia będzie podlegać ocenie z punktu widzenia odpowiedzialności cywilnej (art. 293, art. 300¹²⁵ i art. 483 k.s.h.) oraz karnej (art. 296 k.k.) za należyte prowadzenie spraw spółki, a tu kryterium nadrzędnym ma być interes spółki zależnej, a nie interes grupy. Jeżeli zarząd spółki zależnej będzie miał wątpliwości, a powinien mieć, bo nie ma instrumentów i kompetencji, aby bezpiecznie prawnie zrecenzować zarząd spółki dominującej, to powinien odmówić wykonania wiążącego polecenia. Łatwość stawiania przez prokuraturę zarzutów działania na szkodę spółki jest powszechnie znana. Sądy działają coraz wolniej. Łatwo będzie zatem uderzyć w zarządzającego.
26. Co więcej, przepis art. 21⁵ § 1 k.s.h. wyłączający (pod pewnymi warunkami – o czym szerzej poniżej) odpowiedzialność funkcjonariuszy spółki zależnej za działanie w interesie grupy spółek dotyczy **jedynie odpowiedzialności odszkodowawczej**, i to wobec samej spółki. W

²³ Art. 21⁵ § 1 k.s.h. („Członek zarządu, rady nadzorczej, komisji rewizyjnej oraz likwidator spółki zależnej nie ponosi odpowiedzialności za szkodę wyrządzoną wykonaniem wiążącego polecenia na podstawie art. 293, art. 300¹²⁵ i art. 483”), przy czym przepis ten w ogóle milczy o odpowiedzialności karnej, która ma w praktyce fundamentalne znaczenie.

²⁴ Art. 214 § 5 k.s.h., co stanowi kolejny przykład braku staranności w redagowaniu przepisów. W art. 214. § 1 najpierw błędnie mowa jest o uchwałach spółek zależnych (co jest oczywiście niepoprawne: uchwały podejmowane są przez organy kolegiałne – np. organy spółek, a nie zarządów spółek zależnych. Następnie w § 5 mowa jest o tym, że zaniechanie (odmowa wykonania wiążącego polecenia) wymaga uprzedniej uchwały zarządu spółki zależnej. Tymczasem polecenie wiążące pozostaje tak długo niewykonane, aż ktoś go nie wykona. Z istoty rzeczy uchwała w sprawie niewykonania wiążącego polecenia nie będzie mieć charakteru uprzedniego względem jego niewykonania, chyba że zostanie podjęta jednocześnie z otrzymaniem wiążącego polecenia.

²⁵ Art. 4 w § 1 pkt 5¹ k.s.h. („grupa spółek – spółkę dominującą i spółkę lub spółki od niej zależne, kierujące się wspólną strategią gospodarczą w celu realizacji wspólnego interesu, uzasadniającą sprawowanie przez spółkę dominującą jednolitego kierownictwa nad spółką zależną albo spółkami zależnymi”).

²⁶ Art. 212 § 1 k.s.h. (cytowany powyżej).

²⁷ Art. 21⁴ § 1 i 2 k.s.h. (cytowany powyżej).

²⁸ Art. 21⁴ § 1 i 2 k.s.h. (cytowany powyżej).

praktyce tego rodzaju odpowiedzialność jest zarządzała i ma marginalne znaczenie. Istotą problemu jest odpowiedzialność karna, a tej projektowane przepisy w ogóle nie adresują.

27. Niezależnie od powyższego, przewidywane w projekcie zwolnienie z odpowiedzialności cywilnej członków zarządu spółki zależnej za wykonanie wiążącego polecenia zakłada nie tylko, że ocena zarządu spółki zależnej prawa spółki dominującej do wydania polecenia i ocena owego polecenia i jego skutków była uzasadniona, ale **przede wszystkim to, że takie wiążące polecenie w ogóle zostanie wydane.**
28. Tymczasem to, co jakoś wygląda na papierze (w tym przypadku trudno powiedzieć, aby wyglądało dobrze), może zupełnie inaczej wyglądać w praktyce. Przykładem może być słynny art. 7 prawa o prokuraturze²⁹ i możliwość żądania przez prokuratora polecenia na piśmie. Wystarczy zapytać prokuratorów, ile ostatnio dostali poleceń na piśmie.
29. Należy zastanowić się kiedy faktycznie powstanie konieczność wydania wiążącego polecenia przez spółkę dominującą. Modelowo dotyczyć to będzie sytuacji budzących wątpliwości – przede wszystkim zarządów spółek zależnych. Powstaje jednak pytanie o perspektywę spółki dominującej: z czym wiąże się wydanie wiążącego polecenia?
30. W tym miejscu ujawnia się kwestia braku realnego zaadresowania w projekcie pozostałych problemów funkcjonowania grup kapitałowych (zob. pkt 21). Z uwagi na ramy opinii w tym miejscu można ograniczyć się do stwierdzenia, że warunkiem odpowiedzialności spółki dominującej wobec akcjonariuszy spółek zależnych oraz wierzycieli tych spółek jest to, że **źródłem szkody musi być wiążące polecenie** (art. 21¹³ § 1 k.s.h.³⁰ oraz art. 21¹⁴ § 1 k.s.h.³¹). Jeżeli wiążącego polecenia (w rozumieniu art. 21² k.s.h.) nie będzie, roszczenia odszkodowawcze względem spółki dominującej nie przysługują. Wydając wiążące polecenie spółka dominująca naraża się natomiast na potencjalną odpowiedzialność cywilną, a jej członkowie zarządu na cywilną i karną.
31. Jeżeli dodać do tego biurokratyzowany sposób wydawania wiążących poleceń³² oraz ich przyjmowania do wykonania³³, nie potrzeba szczególnej wyobraźni, aby dostrzec, że

²⁹ Ustawa z 28 stycznia 2016 r. Prawo o prokuraturze (t.j. Dz.U. z 2021 r. poz. 66, ze zm.).

³⁰ Art. 21¹³ § 1 k.s.h. („Spółka dominująca, która na dzień wydania wiążącego polecenia spółce zależnej uczestniczącej w grupie spółek, dysponuje, bezpośrednio bądź pośrednio, większością głosów umożliwiającą podjęcie uchwały o uczestnictwie w grupie spółek oraz o zmianie umowy albo statutu spółki zależnej, odpowiada wobec wspólnika albo akcjonariusza tej spółki za obniżenie wartości przysługującego mu udziału albo akcji, jeżeli obniżenie było następstwem wykonania przez spółkę zależną wiążącego polecenia”).

³¹ Art. 21¹⁴ § 1 k.s.h. („Jeżeli egzekucja przeciwko spółce zależnej uczestniczącej w grupie spółek okaże się bezskuteczna, spółka dominująca odpowiada za szkodę wyrządzoną wierzycielowi spółki zależnej, chyba że nie ponosi winy lub szkoda nie powstała w następstwie wykonania przez spółkę zależną wiążącego polecenia. Przepis art. 21¹² § 3 stosuje się odpowiednio”).

³² Art. 21² k.s.h. (cytowany powyżej).

³³ Art. 21³ k.s.h. oraz art. 21⁴ k.s.h. (cytowane powyżej).



w praktyce **spółki dominujące nie będą chętne, aby z tego instrumentu w ogóle korzystać.**

32. Funkcjonowanie grup kapitałowych zejdzie zatem do strefy szarości, w której **faktyczne polecenia będą wydawane poza reżimem prawnym współpracy w ramach grupy kapitałowej.** To istotny regres w stosunku do braku jakiegokolwiek regulacji, która pozwalała na elastyczne ułożenie tej kwestii. W zależności od pozycji prawnej i faktycznej członków zarządów spółek zależnych albo przyjmą oni ryzyko wykonania takiego faktycznego polecenia, albo zostaną odwołani przez spółkę matkę, albo – jeżeli korzystają z politycznej protekcji – nie zrobią nic.
33. W konsekwencji projekt nie adresuje we właściwy sposób żadnego z istotnych zagadnień dotyczących funkcjonowania grup kapitałowych:
 - 1) **nie chroni** on menedżerów spółek zależnych przed **odpowiedzialnością karną** z tytułu działania w interesie grupy kapitałowej – przeciwnie: istotnie zwiększa takie ryzyko;
 - 2) **nie chroni** on akcjonariuszy mniejszościowych przed **nadużyciem prawa większości** – przeciwnie: iluzoryczny system odpowiedzialności spółki dominującej będzie jedynie utrudniał dochodzenie roszczeń przez akcjonariuszy spółki zależnej;
 - 3) **nie chroni** on wierzycieli spółki zależnej przed **nadużyciem osobowości prawnej spółki** – podobnie jak w przypadku ochrony akcjonariuszy mniejszościowych przewidziane instrumenty jedynie zaciemniają obraz sytuacji.
34. Powstaje zatem pytanie czy paradoksalnie projekt grup spółek nie stwarza przestrzeni dla usamodzielniania się i uniezależniania spółek zależnych w ramach grupy spółek, co może sprzyjać zjawiskom nepotyzmu w spółkach z udziałem Skarbu Państwa? Może to także doprowadzić do wymuszania określonych zachowań bez odpowiedzialności prawnej i w konsekwencji ułatwiać budowanie spółki zależnej jako sfery wpływu politycznego. Zarządzanie spółkami zależnymi przez podmioty z udziałem Skarbu Państwa będzie bowiem w praktyce zależec nie od kwestii merytorycznych, ale od tego kto ma jakie poparcie polityczne. Niezależnie od tego jaki jest cel projektodawców, minister aktywów państwowych nie wziął pod uwagę, że przy okazji istotnie zmieni stosunki wewnętrzne w spółkach prywatnych. To jest kontekst, którego warto poszukać. Projekt w istocie stanowi atak na spółki kapitałowe – zarówno stricte prywatne jak i te z udziałem Skarbu Państwa.
35. Jedynie na marginesie można wskazać, że projekt w ogóle nie analizuje funkcjonowania konglomeratów finansowych i obowiązków z tym związanych w rozumieniu ustawy o nadzorze uzupełniającym nad instytucjami kredytowymi, zakładami ubezpieczeń, zakładami reasekuracji i firmami inwestycyjnymi wchodzącymi w skład konglomeratu

finansowego³⁴. W tym miejscu można ograniczyć się do stwierdzenia, że projektowane regulacje w zasadzie uniemożliwiają prawidłową realizację podmiotu wiodącego w konglomeracie (PZU S.A.), a tym samym stoją w sprzeczności z przepisami dyrektywy 2002/87/WE³⁵.

D. Droga do wywłaszczenia akcjonariuszy mniejszościowych

36. Niejako przy okazji zmian dotyczących grup spółek projektowane przepisy radykalnie zmieniają zasady przymusowego wykupu akcji rozszerzając je na spółki z ograniczoną odpowiedzialnością (projektowany art. 21¹¹ § 1 k.s.h.³⁶).
37. Co więcej obok obniżenia progu udziału w spółce zależnej wymaganego do podjęcia takiej uchwały (z 95% do 90%) w paragrafie drugim projektowanego przepisu, otwarta została furтка do dalszego zmniejszenia tego progu do poziomu 75%³⁷. Uwzględniając przy tym, że uczestnictwo w grupie spółek ma także wymagać większości 75% głosów³⁸, oraz to, że do zmiany statutu wymagana większość również wynosi 75% głosów, otwiera to drogę do przymusowego wykupu wszystkich akcjonariuszy posiadających mniej niż 25% akcji w spółkach kapitałowych. Żadnej ochrony akcjonariuszy mniejszościowych nie zapewnia odpowiednie stosowanie projektowanego art. 21⁴ § 4 k.s.h.³⁹. Przeciwnie: osłabia on w istocie rzeczy pozycję akcjonariuszy mniejszościowych. Abstrahując nawet od kuriozalnie

³⁴ Ustawa z dnia 15 kwietnia 2005 r. o nadzorze uzupełniającym nad instytucjami kredytowymi, zakładami ubezpieczeń, zakładami reasekuracji i firmami inwestycyjnymi wchodzącymi w skład konglomeratu finansowego (tj: Dz. U. z 2019 r. poz. 2146 z późn. zm.).

³⁵ Dyrektywa 2002/87/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 16 grudnia 2002 r. w sprawie dodatkowego nadzoru nad instytucjami kredytowymi, zakładami ubezpieczeń oraz przedsiębiorstwami inwestycyjnymi konglomeratu finansowego i zmieniająca dyrektywy Rady 73/239/EWG, 79/267/EWG, 92/49/EWG, 92/96/EWG, 93/6/EWG i 93/22/EWG oraz dyrektywy 98/78/WE i 2000/12/WE Parlamentu Europejskiego i Rady

³⁶ Art. 21¹¹ § 1 k.s.h. („Zgromadzenie wspólników albo walne zgromadzenie spółki zależnej uczestniczącej w grupie spółek może podjąć uchwałę o przymusowym wykupie udziałów albo akcji wspólników albo akcjonariuszy reprezentujących nie więcej niż 10% kapitału zakładowego przez spółkę dominującą, która reprezentuje bezpośrednio co najmniej 90% kapitału zakładowego. Przepisy art. 417 § 1–3 oraz art. 418 § 2, 2b i 3 zdanie drugie i trzecie stosuje się odpowiednio”)

³⁷ Art. 21¹¹ § 2 k.s.h. („Umowa albo statut spółki zależnej może przewidywać, że uprawnienie, o którym mowa w § 1, przysługuje spółce dominującej, która bezpośrednio lub pośrednio reprezentuje w spółce zależnej uczestniczącej w grupie spółek mniej niż 90% kapitału zakładowego takiej spółki, lecz nie mniej niż 75% tego kapitału. Przepis art. 21⁴ § 4 stosuje się”)

³⁸ Projektowany art. 21¹ § 2 k.s.h.

³⁹ Zgodnie z projektowanym przepisem art. 21⁴ § 4 k.s.h.: „Skuteczność uchwały o zmianie umowy albo statutu spółki zależnej wprowadzającej postanowienia, o których mowa w § 3, zależy od odkupienia przez spółkę dominującą udziałów albo akcji tych wspólników albo akcjonariuszy spółki zależnej, którzy nie zgadzają się na zmianę. Wspólnicy albo akcjonariusze, obecni na zgromadzeniu wspólników albo na walnym zgromadzeniu, zgłaszają żądanie kupienia ich udziałów albo akcji, w terminie dwóch dni od dnia zakończenia zgromadzenia. Nieobecni wspólnicy zgłaszają żądanie wykupienia ich udziałów w terminie miesiąca od dnia zakończenia zgromadzenia wspólników, na którym podjęto uchwałę o zmianie umowy spółki, a akcjonariusze w terminie miesiąca od dnia ogłoszenia uchwały o zmianie statutu. Wspólników albo akcjonariuszy, którzy nie zgłoszą żądania wykupienia ich udziałów albo akcji w terminie, uważa się za zgadzających się na zmianę. Przepisy art. 417 § 1–3 stosuje się odpowiednio“.



krótkich terminów na zgłoszenie sprzeciwu przez akcjonariuszy mniejszościowych na zmianę statutu (2 dni dla akcjonariuszy obecnych na walnym zgromadzeniu), nie sposób zrozumieć co kierowało projektodawcami. Zamierzają oni bowiem chronić akcjonariuszy mniejszościowych przed zmianą statutu ułatwiającą ich przymusowy wykup poprzez wprowadzenie możliwości żądania przez nich odkupienia ich akcji, co stanowi kuriozum!

38. Co więcej, w praktyce może okazać się, że wystarczy utworzyć grupę dwóch spółek, aby skorzystać z opcji przymusowego wykupienia akcjonariusza (wspólnika) posiadającego mniej niż 25% kapitału zakładowego oraz głosów w spółce.
39. Kwestia zgodności instytucji przymusowego wykupu akcjonariuszy mniejszościowych była już przedmiotem badania pod kątem zgodności z Konstytucją. Dopuszczając taką możliwość przy progu 95% Trybunał Konstytucyjny stwierdził, że „[e]ksperti Komisji Europejskiej sugerują dwa kryteria stosowania instytucji "wyciśnięcia" w prawodawstwach państw członkowskich: osiągnięcie przez akcjonariuszy progu 90-95% udziałów w spółce oraz stosowną rekompensatę (raport specjalnej grupy ekspertów Komisji Europejskiej - Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, 4 listopada 2002 r.).

Jak już zostało to wskazane powyżej, w sytuacji kolizji praw należy gwarantować, by prawodawca nie przekraczał dopuszczalnego zakresu odstępstw od stanu optymalnej ochrony wszystkich kolidujących ze sobą wartości. Interes spółki akcyjnej (utożsamiany z interesem wspólników większościowych), prawo spółki do rozwoju i prowadzenia efektywnej działalności gospodarczej jest tu wartością przeciwstawianą prawu majątkowemu akcjonariuszy mniejszościowych do akcji⁴⁰.

40. Ponad 20% udział w spółce kapitałowej jest już udziałem znacznym, którego nie można pomijać przy ustalaniu interesu takiej spółki. Wiązą się z nim także istotne uprawnienia korporacyjne (np. możliwość wyboru członków rady nadzorczej grupami). W tym kontekście dopuszczenie do obniżenia progu przymusowego wykupu do poziomu 75% udziału w kapitale spółki zależnej wydaje się wręcz w oczywisty sposób niekonstytucyjne.

III. OCENA CZĘŚCI PROJEKTU POŚWIĘCONEJ FUNKCJONOWANIU RAD NADZORCZYCH

A. *Spisanie doświadczeń projektodawców to nie sposób na tworzenie prawa*

41. Projekt przedstawiany jest jako mechanizm do aktywizacji rad nadzorczych. Mają temu służyć w szczególności następujące instytucje:
- 1) obowiązki informacyjne zarządu wobec rady nadzorczej, w tym:

⁴⁰ Wyrok Trybunału Konstytucyjnego z 21 czerwca 2005 r., P 25/02.



- a) obowiązek „pchania informacji” do rady nadzorczej (projektowany art. 380¹ k.s.h.⁴¹);
 - b) rozszerzenie obowiązków udzielenia odpowiedzi na pytania rady nadzorczej na osoby inne niż członkowie zarządu (projektowany art. 382 § 4, 4¹ oraz 4² k.s.h.⁴²),
- 2) możliwość reprezentacji spółki przez radę nadzorczą przy zawieraniu umów z doradcą rady nadzorczej (projektowany art. 382¹ § 3 k.s.h.⁴³);

⁴¹ Art. 380¹ k.s.h.

(„§ 1. Zarząd jest obowiązany, bez dodatkowego wezwania, do udzielenia radzie nadzorczej w szczególności informacji o:

- 1) uchwałach zarządu i ich przedmiocie;
- 2) sytuacji spółki, w tym w zakresie jej stanu majątkowego, a także istotnych okolicznościach z zakresu prowadzenia spraw spółki, w szczególności w obszarze operacyjnym, inwestycyjnym i kadrowym;
- 3) postępowaniach w realizacji wyznaczonych kierunków rozwoju działalności spółki, przy czym zarząd powinien wskazać na odstępstwa od wcześniej wyznaczonych kierunków, podając zarazem uzasadnienie odstępstw;
- 4) transakcjach oraz innych zdarzeniach lub okolicznościach, które istotnie wpływają lub mogą wpływać na sytuację majątkową spółki, w tym na jej rentowność lub płynność;
- 5) zmianach uprzednio udzielonych radzie nadzorczej informacji, jeżeli zmiany te istotnie wpływają lub mogą wpływać na sytuację spółki.

§ 2. Obowiązek, o którym mowa w § 1 pkt 2–5, obejmuje posiadane przez zarząd informacje dotyczące spółek zależnych oraz spółek powiązanych.

§ 3. Informacje, o których mowa w § 1 i 2, powinny być przekazywane:

- 1) w przypadku, o którym mowa w § 1 pkt 1–3 – na każdym posiedzeniu rady nadzorczej, chyba że rada nadzorcza postanowi inaczej;
- 2) w przypadku, o którym mowa w § 1 pkt 4 i 5 – niezwłocznie po wystąpieniu określonych zdarzeń lub okoliczności.

§ 4. Informacje, o których mowa w § 1 i 2, powinny być przedstawione na piśmie, z wyjątkiem sytuacji, gdy zachowanie tej formy nie jest możliwe ze względu na konieczność natychmiastowego przekazania informacji radzie nadzorczej. Rada nadzorcza może postanowić o dopuszczalności przekazywania tych informacji również w innej formie.

§ 5. Statut może wyłączać albo ograniczać obowiązki informacyjne określone w § 1 lub 2.”)

⁴² Art. 382 § 4, 4¹ oraz 4² k.s.h.

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

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

§ 4². Zarząd nie może ograniczać członkom rady nadzorczej dostępu do żądanych przez nich informacji, dokumentów, sprawozdań lub wyjaśnień.”)

⁴³ Art. 382¹ § 3 („W umowie między spółką a doradcą rady nadzorczej spółkę reprezentuje rada nadzorcza”).



- 3) zabezpieczenie wykonania obowiązków informacyjnych przez członków zarządu, ale także pracowników oraz współpracowników przepisami karnym (projektowany art. 587¹ oraz art. 587² k.s.h. ⁴⁴).
42. Jedynie na marginesie można zauważyć, że projektodawcy pozostawili jako domyślny model zaktywizowanej rady nadzorczej, która spotyka się 4 razy w roku (projektowany art. 389 § 7 k.s.h.).
43. Czytając projektowane przepisy nie sposób oprzeć się wrażeniu, że pisały je osoby bez doświadczenia legistycznego. Stąd też szereg regulacji został ujęty w sposób, który raczej można znaleźć w regulaminie rady nadzorczej, ale nie w ustawie rangi kodeksowej. Autorzy zapominają bowiem o tym, że cel dokumentów korporacyjnych oraz regulacji ustawowej (szczególnie uwzględniając zasadę ścisłości statutu) jest całkowicie odmienny. Inny jest też sposób wykładni postanowień takich dokumentów i inne skutki ich wadliwej redakcji. Przykłady można mnożyć.
44. Ograniczone ramy opinii pozwalają przedstawić tylko chyba najbardziej jaskrawe z nich. Wprowadzając możliwość reprezentowania spółki przez radę nadzorczą przy zawieraniu umowy z doradcą (sama możliwość korzystania z doradców jest w powszechna w praktyce), projektodawcy wskazali, że: „[d]oradcą rady nadzorczej może być wyłącznie podmiot posiadający wiedzę fachową i kwalifikacje niezbędne do zbadania sprawy określonej przez radę nadzorczą, który zapewnia sporządzenie rzetelnego i obiektywnego raportu z badania“ (projektowany art. 382¹ § 2 zdanie pierwsze k.s.h.).
45. Trudno tę regulację nazwać inaczej jak infantylną. Projektodawcy nie dostrzegli prawdopodobnie, że kryje się za nią istotne ryzyko praktyczne. Wpisanie bowiem do przepisu prawa kwestii oczywistych (postulatu korzystania z profesjonalnych doradców) rodzi bowiem określone konsekwencje. Zgodnie z art. 58 § 1 k.c., czynność prawna sprzeczna z ustawą jest bezwzględnie nieważna. Czy oznacza to, że jeżeli doradca rady nadzorczej nie będzie zapewniać obiektywności (względem czego?), to zawarta z nim umowa będzie nieważna? Kto będzie to oceniał? Zarząd, w momencie, w którym będzie musiał zapłacić za pracę doradcy? Warto przy tym pamiętać, że o ile nowością jest

⁴⁴ Projektowany art. 587¹ k.s.h. („Kto, wbrew obowiązkowi wynikającym z art. 219 § 4 i 4¹, art. 300⁷¹ § 1–2, art. 300⁷⁶ § 5 albo art. 382 § 4 i 4¹, nie przekazuje w terminie lub przekazuje informacje, dokumenty, sprawozdania lub wyjaśnienia niezgodne ze stanem faktycznym, lub zataja dane wpływające w istotny sposób na treść tych informacji, dokumentów, sprawozdań lub wyjaśnień – podlega grzywnie nie niższej niż 20 000 złotych i nie wyższej niż 50 000 złotych albo karze ograniczenia wolności. Jeżeli sprawca działa nieumyślnie – podlega grzywnie nie niższej niż 6000 złotych i nie wyższej niż 20 000 złotych”) oraz art. 587² k.s.h. („Kto, wbrew obowiązkowi wynikającym z art. 219² § 4, art. 300^{71a} § 4 albo art. 382¹ § 4, nie przekazuje w terminie lub przekazuje informacje, dokumenty, wyjaśnienia lub oświadczenia niezgodne ze stanem faktycznym, lub zataja dane wpływające w istotny sposób na treść tych informacji, dokumentów, wyjaśnień lub oświadczeń – podlega grzywnie nie niższej niż 20 000 złotych i nie wyższej niż 50 000 złotych albo karze ograniczenia wolności. Jeżeli sprawca działa nieumyślnie – podlega grzywnie nie niższej niż 6000 złotych i nie wyższej niż 20 000 złotych”).

obowiązek reprezentacji spółki przez radę nadzorczą przy zawieraniu umowy z doradcą rady nadzorczej⁴⁵, to w praktyce o zapłacie wynagrodzenia za pracę doradcy decydować będzie i tak zarząd. Rada nadzorcza nie ma bowiem dostępu do rachunków bankowych spółki. W konsekwencji powstaje pytanie, czy nowelizacja faktycznie upraszcza korzystanie przez radę nadzorczą z zewnętrznych doradców, czy raczej utrudnia tę kwestię.

B. Czy problem faktycznie występuje, a jeżeli tak, to co jest jego przyczyną?

46. Projekt opiera się na założeniu, że obecne przepisy Kodeksu spółek handlowych promują bierność członków rady nadzorczej. Rada nadzorcza ma być bierna, bo nie ma narzędzi do efektywnego nadzoru. Trzeba zatem zmienić przepisy i dostarczyć członkom rady nadzorczej narzędzia, aby bierni nie byli.
47. Zanim przejdzie się do zmieniania przepisów prawa (i to rangi kodeksowej) należy sobie odpowiedzieć na pytanie, czy problem, który chce się rozwiązać w ogóle występuje w rzeczywistości i jak sobie radzi z nim obecny system prawny. Czy problemem są wadliwe przepisy – względnie ich brak – czy też może stosowanie tych przepisów? Jeżeli potrzeba wprowadzenia nowych regulacji faktycznie istnieje to trzeba także zadać pytanie o to, jakie będą prognozowane skutki – podstawowe oraz uboczne. Czy problem dotyczy wszystkich spółek akcyjnych?
48. W uzasadnieniu projektu próżno szukać rzetelnej odpowiedzi na tak postawione pytania. Tymczasem pytania te wprost wynikają z cytowanego powyżej rozporządzenia ws. zasad techniki prawodawczej. Mimo upływu przeszło 20 lat rozporządzenie nie straciło na aktualności.
49. Tymczasem autorzy całkowicie pominęli fakt, że problem regulacji modelowego nadzoru nad spółką akcyjną dotyczy w zasadzie **wyłącznie spółek o charakterze otwartym, o rozproszonym akcjonariacie**. W polskich realiach gospodarczych jest to 425 spółek publicznych notowanych na rynku głównym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie (według stanu na 19 października 2021 r.). Do tej liczby należy dodać 372 spółki notowane na NewConnect (według stanu 15 października 2021 r.). To łącznie ok. 800 podmiotów, czyli **mniej niż 10% wszystkich spółek akcyjnych w Polsce** (na koniec 2020 r. było ich 9880⁴⁶).

⁴⁵ Projektowany art. 382¹ § 3 k.s.h.

⁴⁶ GUS, Zmiany strukturalne grup podmiotów gospodarki narodowej w rejestrze REGON, 2020 r., Warszawa 2021, s. 138.



50. Projektodawcy pomijają przy tym fakt, że do spółek notowanych stosuje się rozbudowany reżim informacyjny z rozporządzenia MAR⁴⁷ pod nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego, a szereg z nich spełnia definicję jednostek zainteresowania publicznego z ustawy o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym⁴⁸. Przepisy te wymagają rozbudowanego nadzoru nad działalnością spółki, a także powołania komitetu audytu rady nadzorczej. Zasady funkcjonowania tych spółek obejmowane są dobrymi praktykami z zakresu ładu korporacyjnego. Spółki publiczne projektowanych zmian zatem po prostu nie potrzebują.
51. Tym bardziej nie potrzebują ich pozostałe spółki akcyjne, które mają charakter zamknięty. Spółki te mają skoncentrowany akcjonariat i w swojej naturze zbliżają się do spółek z ograniczoną odpowiedzialnością. O zasadach nadzoru nad takimi spółkami decydują akcjonariusze. Nie potrzebują oni paternalistycznego i infantylnego podejścia ze strony ustawodawcy i narzucania im mechanizmów nadzorczych. Dodać można, że mechanizmów, które są fatalnie napisane i niosą za sobą bardzo groźne konsekwencje. Projektodawcom udało się bowiem rzecz niezwykle trudna. Stworzyli przepisy, które jednocześnie narażają na potężne ryzyko prawne członków zarządu, pracowników i współpracowników spółek, utrudniają działanie rad nadzorczych, a jednocześnie paradoksalnie uderzają w interesy akcjonariuszy. Akcjonariusze takich spółek poniosą zatem wyłącznie dodatkowe koszty związane z zarządzaniem nowymi przepisami, nie odnosząc żadnych korzyści.
52. Projekt powstał w komisji przy Ministerstwie Aktywów Państwowych. Jeżeli problem, który zdiagnozowali projektodawcy dotyczy nadzoru nad spółkami z udziałem Skarbu Państwa to istnieje dedykowana im ustawa o zasadach zarządzania mieniem państwowym⁴⁹. Można skorzystać z niej (choć problem nadzoru to nie rozwiąże, bo przyczyny jego niedomagania leżą gdzie indziej), zamiast zaśmiecać Kodeks spółek handlowych ze szkodą dla biznesu prywatnego.
53. Jeżeli zaś wreszcie projektowane regulacje wynikają z incydentalnych problemów, z którymi zderzyli się autorzy przepisów, to należało sobie zadać pytanie, czy na regulację zasady należy patrzeć przez pryzmat wyjątku oraz czy projekt przyniesie więcej pożytku, niż szkody.
54. W uzasadnieniu projektu próżno szukać także dowodu na prawdziwość tezy o tym, że to obecne regulacje prawne promują bierność członków rady nadzorczej. Dostrzec można za

⁴⁷ Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE.

⁴⁸ Ustawa z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym (t.j. Dz.U. z 2020 r. poz. 1415, ze zm.).

⁴⁹ Ustawa z dnia 16 grudnia 2016 r. o zasadach zarządzania mieniem państwowym (t.j. Dz.U. z 2020 r. poz. 735).



to, że autorom projektu umknęły w zasadzie wszystkie przepisy Kodeksu spółek handlowych dające radzie nadzorcze szerokie uprawnienia nadzorcze.

55. Rada nadzorcza ma prawo sprawowania stałego nadzoru nad działalnością spółki we wszystkich dziedzinach jej działalności (art. 382 § 1 k.s.h.). Rada nadzorcza ma prawo do wglądu we wszystko. Jest bowiem reprezentantem akcjonariuszy – właścicieli spółki, którzy powierzyli zarządowi zarządzanie ich majątkiem. Wystarczy myśleć zasadami i znać istniejące reguły lub umieć je wyprowadzać z zasad.
56. Członkowie zarządu podlegają ograniczeniom ustanowionym m. in. w statucie, regulaminie zarządu oraz w uchwałach rady nadzorczej i walnego zgromadzenia (art. 375 § 1 k.s.h.). Walne zgromadzenie może uchwalić regulamin rady nadzorczej, określający jej organizację i sposób wykonywania czynności. Statut może wprost upoważnić radę do uchwalenia jej regulaminu (art. 391 § 3 k.s.h.). A w aktach tych można „*na miarę*” danej spółki „*uszyć*” szczegółowe zasady nadzoru wiążące zarząd.
57. Do obowiązków rady nadzorczej należy ocena sprawozdań zarządu z działalności spółki i sprawozdań finansowych w zakresie ich zgodności z księgami i dokumentami, jak i ze stanem faktycznym, a także składanie walnemu zgromadzeniu corocznego pisemnego sprawozdania z wyników tej oceny (art. 382 § 3 k.s.h.).
58. Rada nadzorcza może badać wszystkie dokumenty spółki, żądać od zarządu i pracowników sprawozdań i wyjaśnień oraz dokonywać rewizji stanu majątku spółki (art. 382 § 3 k.s.h.). Nie jest prawdą, że rada jest skazana na komunikację wyłącznie z zarządem, chociaż powinien to być jej podstawowy partner. Wszak modelowo to rada nadzorcza dobiera sobie partnera powołując i odwołując członków zarządu (art. 368 § 4 k.s.h.). Jeżeli rada nadzorcza jest takich instrumentów pozbawiona to jest to decyzja akcjonariuszy. Modelowo to także rada nadzorcza dobiera adekwatne bodźce wpływające na zachowania zarządu ustalając jego wynagrodzenie (art. 378 § 1 k.s.h.). Członek zarządu może być odwołany w każdym czasie (art. 370 § 1 k.s.h.). Uchwała walnego zgromadzenia lub statut spółki może określać wymagania, jakie powinni spełniać kandydaci na stanowisko członka zarządu (art. 368 § 5 k.s.h.). Członek zarządu może być powoływany przez radę nadzorczą po przeprowadzeniu postępowania kwalifikacyjnego (art. 368¹ § 1 k.s.h.). Do kompetencji rady nadzorczej należy zawieszanie, z ważnych powodów, członków zarządu oraz delegowanie członków rady do czasowego wykonywania czynności m. in. odwołanych członków zarządu (art. 383 § 1 k.s.h.). Nie ma lepszego mechanizmu oddziaływania na zarząd niż prawo do jego powołania, odwołania, zawieszania i kształtowania wynagrodzenia, w tym w części zmiennej. Trzeba tylko potrafić budować KPI (kluczowe wskaźniki efektywności).
59. Statut może rozszerzyć uprawnienia rady nadzorczej, a w szczególności przewidywać, że zarząd jest obowiązany uzyskać jej zgodę przed dokonaniem określonych czynności



(art. 384 § 1 k.s.h.) – i w praktyce takie zgody korporacyjne powszechnie wprowadza. Rada nadzorcza może zatem współdecydować o kluczowych sprawach dla spółki.

60. Rada nadzorcza może delegować swoich członków do samodzielnego pełnienia określonych czynności nadzorczych (art. 390 § 1 k.s.h.). Przełamuje to zasadę kolegialności RN i umożliwia codzienny kontakt jej reprezentanta nie tylko z zarządem, ale również z pracownikami, doradcami i kontrahentami spółki. Jeżeli rada nadzorcza została wybrana w drodze głosowania oddzielnymi grupami, każda grupa ma prawo delegować jednego spośród wybranych przez siebie członków do stałego indywidualnego wykonywania czynności nadzorczych. Członkowie ci mają prawo uczestniczenia w posiedzeniach zarządu z głosem doradczym. Zarząd obowiązany jest zawiadomić ich uprzednio o każdym swoim posiedzeniu (art. 390 § 2 k.s.h.). Prawidłowa wykładnia powołanych przepisów pozwala na zastosowanie tego mechanizmu kontroli korporacyjnej także do członków rady niewybranych w drodze głosowania grupami. Już zatem obecne przepisy Kodeksu spółek handlowych kreują równoległe działający obok rady nadzorczej jednoosobowy „organ” sprawujący bieżącą kontrolę nad zarządem mający dostęp do informacji o spółce jak zarząd.
61. Projektodawcy zapominają o potężnym sojuszniku rady nadzorczej jakim są biegli rewidenci. Audytorzy (tzw. *watchdogs*) kontrolują czy sprawozdanie finansowe przedstawia rzetelny obraz sytuacji majątkowej i finansowej spółki wspierając radę nadzorczą. Przepisy art. 128-131 ustawy o biegłych rewidentach⁵⁰ już obecnie przewidują utworzenie komitetu audytu rady nadzorczej w spółkach będących jednostkami zainteresowania publicznego, którego zadaniem jest m. in. monitorowanie skuteczności systemów kontroli wewnętrznej i systemów zarządzania ryzykiem oraz audytu wewnętrznego, w tym w zakresie sprawozdawczości finansowej.
62. Jeżeli dołożyć do tego rozbudowane przepisy dotyczące zasad funkcjonowania zarządu i rady nadzorczej (w tym jej komitetów), w odniesieniu do instytucji finansowych, zasady dobrych praktyk spółek notowanych na GPW w Warszawie, czy dobre praktyki Komisji Nadzoru Finansowego dla instytucji nadzorowanych łatwo można wypełnić treścią ogólnie sformułowane prawa i obowiązki zarządu i rady nadzorczej wynikające z zasady współdziałania i lojalności. Czy naprawdę radom nadzorczym zarządy masowo ograniczają dostęp do informacji? Czy jak rada nadzorcza otrzyma dziesiątki tysięcy stron papieru (!) z informacjami, to spowoduje to bardziej, czy mniej efektywny nadzór? Czy naprawdę dotychczas rady nadzorcze nie mogły zatrudniać doradców? Czy naprawdę nie sporządzały sprawozdań ze swojej działalności? Czy naprawdę nie komunikowały się bezpośrednio z audytem wewnętrznym albo z innymi pracownikami w spółce?

⁵⁰ Ustawa z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym (t.j. Dz.U. z 2020 r. poz. 1415, ze zm.).

63. Przepisy Kodeksu spółek handlowych były i są odpowiednie. Przepisy wymagają po prostu odpowiedniego stosowania. Kodeks to nie instrukcja obsługi pralki automatycznej ani malaksera. Oczekiwanie, że w Kodeksie spółek handlowych zapiszemy instrukcję obsługi nadzoru nad spółką akcyjną świadczy o całkowitym niezrozumieniu istoty problemu.
64. Warto w tym miejscu przytoczyć fragment uzasadnienia decyzji KNF z 20 sierpnia 2021 r. nakładającej kary pieniężne na członków rady nadzorczej GetBack S.A.: *„Odpowiedzialność, jaka ciąży na członkach rady nadzorczej Spółki dotyczy zaniechań w zakresie nadzoru [...] Członkowie rady nadzorczej, nie wykazali należytej staranności i czujności, co mogło przyczynić się do niewykrycia nieprawidłowości w sprawozdawczości spółki. [...] członkowie rady nadzorczej Spółki nie zapewnili stałego i odpowiedniego nadzoru nad wszystkimi obszarami działalności Spółki. Rada nadzorcza jest [...] organem spółki akcyjnej sprawującym stały nadzór nad wszystkimi dziedzinami jej działalności. Zakres kontroli sprawowanej przez radę nadzorczą obejmuje wszystkie czynności, które wpływają na sytuację spółki akcyjnej, a zatem niedopuszczalne jest, aby taki nadzór miał charakter wybiórczy. Na radzie nadzorczej spoczywa również obowiązek podejmowania działań niezbędnych do usunięcia nieprawidłowości wykrytych podczas bieżącej kontroli. Ma ona stale monitorować funkcjonowanie emitenta, w szczególności działalność jej organu zarządzającego. Rada nadzorcza powinna dostosować zakres i sposób sprawowanego nadzoru do charakteru działalności prowadzonej przez spółkę [...]. Powinna też uwzględnić wynikający z tej działalności poziom ryzyka. Im bardziej działalność spółki jest złożona lub istnieją w niej obszary generujące wysoki poziom ryzyka, tym wnikliwość nadzoru rady nadzorczej powinna być odpowiednio większa. Rada nadzorcza powinna wykazać się należyłą starannością w wykonywaniu spoczywających na niej obowiązkach.”*⁵¹. To jest stanowisko KNF pod rządami obecnego Kodeksu spółek handlowych, który rzekomo promuje bierność rad nadzorczych.
65. Członek zarządu i rady nadzorczej odpowiadają wobec spółki za szkodę wyrządzoną działaniem lub zaniechaniem sprzecznym z prawem lub statutem spółki, chyba że nie ponoszą winy (art. 483 § 1 k.s.h.). Przepis ten wprowadza domniemanie obowiązku działania członka rady nadzorczej. Aby uwolnić się od odpowiedzialności za zaniechanie członek rady nadzorczej musi wykazać, że dołożył należytej staranności. Już obecne przepisy Kodeksu spółek handlowych wymagają, aby członek rady nadzorczej był profesjonalistą (art. 483 § 2 k.s.h.), a więc potrafił sprawować skuteczny nadzór. To z kolei wymaga – wbrew temu co piszą projektodawcy – aktywności pod rygorem osobistej odpowiedzialności prawnej. Trzeba tylko – i aż – stosować istniejące przepisy. Jeżeli z jakichś przyczyn nie są one

⁵¹ Por. komunikat Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 16 września 2021 r. w sprawie decyzji z dnia 20 sierpnia 2021 r. w sprawie nałożenia kar pieniężnych na byłych członków rady nadzorczej GetBack SA z siedzibą w Warszawie (obecnie Capitea SA z siedzibą w Warszawie).



stosowane, to dodanie kolejnych przepisów (o poziomie legislacyjnym godnym instrukcji obsługi sprzętu AGD, a nie ustawy o randze kodeksu) nie zmieni takiego stanu rzeczy.

66. Biznes prywatny sobie z tym radzi, a jak sobie nie radzi, to ponosi konsekwencje (patrz cytowany powyżej przykład GetBacku). Z kolei w przypadku spółek z udziałem Skarbu Państwa autorzy zapominają, że wysokich kompetencji ludzi nie da się skodyfikować. Sprawny nadzór nad spółkami z udziałem Skarbu Państwa wymaga kompetentnych nadzorców, a nie przepisów równie infantylnych, co groźnych.
67. Warto w tym miejscu przytoczyć tezę, którą postawił w wywiadzie dla Newsweeka (11 - 17 października 2021 r.) Andrzej S. Nartowski, wieloletni prezes Polskiego Instytutu Dyrektorów. Istotę problemu nadzoru nad spółkami z udziałem Skarbu Państwa widzi on nie w braku odpowiednich mechanizmów prawnych, ale w „ornamentariuszach” powołanych w skład rad nadzorczych. Są to po prostu ludzie niekompetentni. Żaden przepis prawa tego nie zmieni. *Corporate governance* tworzą ludzie. Od ludzi należy zaczynać budowanie wysokich standardów. Czy Ministerstwo Aktywów Państwowych odpowiedzialne za projekt buduje wysokie standardy? Z pewnością „buduje” wiele przepisów. Szkoda, że groźnych dla biznesu prywatnego.

C. *Projektowane przepisy doprowadzą paradoksalnie do pogorszenia pozycji akcjonariuszy*

68. Ograniczone ramy opinii w połączeniu z objętością projektu nie pozwalają na odniesienie się do wszystkich zmian. Wymaga to skoncentrowania się na najważniejszych kwestiach.
69. Jednym z istotniejszych elementów reformy - a jednocześnie jednym z jej najsłabszych elementów – jest projektowany art. 380¹ k.s.h.⁵². Zakłada on, że to zarząd będzie „pchał” informacje do rady nadzorczej i zwracał w ten sposób uwagę rady na istotne problemy w spółce. W zamyśle projektodawców ułatwi to sprawowanie nadzoru. Zarząd będzie przedstawiał radzie nadzorczej tylko istotne informacje a rada szybko i sprawnie ustali w oparciu o przedłożone dokumenty (papierowe) rzeczywisty stan rzeczy.
70. Projektodawcy założyli, że członkowie rad nadzorczych spółek kapitałowych w Polsce nie są ani inteligentni ani kompetentni. Stąd projekt zakłada, że zarząd jako nadzorowany powinien namawiać i edukować członków rad nadzorczych, aby nadzorowali ... zarząd. Na tym nie koniec. To zarząd ma wskazywać członkom rad nadzorczych jakie środki nadzoru nad zarządem są najbardziej adekwatne (sic!). Efekt praktyczny tego założenia dla skutków aktywizacji i edukacji rad nadzorczych dobrze ilustruje powiedzenie *Winstona Churchilla* „Ale jutro będę trzeźwy, a pani madame, nadal będzie taka brzydka”. Wszak nieinteligentny i niekompetentny członek rady nadzorczej nie jest w stanie zachowywać się jak inteligentny i kompetentny właściciel. Rada nadzorcza ma działać w myśli powiedzenia „Pańskie oko

⁵² Cytowany powyżej.



konia tuczy”. Projektodawcy uważają, że powinno być odwrotnie, czyli „Koń ma tuczyć pańskie oko”.

Profesor Aleksander Doliński, zwany ojcem polskiego prawa spółek handlowych pisał ponad 100 lat temu, w wydanej w 1908 r. monografii na temat wprowadzanej w monarchii habsburskiej spółki z o.o to tak: „Kto nie posiada [...] takich wiadomości, jakie przy załatwianiu interesów tego rodzaju są potrzebne, nie powinien podejmować się funkcji członka rady nadzorczej, a jeśli je mimo to podejmuje, odpowiada za brak tych wiadomości [...]. Wina jego leży w objęciu urzędu, do którego nie dorósł [...]”⁵³.

71. Systemowo funkcja rady nadzorczej powinna być postrzegana przez pryzmat cech aktywnego i inteligentnego właściciela. Wyłącznie wtedy można wymagać od niej efektywnego sprawowania nadzoru. Niewątpliwym *novum* tego projektu na skalę światową jest to, że nadzorowany (zarząd) ma domagać aktywności nadzorującego. Sposobem na aktywizację rady nadzorczej są jednak odpowiednio ukształtowane i egzekwowane reguły odpowiedzialności za brak sprawowania należytego nadzoru.
72. Profesor Doliński pisał tak: „Najważniejszym [...] obowiązkiem rady nadzorczej jest [...] nadzór nad zarządcami (zawiadowcami [...]) [...] nad całą ich działalnością [...]; w tym celu obowiązana jest rada nadzorcza trwale informować **się** [...] o toku interesów spółki [...] z starannością porządnego przemysłowca. Zasięganie wiadomości o toku interesów spółki jest jedynie środkiem do celu, tj. do sprawowania nadzoru. Czy i jakich środków kontroli ma rada nadzorcza użyć, o tem rozstrzyga staranność porządnego przemysłowca [...] radzie nadzorczej przysługują wszelkie środki prowadzące do celu. Że rada nadzorcza ma prawo do tak wszechstronnej kontroli administracji, to nie ulega żadnej wątpliwości [...]”⁵⁴.
73. Nie potrzeba jednak wielkiej wyobraźni, aby dostrzec, że efektem zmian będzie w najlepszym razie dramatyczny wzrost biurokracji, a tam gdzie problem może faktycznie wystąpić w rzeczywistości dojdzie do **rozmycia odpowiedzialności między zarządem i radą nadzorczą ze szkodą dla akcjonariuszy**.
74. Założenie, że rada nadzorcza będzie dostawać tylko istotne, skondensowane informacje jest po prostu infantylne. W rzeczywistości rada nadzorcza zostanie zalana nieprzefiltrowanymi informacjami. W przypadku największych spółek z udziałem Skarbu Państwa mogą być to dziesiątki tysięcy dokumentów. U podłoża nie musi leżeć zła wola zarządu. Po prostu zarząd na wszelki wypadek będzie wolał przekazać więcej informacji niż mniej. Oczywiście konsekwencją tego stanu rzeczy będzie to, że członkowie rady nadzorczej zamiast skupiać się na istotnych elementach działalności spółki będą się przebijać przez strony (papierowe!)

⁵³ A. Doliński, *Austryackie prawo spółek z ograniczoną odpowiedzialnością*, Lwów 1908/Warszawa 2021, s. 272.

⁵⁴ A. Doliński, *iw.*, s. 256-259.



nieistotnych informacji. To tylko osłabi jakość nadzoru, a nie ją podniesie. Ten swoistego rodzaju „szum” informacyjny w sposób nieuchronny prowadzi do nieprzejrzystości sposobu zarządzania spółką oraz swoistego „zatonięcia” informacji istotnych w zalewie informacji nieistotnych.

75. Z perspektywy akcjonariuszy największym zagrożeniem jest to, że na członków rady nadzorczej przerzucone zostanie ryzyko, że w gąszczu informacji nieistotnych przekazano informację istotną, która nadzorcom po prostu umknie. To z kolei prosta droga wywołania konfliktu interesów u członków rady nadzorczej. W razie ujawnienia się problemu powinni oni bowiem modelowo żądać od zarządu podjęcia odpowiednich działań zaradczych, a potencjalnie takich członków zarządu zawiesić albo nawet odwołać. Z drugiej jednak strony należy spodziewać się szantażu ze strony zarządu: przecież zarząd informację o źródle problemu radzie nadzorczej przekazał (na stronie 22.145 z 56.130 dokumentów przekazanych w roku X). Skoro nie było reakcji ze strony rady, to członkowie rady nadzorczej ponoszą winę w nadzorze. Członkowie rady będą w takiej sytuacji postawieni przed dylematem, czy w obawie przed odpowiedzialnością osobistą należy daną kwestię eskalować, czy ze szkodą dla akcjonariuszy problem jakoś ukryć.
76. Projektowana regulacja doprowadzi zatem do zatarcia funkcji organu zarządzającego i nadzorczego, a tym samym do rozmycia odpowiedzialności. Skoro winni są wszyscy, to winny nie będzie nikt, bo nikt nie jest zainteresowany, aby ustalić rzeczywisty stan rzeczy. Dokonanie odpowiedniej alokacji kompetencji pomiędzy organami spółki, zgodnie z funkcją danego organu oraz określenie dopuszczalnych ram współdziałania organów spółki jest kluczowe z punktu widzenia skutecznego nadzoru właścicielskiego. Przywoływany już prof. Doliński w 1908 r. ujmował to tak: *„W przedsiębiorstwach większych rozmiarów, więcej skomplikowanych nie może rada nadzorcza wykonywać tak wszechstronnej kontroli [...] Trzebaby kontrolować nie tylko zarząd., ale wszystkich urzędników i pomocników spółki. [...] nawet członkowie dyrekcji nie mogą często objąć całej administracji i dlatego administracja musi być podzieloną na działy, które przydziela się poszczególnym członkom dyrekcji. Taka wszechstronna kontrola, utrzymywanie ciągłego kontaktu z całym aparatem adoministracyjnym byłyby tedy wręcz niemożliwe do wykonania. [...] rada nadzorcza nie może być zniewolona do ciągłego kontrolowania, lecz musi poprzestać na peryodycznych [...] rewizjach [...] musi poprzestać na próbach wyrzykowych”*.
77. Zobowiązanie członków rady nadzorczej do sprawowania nadzoru nad sposobem prowadzenia spraw spółki musi być możliwe do wykonania. Projekt w praktyce obliguje zarząd i zachęca go do uniemożliwienia radzie nadzorczej efektywnego sprawowania nadzoru. Znane są w praktyce przypadki, w szczególności w spółkach z udziałem Skarbu Państwa, gdzie zarząd celowo angażuje radę nadzorczą w sprawy operacyjne, aby – jak była mowa wyżej – zdjąć z siebie odpowiedzialność za podejmowane decyzje zarządcze. Inną kwestią jest, że nadmierna i zbyt szczegółowa kontrola nieuchronnie prowadzi do zaburzenia



prac zarządu, który koncentruje się na gromadzeniu i przekazywaniu informacji radzie nadzorczej kosztem prowadzenia spraw spółki.

78. Podsumowując, nadmierne obowiązki informacyjne nieuchronnie prowadzą do przerzucania odpowiedzialności za zarządzanie spółką na radę nadzorczą, sprowadzając zarząd do roli organu wykonawczego. Jest to sprzeczne z zasadą współdziałania obu organów dla dobra spółki przy wykorzystaniu kompetencji zawodowych członków rady nadzorczej sprowadzając członków zarządu do roli posłusznych wykonawców uchwał rady nadzorczej. To osłabia materialne podstawy odpowiedzialność członków zarządu albo wręcz uchyla je. Z kolei wobec tego, że od rady nadzorczej nie można wymagać operacyjnego zaangażowania w sprawy spółki, osłabia to, a wręcz uchyla odpowiedzialność rady nadzorczej.
79. Projekt formalizuje relacje między zarządem a radą nadzorczą w każdej spółce kapitałowej promując głęboki brak zaufania w stosunkach wewnętrznych spółki. Formalizm prowadzi do zwiększenia kosztów działania spółki kapitałowej bez względu na jej wielkość. Komunikacja wewnątrz spółki ma być sformalizowana. Na wszystko musi „kwit”. Projekt prowadzi do ukształtowania organów spółki jak w „urzędzie”.

D. Przepisy karne jako oręż politycznej zemsty

80. Niejako na uboczu zmian dotyczących grup spółek oraz rad nadzorczych proponuje się nowelizację przepisów karnych Kodeksu spółek handlowych. W nierównej walce między zarządem a radą nadzorczą o dostęp do informacji tę drugą wyposaża się bowiem w *Wunderwaffe* w postaci odpowiedzialności karnej członków zarządu z tytułu nieprzekazania żądanych przez radę nadzorczą informacji w terminie, tj. w sposób sprzeczny z projektowanym art. 382 § 4 oraz 4¹ k.s.h. (projektowany art. 587¹ k.s.h.⁵⁵).
81. Projektodawcy idą o krok – a nawet o kilka kroków – dalej. Otóż odpowiedzialności karnej podlegać mają nie tylko członkowie zarządu, ale także: „*prokuren[ci], likwidato[rzy], os[oby] zatrudnion[e] w spółce na podstawie umowy o pracę lub wykonując[e] na rzecz spółki w sposób regularny określone czynności na podstawie umowy o dzieło, umowy zlecenia albo innej umowy o podobnym charakterze*”⁵⁶. To już całkiem pokaźna grupa.
82. Co więcej, odpowiedzialności karnej podlegają nie tylko osoby, które nie przekazały informacji, które posiadały, ale także te, które stosownych „*informacji, dokumentów, sprawozdań lub wyjaśnień dotyczących spółki, w szczególności jej działalności lub stanu*”

⁵⁵ Cytowane powyżej.

⁵⁶ Projektowany art. 587¹ w zw. z art. 382 § 4 k.s.h. (cytowane powyżej).



majątkowego” nie sporządziły⁵⁷. Jak daleko idzie obowiązek dołożenia należytej staranności w tworzeniu sprawozdań – o tym rozstrzygną prokuratorzy i sądy karne.

83. Na tym jednak projekt nie poprzestaje. Otóż odpowiedzialności karnej podlegać będzie nie tylko brak przekazania informacji, ale także nieterminowe jej przekazanie. Członkowie zarządu, ale także prokurenci, pracownicy oraz współpracownicy spółki będą musieli pracować szybko. W projektowanym art. 382 § 4¹ k.s.h. proponuje się bowiem, aby nie tylko informacje, ale także tworzone specjalnie sprawozdania lub wyjaśnienia, były przekazywane radzie nadzorczej: „*niezwłocznie, nie później niż w terminie dwóch tygodni od dnia zgłoszenia żądania do organu lub osoby obowiązanej, chyba że w żądaniu określono dłuższy termin*”. Warto zwrócić uwagę, że nawet przekazanie informacji w terminie dwóch tygodni nie gwarantuje członkom zarządu, pracownikom, ani współpracownikom spokojnego snu. Być może można było bowiem odpowiedzieć szybciej (bez zbędnej zwłoki). Znow, czy taka możliwość była zdecydują prokuratorzy i sędziowie.
84. Aby uniknąć ryzyk związanych z koniecznością udowodnienia przez oskarżycieli umyślności (byłym) członkom zarządu, pracownikom czy współpracownikom spółek, projektodawcy proponują, aby przestępstwo z art. 587¹ k.s.h. można było popełnić także nieumyślnie (§2 powołanego przepisu). Wspaniałomyślnie sankcja nie jest nawet przerażająca – w przypadku czynu popełnionego nieumyślnie grzywna nie niższa niż 6000 złotych i nie wyższej niż 20 000 złotych.
85. Na tym jednak konsekwencje się nie kończą. Otóż zgodnie z brzmieniem nowelizowanego art. 18 § 2 k.s.h. zakaz pełnienia funkcji w spółkach kapitałowych (w tym przede wszystkim funkcji członka zarządu, rady nadzorczej, lub prokurenta) dotyczyć ma osób skazanych prawomocnym wyrokiem za przestępstwo określone w art. 587¹ k.s.h. Osoba skazana nie będzie mogła pełnić funkcji przez okres 5 lat od dnia uprawomocnienia się wyroku skazującego (art. 18 § 2 k.s.h.).
86. Trudno zrozumieć co kierowało projektodawcami. Tak określony przepis karny w oczywisty sposób nie spełnia standardów konstytucyjności w zakresie wymagań co do pewności norm o charakterze karnym. Czym są bowiem: „*wszelki[e] informacj[e], dokument[y], sprawozda[nia] lub wyjaśnie[nia] dotycząc[e] spółki, w szczególności jej działalności lub stanu majątkowego*”? Jaki termin na ich przekazanie jest pozbawiony zbędnej zwłoki? Czy pracownik spółki, który lekkomyślnie lub niedbale nie odpowie radzie nadzorczej w terminie 14 dni na pytanie (albo odpowie na pytanie niekompletnie), może już tylko czekać, aż prokuratura go oskarży, a sąd skáže na przestępstwo z art. 587¹ § 2 k.s.h.? Czy z tego powodu osoba taka nie daje już rękojmii do pełnienia jakiegokolwiek funkcji w spółce kapitałowej przez 5 najbliższych lat?

⁵⁷ Projektowany art. 382 § 4 k.s.h. (cytowane powyżej).

87. Projektowany art. 587¹ w zw. z art. 382 § 4 i 4¹ k.s.h. to w praktyce szczególne zagrożenie dla spółek z udziałem Skarbu Państwa. Jest bowiem tajemnicą poliszynela, że rotacje kadrowe są w tych spółkach najczęstsze i najdalej idące. Dzięki nowelizacji rady nadzorcze zyskają potężny instrument z zakresu polityki kadrowej. Niepotrzebne będą bowiem odwołania z funkcji członków zarządu, czy wypowiedzenia dla pracowników. Po pierwszym zażądaniu przez radę nadzorczą odpowiednio obszernego sprawozdania osoby takie same zrezygnują w obawie przed odpowiedzialnością karną i zakazem pełnienia funkcji w spółkach kapitałowych przez 5 lat od daty skazania.

IV. ODPOWIEDZI NA PYTANIA

L.p.	Pytania i odpowiedzi
1.	<p><i>Czy w świetle Rozporządzenie Prezesa Rady Ministrów z dnia 20 czerwca 2002 r. w sprawie „Zasad techniki prawodawczej” istnieje potrzeba wprowadzenia do Kodeksu spółek handlowych regulacji prawa grup spółek biorąc pod uwagę praktykę obrotu i orzecznictwo?</i></p>
	<p>Nie, potrzeba taka nie istnieje. Z przyczyn wskazanych w opinii (por. w szczególności pkt 14 – 35) rozwiązanie takie rodzi znacznie więcej ryzyk, niż może przynieść korzyści.</p>
2.	<p><i>Jakie mogą być skutki wprowadzenia projektowanym art. 21(1) par. 1 projektowanej zmiany KSH rozwiązania kwalifikującego interes spółki jako interes odrębny od interesu jej udziałowców?</i></p>
	<p>Wskutek takiej regulacji nastąpi oderwanie interesu spółki od interesu jej akcjonariuszy. To rewolucyjna zmiana dotyka nie tylko relatywnie niewielkiej liczby spółek, które wejdą w skład grupy spółek, ale <i>de facto</i> dla wszystkich spółek kapitałowych i istotnej części spółek osobowych.</p> <p>W praktyce oznacza to, że o zgodności działań funkcjonariuszy spółek z jej interesem rozstrzygać będą nie wspólnicy, ale prokurator.</p> <p>Konsekwencją będzie paraliż decyzyjny w spółkach Skarbu Państwa i potężne ryzyko prawne w prowadzeniu prywatnego biznesu</p>
3.	<p><i>Czy konstrukcja wiążących poleceń usprawni funkcjonowanie grup kapitałowych?</i></p>
	<p>Wręcz przeciwnie. Z przyczyn wskazanych w pkt 23-33 rozwiązanie to jest w zasadzie nieprzydatne do zarządzania grupami kapitałowymi.</p> <p>Konsekwencje takiego stanu rzeczy mogą być dwojakie.</p> <p>W przypadku, w którym członkowie zarządu spółek zależnych będą faktycznie zależni od woli spółki dominującej należy spodziewać się, że decyzje spółki dominującej nigdy nie będą przyjmować formy wiążących poleceń, które wymyślili sobie projektodawcy.</p>

	<p>Zarząd spółki dominującej wydając wiążące polecenie naraża się bowiem na odpowiedzialność, więc tam, gdzie będzie mógł tego uniknąć, takiego wiążącego polecenia nie wyda.</p> <p>Po drugie, wiążące polecenia mają być wiążące tylko z nazwy. Tam bowiem, gdzie zarząd spółki zależnej będzie miał odpowiednio silną pozycję (w praktyce: protektorat polityczny chroniący ją przed odwołaniem) wiążące polecenia zapewnią w istocie rzeczy instrument do recenzowania polityki spółki dominującej. Skoro bowiem spółka zależna będzie mogła wiążącego polecenia (pod pewnymi, ale dość pojemnymi warunkami) nie wykonać, to polecenia będą w istocie rzeczy niewiążące. O tym jednak, czy dany zarząd spółki zależnej zdecyduje się z przyznanego mu instrumentu skorzystać rozstrzygnie to, czy jego członkowie będą obawiali się, że mogą zostać odwołani z pełnionych funkcji, czy nie.</p> <p>Powstaną udzielne księstwa, w ramach których księżęta – zarządy spółek zależnych – zyskają potężny oręż do nierealizowania polityki grupy. Być może jest to faktycznym celem autorów projektu, ale trudno uznać, aby cel ten mógł zyskać aprobatę.</p>
4.	<p><i>Jakie mogą być skutki przyznania radzie nadzorczej spółki dominującej kompetencji do sprawowania bezpośredniego nadzoru nad spółkami zależnymi?</i></p>
	<p>Doprowadzi to do dalszego zatarcia funkcji między organami spółki dominującej, a tym samym zatarcia ich odpowiedzialności. To bowiem zarząd spółki dominującej wykonuje uprawnienia właścicielskie względem spółek zależnych (jako organ uprawniony do reprezentacji spółki dominującej) i ponosi za to odpowiedzialność. Przyznanie analogicznych kompetencji radzie nadzorczej spółki dominującej doprowadzi do zdublowania tej odpowiedzialności – paradoksalnie ze szkodą dla akcjonariuszy spółki dominującej (zob. odpowiedź na pytanie nr 5). Jeżeli odpowiedzialni będą wszyscy, to odpowiedzialny nie będzie nikt, bo w razie problemu nikt nie będzie zainteresowany, aby ustalić rzeczywisty stan rzeczy.</p>
5.	<p><i>Czy w świetle Rozporządzenia Prezesa Rady Ministrów z dnia 20 czerwca 2002 r. w sprawie „Zasad techniki prawodawczej” istnieje potrzeba wprowadzenia do Kodeksu spółek handlowych nowych regulacji w zakresie relacji między zarządem a radą nadzorczą oraz czy przyczynią się one do wzmocnienia nadzoru nad spółkami? Jakie mogą być skutki i koszty takiej regulacji dla spółek i bezpieczeństwa obrotu?</i></p>
	<p>Z przyczyn wskazanych w pkt 46 – 87 projektowane regulacje są nie tylko zbędne, ale wręcz przeciwnie skuteczne.</p> <p>Prawdopodobnie niezamierzonym skutkiem wejścia w życie zmian będzie utrudnienie sprawowania nadzoru przez rady nadzorcze (wobec zalewu nieistotnych informacji), a także osłabienie więzi między członkami rady nadzorczej a akcjonariuszami. Nastąpi bowiem rozmycie odpowiedzialności między zarządem a radą nadzorczą, które prowadzić może do pokusy ukrywania problemów spółki przed akcjonariuszami.</p> <p>Z punktu widzenia bezpieczeństwa obrotu kuriozalne wręcz wydają się projektowane przepisy karne, które mają zabezpieczać wykonywanie obowiązków informacyjnych względem rady nadzorczej. Abstrahując od niekonstytucyjności tych przepisów</p>

	otwierają one drogę do masowego pozbawiania szeregu osób możliwości pełnienia funkcji w spółkach kapitałowych nawet za niemyślne, formalne uchybienia.
6.	<i>Czy w świetle struktury własnościowej spółek kapitałowych w Polsce proponowane zmiany w zakresie prawa grup spółek i corporate governance są adekwatne?</i>
	<p>Nie. Projektodawcy prawdopodobnie w ogóle nie przeanalizowali struktury własnościowej spółek kapitałowych w Polsce. Problem modelowych regulacji dotyczy w praktyce co najwyżej spółek otwartych, o rozproszonym akcjonariacie. W polskich realiach gospodarczych to spółki notowane na giełdzie (ryнку głównym GPW albo NewConnect). To mniej niż 10% wszystkich spółek akcyjnych.</p> <p>Pozostałe 90% spółek z założenia nie potrzebuje regulacji objętych projektem, bo akcjonariusze dostosowują w nich zasady nadzoru stosownie do swoich potrzeb (a nie potrzeb wyobrażonych sobie przez projektodawców). Fakt, że nie ma sensu tworzyć prawa zbędnego i groźnego dla ponad 90% potencjalnych adresatów nie wymaga nawet szerszego komentarza.</p> <p>Co więcej, nawet w przypadku spółek notowanych projektowane zmiany są zbędne. Przepisy prawa oraz praktyka przewidują bowiem szereg innych instrumentów z zakresu skutecznego nadzoru nad tymi spółkami.</p>
7.	<i>Czy wprowadzenie do Kodeksu spółek handlowych tzw. zasady business judgement rule jest rozwiązaniem nowym?</i>
	<p>Nie. Rozwiązanie zaproponowane w art. 293 § 3 oraz art. 483 § 3 k.s.h. stanowią skodyfikowanie dorobku doktryny w zakresie tzw. zasady <i>business judgement rule</i> (biznesowej oceny sytuacji).</p> <p>Wprowadzanie takiego rozwiązania (na wzór art. 300¹²⁵ § 2 k.s.h.) rodzi ryzyko utrwalania poglądu, że do rozwiązywania problemów prawnych nie wystarczy rozwój orzecznictwa i doktryny, lecz konieczna jest interwencja prawodawcy.</p> <p>Wobec braku zasadniczych wątpliwości na tle wykładni pojęcia należytej staranności funkcjonariuszy spółki projektowana zmiana przynosi więcej szkód niż pożytku.</p>

prof. dr hab. Michał Romanowski