



Rafał Rapala

radca prawny, starszy partner,
szef praktyki prawa korporacyjnego
oraz rynków kapitałowych,
Kochański & Partners

Wpływ zmian k.s.h. na funkcjonowanie emitentów

Projekt nowelizacji kodeksu spółek handlowych wprowadzający prawo holdingowe oraz dodatkowe zasady funkcjonowania zarządów i rad nadzorczych zyskał ostateczny kształt przed jego złożeniem w Sejmie. Według zapowiedzi Ministerstwa Aktywów Państwowych ma to nastąpić w pierwszym kwartale bieżącego roku.

Czego dotyczy prawo grup spółek?

Przepisy o prawie holdingowym według projektu są fakultatywne. Oznacza to, że obecne grupy spółek, jeśli nie zdecydowały się na ich przyjęcie, będą funkcjonowały na dotychczasowych zasadach. Te, które założą holding, będą musiały dostosować swoją działalność do nowych regulacji. Funkcjonowanie w grupie w rozumieniu proponowanych przepisów tym różnić się będzie od dotychczasowych zasad, że da spółkom z grupy możliwość kierowania się w swojej działalności obok własnego interesu również interesem grupy spółek oraz korzystania z mechanizmu wydawania i wykonywania wiążących poleceń. Spółka dominująca w holdingu będzie stanowiła swoiste centrum decyzyjno-kontrolne w zakresie reali-

zacji wspólnego interesu grupy z szerokimi uprawnieniami dostępu do dokumentacji i informacji o spółkach zależnych.

Przystąpienie spółki zależnej do grupy spółek nastąpi przez podjęcie uchwały zgromadzenia wspólników lub akcjonariuszy większością 3/4 głosów, a w przypadku zachowania kworum 50 proc., większością bezwzględną. Spółka powiązana, by wejść do grupy spółek, będzie dodatkowo musiała zmienić statut lub umowę wspólników. Spółki publiczne oraz spółki z siedzibą za granicą będą mogły uczestniczyć w grupie spółek wyłącznie jako spółki dominujące.

Jak można kierować się interesem grupy?

Interes grupy spółek nie będzie mógł wyprzeć indywidualnego interesu spółki w sytuacji, gdy jego realizacja prowadziłaby do pokrzywdzenia wspólników mniejszościowych lub wierzycieli spółki zależnej. Gdyby tak się stało, w projekcie przewidziano roszczenia odszkodowawcze tych podmiotów bezpośrednio w stosunku do spółki dominującej. Mianowicie spółka dominująca poniesie odpowiedzialność odszkodowawczą wobec wspólników mniejszościowych spółki zależnej, jeśli dojdzie do zmniejszenia wartości ich udziałów lub akcji, z kolei wobec wierzycieli, jeśli spotkają się oni z bezskutecznością egzekucji z majątku spółki zależnej, pod warunkiem, że bezskuteczność wyniknie z wydawania wiążących poleceń.

Jeśli nie zachodzi ryzyko pokrzywdzenia powyższych podmiotów, interes grupy spółek może być realizowany, nawet gdy jest on sprzeczny z jednostkowym interesem spółki i gdy jego realizacja wyrządzi spółce z grupy szkodę. Pojęcie interesu grupy spółek nie zostało zdefiniowane w projekcie. Jedynie pośrednio, przez definicję grupy spółek, wskazuje się, że jej istotą jest posiadanie przez spółki z grupy wspólnego interesu oraz wspólnej strategii gospodarczej.

Członkowie organów spółek z grupy, jeśli nie naruszają zasad wydawania i wykonywania wiążących poleceń, nie poniosą karnej i cywilnej odpowiedzialności za działanie na szkodę spółki oraz w interesie grupy. Ich odpowiedzialność nie jest natomiast automatycznie wyłączona przy działaniu bez polecenia. W tym przypadku należy się spodziewać wypracowywania, w wyniku stosowania prawa przez sądy, przesłanek odpowiedzialności



Aneta Serowik
 adwokat, starszy prawnik
 w praktyce prawa korporacyjnego
 oraz rynków kapitałowych,
Kochański & Partners

z tytułu działania na szkodę spółki, jeśli członek organu kieruje się interesem grupy spółek.

Granice legalnego działania na szkodę spółki zależnej wytyczono w projekcie jedynie dla działania w reżimie poleceń, regulując sytuacje, w których wystąpi obowiązek odmowy wykonania polecenia. Uczyniono to odmiennie dla spółek jedno i wieloosobowych. W przypadku spółek jednoosobowych wykonanie wiążącego polecenia przez spółkę zależną nie może prowadzić do ryzyka niewypłacalności. W pozostałych spółkach polecenia nie można także wykonać, jeśli wiązałoby się to z ryzykiem braku rekompensaty szkody spółce zależnej przez spółkę dominującą lub inną spółkę z grupy w co najmniej dwuletniej perspektywie.

Jak się wydaje, norma przewidująca obowiązek odmowy wykonania polecenia nie oznacza, że we wszystkich pozostałych przypadkach istnieje bezwzględny obowiązek wykonania polecenia. Zarząd spółki zależnej każdorazowo powinien oceniać możliwość wykonania polecenia pod kątem faktyczno-prawnym, kierując się między innymi klauzulą generalną, według której realizacja interesu grupy spółek nie może prowadzić do pokrzywdzenia wierzycieli i wspólników mniejszościowych spółki zależnej. Niezależnie od tego, wykonanie polecenia, w braku przesłanek obligatoryjnej odmowy, zwolni członków organów z odpowiedzialności z tytułu działania na szkodę spółki.

Polecenia mają być pod rygorem nieważności wydane w formie pisemnej lub elektronicznej. Spółka dominująca, wydając polecenie, będzie musiała wskazać co najmniej interes grupy spółek, uzasadniający jego wykonanie, spodziewane korzyści lub szkody spółki zależnej będące następstwem wykonania polecenia oraz przewidywany sposób i czas naprawienia szkody spółce zależnej. Wykonanie lub odmowę wykonania polecenia poprzedzi uchwała zarządu spółki zależnej zawierająca uzasadnienie.

Projekt przewiduje możliwość zaostżenia w statucie lub umowie spółki zależnej kryteriów obligatoryjnej odmowy wykonania wiążącego polecenia. Ponieważ taka zmiana wiąże się ze zmniejszeniem ochrony udziałowców mniejszościowych, będzie ona skuteczna tylko po wykupieniu przez spółkę dominującą udziałowców niezgadających się na modyfikację.

Przepisy nie zawierają wprost mechanizmu zobowiązującego spółkę dominującą do wyrównania szkody wyrządzonej w interesie grupy spółek w wyniku polecenia, natomiast spółka dominująca w wydanym poleceniu, a spółka zależna w uchwale przyjmującej polecenie do wykonania, mają obowiązek wskazać na sposób i czas naprawienia szkody oraz określić jej wysokość. W szczególności, spółka zależna doprecyzowuje wysokość odpowiedzialności z tytułu polecenia, uwzględniając korzyści uzyskane w związku z uczestnictwem w grupie spółek w ostatnich dwóch latach obrotowych.

W procesie stosowania przepisów wskutek sądowej analizy przypadków granicznych dla definicji interesu grupy spółek zapewne dojdzie do wykształcenia kryteriów możliwości legalnego wyrządzenia szkody spółce z grupy.

Dalsze wątpliwości

Projekt uległ znacznym zmianom w stosunku do pierwotnej jego wersji. Analiza proponowanych przepisów wciąż jednak wylania zagadnienia, nad którymi warto się zastanowić przy ewentualnej rekonstrukcji projektu jeszcze przed jego uchwaleniem.

Przykładowo, czy zasadne jest limitowanie przypadków, w których spółka dominująca poniesie odpowiedzialność odszkodowawczą wobec udziałowców mniejszościowych spółki zależnej tylko do sytuacji, w których może ona samodzielnie zmienić statut lub umowę spółki.

Następnie rodzi się też pytanie o zakres podmiotowy i skuteczność ochrony realizowanej przez tzw. prawo do sell-out'u. Projekt przewiduje, że prawo złożenia wniosku o wykup będzie przysługiwało jedynie udziałowcom uczestniczącym w spółkach kontrolowanych w co najmniej 90 proc. przez spółkę dominującą, a ponadto wnioski będzie można składać dopiero po trzech miesiącach od momentu, w którym spółka zaczęła funkcjonować w grupie spółek, przy czym dniem wyceny będzie dzień złożenia wniosku.

Jeśli zaś chodzi o nieograniczony dostęp spółki dominującej do informacji o spółce zależnej, to należy się zastanowić, czy zasadne jest wyłączenie stosowania w holdingach przepisu art. 428 § 3 kodeksu, zgodnie z którym członek zarządu może odmówić udzielenia informacji, jeżeli jej udzielenie mogłoby stanowić podstawę jego odpowiedzialności karnej, cywilnoprawnej bądź administracyjnej.

Zmiany w funkcjonowaniu organów spółek kapitałowych

Niezależnie od prawa grup spółek projekt przewiduje nowe normy regulujące działanie zarządów i rad nadzorczych.

Między innymi rozszerza uprawnienia kontrolne rad nadzorczych, dając im kompetencję do zawierania umów z doradcami. Wprowadza szeroki katalog osób obowiązanych udzielać radzie informacji, w tym także na temat spółek powiązanych, pod rygorem grzywny lub ograniczenia wolności. Powyższe należy ocenić jako kontrowersyjne, zwłaszcza jeśli dotyczy obowiązku udzielania radzie informacji o spółkach powiązanych wobec spółki, w której członkowie rady sprawują mandat.

Projekt wprowadza też obowiązek uzyskania, w pewnych warunkach, zgody rady na zawarcie umów z podmiotami powiązanymi pod rygorem nieważności. W spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością postanowienia te, by były skuteczne, należy włączyć do umowy spółki, z kolei w spółkach akcyjnych zastosowano odwrotny mechanizm i jeśli statut tego obowiązku nie wyłączy, wystąpi on z mocy przepisów kodeksu.

Jeśli chodzi o zmiany w zakresie funkcjonowania członków zarządu, to dotyczą one zwłaszcza spółek akcyjnych. Co do zasady proponowane przepisy nie rozszerzają ich kompetencji ani obowiązków. Projekt doprecyzowuje obowiązki członków zarządu wobec rady, czyniąc ich pracę i współpracę z radą bardziej sformalizowaną. Wymaga się bowiem przekazywania radzie nadzorczej informacji na temat sytuacji spółki, w sposób niemal kazuistyczny wymieniając sposoby i rodzaj przekazywanych informacji.

Warto też odnotować wprowadzenie przez projekt zasady business judgement rule jako wyznacznika oceny należytej staranności członków organów, obowiązku lojalności czy rozszerzenia zakazu ujawniania tajemnic spółki także po wygaśnięciu mandatu. ©©