

Interes spółki akcyjnej

1. Wstęp

Interes spółki jest terminem kodeksowym. Kodeks spółek handlowych² (k.s.h.) wprowadza tę klauzulę generalną w odniesieniu do spółki akcyjnej w pięciu artykułach, w żadnym jednak jej nie definiuje. W doktrynie wyrażono pogląd, że ewentualna próba zdefiniowania interesu spółki przez ustawodawcę byłaby skazana na porażkę. Definicja taka musiałaby być bowiem zbyt ogólna, przez co miałyby wątpliwą wartość poznawczą oraz mogłaby skutkować powstaniem problemów praktycznych³. Nie przesądzając o tym, czy definicja taka powinna znaleźć się w ustawie, należy uznać, że sformułowanie definicji pojęcia o tak istotnym znaczeniu dla funkcjonowania spółki akcyjnej jest potrzebne i wskazane, co uwzględnione zostało zarówno przez doktrynę, jak i Sąd Najwyższy. Definicja taka zostanie zaprezentowana w dalszej części opracowania.

Pierwszym przepisem, który wspomina o interesie spółki, jest przepis art. 317 § 2 k.s.h., zgodnie z którym sąd rejestrowy może odmówić wpisania spółki do rejestru z powodu drobnych uchybień, które nie naruszają m.in. interesu spółki. Drugim z nich jest art. 377 k.s.h., w myśl którego członek zarządu powinien powstrzymać się od rozstrzygania spraw, w których zachodzi sprzeczność między interesem spółki a interesem jego lub jego bliskich. Kolejnym przepisem powołującym się na interes spółki jest art. 422 § 1 k.s.h., który nawiązuje do tego pojęcia jako jednej z przesłanek zaskarżenia uchwały walnego zgromadzenia. Przepis art. 433 § 2 k.s.h. stanowi natomiast, iż w interesie spółki walne zgromadzenie może pozbawić

¹ Studentka piątego roku prawa na WPiA UJ.

² Ustawa z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych (Dz.U. z 2000, Nr 94 poz. 1037, z późn. zm.).

³ D. Wajda, *Obowiązek lojalności w spółkach handlowych*, Warszawa 2009, s. 15.

akcjonariuszy prawa poboru akcji w całości lub w części. Ostatnim z przepisów kodeksu powołującym się na interes spółki jest przepis art. 51¹⁸ § 2 pkt 3 k.s.h., dotyczący transgranicznego łączenia się spółek kapitałowych i spółki komandytowo – akcyjnej.

Interes spółki stanowi także dyrektywę, którą kierować się mają zarówno zarządzający przedsiębiorstwem, jak i akcjonariusze przy podejmowaniu korporacyjnych decyzji. Jest on przez to elementem szerszego zagadnienia, które za cel stawia sobie odpowiedź na pytanie, w jaki sposób zarządzać spółką akcyjną (korporacją), aby zapewnić jej prawidłowe funkcjonowanie i optymalne wyniki finansowe, przy jednoczesnym poszanowaniu interesów jej uczestników. Na świecie określa się je angielskim terminem *corporate governance*. Nie budzi bowiem wątpliwości, że funkcjonariusze oraz akcjonariusze powinni działać w interesie spółki, jeżeli chcą promować jej sukces, który przełoży się na ich indywidualne korzyści. Niezbędna jest więc odpowiedź na pytanie, czym jest interes spółki. Spółka jest bowiem korporacyjną osobą prawną, która w przeciwieństwie do osób fizycznych nie potrafi sama wyrazić „swojego” interesu. Z kolei korporacyjne decyzje zawsze będą bardziej lub mniej korzystne dla danej grupy uczestników życia spółki. Konieczne jest więc przesądzenie, z czym interesem należy identyfikować „jej” interes. Interes spółki jawi się więc jako pojęcie ogólne i uproszczone, pewnego rodzaju zmienna, za którą przy każdorazowym podejmowaniu decyzji należy „podstawić” interesy osób fizycznych. W doktrynie zwrócono uwagę, że spór o interpretację interesu spółki akcyjnej jest jednym z najbardziej typowych sporów, które z różnym nasileniem pojawiają się niemal w każdej korporacji. Może on wystąpić na różnych etapach jej funkcjonowania, a także dotyczyć działalności każdego z jej organów (zarząd, rada nadzorcza, walne zgromadzenie)⁴. Definicja interesu spółki jest też przedmiotem wieloletniego dyskursu toczącego się w innych państwach, w Polsce natomiast stosunkowo niedawno stała się przedmiotem dyskusji doktrynalnej oraz wypowiedzi orzecznictwa, co jest rezultatem nadania mu przez ustawodawcę normatywnego charakteru⁵.

2. Brak „autonomicznego” interesu spółki akcyjnej

W doktrynie słusznie zauważono, że im bardziej złożone jest budowane przez spółkę akcyjną przedsięwzięcie, tym silniej zaznaczać się będzie odrębność jej celów od dążeń poszczególnych jej „właścicieli” – akcjonariuszy. Spółka taka stanowi bowiem nośnik złożonych relacji gospodarczych i z roli prostego narzędzia umożliwiającego gromadzenie kapitału oraz jego inwestycję ewoluuje w kierunku ekonomicznego organizmu, oderwanego od akcjona-

⁴ A. Opalski, *O pojęciu interesu spółki handlowej*, PPH 11/2008, s. 16.

⁵ K. Oplustil, *Instrumenty nadzoru korporacyjnego (Corporate governance) w spółce akcyjnej*, Warszawa 2010, s. 171 i n.

riuszy⁶. Ustawodawca w art. 12 k.s.h. przyznaje spółce akcyjnej odrębną osobowość prawną, spółka akcyjna jest więc podmiotem prawa odrębnym od akcjonariuszy. Można zgodzić się z poglądem wyrażonym w piśmiennictwie, że wyposażenie spółki kapitałowej w osobowość prawną należy rozpatrywać w świetle dwóch zasadniczych cech, które decydują o wyborze takiej formy przez wspólników. Pierwszą z nich jest możliwość prawnego odgraniczenia majątku spółki od majątku osobistego wspólnika, ze względu na działanie zasady braku odpowiedzialności osobistej wspólnika za zobowiązania spółki. Drugą jest powołanie organów spółki, które „wyręczą” wspólnika od bieżącego zajmowania się sprawami spółki (tj. organów menedżerskich, czyli zarządu i rady nadzorczej), przy pozostawieniu wpływu wspólnika, przez organ właścicielski, jakim jest walne zgromadzenie, na istotne decyzje w spółce, łącznie z powoływaniem i odwoływaniem menedżerów spółki⁷. Należy przy tym zwrócić uwagę na specyficzny, odmienny od podmiotowości osób fizycznych, charakter podmiotowości spółki akcyjnej. Wynika on z faktu, że spółki akcyjne jako osoby prawne pozbawione są własnej, wewnętrznej woli, a co za tym idzie własnych potrzeb i dążeń. Spółka ma „własny” interes gospodarczy, politykę oraz strategię rozwoju, tylko gdy postrzega się ją z perspektywy osób trzecich. W rzeczywistości jej interes determinują osoby uprawnione do podejmowania korporacyjnych decyzji, a więc akcjonariusze oraz funkcjonariusze⁸. Pogląd, zgodnie z którym spółka jest jedynie prawną, sztuczną konstrukcją i nie istnieje „sama dla siebie,” spotkał się z uznaniem w doktrynie. Ekonomicznym sensem i celem bytu prawnego spółki jest bowiem przede wszystkim realizacja interesów gospodarczych jej założycieli i akcjonariuszy, stanowiących jej osobowy substrat⁹. Podobnego zdania jest Sąd Najwyższy, który wprawdzie zwrócił uwagę na normatywne wyodrębnienie interesu spółki jako autonomicznego wobec interesów podmiotów uczestniczących w jej strukturze korporacyjnej, będącego następstwem nadania jej przymiotu osobowości prawnej, zaznaczył jednak, że interesy te pozostają w funkcjonalnym związku. Dlatego też, zdaniem SN, wspólny cel, do którego wspólnicy spółki handlowej zobowiązują się dążyć, powoduje, że nie może istnieć odrębny, samodzielny interes spółki jako osoby prawnej, który abstrahowałby od wypadkowej interesu wspólników¹⁰. Wyodrębnienie autonomicznego interesu spółki jest więc sztucznym zabiegiem, a jako przykład na poparcie tej tezy podawana jest możliwość podjęcia przez akcjonariuszy w każdej chwili decyzji o likwidacji spółki (art. 461 § 1 k.s.h.)¹¹. Nie istnieje więc prawnie chroniony interes spółki wyrażający się w kontynuacji jej bytu prawnego wbrew woli akcjonariuszy. Gdyby przyjąć odmienne założenie, każda uchwała o likwidacji spółki mogłaby zostać zaskarżona jako sprzeczna z jej

⁶ *Ibidem*, s. 17.

⁷ A. Szumański, *Hybrydalne typy spółek handlowych*, PPH 6/2000, s. 20-21.

⁸ A. Opalski, *Rada nadzorcza w spółce akcyjnej*, Warszawa 2006, s. 151.

⁹ K. Oplustil, *op. cit.*, s. 173.

¹⁰ Wyr. SN z 05.11.2009 r. (I CSK 158/09).

¹¹ A. Opalski, *O pojęciu...*, s. 17; K. Oplustil, *op. cit.*, s. 174.

interesem, ponieważ zmierza do pozbawienia spółki jej „korporacyjnego życia”¹². Kolejnym przykładem potwierdzającym przyjętą powyżej tezę o braku autonomicznego interesu spółki jest wypłata dywidendy. Działanie takie nigdy nie będzie leżało w interesie samej spółki, ponieważ dla niej najkorzystniejsze jest zatrzymanie zysku. Decyzja o podziale zysku jest natomiast wynikiem kalkulacji przeprowadzanej przez akcjonariuszy we własnym interesie¹³.

W doktrynie został zaprezentowany jednak i inny pogląd, który zakłada, że interes w prawie spółek powinien być rozumiany i identyfikowany przez jego przedmiot i podmiot, a jego charakterystyka powinna mieć swoje odniesienie do czynności, którymi dany podmiot zamierza go realizować. W związku z tym jako odrębne kategorie interesu w prawie spółek zostały potraktowane interes spółki, wspólników, członków organów spółki oraz interes osób trzecich (zwłaszcza wierzycieli). Jako charakterystyczny dla prawa spółek uznany został interes korporacyjny, który może być postrzegany z dwóch perspektyw – zarówno jako interes wspólników, jak i interes spółki. Tak pojmowany interes korporacyjny należy odróżnić od interesu pozostałych osób, w tym zwłaszcza wierzycieli. Zwolennicy tego poglądu przyjmują możliwość konfliktu na linii wspólnik-spółka kapitałowa. Jako przykład takiego konfliktu służyć ma przyznane zarządowi prawo do odmówienia akcjonariuszowi informacji o spółce, gdy uzna, że może to wyrządzić spółce szkodę (art. 428 § 2 k.s.h.) lub kompetencja walnego zgromadzenia do pozbawienia akcjonariuszy prawa poboru akcji (art. 433 § 2 k.s.h.)¹⁴. W tym ujęciu spółka posiada więc własny, odrębny od wspólników interes, który w wyniku zaistnienia konfliktu może zostać im przeciwstawiony. W myśl poglądu o braku odrębności interesu spółki przytoczone tutaj przykłady konfliktu na linii akcjonariusz – spółka można potraktować jako regulacje, które chronić mają długofalowy interes ogółu akcjonariuszy, ograniczając przy tym prawa niektórych z nich.

W doktrynie podkreślano także, że przyczyną posiadania przez spółkę kapitałową odrębnej sfery interesów jest fakt, iż posiada ona osobowość prawną. Powoływano się przy tym na definicję osobowości prawnej, która zakłada, że osoby prawne mają własne cele oraz interesy, przeważnie odrębne lub nawet sprzeczne z interesami ludzi, którzy wchodzi w ich skład¹⁵. Część autorów opowiada się za oddzieleniem interesu spółki od interesu akcjonariuszy przynajmniej w sferze dogmatycznej (sferze prawnej)¹⁶. Należy jednak uznać, że wyodrębnienie interesu spółki w sferze teoretycznej jest zabiegiem, który poza tym, że odpowiada koncepcji odrębnej osobowości prawnej spółki akcyjnej, w żadnym stopniu nie przyczynia się do wyjaś-

¹² K. Oplustil, *op. cit.*, s. 174.

¹³ A. Opalski, *O pojęciu...*, s. 17. Autor zaznacza jednak, że sytuacja jest nieco bardziej skomplikowana w przypadku spółek publicznych, ponieważ wypłata dywidendy może wpływać na kurs akcji oraz wizerunek spółki.

¹⁴ P. Brytowski, A. Kidyba, *Kategoria interesu w kodeksie spółek handlowych*, PPH 10/2005, s. 6 i n.

¹⁵ D. Wajda, *op. cit.*, s. 18.

¹⁶ A. Radwan, *Prawo poboru w spółce akcyjnej*, Warszawa 2004, s. 293.

Autor zaznacza jednak, że interesy te pozostają w ścisłym związku; D. Wajda, *op. cit.*, s. 23. Autor wyodrębnia sferę prawną i faktyczną interesu spółki.

nienia istoty tego interesu, a więc ma znikome znaczenie praktyczne dla funkcjonowania spółki, co zauważają także zwolennicy tego wyodrębnienia¹⁷. W świetle powyższych rozważań należy więc stanąć na stanowisku, że spółka akcyjna nie posiada autonomicznego, odrębnego od woli uczestniczących w niej osób, interesu.

3. Interes spółki akcyjnej jako interes akcjonariuszy

Po stwierdzeniu, że spółka akcyjna nie posiada własnego interesu, wypada rozstrzygnąć, czyje interesy kryją się pod pojęciem „interes spółki akcyjnej”. Należy przychylić się do wygłoszonego w doktrynie poglądu, że w rzeczywistości interes spółki determinowany jest przez osoby uprawnione do podejmowania korporacyjnych decyzji: akcjonariuszy i członków organów, a także do pewnego stopnia przez osoby związane z otoczeniem spółki (ang. *stakeholders*, będzie o nich mowa w punkcie 5)¹⁸. Proporcja, w jakiej powyższe grupy wywierają wpływ na konkretną spółkę, zależy od systemu prawnego i faktycznego układu sił w spółce¹⁹. Spółka akcyjna w ujęciu ekonomicznym stanowi bowiem splot relacji gospodarczych między różnymi grupami podmiotów w niej uczestniczących i oczekujących z tego tytułu wynagrodzenia²⁰. Interes spółki jest więc wypadkową interesów osób zaangażowanych w życie spółki²¹, określają go interesy osób, które przyczyniają się do sukcesu gospodarczego spółki i mogą być jego beneficjentami²².

Zauważyć można, że przypisanie interesowi każdej z grup uczestniczącej w spółce takiej samej wagi prowadziłoby do trudności w podejmowaniu decyzji poprzez konieczność uwzględnienia zbyt dużej ilości, niejednokrotnie sprzecznych, interesów oraz stanowiłoby pole do nadużyć dla zarządu, który mógłby, przykładowo, przeciwstawić interes pracowników interesowi akcjonariuszy i podjąć decyzję niekorzystną dla tych drugich. Sprzeciwiałoby się to też kapitałowej naturze spółki akcyjnej, zgodnie z którą prawa przysługujące w spółce kapitałowej oraz korzyści finansowe płynące z uczestnictwa w niej przyznawane są, co do zasady, proporcjonalnie do udziału w kapitale zakładowym²³. Należy pamiętać, że od strony prawnej to spółka jest właścicielem swojego majątku, od strony ekonomicznej natomiast jego właści-

¹⁷ Por. D. Wajda, *op. cit.*, s. 24.

Autor stwierdza, że w praktyce trudno mówić o interesie spółki odrębnym od interesów akcjonariuszy. Por. także A. Radwan, *Prawo...*, s. 292-293. Autor zaznacza, że pojęcie interesu spółki jest w zasadzie pewną fikcją, uproszczeniem, a w istocie w spółce ogniskują się interesy bardzo wielu grup.

¹⁸ Tak A. Opalski, *O pojęciu...*, s. 17 i n.; K. Oplustil, *op. cit.*, s. 174; A. Radwan, *Prawo...*, s. 293.

¹⁹ A. Opalski, *O pojęciu...*, s. 17.

²⁰ K. Oplustil, *op. cit.*, s. 174.

²¹ A. Opalski, *O pojęciu...*, s. 17.

²² K. Oplustil, *op. cit.*, s. 174-175.

²³ J. Okolski, J. Modrzejewski, Ł. Gasiński, *Natura stosunku korporacyjnego spółki akcyjnej*, PPH 8/2000, s. 6-14.

cielami są akcjonariusze²⁴. Można więc uznać, że spółka jest wspólnym dobrem wszystkich akcjonariuszy, interes spółki należy więc postrzegać w pierwszej kolejności jako „ich” interes. W związku z tym zgodzić należy się z poglądem, że najważniejszym wyznacznikiem interesu spółki jest interes akcjonariuszy, a uzasadnia to fakt, iż są oni zarówno prawnymi dysponentami, jak i zasadniczymi i ostatecznymi beneficjentami istnienia spółki, ponoszą także ostateczne ryzyko niepowodzenia (upadłości) spółki²⁵. Powyższą interpretację można uzasadnić dodatkowo stwierdzeniem, że Kodeks spółek handlowych przyznaje akcjonariuszom bardzo szerokie uprawnienia. Wskazana w ustawie lub statucie odpowiednia większość może na walnym zgromadzeniu przeforsować właściwie każdą decyzję. Mimo iż walne zgromadzenie nie ma prawa wydawania zarządowi wiążących poleceń (art. 375(1) k.s.h.), statut spółki akcyjnej może znacząco rozszerzyć obowiązek uzyskiwania przez zarząd zgody walnego zgromadzenia na czynności zarządzania (art. 393 § 1 k.s.h.). Za pomocą regulacji statutowej akcjonariusze sami mogą więc określać zakres swoich kompetencji. Walne zgromadzenie, co do zasady, powołuje także członków rady nadzorczej (art. 385 § 1 zd. 1 k.s.h.) którzy następnie wybierają członków zarządu (art. 368 § 4 k.s.h.), dysponuje także prawem do odwołania członka zarządu w każdej chwili (art. 368 § 4 zd. 2 k.s.h.)²⁶. Podobnego zdania jest Sąd Najwyższy, który uznał, że interes spółki stanowi wypadkową interesów wszystkich grup współników spółki, którzy w sensie gospodarczym są jej „właścicielami”. Pojęcie interesu spółki jest więc pewną ogólną formułą określoną przez ustawę, a wypełnienie jej wymaga uwzględnienia kompromisowo rozumianej wypadkowej (funkcji) przekonań, dążeń i zachowań wszystkich grup współników²⁷. Opierając się na tak sformułowanej definicji, należy stwierdzić, że interesy pozostałych grup podmiotów zaangażowanych w spółkę, a także interes społeczeństwa lub interes publiczny mogą być brane pod uwagę przez funkcjonariuszy spółki tylko w takim stopniu, w jakim nie stoją w sprzeczności z interesem ogółu akcjonariuszy²⁸.

Inaczej interes spółki definiowany jest w sytuacji, gdy postrzegany jest jako kategoria odrębna od interesu akcjonariuszy. W doktrynie zaproponowano definicję, zgodnie z którą jest to działanie spółki kapitałowej, realizowane przez jej organy, którego celem jest zaspokojenie określonych potrzeb oraz osiągnięcie pożądanego stanu rzeczy²⁹. Do pojęcia potrzeb spółki nawiązuje też inna definicja, która zakłada, że interesem spółki akcyjnej są potrzeby, do zaspokojenia których spółka świadomie dąży, realizując przyjęty w statucie przedmiot działania³⁰.

Powyższe ujęcia nie przesądzają jednak o tym, czym są wspomniane potrzeby spółki i dla kogo dany stan rzeczy jest pożądanym. Jak bowiem zauważono powyżej, spółka jako sztuczna

²⁴ A. Szumański [w:] W. Pyziół, A. Szumański, I. Weiss, *Prawo spółek*, Kraków-Bydgoszcz 2006, s. 738.

²⁵ K. Oplustil, *op. cit.*, s. 175.

²⁶ A. Opalski, *O pojęciu...*, s. 18.

²⁷ Wyr. SN z 05.11.2009 r. (I CSK 158/09).

²⁸ K. Oplustil, *op. cit.*, s. 177-178.

²⁹ D. Wajda, *op. cit.*, s. 21.

³⁰ P. Grzejszczak, *Prawo poboru akcji*, Warszawa 1998, s. 156.

konstrukcja prawna nie może świadomie dążyć do realizacji swoich potrzeb. Trudno oprzeć się wrażeniu, że w przytoczonych definicjach jedno ogólne pojęcie – interes spółki, zostaje zastąpione drugim – potrzeby (dążenia) spółki. Zgodzić się też należy z wyrażonym w literaturze poglądem, że przedmiot działalności spółki nie jest szczególnie pomocny w określeniu interesu spółki, ponieważ można wyobrazić sobie zarówno działania, które choć zgodne z przedmiotem działalności spółki, będą sprzeciwiać się jej interesowi, jak i działania wykraczające poza przedmiot działalności, a leżące w interesie spółki, co może stać się przyczyną rozszerzenia przedmiotu działalności³¹.

Kolejna z definicji proponuje postrzeganie interesu spółki jako rozstrzygnięcia konfliktu pomiędzy interesami różnych grup ogniskujących się w spółce, nie tylko wspólników, zgodnie z zasadami słuszności³². Definicja ta, co do zasady, zasługuje na uznanie, odwołuje się bowiem do interesów uczestników spółki, nie wynika z niej natomiast jednoznacznie, do jakiego stopnia należy uwzględniać także interes innych grup poza wspólnikami oraz czy interesy wszystkich grup są sobie równe. Przyznanie zarządowi możliwości rozstrzygania konfliktu zgodnie z zasadami słuszności może bowiem stanowić dla niego pole do nadużyć, dlatego wypowiedzieć się należy za określeniem pewnej hierarchii interesów ogniskujących się w spółce.

Doktryna wydaje się zgodna co do poglądu, i należy się do niego przychylić, że interes spółki zawsze powinien być rozpatrywany na gruncie konkretnej spółki i konkretnego problemu, nie można określić go więc w sposób abstrakcyjny i obiektywny³³. Odosobniony jest w tej kwestii pogląd, zgodnie z którym interes spółki w szerszym rozumieniu oznacza interes każdej spółki kapitałowej, wynikający z jej natury i konstrukcji prawnej, rozumiany jako kontynuacja jej prawnego bytu oraz dochodowość jej działalności³⁴. Interes spółki jest więc pojęciem konkretnym, to znaczy powinien być rozpatrywany odrębnie na gruncie poszczególnych spółek oraz subiektywnym, to znaczy uzależnionym od potrzeb akcjonariuszy. Nigdy interes spółki nie będzie interesem członków jej organów, są oni bowiem jedynie jej funkcjonariuszami (dzięki organom spółka może dokonywać czynności jako osoba prawna) i w związku z tym nie definiują oni jej interesu, a mają go jedynie realizować. Z powyższych rozważań nie należy jednak wyciągać wniosku, że nie może być jednej, ogólnej definicji interesu spółki. Może bowiem istnieć uniwersalna definicja interesu spółki, natomiast w wyniku jej zastosowania na gruncie różnych spółek, i w odniesieniu do interesów zaangażowanych w nie osób, interes spółki będzie odmienny w każdym przypadku.

³¹ A. Radwan, *Prawo...*, s. 294.

³² *Ibidem*, s. 293.

³³ A. Opalski, *O pojęciu...*, s. 17, A. Radwan, *Prawo...*, s. 294.

³⁴ K. Bilewska, *Dochodzenie roszczeń spółki kapitałowej przez jej wspólników (actio pro socio)*, Warszawa 2008, s. 65.

Stanowisko, że interes spółki jest kategorią obiektywną, to znaczy niezależną od osobistych przekonań i stanowisk poszczególnych akcjonariuszy i członków władz spółki, wyraził także P. Grzejszczak, por. P. Grzejszczak, *Prawo...*, s. 156.

W literaturze przedmiotu podkreśla się także związek zachodzący pomiędzy interesem spółki a celem, do którego została ona powołana³⁵. Zdanie to podziela Sąd Najwyższy, który zauważa, że określanie interesu spółki handlowej, rozumianego jako wypadkowa interesów wszystkich grup jej wspólników, powinno uwzględniać zastrzeżony w statucie spółki wspólny cel, do którego wspólnicy zobowiązali się dążyć³⁶. Sąd Najwyższy słusznie powołał się na wspólny cel określony w umowie spółki jako wyznacznik interesu spółki. Trudno bowiem wyobrazić sobie działania, które choć służące realizacji celu spółki byłyby sprzeczne z jej interesem. Cel, do którego dążą wspólnicy albo akcjonariusze, musi być dla nich wspólny, poszczególne osoby lub grupy osób nie mogą dążyć do różnych celów. Zamierzony wspólny cel – *affectio societatis*, stanowi przy tym najbardziej znamiennej cechą, która odróżnia umowę spółki od innych umów zobowiązaniowych³⁷. Poza tym celów tych może być więcej, byle tylko każdy z nich był wspólny dla wszystkich³⁸.

Powyższe rozważania można poprzeć także argumentem prawnoporównawczym, bowiem zarówno w Stanach Zjednoczonych, jak i Wielkiej Brytanii interes spółki rozumiany jest jako interes wspólników jako ogółu. W Wielkiej Brytanii zasada, że członkowie organu zarządzającego (*directors*) powinni wykonywać swoje obowiązki wobec spółki jako całości (*company as a whole*), a nie wobec poszczególnych akcjonariuszy lub ich grup, została wyrażona po raz pierwszy w sprawie *Percival v. Wright* z 1902 roku i zachowała swoją aktualność do dziś. Spółka rozumiana jest przy tym jako „ogół akcjonariuszy” (*the shareholders collectively*) lub „akcjonariusze obecni lub przyszli” (*the shareholders, present or future*). Menedżerowie spółki powinni więc działać w dobrej wierze w interesie ogółu akcjonariuszy oraz promować sukces spółki³⁹. Podobnie zagadnienie to rozstrzyga doktryna amerykańska. Zarządzający spółką przy wykonywaniu swoich obowiązków powinni zachować nieugiętą i niepodzielną lojalność wobec jej akcjonariuszy (*duty of loyalty*) oraz dochować należytej staranności przy podejmowaniu korporacyjnych decyzji (*duty of care*). Tylko wtedy można uznać, że działają oni w interesie spółki⁴⁰.

Kończąc rozważania na temat charakteru interesu spółki, należy jeszcze dodać, że zgodnie ze stanowiskiem Sądu Najwyższego, interes spółki nie ogranicza się wyłącznie do sfery ekonomiczno-majątkowej. Godzić w interes spółki będą więc nie tylko działania uszczuplające jej majątek lub ograniczające jej zysk, ale także takie, które naruszają dobre imię spółki lub jej organów, chronią interesy osób trzecich kosztem interesu spółki lub zagrażają jej bytowi.

³⁵ D. Wajda, *op. cit.*, str. 21–23.

³⁶ Wyr. SN z 05.11.2009 r. (I CSK 158/09).

³⁷ Z. Radwański, J. Panowicz-Lipska, *Zobowiązania – część szczegółowa*, Warszawa 2008, s. 316.

³⁸ W. Pyziot, A. Szumański, I. Weiss, *op. cit.*, s. 28.

³⁹ L. Seally, S. Worthington, *Cases and materials in company law*, Oxford 2008, s. 275.

⁴⁰ R. Monks, N. Minow, *Corporate governance*, West Sussex 2008, s. 231.

Interes spółki może mieć charakter także niemajątkowy, skoro przepisy Kodeksu spółek handlowych nie przewidują w tym przedmiocie żadnych ograniczeń⁴¹.

4. Rola akcjonariusza większościowego w determinowaniu interesu spółki

W doktrynie zwrócono uwagę, że każdy ze wspólników lub każda z grup wspólników może mieć odrębny cel. I tak na przykład akcjonariusz większościowy może dążyć do najbardziej efektywnego włączenia spółki w działalność kierowanej przez siebie grupy kosztem zmniejszenia rentowności spółki będącej tylko jednym z ogniw zgrupowania. Celem akcjonariuszy mniejszościowych może być maksymalizacja zysku w krótkim okresie, co zazwyczaj pociąga za sobą inwestycje wysokiego ryzyka; drobni akcjonariusze natomiast zazwyczaj będą oczekiwać jak najwyższej dywidendy, często nie biorąc pod uwagę długofalowych potrzeb spółki⁴². W takiej sytuacji zarząd, chcąc podjąć decyzję, będzie musiał rozważyć, czyj interes przeważa. Charakter spółki akcyjnej, a zwłaszcza wspomniana wcześniej zasada rządów większości, przesądza o tym, że faktyczną władzę w spółce sprawują akcjonariusze lub akcjonariusz, który dysponuje większością głosów na walnym zgromadzeniu. W pewnym uproszczeniu obowiązuje więc zasada, że ten, kto ma większość na walnym zgromadzeniu (władzę do decydowania o działaniach spółki i obsadzie jej stanowisk), przesądza o tym, czyje interesy będzie ona realizować, a więc rozstrzyga o jej „własnym” interesie⁴³. Największy zatem wpływ na ukształtowanie interesu spółki wywiera akcjonariusz większościowy. Może on przy tym dokonywać tego bezpośrednio, determinując treść uchwał walnego zgromadzenia, lub pośrednio poprzez członków organów spółki, którzy uzyskali mandat z jego nominacji, przy czym założenie takie jest w pełni uzasadnione ze względu na jego zaangażowanie w spółkę i zakres ponoszonego przez niego ryzyka⁴⁴.

Stwierdziwszy powyższe, należy wyraźnie zaznaczyć, że fakt determinowania przez akcjonariusza większościowego interesu spółki nie oznacza, że między interesem spółki a interesem akcjonariusza większościowego można postawić znak równości. W doktrynie zauważono, że możliwe są zarówno działania, które leżąc w interesie akcjonariusza większościowego, nie będą leżały w interesie spółki, jak i działania odwrotne. Pierwsza sytuacja będzie miała miejsce zwłaszcza w koncernie, kiedy spółka generuje straty w celu osiągnięcia zysków przez akcjonariusza większościowego na innym szczeblu koncernu. Działanie korzystne dla spółki, a niekorzystne dla akcjonariusza większościowego ma natomiast miejsce, gdy spółka prowadzi dochodową działalność konkurencyjną w stosunku do działań wspólnika

⁴¹ Wyr. SN z 05.11.2009 r. (I CSK 158/09) oraz przytoczone tam stanowisko sądu drugiej instancji.

⁴² A. Opalski, *O pojęciu...*, s. 17.

⁴³ *Ibidem*, s. 18.

⁴⁴ K. Oplustil, *op. cit.*, s. 178.

większościowego⁴⁵. Można więc uznać, że zarówno zarządcy, jak i akcjonariusze powinni zawsze rozważać konkretny problem w kontekście interesu ogółu akcjonariuszy, a dopiero, gdy dojdą do wniosku, że nie ma możliwości pogodzenia interesów akcjonariuszy mniejszościowych z interesem akcjonariusza większościowego i rozwiązania optymalnego, choćby w dłuższej perspektywie, dla obu stron, dać pierwszeństwo temu drugiemu interesowi. Nie może jednak przy tym rażąco pokrzywdzić akcjonariuszy mniejszościowych, którym na gruncie prawa spółek zagwarantowana jest ochrona przed nadużyciem prawa przez większość (patrz bliżej kolejny punkt).

Nie można natomiast zgodzić się z zaproponowanym w piśmiennictwie poglądem, w myśl którego interes spółki należy w pierwszej kolejności postrzegać przez pryzmat interesu większości wspólników⁴⁶. Nawet jeśli między stwierdzeniem, że interes spółki to interes wspólników większościowych, a nakazem postrzegania go w pierwszej kolejności przez pryzmat ich interesów, jest pewna delikatna różnica, to mogłaby być ona celowo niedostrzegana przez członków zarządu. Tym samym otwierałoby to furtkę do podporządkowania decyzji członków zarządu woli akcjonariusza większościowego, z którego pośredniej lub bezpośrednio⁴⁷ nominacji pochodzą. Co więcej, zgodnie z przyjętym tutaj założeniem, interes spółki stanowi wyznacznik postępowania także dla akcjonariuszy, w tym mniejszościowych. Trudno więc wyobrazić sobie, aby chcieli się do niego zastosować, gdyby nakazywał on uwzględniać w pierwszej kolejności interesy większości. Należy więc uznać, że interes spółki powinien być postrzegany każdorazowo przez pryzmat ogółu akcjonariuszy.

Jak słusznie zauważono w doktrynie, podmioty przystępujące do spółki akceptują zazwyczaj fakt, że interes spółki determinowany jest przede wszystkim przez wolę akcjonariusza większościowego oraz że niejednokrotnie będą musiały podporządkować swoje indywidualne interesy interesowi spółki. Jeżeli akcjonariusz mniejszościowy nie akceptuje woli większości, pozostaje mu zawsze możliwość wyjścia ze spółki (tzw. *exit right*), na co pozwala mu zasada zbywalności akcji i fakt, że udział w spółce ma charakter dobrowolny. Może też zaskarżyć uchwałę walnego zgromadzenia, jeżeli uzna, że większość nadużywa swoich praw⁴⁸. Ze względu na posiadaną ilość kapitału akcjonariusz większościowy dysponuje bowiem instrumentami, które mogą mu posłużyć do nadużywania swojej pozycji w spółce. Ma więc możliwość przeformowania własnej strategii oraz władzę pozwalającą na osiągnięcie nieproporcjonalnych korzyści

⁴⁵ A Radwan, *Prawo...*, s. 294.

⁴⁶ A. Opalski, *O pojęciu...*, s. 22.

⁴⁷ Członków zarządu wybiera, co do zasady, rada nadzorcza (art. 368 § 4 k.s.h.). Członków rady nadzorczej wybiera natomiast walne zgromadzenie. Jeżeli więc członkowie rady nadzorczej będą pochodzić z nominacji akcjonariusza większościowego, ma on także, pośrednio, możliwość wpływu na wybór „swojego” członka zarządu. Możliwość bezpośredniego wpływu na wybór członków zarządu będzie miał on natomiast w sytuacji, gdy postanowienia statutu odejdą od powyższej zasady i będą przewidywały wybór członków zarządu przez walne zgromadzenie.

⁴⁸ D. Wajda, *op. cit.*, s. 25. Por. art. 422 § 1 k.s.h.: „Uchwała walnego zgromadzenia sprzeczna ze statutem bądź dobrymi obyczajami i godząca w interes spółki lub mająca na celu pokrzywdzenie akcjonariusza, może być zaskarżona w drodze wytoczonego przeciwko spółce powództwa o uchylenie uchwały”.

z uczestnictwa w spółce. Może przykładowo za pomocą czynności korporacyjnych lub pozakorporacyjnych transferować zyski ze spółki (tzw. *tunelling*) i „rozwadniać” udział kapitałowy mniejszości⁴⁹. Może też czerpać prywatne korzyści, zatrudniając członków rodziny i przyznając im wysokie wynagrodzenia i premie, podejmować stronnice decyzje służące realizacji własnych interesów majątkowych oraz dokonywać korzystnych dla siebie zmian w strukturze kapitału poprzez specjalne emisje akcji. W związku z tym jest kwestią bezsporną w doktrynie i orzecznictwie, że prawo większości do definiowania interesu spółki nie jest nieograniczone. Jak słusznie zauważono, akcjonariusz większościowy powinien uwzględnić interesy pozostałych akcjonariuszy, a zasada rządów większości nie może ulec absolutyzacji. W przeciwnym razie doszłoby do naruszenia korporacyjnego „szkieletu” spółki akcyjnej. Jakkolwiek opiera się ona na kapitale zakładowym, jej funkcjonowanie musi uwzględniać substrat osobowy⁵⁰. Myśl ta zostanie rozwinięta w kolejnym punkcie opracowania.

5. Konieczność ochrony interesu akcjonariusza mniejszościowego

Trybunał Konstytucyjny uznał, że chociaż zasada większości (prymat czynnika kapitałowego nad osobowym) jest fundamentalną zasadą nowoczesnego prawa spółek, to musi być ona zawsze związana z regułą równego traktowania współników oraz regułą ochrony uzasadnionych interesów akcjonariuszy mniejszościowych. Zasada większości może być ograniczona przez racjonalny, czyli proporcjonalny mechanizm ochrony mniejszości⁵¹. Problem ten poruszył także Sąd Najwyższy, stwierdzając, że założenie, iż model kształtowania „woli spółki” oparty jest na zasadzie rządów większości, nie oznacza jednocześnie, że interes spółki może być utożsamiany wyłącznie z interesem współnika większościowego. Stanowi on bowiem pewien kompromis pomiędzy często sprzecznymi za sobą interesami współników większościowych i mniejszościowych oraz powinien uwzględniać słuszne interesy obu tych grup⁵². Sąd Najwyższy podkreślił także konieczność współdziałania korporacyjnego akcjonariuszy spółki handlowej, a uchwały walnego zgromadzenia, które prowadzą do zdominowania spółki przez określoną grupę akcjonariuszy kosztem pozostałych, uznał za godzące w interes spółki⁵³. Obowiązek poszanowania praw mniejszości przewidywała też druga zasada ogólna „Dobrych praktyk w spółkach publicznych 2005”, która mimo że wyrażała zasadę rządów większości, zwracała też uwagę na konieczność zagwarantowania mniejszości ochrony jej praw oraz uwzględnianie jej uprawnień przez akcjonariusza większościowego⁵⁴. Obowiązek

⁴⁹ A. Opalski, *O pojęciu...*, s. 20.

⁵⁰ M. Michalski, *Kontrola kapitałowa nad spółką akcyjną*, Kraków 2004, s. 573.

⁵¹ Por. pkt III 1.3 uzasadnienia wyroku Trybunału Konstytucyjnego z 21.06.2005 r. (P25/02) OTK – A 2005/6/65.

⁵² Wyr. SN z 05.11.2009 r. (I CSK 158/09).

⁵³ Wyr. SN z 16.10.2008 r. (III CSK 100/08).

⁵⁴ Dokument pt. „Dobre praktyki w spółkach publicznych 2005”, przygotowany przez eksperckie grono Ko-

ochrony interesów akcjonariuszy mniejszościowych wprowadza też zasada III ogólna „Zasada nadzoru korporacyjnego OECD 2004”⁵⁵.

Można uznać, że organy mają obowiązek uwzględnienia interesu akcjonariuszy mniejszościowych w granicach wyznaczonych zasadą równego traktowania akcjonariuszy (art. 20) oraz zakazem działań skutkujących ich pokrzywdzeniem. Jeżeli działania szkodzące mniejszości nie będą wprost sprzeczne z przepisami Kodeksu spółek handlowych, możliwe jest odwołanie się do instytucji nadużycia prawa (art. 5 k.c.) lub do zasad współżycia społecznego lub dobrych obyczajów (art. 354 § 1 k.c.)⁵⁶.

W tym miejscu należy jeszcze wspomnieć, że większość bynajmniej nie posiada monopolu na okazje do naruszania interesu spółki. Na problem ten zwrócił także uwagę Sąd Najwyższy, stwierdzając, iż działanie obronne akcjonariusza mniejszościowego nie zawsze podyktowane jest interesem spółki lub podejmowane w obiektywnym jej interesie⁵⁷. Prawo zaskarżania uchwał walnego zgromadzenia przyznane przez ustawodawcę akcjonariuszom mniejszościowym (art. 422 i 425 k.s.h.) może być bowiem nadużywane przez akcjonariuszy realizujących swoje partykularne interesy majątkowe w postaci tzw. szantażu korporacyjnego. Jest to sytuacja, w której akcjonariusz składa spółce lub akcjonariuszowi większościowemu propozycję rezygnacji z zaskarżenia uchwały lub kontynuowania procesu i wycofania pozwu w zamian za uzyskanie specjalnych korzyści majątkowych⁵⁸. W ten sposób prawo to z instrumentu ochrony interesów mniejszości staje się narzędziem umożliwiającym im godzenie w interes spółki. Jak zauważono w doktrynie, w dużych spółkach, w szczególności w spółkach publicznych, opóźnienie realizacji każdego poszczególnego przedsięwzięcia lub też utrudnienie pozyskania koniecznych środków kapitałowych może pociągać za sobą milionowe straty⁵⁹, mniejszość powinna więc powstrzymać się od wszelkich inicjatyw blokujących słusne interesy większości, które służą realizacji nadrzędnego celu spółki. Obowiązek współdziałania obejmuje nie tylko obowiązek przestrzegania konstytucji spółki i powstrzymania się od działań na szkodę spółki oraz współdziaławców, lecz również obowiązek aktywnego współdziałania z większością

mitetu Dobrych Praktyk, zawierał zasady dobrych praktyk korporacyjnych o charakterze samoregulacji. Przyjęty był przez Giełdę Papierów Wartościowych i opierał się na zasadzie „*comply or explain*”, czyli „stosuj lub wyjaśnij, czemu nie stosujesz”, przez co nazywany był „miękkim” kodeksem *corporate governance*. Zasady te zostały jednak uchylone, obecnie przyjętym przez Giełdę dokumentem są „Dobre praktyki spółek notowanych na GPW”, w których ostatniej zmiany dokonano w 19 maja 2010.

⁵⁵ Jej treść brzmi następująco: „Ramy nadzoru korporacyjnego powinny zapewniać równoprawne traktowanie wszystkich współników/akcjonariuszy, włącznie ze współnikami/akcjonariuszami mniejszościowymi i zagranicznymi. Wszyscy współnicy/akcjonariusze powinni mieć możliwość uzyskania rzeczywistej rekompensaty w przypadku naruszenia ich praw”.

⁵⁶ A. Opalski, *O pojęciu...*, s. 18.

⁵⁷ Wyr. SN z 05.11.2009 r. (I CSK 158/09).

⁵⁸ K. Oplustil, *op. cit.*, s. 737.

⁵⁹ A. Radwan, *Szantaż korporacyjny i sposoby jego ograniczania de lege lata i de lege ferenda*, PPH 11/2003, s. 22.

przy podejmowaniu tych decyzji korporacyjnych, których wymaga od spółki obowiązujące prawo⁶⁰.

Mając powyższe na uwadze, należy uznać, że akcjonariusze niezależnie od tego czy większościowi, czy mniejszościowi powinni kierować się zawsze dyrektywami dobrych obyczajów, dobrej wiary i lojalności przy wykonywaniu swoich praw podmiotowych, a obowiązek ten wynika z istoty stosunku spółki handlowej⁶¹. W doktrynie niemieckiej obowiązek lojalnego współdziałania określany jest jako *Treuepflicht*, odnosi się do każdego wspólnika i oznacza nakaz poszanowania interesu spółki i pozostałych wspólników. Każdy wspólnik może przy tym podnosić istnienie obowiązku lojalności wobec pozostałych. W ramach *Treuepflicht* niedozwolone są działania sprzeczne ze wspólnym celem, dla którego spółka została powołana, niedopuszczalne jest także wykonywanie przez wspólnika przysługujących mu uprawnień na szkodę spółki i innych wspólników oraz postępowanie w sposób sprzeczny z nakazami słuszności i dobrej wiary⁶². Słusznie też zauważono w piśmiennictwie, że interes spółki, będąc kryterium sądowej kontroli uchwał walnego zgromadzenia (art. 422 k.s.h.), stanowi tym samym wzorzec należytego wykonywania prawa głosu przez akcjonariuszy⁶³.

6. Interes otoczenia spółki jako dopełnienie interesu akcjonariuszy

Powyższe zagadnienie wiąże się z obecnym w międzynarodowych dyskusjach dotyczących nadzoru korporacyjnego (*corporate governance*) podziałem na teorie *shareholder value* oraz *stakeholder value*, które proponują odpowiedź na pytanie, w czym interesie powinni działać menedżerowie spółki, a także z angielskim pojęciem *corporate social responsibility* (społeczna odpowiedzialność biznesu).

Pierwszą i historycznie najstarszą z teorii jest teoria *shareholder value*, która zakłada, że spółka powinna być zarządzana w interesie swoich „właścicieli”, czyli akcjonariuszy. Głównym celem spółki jest więc maksymalizacja bogactwa akcjonariuszy. Przeciwna do niej teoria *stakeholder value* zakłada, że interes otoczenia spółki powinien być uwzględniany na równi z interesami akcjonariuszy, a głównym celem osób zarządzających spółką jest osiągnięcie równowagi pomiędzy celami partykularnymi a zbiorowymi oraz ekonomicznymi a społecznymi. Jako osoby z otoczenia spółki (interesariusze, *stakeholders*) postrzegani są wszyscy, którzy przyczyniają się do generowania bogactwa przez spółkę i którzy z tego względu są potencjalnymi beneficjentami jej działalności, jednocześnie ponosząc ryzyko z tym związane, a więc

⁶⁰ S. Sottysiński, *System prawa prywatnego. Prawo spółek kapitałowych*, Tom 17a, Warszawa 2010, s. 53.

⁶¹ A. Opalski, *O pojęciu...*, s. 20.

⁶² A. Opalski, *Koncern w polskim prawie spółek – porównanie z prawem niemieckim*, PPH 7/1998, s. 23.

⁶³ A. Opalski, *O pojęciu...*, s. 16.

w szczególności pracownicy, wierzyciele, klienci, dostawcy oraz społeczność lokalna⁶⁴. Obecnie jednak coraz większe uznanie zyskuje sobie koncepcja stojąca pomiędzy dwoma wspomnianymi powyżej, zwana *enlightened shareholder value*. Według niej przy zarządzaniu spółką należy kierować się interesem akcjonariuszy, ale przy uwzględnieniu słusznych interesów innych grup z otoczenia spółki⁶⁵. Pod pojęciem społecznej odpowiedzialności biznesu kryje się natomiast potrzeba postrzegania interesu otoczenia spółki jako nieodłącznej części interesu samej spółki. Odpowiedzialna społecznie spółka będzie więc dbała o swoich klientów i pracowników, będzie wspierać też społeczności lokalne, a także chronić środowisko naturalne⁶⁶. Istotną rolę odgrywa przy tym także poszanowanie podstawowych praw człowieka. Aby osiągnąć ten cel, spółka powinna ograniczyć do minimum wywieranie negatywnego wpływu na środowisko i promować stosowanie odnawialnych źródeł energii. Zawierane przez nią z kontrahentami umowy powinny umożliwiać długotrwałą i przynoszącą obopólne korzyści współpracę. Powinna także prowadzić liberalną politykę zatrudnienia, przez co należy rozumieć poszanowanie praw pracowników oraz określanie przychylnych dla nich regulaminów pracy, a także zapewnić im godziwe warunki pracy. Wspierając społeczność lokalne, spółka może przykładowo sponsorować wydarzenia kulturalne, naukowe lub sportowe, a także instytucje społeczne (np. budowa obiektów sportowych dla młodzieży czy sponsorowanie drużyn sportowych, wyposażanie bibliotek, zakup komputerów dla domu dziecka). Wszystkie te działania będą miały pozytywny wpływ na działalność spółki, ponieważ dobre warunki pracy będą przyciągały wykwalifikowany i lojalny personel pracowniczy, a dobre relacje z kontrahentami oraz działalność społeczna spółki będą budowały jej pozytywny wizerunek w oczach otoczenia. Nie sposób przy tym nie zauważyć, że taka potencjalnie charytatywna działalność stanowi dla spółki idealny sposób na reklamę. Na konieczność uwzględniania interesów akcjonariuszy zwraca też uwagę Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD)⁶⁷. Stoi ona na stanowisku, że konkurencyjność i długofalowy sukces przedsiębiorstwa spółki są wynikiem pracy zespołowej, na którą składają się także zasoby oraz środki wnoszone przez inwestorów, pracowników,

⁶⁴ Por. J.J. du Plessis, J. McConville, M. Bagaric, *Principles of contemporary corporate governance*, Cambridge 2005, s. 17 i n.

⁶⁵ Por. J. de Lacy, *The Reform of United Kingdom Company Law*, London 2002, s. 15.

⁶⁶ Por. W.B. Wherther, Jr., D. Chandler, *Strategic Corporate Social Responsibility: Stakeholders in a Global Environment*, Sage Publications Inc., California 2011, s. 3 i n.

⁶⁷ Zasada uwzględniania interesów otoczenia spółki została wyrażona w rozdziale IV dokumentu wydane-go przez OECD zatytułowanego „Zasady nadzoru korporacyjnego OECD 2004”. Por. też A. Szumański, *Zasady nadzoru korporacyjnego OECD*, PPH 5/2000, s. 9 i n. Autor krytycznie wypowiedział się na temat powyższej regulacji, stwierdzając, że zasada ochrony interesów, tzw. *stakeholders*, wychodzi poza ramy prawa spółek. Utworzenie takiego obowiązku jest zabiegiem nieuzasadnionym, ponieważ interesy tych grup są chronione wystarczająco przez inne dziedziny prawa, w tym prawo upadłościowe, prawo o obligacjach, prawo pracy i prawo umów. Poza względami ideologicznymi, takie poszerzenie zakresu przedmiotowego prawa spółek nie znajduje uzasadnienia. Autor powołał się także na argument historyczny, mianowicie zauważył, że wcześniejsze próby poszerzenia zakresu prawa spółek o ochronę nowych grup interesu nie sprzyjały harmonizacji prawa, czego przykładem jest spór wokół regulacji przez prawo spółek udziału pracowników w zarządzaniu spółką, który uniemożliwił przyjęcie piątej dyrektywy o strukturze spółki.

wierzycieli oraz dostawców. Uznawanie dobra interesariuszy służy zatem interesom samego przedsiębiorstwa, a ich wkład w jego długofalowe powodzenie powinien zostać uwzględniony przez osoby nią zarządzające⁶⁸.

Także w nauce ekonomii podkreśla się, że dzisiejszy biznes powinien mieć na uwadze interesy otoczenia spółki. Według jej przedstawicieli konieczne jest tworzenie sposobu myślenia i rozwiązań, które mają zapewnić, że koszty prowadzenia biznesu nie będą zrzucone na barki otoczenia korporacji czy nawet całego społeczeństwa. Z przeprowadzonych badań wynika, że etyka jest dobrą inwestycją w biznesie, nawet jeśli nie zawsze można wykazać bezpośredni związek między etycznym zachowaniem korporacji a zyskiem, zachowanie takie buduje zaufanie i lojalność, a także sprzyja innowacjom i kooperacji, a są to sprawy dla sukcesu spółki niezwykle ważne. Funkcjonariusze spółki powinni więc postrzegać ją jako część większego systemu zależności, z którym należy się liczyć⁶⁹.

Przenosząc powyższe rozważania na grunt polskich przepisów, należy zauważyć, że Kodeks spółek handlowych nie zawiera regulacji, która wskazywałaby, że interesy innych niż wspólnicy grup zasługują na uwzględnienie przy określaniu interesu spółki. Daje więc to asumpt do stwierdzenia, że spółka nie ma obowiązku uwzględniać interesów interesariuszy jako samodzielnej dyrektywy postępowania, z którym należy się, co do zasady, zgodzić⁷⁰. Podmioty pozostające w relacjach ze spółką chronione są w szczególności przez liczne przepisy innych dziedzin prawa, takie jak prawo umów (kontrahenci), prawo pracy (pracownicy), prawo upadłościowe (wierzyciele, przy czym ich ochronę przewiduje także Kodeks spółek handlowych, w którym znajduje się szereg przepisów służących ochronie kapitału zakładowego na etapie tworzenia oraz funkcjonowania spółki oraz służących ochronie wierzycieli na etapie likwidacji spółki)⁷¹. Należy jednak uwzględnić fakt, że nie tylko czarna litera prawa tworzonego przez ustawodawcę wpływa na funkcjonowanie spółki akcyjnej. Jej działania determinowane są także przez prawa rynku kapitałowego, które chociaż nie nakładają na spółkę żadnych konkretnych obowiązków, mogą skutecznie sprawić, że spółka zastosuje się do stawianych przez nie wymagań. Podstawowym bodźcem będzie tutaj strach przed utratą inwestorów i obniżeniem kursu akcji, jeżeli spółka będzie negatywnie odbierana przez opinię publiczną. W doktrynie słusznie zwrócono także uwagę na fakt, iż przypisywanie jedynie incydentalnej roli ochronie interesów interesariuszy jest sprzeczne z art. 20 Konstytucji RP, który stanowi, że

⁶⁸ Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju, *Zasady nadzoru korporacyjnego OECD*, Paryż 2004, s. 50. <http://docs.google.com/viewer?url=http://www.oecd.org/dataoecd/16/32/34656740.pdf> [dostęp: 06.04.2010].

⁶⁹ K.A. Lis, H. Sterniczuk, *Nadzór korporacyjny*, Kraków 2005, s. 444-447.

⁷⁰ A. Opalski, *O pojęciu...*, s. 18-19; D. Wajda, *op. cit.*, s. 31.

⁷¹ Por. W. Pyziot, A. Szumański, I. Weiss, *op. cit.*, s. 531-534 oraz s. 812-813.

społeczna gospodarka rynkowa oparta na wolności działalności gospodarczej, własności prywatnej i solidarności, dialogu i współpracy partnerów społecznych stanowi podstawę ustroju gospodarczego Rzeczypospolitej Polskiej⁷².

Obecnie w krajach anglosaskich konieczność uwzględniania słusznych potrzeb interesariuszy jest już w pełni ugruntowana, należy jednak zauważyć, iż także w Polsce zyskała uznanie. Problem ten poruszała bowiem pierwsza zasada ogólna wspomnianych już, „Dobrych praktyk w spółkach publicznych 2005”. Zgodnie z jej brzmieniem

podstawowym celem działania władz spółki jest realizacja interesu spółki, rozumianego jako powiększanie wartości powierzonego jej przez akcjonariuszy majątku, z uwzględnieniem praw i interesów innych niż akcjonariusze podmiotów, zaangażowanych w funkcjonowanie spółki, w szczególności wierzycieli spółki oraz jej pracowników⁷³.

Wyrażała ona przy tym pewną hierarchię interesów w ramach spółki, z którą w świetle rozważań zawartych we wcześniejszej części opracowania należy się w pełni zgodzić. Co więcej, należy wyrazić ubolewanie, że zasada ta nie została powtórzona w najnowszym dokumencie wydanym przez Giełdę Papierów Wartościowych⁷⁴. W krajach o największym dorobku z dziedziny *corporate governance* jest ona bowiem powszechnie uznawana i wyrażana w aktach normatywnych (np. Wielka Brytania, *Companies Act 2006*, o którym będzie jeszcze mowa poniżej) oraz w „miękkich” regulacjach wydawanych przez najbardziej wpływowe środowiska i organizacje związane z rynkiem kapitałowym (np. Business Roundtable, *2010 Principles of Corporate Governance*)⁷⁵.

Jak zwrócono uwagę w literaturze przedmiotu, zrównanie interesów akcjonariuszy i otoczenia spółki mogłoby skutkować przyznaniem nadmiernej swobody organom spółki, istnieje

⁷² S. Sottysiński, *op. cit.*, s. 65

⁷³ „Dobre praktyki w spółkach publicznych 2005”, Warszawa 2004.

⁷⁴ Inaczej R. Stroiński, *Zasady dobrych praktyk w spółkach publicznych notowanych na GPW*, (w:) *Europejskie prawo spółek*, *Corporate governance*, t. III, s. 97 i n. Autor krytykuje umieszczenie obowiązku uwzględniania interesów otoczenia spółki w „miękkiej” regulacji dobrych praktyk giełdowych. Uwzględnianie interesów różnych grup powiązanych ze spółką rzeczywiście leży w długoterminowym interesie spółki, jednak decyzję w tym względzie należy pozostawić samym akcjonariuszom i rynkowi. W związku z tym „Dobre praktyki w spółkach publicznych 2005” w ogóle nie powinny wspominać o interesach otoczenia spółki, pozostawiając tę sprawę ogólnym rozważaniom w zakresie prawa spółek. Jeżeli już musiałaby się znaleźć taka wzmianka, to powinna być ona sformułowana jako przyzwolenie na podejmowanie takich działań, a nie jako „nakaz”.

⁷⁵ Business Roundtable jest stowarzyszeniem zrzeszającym naczelników dyrektorów zarządzających (*chief executive officers, CEO*) wiodących amerykańskich korporacji, których roczny dochód wynosi łącznie ponad 6 bilionów dolarów, zatrudniających ponad 12 milionów pracowników; por. zwłaszcza zasadę IX ogólnych wytycznych (stanowi ona, że na spółkach, (a konkretnie na osobach zarządzających nimi, ciąży obowiązek postępowania wobec pracowników, klientów, dostawców oraz innych uczestników jej życia w sposób uczciwy, słuszny i sprawiedliwy oraz dawania w ten sposób przykładu najwyższych standardów korporacyjnych), a także poglądy wyrażone na stronie czwartej dokumentu: <http://businessroundtable.org/studies-and-reports/2010-principles-of-corporate-governance/> [dostęp: 06.04.2011].

bowiem zagrożenie, że zarząd i rada nadzorcza uzasadniałyby wtedy dobrem spółki wszelkie działania, z wyjątkiem przypadku oczywistej niegospodarności. Niejasne i zawsze sporne byłyby kryteria, według których w przypadku sprzeczności należałoby hierarchizować interesy poszczególnych grup interesariuszy. Należy zgodzić się z poglądem, że generalne zezwolenie na altruistyczną aktywność na rzecz otoczenia mogłoby być wykorzystane przez funkcjonariuszy do działań służących w rzeczywistości ich własnym interesom lub stanowić wygodne usprawiedliwienie nieudolności w kierowaniu spółką⁷⁶. Dlatego też nieprzekraczalne granice swobody uznania przyznanej funkcjonariuszom spółki stanowi potrzeba zapewnienia rentowności i konkurencyjności jej przedsiębiorstwa, a decyzje zagrażające gospodarczym podstawom spółki nie mogą być usprawiedliwiane koniecznością ochrony osób z jej otoczenia⁷⁷. Polska doktryna, wychodząc naprzeciw tendencjom światowym, wydaje się jednak zgodna co do tego, że w dłuższej perspektywie interesy te okazują się ze sobą zasadniczo zbieżne, ponieważ zarówno w interesie akcjonariuszy, jak i interesariuszy leży dobre prosperowanie spółki⁷⁸. Wspieranie przez spółkę stabilnych, opartych na zaufaniu i poszanowaniu prawa relacji z pracownikami, klientami, wierzycielami oraz otoczeniem społecznym, traktowane jest wręcz jako konieczny warunek jej sukcesu gospodarczego. Zawsze jednak działalność na rzecz otoczenia powinna pozostawać w odpowiedniej proporcji do wyników finansowych i sytuacji gospodarczej spółki⁷⁹.

Uwzględnianie interesów otoczenia spółki jest istotne także dlatego, że jak słusznie zauważono w piśmiennictwie, spółka jest dzisiaj bardziej niż kiedykolwiek tym, co określono jeszcze w latach trzydziestych dwudziestego wieku jako sieć kontraktów⁸⁰. Jeżeli jej właściciele lub menedżerowie zachowują się niewłaściwie wobec którejkolwiek z grup interesów, będą szkodzić jednocześnie swojemu długofalowemu interesowi. Jeśli spółka ma sprostać takim wyzwaniom jak postępująca globalizacja rynków kapitałowych i rynków pracy, imperatyw ciągłej innowacyjności i kreatywności, rozszerzające się granice firmy czy rosnąca wrażliwość społeczna i ekologiczna otoczenia, to nieuniknione wydaje się zintegrowanie orientacji właścicielskiej (*shareholder value*) z perspektywą interesariuszy (*stakeholder value*). Zaznacza się przy tym, że o sukcesie spółki przesądzają dzisiaj trzy rodzaje kapitału – kapitał finansowy, kapitał ludzki oraz kapitał społeczny. Powszechności tego przekonania dowodzą badania z 2005 r. przeprowadzone przez periodyk „The McKinsey Quarterly” wśród członków organów zarządzających z różnych krajów, w których aż 84 procent badanych stwierdziło, że generowanie wysokiej stopy zwrotu dla inwestorów wymaga równoczesnego wkładu spółki w szeroko pojęte dobro publiczne. Niezwykle trafne jest więc stwierdzenie, że kształtowanie relacji z interesariuszami

⁷⁶ A. Opalski, *O pojęciu...*, s. 18.

⁷⁷ K. Oplustil, *op. cit.*, s. 177.

⁷⁸ A. Opalski, *O pojęciu...*, s. 19.

⁷⁹ K. Oplustil, *op. cit.*, s. 176.

⁸⁰ J. Jeżak, *Ład korporacyjny. Doświadczenia światowe oraz kierunki rozwoju*, Warszawa 2010, s. 123 i n.

(kontrakty społeczne) to aktywa niematerialne, które kształtują w sposób decydujący i długotrwały wizerunek i reputację spółki⁸¹. Za dowartościowaniem interesariuszy przemawia także lekcja ostatniego kryzysu finansowego. Skutki upadłości oraz gwałtownego spadku wartości akcji ponoszą nie tylko akcjonariusze. Restrukturyzacja sektora finansowego oraz wielu innych spółek następuje kosztem podatników i interesariuszy (np. pracowników, dostawców)⁸².

Jak wspomniano powyżej, w doktrynie zagranicznej przyjęto także, że funkcjonariusze winni wypełniać swoje obowiązki zgodnie z interesem spółki, przy czym tradycyjnie traktowano interes spółki jako interes akcjonariuszy, względnie przyszłych akcjonariuszy. Zwraca się tu jednak uwagę na istnienie społecznego oczekiwania, że zarządzający spółką będą dbać także o szerszy krąg podmiotów z otoczenia spółki⁸³. W Wielkiej Brytanii obowiązek uwzględnienia interesu interesariuszy został wyrażony w regulacji ustawowej – *Companies Act 2006*. Zgodnie z brzmieniem sekcji 172, członkowie rady dyrektorów, w ramach obowiązku promowania sukcesu spółki, muszą przy podejmowaniu decyzji kierować się interesem ogółu wspólników (*members as a whole*), a czyniąc to, uwzględniać także długofalowe konsekwencje swoich decyzji oraz a interes pracowników, dostawców, klientów i innych osób z otoczenia spółki. Powinni mieć także wzgląd na wpływ działań spółki na społeczność lokalną i środowisko oraz dobrą reputację spółki, jako przestrzegającą wysokich standardów biznesowego zachowania⁸⁴. *Companies Act 2006* przyjmuje więc wspomnianą powyżej teorię *enlightened shareholder value*⁸⁵. Warto w tym miejscu dla zobrazowania zagadnienia przytoczyć następujący kazus. Mamy do czynienia ze spółką, która produkuje dobra w Wielkiej Brytanii. Dyrektorzy przygotowują jednak plan przeniesienia spółki do kraju, w którym wynagrodzenia dla pracowników są niższe, co pozwoli spółce na znaczne zmniejszenie kosztów produkcji, nawet jeśli wypłaci odprawy dla dotychczasowych pracowników. Spółka jednak prowadzi swoją działalność na obszarze, gdzie panuje duże bezrobocie, a więc zamknięcie fabryki miałyby wyraźnie negatywny wpływ na społeczność lokalną. Nasuwa się więc pytanie, jaką decyzję powinni podjąć dyrektorzy. Gdyby wzięli pod uwagę jedynie maksymalizację zysku dla akcjonariuszy, decyzja o zamknięciu fabryki byłaby jednoznaczna. Nowe przepisy nakładają jednak na dyrektorów obowiązek uwzględ-

⁸¹ *Ibidem*, s. 142–143.

⁸² S. Soltyskiński, *System...*, *op. cit.*, s. 65

⁸³ B. Baxt, *Duties and responsibilities of directors and officers*, Sydney 2005, s. 39 i n.

⁸⁴ *Companies Act 2006*, Section 172:

A director of a company must act in the way he considers, in good faith, would be most likely to promote the success of the company for the benefit of its members as a whole, and in doing so have regard (amongst other matters) to–

(a) the likely consequences of any decision in the long term,

(b) the interests of the company's employees,

(c) the need to foster the company's business relationships with suppliers, customers and others,

(d) the impact of the company's operations on the community and the environment,

(e) the desirability of the company maintaining a reputation for high standards of business conduct, and

(f) the need to act fairly as between members of the company.

(podkreślenie własne)

⁸⁵ L. Seally, S. Worthington, *op. cit.*, s. 276.

nienia interesów innych grup, a więc powinni wziąć pod uwagę, że zwolnienie pracowników może doprowadzić do pogorszenia sytuacji finansowej i być może strajków w regionie, o czym prawdopodobnie dowie się prasa, a tym samym opinia publiczna i potencjalni inwestorzy oraz klienci. Co więcej, powinni też sprawdzić, dlaczego w kraju, do którego zamierzają przenieść produkcję, pensje są tak niskie, a czy nie są tam łamane podstawowe prawa człowieka, a praca nie odbywa się w niebezpiecznych, niespełniających standardów warunkach? W odniesieniu do ochrony środowiska dyrektorzy powinni rozważyć, co stanie się z dotychczasową fabryką i odpadami z niej oraz upewnić się, czy wybudowanie nowej fabryki nie spowoduje nadmier-nych szkód. Gdyby dyrektorzy podjęli decyzję bez rozważenia powyższych i im podobnych aspektów, mogliby narazić się na krytykę ze strony związków zawodowych, polityków, obroń-ców praw człowieka oraz środowiska. Z drugiej strony mogą narazić się na niezadowolenie akcjonariuszy, którym zależeć może jedynie na większych zyskach. Nie rozstrzygając, jaką de-cyzję członkowie zarządu powinni podjąć, opisana wyżej regulacja, w przekonaniu jej orędown-ików, zapewnia, że decyzja będzie podjęta po rozważeniu wszelkich możliwych konsekwencji, co być może czyni ją trudniejszą, ale jednocześnie jakościowo lepszą⁸⁶.

W świetle powyższych rozważań należy uznać, powołując się na stanowisko zajęte przez Sąd Najwyższy, na treść pierwszej zasady ogólnej „Dobrych praktyk w spółkach publicznych 2005”, a także na regulację tego zagadnienia przez prawo brytyjskie oraz poglądy wyrażone w doktrynie, że interes spółki akcyjnej to w pierwszej kolejności interes ogółu akcjonariuszy, uzupełniony o interesy osób z otoczenia spółki, co służyć ma budowaniu długofalowej po-myślności jej przedsiębiorstwa. Stanowisko to odpowiada więc anglosaskiej koncepcji *enlig-htened shareholder value*. Tak sformułowany interes spółki powinien znaleźć swój wyraz w co najmniej „miękkich” regulacjach dotyczących rynku kapitałowego.

7. Interes spółki jako wyznacznik działania członków organów spółki

W literaturze przedmiotu zauważono, że kodeks w żadnym wypadku nie traktuje funkcyj-nariuszy spółki jako reprezentantów swoich wyborców czy reprezentantów większości współ-ników. Rozwiązanie takie jest głęboko zakorzenione w tradycji prawa kontynentalnego i ozna-cza, że zarówno członek zarządu, jak i członek rady nadzorczej powinien być lojalny jedynie wobec spółki⁸⁷. Obowiązek lojalności funkcjonariuszy, tak samo jak w przypadku akcyjna-ruszy, wynika przede wszystkim z klauzul generalnych Kodeksu cywilnego (art. 5 i 354 w zw.

⁸⁶ D. Chivers, *The Companies Act 2006: Directors' duties guidance*, The Corporate Responsibility Coalition 2007, s. 7 i n.

⁸⁷ A. Malinowski, *Charakterystyka organów spółki w perspektywie nadzoru korporacyjnego*, Prawo Spółek 4/2003, s. 33.

z art. 2 k.s.h.)⁸⁸. Należy przychylić się do poglądu, że decyzje organów spółki, które służą wyłącznie interesowi akcjonariusza większościowego lub interesowi jedynie określonej grupy akcjonariuszy, a przy tym godzą w podstawy ekonomiczne spółki bądź stwarzają znaczne ryzyko dla jej funkcjonowania i rozwoju lub krzywdzą akcjonariuszy mniejszościowych, nie mogą być uznane za zgodne z interesem spółki⁸⁹. W doktrynie podkreśla się, że obowiązek lojalności piastunów spółki akcyjnej wobec spółki i akcjonariuszy jest bardziej intensywny niż w spółce z o.o. z uwagi na większy zakres ich kompetencji, mniejszy wpływ udziałowców na prowadzenie spraw spółki i węższy zakres ich prawa do informacji. Akcjonariusze nie mają kompetencji do podejmowania uchwał dotyczących prowadzenia spraw spółki poza przykładami określonymi w ustawie (por. art. 375¹ k.s.h.) i nie służy im bezpośrednio prawo kontroli, tak jak ma to miejsce w spółce z o.o. (art. 272 k.s.h.). Wyrażono także przekonanie, że obowiązek lojalności piastunów spółki akcyjnej polega przede wszystkim na przestrzeganiu zasady równego traktowania udziałowców w takich samych okolicznościach, a zasada rządów większości jest ograniczona przez uzasadnione interesy akcjonariuszy mniejszościowych⁹⁰. Członkowie organów, nie będąc związanymi poleceniami akcjonariuszy, dysponują więc niezbywalnym prawem samodzielnego i suwerennego rozstrzygnięcia o powierzonych im sprawach. Dzięki temu organ może występować jako spójna całość i realizować nadrzędny interes spółki⁹¹.

Realizacja tego obowiązku nie byłaby tak skomplikowana, gdyby nie fakt, że za funkcjonariuszami stoją często różne grupy interesów. Sytuacja taka może mieć kilka przyczyn. Jedną z nich jest przyznanie akcjonariuszom reprezentującym co najmniej jedną piątą kapitału zakładowego prawa żądania wyboru członków rady grupami (art. 385 § 3 k.s.h.). Nową kategorię akcjonariuszy, powoływaną na szczególnych zasadach, stanowią niezależni członkowie rady nadzorczej. Ich obecność w radzie nadzorczej ma na celu przede wszystkim zapobieganie utożsamianiu interesu spółki z interesem akcjonariusza większościowego, zabezpieczanie równowagi między interesami różnych kategorii akcjonariuszy oraz wprowadzanie obiektywizmu rady. Ocena obecności niezależnych członków w radzie nadzorczej nie jest jednak w doktrynie jednoznaczna. W szczególności zwrócono uwagę na fakt, iż może ona prowadzić do zaburzenia spójności i prawidłowego funkcjonowania rady poprzez przeciwstawienie niezależnych członków członkom pochodzącym z nominacji akcjonariusza większościowego oraz do pogłębienia asymetrii informacyjnej między zarządem i radą nadzorczą w wyniku marginalizacji rady przez zarząd i akcjonariusza większościowego⁹². Kolejną przyczyną zróżnicowania składu organów zarządzających jest przewidziana przez kodeks możliwość nadania szczególnych uprawnień określonym wspólnikom lub nawet osobom trzecim,

⁸⁸ S. Sottysiński, *op. cit.*, s. 50.

⁸⁹ K. Oplustil, *op. cit.*, s. 179.

⁹⁰ S. Sottysiński, *op. cit.*, s. 56.

⁹¹ A. Opalski, *O pojęciu...*, s. 22.

⁹² K. Oplustil, *op. cit.*, s. 432 i n.

którzy dzięki temu będą mogli powoływać członków zarządu lub rady (por. art. 351 § 1, art. 368 § 4, art. 385 § 2 k.s.h.). Należy też tutaj wspomnieć o spółkach powstałych w wyniku komercjalizacji przedsiębiorstw państwowych, w których część składu rady, a po spełnieniu pewnych warunków także jednego członka zarządu, powołują pracownicy⁹³.

Należy w tym miejscu zwrócić uwagę na stanowisko wyrażone w literaturze, zgodnie z którym gwarancje prawnej niezależności piastunów wobec akcjonariuszy w prawie polskim, podobnie jak w niektórych innych systemach prawa kontynentalnego, są niewystarczające. Zależność funkcjonariuszy spółek od arbitralnej decyzji wspólników pogłębiły stanowiska wyrażone przez Trybunał Konstytucyjny i Sąd Najwyższy⁹⁴, przesądzające, że członkowie zarządu i rady nadzorczej nie mogą kwestionować uchwał, które odwołują ich z zajmowanej funkcji, nawet wówczas, gdy są one rażąco sprzeczne z ustawą⁹⁵.

Jak słusznie zauważono w doktrynie, funkcjonariusze powołani z ramienia mniejszości, pracowników lub wierzycieli powinni mieć możliwość promowania interesów grup, z których się wywodzą lub których głosami zostali wybrani, zwłaszcza poprzez możliwość swobodnego wyrażenia swojego stanowiska na etapie determinowania celów spółki. Inaczej trudno byłoby zrozumieć względy, jakie przyświecały ustawodawcy przyznającemu kompetencje wyborcze mniejszości lub pracownikom. W fazie urzeczywistniania zaakceptowanego planu działania funkcjonariusze powinni natomiast podporządkować się ustalonym uprzednio celom i zawsze reprezentować wspólny interes spółki⁹⁶. W tym miejscu wypada jeszcze wspomnieć, że obecnie pluralizacja składu rady nadzorczej jest w doktrynie krytykowana, co prowadzi do wysunięcia postulatu rezygnacji z bezwzględnie obowiązującego charakteru przepisów przewidujących udział w radzie przedstawicieli pracowników i akcjonariuszy mniejszościowych oraz oparcia tej regulacji na tak zwanym modelu opcyjnym⁹⁷.

Obowiązek działania organów w interesie spółki, postrzeganego przez pryzmat interesu ogółu wspólników, przy uwzględnieniu słusznych interesów otoczenia spółki stanowi warunek konieczny prawidłowego funkcjonowania spółki. Tylko bowiem w taki sposób można uniknąć nadużyć, przez które spółka z narzędzia służącego realizacji wspólnego celu staje się polem dla realizacji partykularnych interesów, przy wykorzystywaniu pozycji słabszych podmiotów. Organizacja Współpracy i Rozwoju w Europie stoi na stanowisku, że jasno zdefiniowany obowiązek lojalności członków rady nadzorczej wobec spółki i wszystkich jej akcjonariuszy jest, obok obowiązku jawności, podstawowym sposobem ochrony akcjonariuszy

⁹³ Ustawa z dnia 30 sierpnia 1996 o komercjalizacji i prywatyzacji (Dz.U. z 2002, Nr 171, poz. 1397), art. 11 i n.

⁹⁴ Wyr. TK z 02.06.2009 r. (SK 31/08); uchwała SN z 01.03.2007 r. (III CzP 94/06).

⁹⁵ S. Sołtysiński, *op. cit.*, s. 63.

⁹⁶ A. Opalski, *O pojęciu...*, s. 23.

⁹⁷ K. Oplustil, *op. cit.*, s. 419–423.; Zgodnie z modelem opcyjnym to akcjonariusze (akcjonariusze większościowi w spółkach o skoncentrowanym akcjonariacie), w drodze odpowiedniej regulacji statutowej, powinni decydować o dopuszczeniu do udziału w radzie nadzorczej inwestorów mniejszościowych lub interesariuszy.

mniejszościowych⁹⁸. Jak wspomniano powyżej, zarówno w Wielkiej Brytanii, jak i USA obowiązuje zasada, że menedżerowie są obowiązani działać w interesie spółki⁹⁹. W doktrynie amerykańskiej przyjmuje się dodatkowo, i należy uznać taki pogląd za słuszny, że członkowie organu zarządzającego powinni wręcz dawać przykład etycznego postępowania oraz przestrzegania zasad ładu korporacyjnego pracownikom oraz akcjonariuszom, a zachowanie takie określa się pojęciem „*right (ethical) tone at the top*”¹⁰⁰.

8. Interes spółki w grupie spółek

Ponieważ w myśl opracowywanego projektu ustawy o zmianie Kodeksu spółek handlowych grupa spółek definiowana jest przy pomocy pojęcia wspólnego interesu grupy¹⁰¹, zasadnym wydaje się poruszenie tej kwestii w niniejszym artykule, przy zaznaczeniu jednak, że jego ramy nie pozwalają na dokładne omówienie w całości tak złożonej kwestii, jaką jest sposób regulacji prawa koncernowego w Polsce. W myśl projektu wspólny interes gospodarczy, będący elementem definiującym grupę spółek, uzasadnia jednocześnie stosowanie odnoszących się do niej przepisów, przy czym może on istnieć jedynie wtedy, gdy związek spółek jest trwały, a nie jedynie doraźny¹⁰². Na tle sporu o charakter interesu grupy spółek należy opowiedzieć się za poglądem, że w grupie spółek powinno mieć miejsce równoważenie interesu całej grupy z interesem jej uczestników, a więc zarówno z interesem spółki zależnej, jak i dominującej¹⁰³. W takim też kierunku idą proponowane zmiany, zgodnie bowiem z regulacją przyjętą przez Komisję Kodyfikacyjną Prawa Cywilnego

⁹⁸ *Zasady nadzoru korporacyjnego OECD 2004*, s. 41.

⁹⁹ Por. uwagi prawno – porównawcze zawarte w punkcie 2. Por. też sekcję 172 *Companies Act 2006*.

¹⁰⁰ Z Rezaee, *Corporate Governance Post-Sarbanes-Oxley*, New Jersey 2007, s. 439 i n.

¹⁰¹ Art. 4 § 1 pkt 5¹ projektu Komisji Kodyfikacyjnej Prawa Cywilnego o zmianie Kodeksu spółek handlowych z 2009 roku stanowi, iż termin „grupa spółek” oznacza, „spółkę dominującą i spółkę lub spółki od niej zależne, pozostające w faktycznym bądź umownym trwałym powiązaniu organizacyjnym oraz mające wspólny interes gospodarczy (interes grupy spółek)”. Projekt wprowadza do Kodeksu dział IV zatytułowany, „Grupy spółek”. Z uzasadnienia projektu dowiadujemy się, że zmiana ta jest wynikiem uwzględnienia postulatów zgłaszanych przez polskich przedsiębiorców działających w stosunkach dominacji i zależności. Przesądzone przy tym o ograniczonej regulacji prawnej, która dotyczy zasadniczo jedynie holdingów faktycznych, jej przepisy mogą mieć jednak także zastosowanie do holdingów umownych. <http://bip.ms.gov.pl/pl/dzialalnosc/komisje-kodyfikacyjne/komisja-kodyfikacyjna-prawa-cywilnego/> [dostęp: 06.04.2011].

¹⁰² Por. uzasadnienie do projektu ustawy o zmianie Kodeksu spółek handlowych z 2009 r., s. 12.

¹⁰³ A. Szumański, *Spór wokół roli interesu grupy spółek i jego relacji w szczególności do interesu własnego spółki uczestniczącej w grupie*, PPH 5/2010, s. 9 i n.

spółka dominująca oraz spółka zależna, uczestnicząca w grupie spółek, kieruje się obok interesu spółki interesem grupy spółek, z uwzględnieniem uzasadnionego interesu wierzycieli i wspólników mniejszościowych spółki zależnej¹⁰⁴.

W takim ujęciu widać nawiązanie do orzeczenia francuskiego Sądu Kasacyjnego z 1985 roku w tzw. sprawie Rosenblum, w którym wyrażono zasadę, że członkowie organów zarządzających spółek zależnych powinni być uwolnieni od zarzutu działania na ich szkodę, jeżeli przy podejmowaniu decyzji kierowali się oni interesem grupy kapitałowej, a istnieje w przyszłości możliwość wyrównania spółce zależnej szkody powstałej w wyniku wykonania tej decyzji. Innymi słowy, orzeczenie to zakłada, że osoby, do których należy sprawowanie zarządu nad spółkami należącymi do zgrupowania, mogą kierować się interesem całego zgrupowania, jeżeli w dłuższej perspektywie będzie to korzystne także dla spółki, którą zarządzają¹⁰⁵. Brzmienie art. 21¹ § 1 projektu zawiera więc klauzulę generalną, która uznaje, że spółka dominująca i zależna kieruje się nie tylko własnym interesem, ale także interesem grupy spółek oraz uzasadnionymi interesami wspólników mniejszościowych i wierzycieli spółki zależnej. Przepis wspomnianego artykułu nie tworzy w żadnym wypadku zasady nadrzędności interesu grupy spółek nad własnymi interesem spółki dominującej lub zależnej uczestniczącej w grupie, ale stanowi dyrektywę, w którą kierować się ma spółka dominująca i zależna. Ich rolą jest bowiem dążenie do pogodzenia interesu grupy spółek z ich własnym interesem¹⁰⁶.

Przewidziane przez art. 21¹ § 1 projektu udzielenie ochrony wierzycielom spółki umożliwić ma zastosowanie w polskiej rzeczywistości prawnej koncepcji zwanej w języku angielskim *piercing the corporate veil*, a w języku niemieckim określanej pojęciem *Durchgriff*, która dopuszcza możliwość sformułowania przez wierzycieli spółki zależnej roszczenia wobec spółki dominującej o wykonanie zobowiązania spółki zależnej. Zadośćuczynienie takiemu roszczeniu stanowi odstępstwo od zasady wyłącznej odpowiedzialności spółki kapitałowej, czyniąc wspólnika spółki współodpowiedzialnym za jej zobowiązania. Judykatura powinna więc podchodzić do niego bardzo ostrożnie i stosować jedynie w przypadkach wyjątkowych¹⁰⁷.

Jeżeli natomiast przyjmuje się podporządkowanie interesu spółki zależnej interesowi grupy spółek oraz możliwość wydawania jej przez spółkę dominującą wiążących poleceń, należy zagwarantować jednocześnie środki, które umożliwią ochronę interesu spółki zależnej, takie jak w odpowiedzialność spółki dominującej za szkodę wyrządzoną spółce zależnej, która powstała w wyniku zastosowania się do wiążących poleceń spółki dominującej oraz przyznanie

¹⁰⁴ Por. art. 21¹ § 1 projektu ustawy o zmianie Kodeksu spółek handlowych z 2009 r.

¹⁰⁵ Por. M. Romanowski, *W sprawie potrzeby nowej regulacji prawa grup kapitałowych w Polsce*, PPH 7/2008, s. 9.

¹⁰⁶ Projekt ustawy o zmianie Kodeksu spółek handlowych z 2009 r., s. 13.

¹⁰⁷ Por. A. Opalski, *Koncern...*, *op. cit.*, s. 27.; A. Szumański, *op. cit.*, s. 15 i 17.

spółce zależnej prawa do odmowy przyjęcia polecenia wydanego jej przez spółkę dominującą (prawo „weta”)¹⁰⁸. Straty, które ponosi spółka zależna, nie zawsze muszą mieć postać szkody w ścisłym cywilno-prawnym znaczeniu¹⁰⁹.

Należy zgodzić się z zaprezentowanym w doktrynie poglądem, że realizacja celu w ramach grupy kapitałowej możliwa jest tylko wtedy, gdy relacja między spółkami oparta będzie na lojalności. Członkowie organów spółki dominującej powinni więc kierować się poza interesem spółki dominującej także interesem całego zgrupowania, którego spółka dominująca nie determinuje, a jedynie współtworzy¹¹⁰. Generalną zasadę, że stosunek dominacji i zależności nie może być wykorzystywany na szkodę podmiotów zależnych, wyprowadza się przede wszystkim z koncepcji stosunku podporządkowania jako stosunku szczególnego zaufania, która przez orzecznictwo niemieckie wyprowadzana jest z ogólnego obowiązku wzajemnej lojalności współników (*Treuepflicht*), a we Francji z teorii „nadużycia siły większości” (*abus de majorité*). Powiązane z tą koncepcją są: zasada racjonalnego wpływania podmiotu dominującego na podmiot zależny, obowiązek uwzględniania przez podmiot dominujący interesu podmiotu zależnego obok interesu całego holdingu oraz udzielanie wskazówek, rad, a także pomocy gospodarczej podmiotowi zależnemu, gdy zajdzie taka potrzeba¹¹¹.

g. Podsumowanie

Interes spółki jest dyrektywą, która wyznacza kierunek działania wszystkich organów spółki, czyli walnego zgromadzenia, zarządu i rady nadzorczej. Nie jest on kategorią odrębną, autonomiczną od interesów akcjonariuszy, ponieważ osobowość prawna spółki akcyjnej różni się od osobowości osób fizycznych, przede wszystkim tym, że spółka nie może mieć „własnej” świadomości, woli, dążeń i potrzeb. Wynika z tego, że jej interes zawsze kształtować będą uczestniczące w niej osoby fizyczne, czyli akcjonariusze oraz do pewnego stopnia także osoby z otoczenia spółki, takie jak pracownicy, klienci, kontrahenci oraz społeczność lokalna. Interes spółki jest pojęciem konkretnym, co oznacza, że należy go ustalać w oparciu o realia poszczególnych spółek, oraz subiektywnym, przez co należy rozumieć, że nie jest on niezależny od poglądów akcjonariuszy, wprost przeciwnie, to właśnie oni go kształtują. Pojęcia „interes spółki” nie należy utożsamiać jedynie ze sferą majątkową działalności spółki, może ono także dotyczyć wartości niemajątkowych, takich jak wizerunek i dobre imię spółki. Ponieważ akcjonariusze są „właścicielami” spółki dzięki posiadanym przez siebie udziałom w kapitale zakładowym oraz ponoszą finansowe ryzyko niepowodzeń

¹⁰⁸ A. Szumański, *op. cit.*, s. 11 i n.

¹⁰⁹ K. Oplustil, *op. cit.*, s. 179–180.

¹¹⁰ D. Wajda, *op. cit.*, s. 379.

¹¹¹ S. Włodyka, *Prawo koncernowe*, Kraków 2003, s. 66–67.

spółki, to właśnie ich interesom należy przyznać pierwszeństwo. Jest to zgodne z kapitałową naturą spółki akcyjnej. Faktycznie największy wpływ na determinowanie interesu spółki ma akcjonariusz większościowy, który dysponując odpowiednią większością głosów na zgromadzeniu wspólników, może przeforsować właściwie każdą uchwałę. Nie oznacza to jednak, że interes spółki powinien być postrzegany przez pryzmat interesu akcjonariusza większościowego, a jego władza w spółce jest nieograniczona. Interesy akcjonariuszy mniejszościowych zasługują na ochronę, kiedy są racjonalne i uzasadnione, zasada rządów większości nie ma bowiem charakteru absolutnego. Budowanie długotrwałej pomyślności spółki zależy od uwzględniania interesu jej otoczenia, potrzeby interesariuszy powinny być więc brane pod uwagę przy podejmowaniu korporacyjnych decyzji. Społeczna odpowiedzialność biznesu jest zjawiskiem koniecznym zarówno ze względu na wymogi stawiane korporacjom przez współczesne rynki kapitałowe i ich inwestorów, jak i ze względów etycznych. Za uzasadnione i pożądane należy uznać zamieszczenie interesów otoczenia spółki w „miękkich” regulacjach dotyczących rynków kapitałowych jako dodatkowej dyrektywy postępowania dla funkcjonariuszy spółki. Wykluczałoby to ich wątpliwości w tym zakresie i jasno określało kierunek wykonywania ich obowiązków, nadając oficjalny, formalny wyraz temu, co jest już powszechnie przyjęte jako standard dobrego nadzoru korporacyjnego. Ogólna, uniwersalna definicja interesu spółki powinna zakładać, że interes spółki akcyjnej to w pierwszej kolejności interes ogółu akcjonariuszy, uzupełniony o interesy osób z otoczenia spółki, co służyć ma budowaniu długofalowej pomyślności jej przedsiębiorstwa. Definicja taka odpowiada przyjętemu w Wielkiej Brytanii podejściu *enlightened shareholder value*. Członkowie organów spółki niezależnie od tego z czyjej nominacji pochodzą, powinni przy wykonywaniu swoich obowiązków kierować się interesem spółki, wyłącznie spółce bowiem winni są swoją lojalność. W grupie spółek powinny natomiast równoważyć się interesy spółek w nich uczestniczących, w szczególności interes spółki zależnej nie powinien być podporządkowany interesowi grupy.