



You have downloaded a document from
RE-BUŚ
repository of the University of Silesia in Katowice

Title: Europejskie tendencje w zakresie wynagradzania członków zarządów spółek akcyjnych

Author: Piotr Pinior, Ewa Zielińska

Citation style: Pinior Piotr, Zielińska Ewa. (2014). Europejskie tendencje w zakresie wynagradzania członków zarządów spółek akcyjnych. W: E. Zielińska, P. Pinior (red.), "Ewolucja prawa prywatnego" (S. 67-80). Katowice : Wydawnictwo Uniwersytetu Śląskiego



Uznanie autorstwa - Użycie niekomercyjne - Bez utworów zależnych Polska - Licencja ta zezwala na rozpowszechnianie, przedstawianie i wykonywanie utworu jedynie w celach niekomercyjnych oraz pod warunkiem zachowania go w oryginalnej postaci (nie tworzenia utworów zależnych).



Piotr Pinior, Ewa Zielińska
Uniwersytet Śląski w Katowicach

Europejskie tendencje w zakresie wynagradzania członków zarządów spółek akcyjnych

Zasady wynagradzania członków władz spółki stały się tematem ożywionej dyskusji w obszarze nadzoru korporacyjnego w obliczu kryzysu gospodarczego, który pojawił się w 2008 r. Trzon dyskusji stanowiło przesądzenie, czy uzasadnione jest wypłacanie nadmiernych kwot tytułem wynagrodzenia dla członków zarządu, skoro menadżerowie spółek nie potrafią przewidzieć potencjalnych zagrożeń i uchronić spółek przed negatywnymi skutkami globalnego kryzysu. Dało to następnie asumpt do podjęcia prób stworzenia rozwiązań legislacyjnych, pozwalających akcjonariuszom i inwestorom wpływać na politykę wynagrodzeń członków organów zarządzających spółek. Z tego też względu celem niniejszego artykułu jest omówienie zasad wynagradzania członków zarządów polskich spółek akcyjnych w obecnie obowiązującym stanie prawnym, z uwzględnieniem proponowanych regulacji w UE.

1. Wynagrodzenie członków zarządu spółki akcyjnej w prawie polskim

Stosunek członkostwa w zarządzie spółki akcyjnej powstaje co do zasady na skutek powołania członka zarządu w skład organu mocą uchwały rady nadzorczej spółki. Samo powołanie członka zarządu powoduje powstanie stosunku organizacyjnego, łączącego członka zarządu ze spółką. Poza stosunkiem organizacyjnym, możliwe jest nawiązanie drugiego stosunku prawnego, przybierającego postać umowy o pracę, umowy zlecenia, kon-

traktu menedżerskiego bądź innej umowy cywilnoprawnej o świadczenie usług. Istotne jest przy tym, że organem uprawnionym do zawarcia umowy z członkiem zarządu jest rada nadzorcza (art. 379 § 1 k.s.h.), która stanowi jednocześnie organ powołujący członka zarządu. Jeżeli członek zarządu pełni swoją funkcję jedynie na podstawie powołania, to możliwe jest przyznanie mu wynagrodzenia w akcie powołania, będącego w istocie wynagrodzeniem stanowiącym przychód z działalności wykonywanej osobiście, w rozumieniu art. 10 ust. 1 pkt 2 w zw. z art. 13 pkt 7 p.d.o.f.u.¹ Podstawą wypłaty takiego wynagrodzenia może być także zawarta z członkiem zarządu dodatkowa umowa, określająca jego prawa i obowiązki w stosunku do spółki. W obu wspomnianych przypadkach o wysokości wynagrodzenia dla członka zarządu decyduje rada nadzorcza, ponieważ w spółce akcyjnej kompetencja do ustalania wynagrodzenia dla członków zarządu przysługuje z mocy ustawy radzie nadzorczej (art. 378 § 1 k.s.h.). Statut może jednak zmienić tę zasadę i przyznać walnemu zgromadzeniu kompetencję do ustalania wynagrodzenia dla członków zarządu². Zasady wynagradzania członków zarządu mogą też zostać ustalone w samym statucie³.

Wynagrodzenie członków zarządu najczęściej przybiera postać miesięcznej pensji, wypłacanej na podstawie zawartej z członkiem zarządu dodatkowej umowy⁴. Często w praktyce korporacyjnej stosuje się inne

¹ Ustawa z dnia 26.07.1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych, tj. Dz.U. 2012, nr 361 ze zm.

² W. Popiołek, w: J.A. Strzępka, E. Zielińska, W. Popiołek, P. Pinior: *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*. Red. J.A. Strzępka. Wyd. 6. Warszawa 2013, s. 868; A. Szumański, w: S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumański, J. Szwaja: *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*. T. 3. Wyd. 2. Warszawa 2008, s. 704; J. Frąckowiak, w: J. Frąckowiak, A. Kidyba, W. Popiołek, W. Pyzioł, A. Witosz: *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*. Red. W. Pyzioł. Warszawa 2008, s. 763; A. Kidyba: *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*. T. 2. Wyd. 10. Warszawa 2013, s. 444; A. Opalski: *Rada nadzorcza w spółce akcyjnej*. Warszawa 2006, s. 492; R. Czerniawski: *Kodeks spółek handlowych. Przepisy o spółce akcyjnej*. Wyd. 2. Warszawa 2004, s. 368; M. Rodzyńkiewicz: *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*. Wyd. 4. Warszawa 2012, s. 760; E. Marszałkowska-Krześ, w: *Prawo spółek*. Red. A. Kidyba. Warszawa 2013, s. 1455; J.P. Naworski, w: J.P. Naworski, R. Potrzeszcz, T. Siemiątkowski, K. Strzelczyk: *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*. T. 3. Red. T. Siemiątkowski, R. Potrzeszcz. Warszawa 2012, s. 519; M. Bieniak, w: J. Bieniak, M. Bieniak, G. Nita-Jagielski, K. Oplustil, R. Pabis, A. Rachwał, M. Spyra, G. Suliński, M. Tofel, R. Zawłocki: *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*. Warszawa 2011, s. 1171; R. Kowalkowski, w: *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*. Red. Z. Koźma, M. Ożóg. Gdańsk 2010, s. 766.

³ W. Popiołek, w: J.A. Strzępka, E. Zielińska, W. Popiołek, P. Pinior: *Kodeks...*, s. 868; J. Frąckowiak, w: J. Frąckowiak, A. Kidyba, W. Popiołek, W. Pyzioł, A. Witosz: *Kodeks...*, s. 763; R. Czerniawski: *Kodeks...*, s. 368.

⁴ Zauważyć przy tym należy, że postanowienia układu zbiorowego pracy i regulaminu wynagradzania, jeżeli zostały przyjęte w spółce, nie mogą określać

metody wynagradzania, w szczególności uzależnienie wysokości wynagrodzenia (bądź przyznawania premii) od efektywności zarządu spółki, głównie zaś od osiągnięcia zysku przez spółkę czy wzrostu kursu akcji spółki⁵. Stosowane są również metody wynagradzania, polegające na przyznaniu menedżerom opcji nabycia akcji – tzw. programy opcji menedżerskich⁶. O zasadach wynagradzania członków zarządu może też decydować rodzaj zawartej z nimi umowy, gdyż jak przyjął Sąd Najwyższy w wyroku z dnia 9 czerwca 2009 r.⁷, dopuszczalne jest zawarcie umowy o pracę w niepełnym wymiarze czasu pracy z osobą powołaną do pełnienia funkcji, w tym członka zarządu spółki kapitałowej, a ustalony wymiar zatrudnienia decyduje też o wysokości wynagrodzenia.

Analogiczne zasady mogą znaleźć zastosowanie w spółce zarówno w przypadku, gdy kwestie wynagrodzenia reguluje dodatkowa umowa zawarta z członkiem zarządu, jak i w sytuacji, gdy wynagrodzenie wypłacane jest na podstawie samego faktu powołania członka zarządu. Poza wynagrodzeniem członkom zarządu mogą być także przyznane inne świadczenia, takie jak: udostępnienie samochodu służbowego, zwrot udokumentowanych kosztów eksploatacji samochodu służbowego, ryczałt na dojazdy własnym samochodem, opłacanie telefonu służbowego, opłacanie mieszkania itp.⁸ O przyznaniu dodatkowych świadczeń może zdecydować rada nadzorcza, co z reguły zostaje wyrażone w dodatkowej umowie zawartej z członkiem zarządu.

Ponadto formą dodatkowego wynagrodzenia może być wypłacanie członkom zarządu tzw. tantiemy, czyli prawa do udziału w zysku rocznym spółki z tytułu pełnienia funkcji w zarządzie. W przypadku spółki akcyjnej możliwość wypłaty tantiemy wynika wprost z ustawy, gdyż zgodnie z przepisem art. 378 § 2 k.s.h., walne zgromadzenie akcjonariuszy może upoważnić radę nadzorczą do ustalenia, że wynagrodzenie członków zarządu obejmuje również prawo do określonego udziału w zysku rocznym spółki, który jest przeznaczony do podziału między akcjonariuszy zgodnie z art. 347 § 1 k.s.h.

warunków wynagradzania pracowników zarządzających w imieniu pracodawcy zakładem pracy (art. 241²⁶ § 2 oraz art. 77² § 5 k.p.).

⁵ Zob.: uzasadnienie wyroku SN z dnia 20.01.2010 r. II PK 178/09. Lex Nr 577829; uzasadnienie wyroku SN z dnia 4.03.2008 r. II PK 179/07. Lex nr 459308; uzasadnienie wyroku SN z dnia 7.07.2005 r. IV CK 802/04. Lex nr 180917; K. Oplustil: *Instrumenty nadzoru korporacyjnego („corporate governance”) w spółce akcyjnej*. Warszawa 2010, s. 44–45 oraz 417; D. Wajda: *Obowiązek lojalności w spółkach handlowych*. Warszawa 2009, s. 205–207.

⁶ Zob. K. Oplustil: *Instrumenty nadzoru...*, s. 44–45 wraz z powołaną tam literaturą; D. Wajda: *Obowiązek lojalności...*, s. 208.

⁷ Wyrok SN z dnia 9.06.2009 r. II PK 7/09. Lex nr 521928.

⁸ A. Szumański, w: S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumański, J. Szwaja: *Kodeks...*, T. 3. Wyd. 2, s. 705.

Tantiema może być wypłacona wyłącznie wówczas, gdyż zysk w danym roku obrotowym uchwałą walnego zgromadzenia zostaje przeznaczony na wypłatę dywidendy⁹. Uchwała walnego zgromadzenia powinna także precyzować, jaka część zysku może być przeznaczona na wypłatę tantiemy dla członków zarządu¹⁰.

Przepisy kodeksu spółek handlowych nie regulują kwestii wysokości wynagrodzenia wypłacanego członkom zarządu spółki, stąd w przypadku spółek akcyjnych można mówić o swobodzie kształtowania wysokości wynagrodzeń dla członków zarządu spółki¹¹. Jednakże zaznaczyć należy, że swoboda ta jest ograniczona w przypadku spółek z udziałem Skarbu Państwa oraz spółek z udziałem jednostek samorządu terytorialnego w zakresie wynagrodzeń, gdyż zastosowanie znajduje wówczas ustawa o wynagradzaniu osób kierujących niektórymi podmiotami prawnymi z dnia 3 marca 2000 r.¹² Ustawa ta ma zastosowanie m.in. do spółek, w których Skarb Państwa lub jednostka samorządu terytorialnego reprezentuje więcej niż 50% kapitału zakładowego lub 50% liczby akcji, oraz w spółkach od nich zależnych (art. 1 ustawy). W takim przypadku wynagrodzenie nie może przewyższać 6-krotności przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw bez wypłat nagród z zysku w czwartym kwartale roku poprzedniego, ogłoszonego przez prezesa Głównego Urzędu Statystycznego (art. 8 pkt 3 ustawy), natomiast w spółkach zależnych nie może przekraczać 4-krotności przeciętnego wynagrodzenia (art. 8 pkt 4 ustawy).

W przypadku zawierania dodatkowych umów z członkami zarządów spółek powstaje ponadto w praktyce problem odpraw wypłacanych członkom zarządu z tytułu rozwiązania kontraktu menedżerskiego albo innej umowy łączącej członka zarządu ze spółką. Wysokość odpraw wypłacanych

⁹ W. Popiołek, w: J.A. Strzępka, E. Zielińska, W. Popiołek, P. Pinior: *Kodeks...*, s. 868; A. Szumański, w: S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumański, J. Szwaja: *Kodeks...*, T. 3. Wyd. 2, s. 706; A. Opalski: *Rada nadzorcza...*, s. 494; M. Rodzynkiewicz: *Kodeks...*, s. 761; J.P. Naworski, w: J.P. Naworski, R. Potrzezcz, T. Siemiątkowski, K. Strzelczyk: *Kodeks...*, T. 3, s. 521; R. Czerniawski: *Kodeks...*, s. 369; R. Kowalkowski, w: *Kodeks...*, s. 767.

¹⁰ W. Popiołek, w: J.A. Strzępka, E. Zielińska, W. Popiołek, P. Pinior: *Kodeks...*, s. 869; S. Sołtysiński, w: „System Prawa Prywatnego”. T. 17B. Red. S. Sołtysiński. Warszawa 2010, s. 507; J. Frąckowiak, w: J. Frąckowiak, A. Kidyba, W. Popiołek, W. Pyzioł, A. Witosz: *Kodeks...*, s. 763; A. Opalski: *Rada nadzorcza...*, s. 494; M. Rodzynkiewicz: *Kodeks...*, s. 761; K. Oplustil: *Instrumenty nadzoru...*, s. 417; J.P. Naworski, w: J.P. Naworski, R. Potrzezcz, T. Siemiątkowski, K. Strzelczyk: *Kodeks...*, T. 3, s. 521.

¹¹ A. Szumański, w: S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumański, J. Szwaja: *Kodeks...*, T. 3, s. 705.

¹² Ustawa z dnia 3.03.2000 r. o wynagradzaniu osób kierujących niektórymi podmiotami prawnymi, t.j. Dz.U. 2013, nr 254, ze zm.

byłym członkom zarządu nie jest regulowana w przepisach kodeksu spółek handlowych i może zostać określona w dowolnej wysokości, stąd często w praktyce pojawia się problem wygórowanych odpłat dla członków zarządu, co jest także przedmiotem ożywionych dyskusji publicznych¹³.

W przypadku spółek akcyjnych publicznych obecnie obowiązująca wersja Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW (uchwała Rady Giełdy Nr 20/1287/2011 z dnia 19.10.2011 r.) zawiera rekomendację stosowania polityki wynagrodzeń dla członków organów zarządzających i nadzorujących spółki, która powinna określać formę, strukturę i poziom tych wynagrodzeń, przy czym przy określaniu polityki wynagrodzeń powinny mieć zastosowanie zalecenia Komisji Europejskiej w sprawie wspierania odpowiedniego systemu wynagrodzeń dyrektorów spółek notowanych na giełdzie¹⁴. Zalecenie KE z dnia 14.12.2004 r. dotyczy przede wszystkim transparentności polityki wynagrodzeń stosowanej w spółkach publicznych. Zgodnie z sekcją II.3.1, spółki powinny przedstawiać deklarację ujawniającą politykę wynagrodzeń, stanowiącą część osobnego raportu ujętego w rocznym sprawozdaniu finansowym, i powinna ona zostać ujawniona na stronie internetowej spółki. Zgodnie z sekcją II.4.1, polityka wynagrodzeń i wszelkie zmiany w tym zakresie powinny stanowić odrębny punkt zwyczajnego walnego zgromadzenia akcjonariuszy. Ponadto łączna wysokość wynagrodzeń i innych świadczeń przyznawanych poszczególnym członkom władz spółki powinna zostać ujawniona w rocznych sprawozdaniach finansowych (sekcja III.5.1). Z kolei zalecenie Komisji z dnia 30.04.2009 r. zawiera dodatkowo postanowienia dotyczące ustalania zakresu wynagradzania. Zgodnie z sekcją II.3, wynagrodzenie stałe powinno być wystarczające, by spółka mogła wstrzymać wypłatę zmiennych składników wynagrodzenia w przypadku niespełnienia kryteriów wynikowych, stąd wypłata zmiennych składników wynagrodzenia powinna być w każdym przypadku powiązana z określonymi z góry wymiernymi kryteriami wynikowymi. Kryteria wynikowe powinny sprzyjać długoterminowej stabilności przedsiębiorstwa, a w ich skład powinny wchodzić kryteria o charakterze innym niż finansowy, związane z wytwarzaniem długoterminowej wartości przedsiębiorstwa. Zalecenie obejmuje także kwestie związane z wypłatą odpraw dla byłych członków organów spółek. Zgodnie z pkt. 3.5 Zalecenia, wypłata odprawy z tytułu

¹³ Zob. na ten temat np. J. Dybiński: *Delimitacja nadmiernie wygórowanych odpraw (tzw. złotych spadochronów) dla członków zarządów spółek publicznych w świetle natury spółki akcyjnej*. „Czasopismo Kwartalne Całego Prawa Handlowego, Upadłościowego oraz Rynku Kapitałowego” 2009, nr 1, s. 13 i nast.; K. Nowak: *Dopuszczalność „złotych spadochronów” dla menedżerów w świetle zasad współżycia społecznego*. „Monitor Prawniczy” 2008, nr 12.

¹⁴ Zalecenie KE z dnia 14.12.2004 r. (2004/913/WE) oraz zalecenie KE z dnia 30.04.2009 r. (2009/385/WE). Zob. na ten temat np. A. Opalski: *Europejskie prawo spółek*. Warszawa 2010, s. 344—351.

rozwiązania umowy nie może przekraczać określonej kwoty lub liczby lat wynagrodzenia stałego, tak by zasadniczo nie przekraczała 2-letniego stałego wynagrodzenia lub równoważnej kwoty. Ponadto odpłaty nie powinny być wypłacane w przypadku, gdy na skutek działań członków organów wyniki osiągnięte przez spółkę nie były zadowalające. Zalecenie wskazuje także na zasady kształtowania wynagrodzeń opartych na akcjach (sekcja II.4). W sekcji III Zalecenia proponuje się poddanie polityki wynagrodzeń pod ocenę komisji (komitetu) ds. wynagrodzeń, która powinna przedkładać akcjonariuszom sprawozdania z wyników swojej działalności. Zaznaczyć jednak należy, że odesłanie zamieszczone w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW zawarte zostało w części I (*Rekomendacje dotyczące dobrych praktyk spółek giełdowych*), a zgodnie z preambułą, do tej części nie znajduje zastosowania reguła *comply or explain*. Oznacza to, że stosowanie kryteriów wskazanych w Zaleceniach KE w sprawie wynagradzania dyrektorów nie jest obligatoryjne, a spółka nie musi także wyjaśniać, z jakich względów nie stosuje wspomnianych kryteriów, jedynie powinny zostać uwzględnione w ramach corocznych sprawozdań dotyczących postępowania w zakresie przestrzegania ładu korporacyjnego.

Wspomnieć też należy o obowiązkach informacyjnych nałożonych na spółki publiczne na podstawie art. 60 ust. 2 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych¹⁵. Zgodnie z § 91 ust. 6 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19.02.2009 r.¹⁶, raport roczny publikowany przez emitentów papierów wartościowych powinien określać wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści, w tym wynikających z programów motywacyjnych bądź premiowych opartych na kapitale emitenta, w tym programów opartych na obligacjach z prawem pierwszeństwa, zamiennych, warrantach subskrypcyjnych (w pieniądzu, naturze lub jakiegokolwiek innej formie), wypłaconych, należnych lub potencjalnie należnych, odrębnie dla każdej z osób zarządzających i nadzorujących emitenta w przedsiębiorstwie emitenta, bez względu na to, czy odpowiednio były one zaliczane w koszty, czy też wynikały z podziału zysku; w przypadku gdy emitentem jest jednostka dominująca, wspólnik jednostki współzależnej lub znaczący inwestor — oddzielnie informacje o wartości wynagrodzeń i nagród otrzymanych z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek podporządkowanych. Podkreślić jednak należy, że jeżeli odpowiednie informacje zostały przedstawione w sprawozdaniu finansowym, to obowiązek uznaje

¹⁵ Dz.U. 2013, poz. 1382.

¹⁶ Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19.02.2009 r. (t.j. Dz.U. 2014, nr 133) w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim.

się za spełniony przez wskazanie miejsca ich zamieszczenia w sprawozdaniu finansowym. Tym samym ustawodawca ogranicza transparentność danych dotyczących wynagrodzeń.

2. Propozycje zmian w prawie europejskim

W ogłoszonym przez Komisję Europejską w dniu 12.12.2012 r. Planie działania zatytułowanym *Europejskie prawo spółek i ładu korporacyjny — nowoczesne ramy prawne na rzecz bardziej zaangażowanych udziałowców i zrównoważonych przedsiębiorstw* [dalej: Plan działania] wskazano główne kierunki planowanych działań, „mających na celu modernizację prawa spółek oraz ram ładu korporacyjnego”¹⁷. Jednym ze szczegółowych celów polityki modernizacji prawa spółek jest przyznanie wspólnikom instrumentów, pozwalających w wyższym stopniu na kontrolowanie polityki wynagrodzeń w spółkach. Jak podkreślono w Planie działania, nieprawidłowa polityka wynagrodzeń oraz przyjmowanych w spółkach systemów motywacyjnych prowadzi do nieuzasadnionego transferowania środków spółek na rzecz dyrektorów wykonawczych. Jednocześnie wskazano, że potrzeba zapewnienia szerszej możliwości wykonywania nadzoru nad kształtowaniem i realizacją polityki wynagrodzeń przez akcjonariuszy zachodzi zwłaszcza w przypadku systemów prawnych opartych na modelu dualistycznym, w którym oprócz walnego zgromadzenia występują dwa organy o odrębnym składzie i kompetencjach, a więc zarząd i rada nadzorcza. W związku z tym zapowiedziano podjęcie działań, które doprowadzą do zapewnienia harmonizacji wymagań w zakresie informacji przekazywanych akcjonariuszom zarówno co do polityki wynagrodzeń, jak i indywidualnych wynagrodzeń przyznawanych członkom organów spółki. Podkreślić trzeba, że problem wynagrodzeń dyrektorów był przedmiotem wspomnianego już Zalecenia Komisji z dnia 14.12.2004 r. oraz Zalecenia uzupełniającego z 30.04.2009 r. Z raportu Komisji do Parlamentu Europejskiego, Rady, Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego i Komitetu Regionów z dnia 2.05.2010 r. w sprawie stosowania przez państwa członkowskie Zalecenia Komisji 2009/385/WE w sprawie wynagrodzeń dyrektorów, uzupełniającego zalecenia 2004/913/

¹⁷ Komunikat z dnia 12.12.2012 r. Komisji do Parlamentu Europejskiego, Rady Europejskiej, Komitetu Ekonomiczno-Społecznego i Komitetu Regionów, COM (2012) 740 final: <http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2012:0740:FIN:EN:PDF>. Zob. też P. Błażczyk: *Przyszłość europejskiego prawa spółek i ładu korporacyjnego w najnowszym Planie działania („Action Plan”) Komisji Europejskiej*. „Przegląd Prawa Handlowego” 2013, nr 4, s. 18 i nast.

WE i 2005/162/WE w odniesieniu do systemu wynagrodzeń dyrektorów spółek notowanych na giełdzie¹⁸, wynika, że tylko dziesięć państw członkowskich zastosowało ponad połowę rekomendacji zawartych w zaleceniach. Znaczna część państw członkowskich w momencie sporządzania raportu nadal pracowała nad wdrożeniem rekomendacji zawartych w zaleceniach do obowiązującego prawa lub kodeksów ładu korporacyjnego. W raporcie odnotowana została pewna tendencja w państwach członkowskich do regulowania w sposób wiążący kwestii związanych z ujawnieniem polityki wynagrodzeń dyrektorów oraz przyznania kompetencji do ustalania wynagrodzeń przez akcjonariuszy. Jak jednak stwierdzono w konkluzjach, wciąż występują znaczne różnice między państwami członkowskimi co do ujawniania polityki wynagrodzeń oraz poziomu szczegółowości sprawozdań w odniesieniu do wynagrodzeń poszczególnych osób. Niejednolicie uregulowane są też kwestie kompetencji akcjonariuszy co do wyrażania stanowiska w kwestii ustalenia wynagrodzeń, a więc wiążący lub nie charakter uchwał w sprawie ustalenia, a także zatwierdzenia sprawozdań co do wypłaconych wynagrodzeń.

Zapowiedziane w Planie działania zmiany w odniesieniu do polityki ustalenia wynagrodzeń znalazły odzwierciedlenie w przedstawionym przez Komisję Europejską Wniosku z dnia 9.04.2014 r. w sprawie zmiany dyrektywy 2007/36/WE w zakresie zachęcania akcjonariuszy do długoterminowego zaangażowania oraz zmiany dyrektywy 2013/34/UE w zakresie określonych elementów oświadczenia o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego¹⁹. Zasadniczym celem zaproponowanych rozwiązań jest przede wszystkim zwiększenie przejrzystości co do polityki wynagrodzeń i faktycznie wypłacanego wynagrodzenia dyrektorów oraz stworzenie mechanizmu, który pozwoli na ściślejsze powiązanie między wynagrodzeniem a wynikami dyrektorów przez zapewnienie skuteczniejszych instrumentów nadzoru akcjonariuszy nad tymi wynagrodzeniami.

W toku podjętych prac nad propozycją zmian dyrektywy 2007/36/WE rozważane były trzy opcje²⁰. Pierwsza zakładała pozostawienie dotychczasowej regulacji na szczeblu wspólnotowym bez zmian. Ta propozycja została odrzucona, z uwagi na to, że zawarte we wspomnianych wcześniej zalece-

¹⁸ COM (2010) 285 *final*: http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/directors-remun/com-2010-285-2_en.pdf.

¹⁹ COM (2014) 213 *final*: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=COM:2014:213:FIN&from=EN>.

²⁰ Commission Staff Working Document Impact Assessment Accompanying the document Proposal for a Directive of the EP and of the Council on amending Directive 2007/36/EC as regards the encouragement of long – term shareholder engagement and directive 2013/34/EU as regards certain elements of the corporate government statement SWD (2014) 127 *final*, p. 52: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=SWD:2014:0127:FIN:EN:PDF>.

niach Komisji w sprawie wynagrodzeń dyrektorów rekomendacje przyjęte zostały w całości tylko w sześciu państwach członkowskich. W efekcie akcjonariusze wielu państw członkowskich nie mają zagwarantowanego dostępu do jasno sformułowanych informacji o wynagrodzeniach dyrektorów, a co za tym idzie — kontroli nad tymi wynagrodzeniami, a to z kolei skutkuje tym, że poziom wynagrodzeń nie jest dostatecznie powiązany z wynikami spółek.

Drugą opcją rozważaną w toku prac było wprowadzenie wiążących zasad co do przekazywania akcjonariuszom jasnych, czytelnych i porównywalnych informacji na temat polityki wynagrodzeń, a także indywidualnych wynagrodzeń dyrektorów, co jest zasadniczym warunkiem skutecznego wykonywania nadzoru przez akcjonariuszy²¹. W odpowiedzi na Zieloną Księgę²² zwiększenie transparentności w odniesieniu do wynagrodzeń dyrektorów poparły zarówno zainteresowane strony, a więc akcjonariusze, inwestorzy instytucjonalni, podmioty zarządzające aktywami oraz doradcy inwestorów w związku z głosowaniem, a także eksperci europejskiego prawa spółek²³. Ponadto większość państw członkowskich w ramach konsultacji opowiedziała się za podjęciem działań w płaszczyźnie prawa Unii Europejskiej. Tylko niewielka liczba państw optowała za pozostawieniem kompetencji do decydowania o wynagrodzeniach radom nadzorczym²⁴. Także Europejskie Forum Ładu Korporacyjnego rekomendowało obowiązkowe ujawnianie przez spółki polityki wynagrodzeń oraz indywidualnych wynagrodzeń. Eksperci europejskiego prawa spółek zwracali uwagę, że spółki niechętnie udzielają informacji na temat polityki wynagrodzeń, a szczególnie w odniesieniu do relacji wynagrodzeń i wyników przez nie osiągniętych oraz co do przyznawanych odpraw w przypadku, gdy brak jest wiążących przepisów stawiających takie wymagania²⁵. Z tego względu zasugerowano wprowadzenie wiążących spółki przepisów wymagających odrębnych sprawozdań, które zapewnią dokonanie oceny różnych elementów wynagrodzenia. Przyjęcie pewnych wymagań co do standardu tych informacji zawartych w sprawozdaniach zapewnia możliwość dokonania porównań między spółkami. Jednocześnie zwrócono uwagę, że wprowadzenie obowiązkowego ujawniania wynagrodzeń indywidualnych członków organów spółek niesie z sobą ryzyko, że spółki będą ograniczały składy osobowe

²¹ Ibidem, s. 53.

²² Zielona Księga — Ład korporacyjny w instytucjach finansowych oraz polityka wynagrodzeń. COM 2010 284 *final*.

²³ Statement by the ECLE of 2011: http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2011/corporate-governance-framework/individualreplies/eclen_en.pdf.

²⁴ Austria, Czechy, Dania, Estonia, Finlandia, Litwa, Łotwa.

²⁵ Statement by the ECLE of 2011: http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2011/corporate-governance-framework/individual-replies/eclen_en.pdf.

organów spółek na rzecz zwiększenia liczby osób zarządzających, które formalnie nie będą miały statusu członków organów, a tym samym ich wynagrodzenia, które mogą być wyższe od wynagrodzeń członków organów, pozostaną poza wprowadzonymi rozwiązaniami. Harmonizacja przepisów wprowadzających wymagania co do ujawniania na poziomie Unii Europejskiej kwestii wynagrodzeń funkcjonariuszy spółek będzie stanowiła, zwłaszcza w przypadkach inwestycji transgranicznych, ułatwienie dla akcjonariuszy porównania poziomów wynagrodzeń w różnych spółkach. Tym samym doprowadzi to do zmniejszenia kosztów pośrednictwa oraz będzie sprzyjało zwiększeniu zaangażowania akcjonariuszy. Jednocześnie stwierdzono, że nie ma poważnych dowodów na to, że ujawnienie informacji co do indywidualnych wynagrodzeń może prowadzić do spirali płac. Zważyć też należy, że w 15 państwach członkowskich wymóg ujawniania informacji o polityce wynagrodzeń został już wprowadzony, a w 11 dotyczy także indywidualnych wynagrodzeń²⁶. Kolejnym argumentem przemawiającym na rzecz tej opcji jest to, że sprzyja ona podniesieniu konkurencyjności europejskich spółek, gdyż zapewnienie pewnego standardu co do przejrzystości wynagrodzeń w efekcie prowadzi do przyjmowania takich rozwiązań, które w większym stopniu uwzględniają wpływ wyników spółki na poziom wynagrodzeń, co daje szansę na zmniejszenie nieuzasadnionych transferów wartości między spółką a jej dyrektorami. Wprowadzenie wymogów ujawniania indywidualnych wynagrodzeń dyrektorów pozostaje jednak w pewnym konflikcie z zasadą ochrony danych osobowych. Z tego względu Komisja rozważyła przyjęcie alternatywnego rozwiązania, polegającego na obowiązku ujawniania wynagrodzeń członków organów nie indywidualnie, tylko przez podanie ogólnej kwoty odnoszącej się do wszystkich członków organu. To alternatywne rozwiązanie nie prowadzi jednak do osiągnięcia zakładanego celu, jakim jest ściślejsze powiązanie wynagrodzenia konkretnych członków organu z wynikami osiąganymi przez spółki.

Trzecią opcję rozważaną przez Komisję podczas przygotowywania wniosku w sprawie propozycji zmiany dyrektywy 2007/36/WE stanowiło przyznanie akcjonariuszom kompetencji w zakresie podejmowania decyzji co do polityki wynagrodzeń oraz zatwierdzania sprawozdań, które odzwierciedlają wykonanie tej polityki. Rozwiązanie to stanowi istotny instrument nadzoru akcjonariuszy, pozwalający na wyważenie w spółkach interesów akcjonariuszy i członków organów. Pojawia się pytanie, czy stanowisko akcjonariuszy w kwestii polityki wynagrodzeń powinno mieć charakter wiążący, czy tylko doradczy. Oczywiście, przyznanie kompetencji walnemu zgromadzeniu do decydowania w sposób wiążący o określeniu polityki wynagrodzeń będzie o wiele skuteczniejszym instrumentem nadzoru akcjonariuszy, a w rezultacie

²⁶ SWD (2014) 127 *final*, s. 53.

pozwala na osiągnięcie zakładanego celu, jakim jest ściślejsze powiązanie wynagrodzeń z wynikami spółek. Prowadzone przez Komisję konsultacje wykazały, że większość interesariuszy (grupy akcjonariuszy, inwestorzy instytucjonalni, podmioty zarządzające aktywami oraz doradcy akcjonariuszy w głosowaniach) poparła rozwiązania zakładające kompetencje walnego zgromadzenia w sprawie polityki wynagrodzeń, chociaż już w kwestii, czy uchwała akcjonariuszy ma mieć charakter wiążący, zdania były podzielone. Jeżeli chodzi o stanowisko państw członkowskich, to nieznaczna większość opowiedziała się za rozwiązaniem przewidującym kompetencje walnego zgromadzenia do decydowania o polityce wynagrodzeń, chociaż część państw członkowskich proponowała wstrzymanie się z decyzjami i przeprowadzenie dodatkowych badań w tej sprawie. Doświadczenia krajów OECD wskazują, że akcjonariusze rzeczywiście wykorzystują prawo głosu, podejmując decyzję w sprawie wynagrodzeń²⁷. Z przeprowadzonych badań wynika jednak, że uchwały te należą do jednych z najbardziej konfliktogennych w spółkach, a poziom sprzeciwu akcjonariuszy wzrasta w przypadku spółek, w których te wynagrodzenia osiągają najwyższy poziom²⁸. Komisja założyła, że proponowane rozwiązania nie będą miały większego wpływu na konkurencyjność spółek w kwestii angażowania utalentowanych zarządzających, gdyż pozostawiają one swobodę akcjonariuszom co do ustalania poziomu wynagrodzeń. Negatywnego wpływu nie obserwuje się w państwach, które już wprowadziły analogiczne do proponowanych wymagania. Przyznanie prawa do decydowania o wynagrodzeniach zarządzających akcjonariuszom rodzi ryzyko, że będą oni domagali się przede wszystkim uzyskiwania dobrych wyników w krótkookresowej perspektywie. W celu zminimalizowania takiego ryzyka Komisja proponuje, aby spółki miały obowiązek wyjaśnienia powiązania zasad wynagradzania członków organów zarządzających z efektywnością polityki długookresowej i strategii biznesowej²⁹.

Ostatecznie we wniosku Komisji z dnia 9.04.2014 r. w sprawie zmiany dyrektywy 2007/36/WE zaproponowano dodanie art. 9a i 9b, które nakładają na państwa członkowskie obowiązek zapewnienia wpływu akcjonariuszy na politykę wynagrodzeń, przez przyznanie im uprawnień do zatwierdzenia tej polityki oraz uprawnień do kontroli jej realizacji przez zatwierdzanie sprawozdań o wynagrodzeniach. Stosownie do projektu przedstawionego we wniosku, przepis art. 9a wymaga, aby w państwach członkowskich wprowadzone zostały rozwiązania zapewniające zatwierdzanie polityki wy-

²⁷ OECD (2011), *Board Practices: Incentives and Governing Risks*, Corporate Governance, OECD Publishing. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264113534-en>, s. 27.

²⁸ M. Conyon, G. Sandler: *Shareholder Voting and Directors' Remuneration Report Legislation: Say on Pay in the UK*. „Corporate Governance: An International Review” 2010, no. 4, s. 296—312.

²⁹ SWD (2014) 127 *final*, s. 54.

nagrodzeń w drodze uchwał walnego zgromadzenia. Uchwały w tej sprawie powinny być podejmowane nie rzadziej niż co trzy lata. Należy także zapewnić, aby wynagrodzenia były wypłacane zgodnie z zatwierdzoną polityką wynagrodzeń. Jednocześnie przewidziane zostały szczegółowe wymagania w odniesieniu do niezbędnych elementów, które polityka wynagrodzeń powinna obejmować. Interesującym rozwiązaniem jest obowiązek wyjaśnienia w polityce stosunku średniego wynagrodzenia pracowników spółki do średniego wynagrodzenia dyrektorów oraz wskazanie przyczyn, dla których ten stosunek uznaje się za odpowiedni. W przedłożonej propozycji art. 9a przewidziano możliwość odstąpienia od podawania w polityce wynagrodzeń tego stosunku, ale przy spełnieniu dwóch przesłanek, tj. zaistnienia wyjątkowych okoliczności, które powinny być wyjaśnione, oraz podania, jakie środki o tym samym skutku zostały zastosowane. Warto też zwrócić uwagę na proponowany obowiązek ujmowania w polityce wynagrodzeń głównych warunków umów dyrektorów, w tym okres ich obowiązywania i mające zastosowanie okresy wypowiedzenia oraz płatności związane z rozwiązaniem umów. Wydaje się, że proponowane rozwiązanie może wpłynąć na ograniczenie praktyki przyznawania nadmiernie wygórowanych odpraw członkom zarządu (tzw. złotych spadochronów). Istotne jest, że zgodnie z zaproponowanym art. 9a ust. 4, państwa członkowskie mają zapewnić, aby zatwierdzona uchwałą akcjonariuszy polityka wynagrodzeń bezzwłocznie została podana do wiadomości publicznej i udostępniona na stronie internetowej spółki, co najmniej przez czas jej obowiązywania. Z kolei proponowany art. 9b wymaga wprowadzenia przez państwa członkowskie przepisów, które zagwarantują sporządzanie przez spółki przejrzystych i zrozumiałych sprawozdań o wynagrodzeniach poszczególnych dyrektorów (członków zarządów i rad nadzorczych), pełniących funkcję w ostatnim roku obrotowym, co obejmuje wszystkie świadczenia niezależnie od ich formy. Jednocześnie akcjonariusze w uchwale będą dokonywali zatwierdzenia sprawozdania o wynagrodzeniach dyrektorów. Skutkiem niezatwierdzenia sprawozdania o wynagrodzeniach ma być obowiązek spółki wyjaśnienia w kolejnym sprawozdaniu, czy i ewentualnie w jaki sposób uwzględniono głosowanie akcjonariuszy. Wspomnieć należy, że w celu ujednoczenia zasad sporządzania sprawozdań o wynagrodzeniach art. 9b ust. 4 upoważnia Komisję do wydawania stosownych aktów wykonawczych.

3. Wpływ propozycji zmian dyrektywy na prawo polskie

Ewentualne przegłosowanie propozycji zmian dyrektywy 2007/36/WE przez Parlament Europejski będzie miało istotny wpływ na regulacje prawa

polskiego. Wydaje się, że najodpowiedniejszym miejscem implementowania przepisów dyrektywy będzie ustawa Kodeks spółek handlowych, zważywszy że rozwiązania przyjęte w dyrektywie 2007/36/WE zostały wprowadzone do tego aktu prawnego. W związku z faktem, że dyrektywa ta odnosi się wyłącznie do regulacji w zakresie spółek publicznych, powstaje pytanie, czy zmiana przepisów kodeksu spółek handlowych powinna dotyczyć wszystkich spółek akcyjnych, czy wyłącznie spółek publicznych. Zauważyć trzeba, że implementując przepisy dyrektywy, ustawodawca polski rozciągnął niektóre z rozwiązań także na spółki niepubliczne. Głębokiego zastanowienia wymaga jednak zasadność przyjmowania wszystkich proponowanych rozwiązań w spółkach niepublicznych o skoncentrowanym akcjonariacie.

Biorąc pod uwagę proponowane zobowiązanie państw członkowskich do zapewnienia akcjonariuszom prawa decydowania o polityce wynagrodzeń, konieczna będzie zmiana treści przepisu art. 378 k.s.h., a także rozszerzenie kompetencji walnego zgromadzenia przez zmianę przepisu art. 393 k.s.h. Przyznanie walnemu zgromadzeniu kompetencji do zatwierdzania polityki wynagrodzeń może rodzić pytanie o zastosowanie przepisu art. 17 k.s.h. w przypadku ustalenia przez radę nadzorczą warunków wynagrodzenia niezgodnego z przyjętą przez akcjonariuszy polityką wynagradzania. Należy wziąć pod uwagę, że proponowany art. 9a ust. 1 dyrektywy 2007/36/WE wymaga zapewnienia wypłacenia wynagrodzenia wyłącznie zgodnie z polityką wynagrodzeń. Powstanie zatem pytanie, czy ustalenie przez radę nadzorczą wynagrodzenia niezgodnego z polityką wynagrodzeń w świetle przepisu art. 17 k.s.h. skutkować będzie nieważnością zawartej umowy z członkiem zarządu. Z uwagi na treść przepisu art. 17 k.s.h., który znajduje zastosowanie do przypadków, w których do dokonania czynności prawnej wymagana jest zgoda innego organu spółki, ustalenie wynagrodzenia przez radę nadzorczą — co samo w sobie nie wymaga zgody zgromadzenia — niezgodnie z polityką wynagrodzeń nie będzie powodowało nieważności umowy zawartej z członkiem zarządu na podstawie przepisu art. 17 k.s.h. Wydaje się, że w takiej sytuacji członkowie rady nadzorczej poniosą odpowiedzialność odszkodowawczą za działania sprzeczne z ustawą w świetle przepisu art. 483 k.s.h.

Rozważyć ponadto należy, czy zawarcie umowy z członkiem zarządu na podstawie uchwały rady nadzorczej sprzecznej z polityką wynagrodzeń prowadzić będzie do nieważności umowy z członkiem zarządu. Wskazać można, że w uzasadnieniu wyroku z dnia 19.01.2010 r.³⁰ Sąd Najwyższy wyraził pogląd, że nieważna jest nie tylko umowa ustalająca warunki zatrudnienia z członkiem zarządu spółki z o.o., przy zawarciu której prze-

³⁰ I UK 281/09. Lex 577826; zob. także wyrok SN z dnia 4.11.2008 r. I PK 82/08. OSNP 2010/9-10/107; wyrok SN z dnia 7.04.2009 r. I PK 215/08. Lex nr 653423.

wodniczący rady nadzorczej w ogóle nie posiada upoważnienia zawartego w uchwale tej rady, ale także, gdy legitymuje się takim upoważnieniem, lecz wykracza poza jego ramy co do istotnych warunków zatrudnienia ustalonych w uchwale rady. Jeżeli zatem uchwała rady nadzorczej naruszająca bezwzględnie obowiązujący przepis prawa jest nieważna, to prowadzi to do nieważności umowy zawartej na podstawie takiej uchwały. Zasadne wydaje się jednak postulowanie, aby w przepisie art. 378 k.s.h. *expressis verbis* przyjąć nieważność umowy zawartej z członkiem zarządu niezgodnie z zatwierdzoną przez walne zgromadzenie polityką wynagrodzeń. Ten sposób implementacji pozwoli na uniknięcie problemów stosowania prawa w praktyce.

Ponadto w świetle proponowanego art. 9b ust. 3 dyrektywy 2007/36/WE, do kompetencji walnego zgromadzenia akcjonariuszy należeć będzie uprawnienie do zatwierdzania sprawozdania o wynagrodzeniach za miniony rok obrotowy, co będzie wymagało zmiany przepisu art. 393 oraz 395 k.s.h. Zasygnalizować należy, że zatwierdzanie sprawozdań dotyczących wynagrodzeń prowadzić może do sytuacji konfliktowych w spółkach, gdyż proponowany tekst zmiany dyrektywy zakłada, że w przypadku odrzucenia przez akcjonariuszy w uchwale zatwierdzenia sprawozdania w kolejnym sprawozdaniu należy wyjaśnić, czy i ewentualnie w jaki sposób uwzględniono głosowania akcjonariuszy.