

Zasady nadzoru korporacyjnego OECD

Od ich publikacji w roku 1999, *Zasady nadzoru korporacyjnego OECD* zyskały światowe uznanie jako międzynarodowy punkt odniesienia dla kwestii dobrego nadzoru właścicielskiego. Z *Zasad...* aktywnie korzystają rządy, regulatorzy, inwestorzy, korporacje, akcjonariusze oraz interesariusze zarówno w krajach członkowskich OECD, jak i w krajach nie będących członkami tej organizacji. Zostały one też przyjęte przez Forum Stabilności Finansowej (*Financial Stability Forum*) jako jeden z Dwunastu Kluczowych Standardów dla Zdrowych Systemów Finansowych (*Twelve Key Standards for Sound Financial Systems*). Celem *Zasad* jest pomaganie w ocenie i udoskonalaniu ram prawnych, instytucjonalnych i regulacyjnych, które mają wpływ na nadzór właścielski. Dokument ten zawiera również wskazówki dla giełd papierów wartościowych, inwestorów, korporacji oraz innych podmiotów uczestniczących w procesie budowania dobrego nadzoru właścielskiego.

Zasady... powinny być postrzegane jako żywy dokument. Niniejsza poprawiona wersja uwzględnia zmiany, jakie zaszły od roku 1999 i zawiera kilka istotnych poprawek. Wersja ta wiele zyskała dzięki szeroko zakrojonym publicznym konsultacjom. Poprawiona wersja *Zasad OECD* przyjęta została przez państwa członkowskie OECD w dniu 22 kwietnia 2004.

Wszelkie uwagi, pytania oraz sugestie dotyczące *Zasad nadzoru korporacyjnego OECD* prosimy kierować do *Corporate Affairs Division of the OECD* pod adres e-mail: corporate.affairs@oecd.org. Dla uzyskania dalszych informacji o działalności OECD w obszarze nadzoru właścielskiego oraz informacji dotyczących *Zasad OECD*, zapraszamy na naszą stronę internetową: www.oecd.org/daf/corporate/principles.

Książki, periodyki oraz statystyczne bazy danych OECD dostępne są teraz pod adresem naszej biblioteki internetowej: www.SourceOECD.org.

Książka niniejsza dostępna jest dla prenumeratorów następujących tematów SourceOECD: *Przemysł, Usługi i Handel Nadzór (Governance)*

By uzyskać więcej informacji, w jaki sposób uzyskać internetowy dostęp do książek OECD, prosimy, by skontaktowali się Państwo ze swoją biblioteką lub z nami pod adresem: SourceOECD@oecd.org

Zasady nadzoru korporacyjnego OECD

www.oecd.org

OECD 

OECD 

ISBN 83-921744-0-2



9 788392 174400

Zasady nadzoru korporacyjnego OECD

2004



ORGANIZACJA WSPÓŁPRACY GOSPODARCZEJ I ROZWOJU

ORGANIZACJA WSPÓŁPRACY GOSPODARCZEJ i ROZWOJU

Na mocy artykułu 1 Konwencji podpisanej w Paryżu w dniu 14 grudnia 1960 roku, która weszła w życie z dniem 30 września 1961 roku, Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD) będzie promować politykę mającą na celu:

- osiągnięcie możliwie największego trwałego wzrostu gospodarczego i zatrudnienia oraz podnoszenie poziomu życia w państwach członkowskich, przy jednoczesnym zachowaniu stabilności finansowej, oraz przyczynianie się w ten sposób do rozwoju gospodarki światowej;
- przyczynianie się do zdrowego wzrostu gospodarczego w państwach zarówno należących, jak i nie należących do OECD w procesie rozwoju gospodarczego; oraz
- przyczynianie się do rozwoju handlu światowego, opartego na wielostronnych niedyskryminacyjnych zasadach, w poszanowaniu międzynarodowych zobowiązań

Państwami założycielskimi OECD są: Austria, Belgia, Dania, Francja, Grecja, Hiszpania, Holandia, Irlandia, Islandia, Kanada, Luksemburg, Niemcy, Norwegia, Portugalia, Stany Zjednoczone, Szwajcaria, Szwecja, Turcja, Wielka Brytania i Włochy. Kolejne państwa uzyskały członkostwo w tej organizacji w drodze akcesji w następujących terminach: Japonia (28 kwietnia 1964), Finlandia (28 stycznia 1969), Australia (7 czerwca 1971), Nowa Zelandia (29 maja 1973), Meksyk (18 maja 1994), Czechy (21 grudnia 1995), Węgry (7 maja 1996), Polska (22 listopada 1996), Korea (12 grudnia 1996) oraz Słowacja (14 grudnia 2000). W pracach OECD bierze udział Komisja Wspólnot Europejskich (artykuł 13 Konwencji OECD).

Wydane przez OECD w języku francuskim pod tytułem:

Principes de gouvernement d'entreprise de l'OCDE

2004

© OECD 2004

© Ministerstwo Skarbu Państwa 2004

OECD nie ponosi odpowiedzialności za jakość polskiej wersji językowej oraz jej zgodność z oryginałem. Za jakość polskiego tłumaczenia oraz jego zgodność z tekstem oryginalnym odpowiedzialne jest Ministerstwo Skarbu Państwa.

We wszystkich państwach za wyjątkiem Stanów Zjednoczonych, fragmenty niniejszej pracy mogą być kopiowane dla potrzeb niekomercyjnych lub dydaktycznych jedynie za zgodą Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC), 20, rue des Grands-Augustins, 75006 Paris, Francja, Tel. (33-1) 44 07 47 70, Fax (33-1) 46 34 67 19. W Stanach Zjednoczonych zgodę taką można uzyskać za pośrednictwem Copyright Clearance Center, Customer Service, (508) 750-8400, 222 Rosewood Drive, Danvers, MA 01923 USA lub za pośrednictwem strony internetowej CCC: www.copyright.com. Wszelkie inne podania o zgodę na kopiowanie lub tłumaczenie całości lub fragmentów niniejszej książki powinny być kierowane do OECD Publications, 2, rue André-Pascal, 75775 Paris Cedex 16, Francja.

Słowo wstępne

Zasady Nadzoru Korporacyjnego OECD uzyskały rekomendację Ministrów OECD w roku 1999 i stały się od owego czasu międzynarodowym punktem odniesienia dla decydentów, inwestorów, korporacji oraz innych interesariuszy na całym świecie. Propagowali oni problematykę nadzoru korporacyjnego i dostarczyli szczegółowych wskazówek odnośnie inicjatyw legislacyjnych oraz regulacyjnych w krajach członkowskich OECD, jak również w krajach nie będących członkami tej organizacji. Forum Stabilności Finansowej (Financial Stability Forum) uznało *Zasady* za jeden z 12 kluczowych standardów dla zdrowych systemów finansowych. *Zasady* stanowią również podstawę dla szeroko zakrojonego programu współpracy między krajami członkowskimi OECD a krajami pozostającymi poza tą organizacją, będąc również trzonem komponentu nadzoru korporacyjnego Raportów Banku Światowego/MFW na temat Przestrzegania Norm i Kodeksów (ROSC – Reports on the Observance of Standards and Codes).

Zasady zostały poddane gruntownej rewizji pod kątem ostatnich wydarzeń zarówno w krajach członkowskich OECD, jak również w krajach nie będących członkami tej organizacji. Decydenci są teraz bardziej świadomi tego, jak dobry nadzór korporacyjny przyczynia się do zapewnienia stabilności rynku finansowego, inwestycji oraz wzrostu gospodarczego. Spółki lepiej rozumieją pozytywny wpływ dobrego nadzoru korporacyjnego na zwiększenie ich konkurencyjności. Inwestorzy – szczególnie instytucje dokonujące inwestycji w imieniu swoich klientów (collective investment institutions) oraz fundusze emerytalne spełniające funkcję powierniczą – zdają sobie sprawę z tego, iż mają do odegrania znaczącą rolę, polegającą na zagwarantowaniu dobrych praktyk nadzoru korporacyjnego, wzmacniając tym samym wartość swych inwestycji. W dzisiejszych warunkach gospodarczych zainteresowanie nadzorem korporacyjnym wykracza poza zainteresowanie akcjonariuszy wynikami osiąganymi przez poszczególne spółki. Jako że spółki odgrywają zasadniczą rolę w naszych gospodarkach i wobec faktu, iż coraz częściej polegamy na instytucjach sektora prywatnego w sprawach związanych z zarządzaniem oszczędnościami osobistymi oraz bezpiecznymi emeryturami, dobry nadzór korporacyjny ważny jest dla szerokiej i ciągle rosnącej grupy obywateli.

Rewizja *Zasad* przeprowadzona została przez Grupę Sterującą OECD ds. Nadzoru Korporacyjnego w oparciu o upoważnienie, którego w roku 2002 udzielili Ministrowie OECD. Została ona wsparta kompleksową analizą, mającą na celu ustalenie, w jaki sposób państwa członkowskie rozwiązują problemy związane z kwestią nadzoru korporacyjnego. W procesie tym wykorzystano również doświadczenia gospodarek państw pozostających poza obszarem OECD, tam gdzie OECD, we współpracy z Bankiem Światowym oraz innymi sponsorami, organizuje Regionalne Okrągłe Stoły Nadzoru Korporacyjnego, by wspierać regionalne procesy reform.

Proces rewizji *Zasad* zyskał też dzięki wkładowi wniesionemu przez inne podmioty. Uczestniczyły w nim najważniejsze instytucje międzynarodowe, przeprowadzono szerokie konsultacje z sektorem prywatnym, organizacjami pracowniczymi i obywatelskimi, a także z przedstawicielami krajów nie będących członkami OECD. Na proces ten złożyły się też wnikliwe analizy specjalistów o światowej renomie, uczestniczących w dwóch nieformalnych spotkaniach wysokiego szczebla, zorganizowanych z mojej inicjatywy. Wiele konstruktywnych sugestii wpłynęło też po umieszczeniu projektu *Zasad* w internecie.

Zasady są żywym instrumentem, oferującym niewiążące standardy oraz dobre praktyki, a także wskazówki odnośnie ich wdrażania, które mogą zostać zaadaptowane do konkretnych uwarunkowań w poszczególnych krajach i regionach. OECD zapewnia forum dla ciągłego dialogu oraz wymiany doświadczeń między państwami członkowskimi oraz pozostałymi. Aby na bieżąco reagować na nieustannie zmieniającą się sytuację, OECD będzie pilnie śledziło rozwój wypadków w obszarze nadzoru korporacyjnego, rozpoznając trendy i szukając rozwiązań wobec nowych wyzwań.

Niniejsze *Poprawione Zasady* zwiększą jeszcze wkład i zaangażowanie OECD we wspólne wysiłki, mające wzmocnić ramy nadzoru korporacyjnego na świecie w nadchodzących latach. Praca ta nie wypleni działalności niezgodnej z prawem, ale uczyni ją trudniejszą, kiedy zgodnie z *Zasadami* przyjęte zostaną odpowiednie reguły i przepisy.

Co ważne, wysiłki nasze pomogą również w tworzeniu kultury wartości służących propagowaniu profesjonalnych i etycznych zachowań, na których opierają się dobrze funkcjonujące rynki. Zaufanie i uczciwość odgrywają ważną rolę w życiu gospodarczym, a my musimy sprawić, by – dla dobra obecnie prowadzonej działalności gospodarczej oraz dobrej koniunktury w przyszłości – były one odpowiednio nagradzane.



Donald J. Johnston
Sekretarz Generalny OECD

PODZIĘKOWANIA

Pragnąłbym wyrazić moje uznanie dla Grupy Sterującej i jej Przewodniczącej, Pani Veronique Ingram, której poświęcenie, wiedza i doświadczenie sprawiły, iż możliwe było zakończenie tak efektywnie i w krótkim czasie rewizji *Zasad*. Chciałbym również podziękować wszystkim urzędnikom oraz ekspertom z całego świata, którzy uczestniczyli w naszych konsultacjach, zgłaszali uwagi lub w inny sposób przyczynili się do tego, by w zmieniającej się rzeczywistości *Zasady Nadzoru Korporacyjnego OECD* zachowały swoją aktualność.

Specjalne podziękowania należą się Irze Millsteinowi oraz Sir Adrianowi Cadbury, którzy wnieśli tak znaczący wkład w ten projekt od czasu, gdy OECD zajęło się tematem nadzoru korporacyjnego, oraz wszystkim uczestnikom dwóch spotkań wysokiego szczebla, które zorganizowałem w Paryżu, a także pozostałym wybitnym ekspertom, którzy pracowali nad niniejszą wersją dokumentu: Susan Bies, Susan Bray, Ron Blackwell, Alain-Xavier Briatte, David Brown, Luiz Cantidiano, Maria Livanos Cattau, Peter Clifford, Andrew Crockett, Stephen Davis, Peter Dey, Carmine Di Noia, John Evans, Jeffrey Garten, Leo Goldschmidt, James Grant, Gerd Häusler, Tom Jones, Stephen Joynt, Erich Kandler, Michael Klein, Igor Kostikov, Daniel Lebegue, Jean-François Lepetit, Claudine Malone, Teruo Masaki, Il-Chong Nam, Taiji Okusu, Michel Pebereau, Caroline Phillips, Patricia Peter, John Plender, Michel Prada, Iain Richards, Alastair Ross Goobey, Albrecht Schäfer, Christian Schricke, Fernando Teixeira dos Santos, Christian Strenger, Barbara Thomas, Jean-Claude Trichet, Tom Vant, Graham Ward, Edwin Williamson, Martin Wassell, Peter Woicke, David Wright oraz Eddy Wymeersch.

Oprócz uczestników ze wszystkich państw członkowskich OECD, w skład Grupy Sterującej OECD ds. Nadzoru Korporacyjnego wchodzi stali obserwatorzy Banku Światowego, Międzynarodowego Funduszu Walutowego oraz Banku Rozliczeń Międzynarodowych (BIS – Bank for International Settlements). By dokonać przeglądu *Zasad*, zaproszono specjalnych obserwatorów z Forum Stabilności Finansowej (FSF – Financial Stability Forum), Komitetu Bazylejskiego ds. Nadzoru Bankowego oraz Międzynarodowej Organizacji Komisji Papierów Wartościowych (IOSCO – International Organization of Securities Commissions).

Chciałbym również, z wielką przyjemnością, wyrazić moje uznanie dla pozytywnego wkładu Komitetu Doradczego Biznesu i Przemysłu przy OECD (OECD's Business and Industry Advisory Committee – BIAC) oraz Związkowego Komitetu Doradczego przy

OECD (TUAC – Trade Union Advisory Committee), których przedstawiciele aktywnie uczestniczyli w procesie przeglądu *Zasad*, biorąc też udział w regularnie organizowanych spotkaniach Grupy Sterującej.

Na zakończenie pragnę podziękować pracownikom Sekretariatu OECD w Dyrektoracie ds. Finansowych i Przedsiębiorstw, którzy poświęcili wiele swojego czasu, by ofiarnie i fachowo służyć pomocą Grupie Sterującej. W grupie tej znaleźli się: William Witherell, Rainer Geiger, Rinaldo Pecchioli, Robert Ley, Mats Isaksson, Grant Kirkpatrick, Alessandro Goglio, Laura Holliday oraz pozostali pracownicy Wydziału ds. Spraw Korporacyjnych (Corporate Affairs Division).

Spis treści

Preambuła	11
-----------------	----

Część Pierwsza

Zasady nadzoru korporacyjnego OECD

I. Zapewnienie podstawy dla skutecznych ram nadzoru korporacyjnego	17
II. Prawa wspólników/akcjonariuszy oraz najważniejsze funkcje właścicielskie	18
III. Równoprawne traktowanie wspólników/akcjonariuszy.....	20
IV. Rola interesariuszy w procesach nadzoru korporacyjnego	22
V. Jawność i przejrzystość	23
VI. Zakres odpowiedzialności organu spółki	25

Część Druga

Adnotacje do Zasad nadzoru korporacyjnego OECD

I. Zapewnienie podstawy dla skutecznych ram nadzoru korporacyjnego.....	30
II. Prawa wspólników/akcjonariuszy oraz najważniejsze funkcje właścicielskie.....	34
III. Równoprawne traktowanie wspólników/akcjonariuszy.....	43
IV. Rola interesariuszy w procesach nadzoru korporacyjnego.....	50
V. Jawność i przejrzystość	53
VI. Zakres odpowiedzialności organu spółki	63

Zasady nadzoru korporacyjnego OECD

Rada Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD), na swym spotkaniu na szczeblu ministerialnym w dniach 27 i 28 kwietnia 1998, wezwała OECD do stworzenia – we współpracy z rządami państw członkowskich, innymi właściwymi organizacjami międzynarodowymi oraz przedstawicielami sektora prywatnego – pakietu norm i wytycznych w zakresie nadzoru korporacyjnego. Od przyjęcia Zasad w roku 1999 stanowią one podstawy nadzoru korporacyjnego zarówno w państwach członkowskich OECD, jak i w państwach nie należących do tej organizacji. Ponadto są one jednym z Dwunastu Kluczowych Standardów Zdrowych Systemów Finansowych, ustanowionych przez Forum Stabilności Finansowej. Odpowiednio stanowią one także podstawę części dotyczącej nadzoru korporacyjnego w Raportach Banku Światowego/MFW na temat przestrzegania standardów oraz kodeksów (Reports on the Observance of Standards and Codes – ROSC).

Rada Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju na spotkaniu na szczeblu ministerialnym wyraziła zgodę na sprawdzenie, jak przedstawia się sytuacja w państwach członkowskich OECD oraz ocenę Zasad w świetle realizacji nadzoru korporacyjnego. Zadanie to zostało powierzone Zespołowi ds. Nadzoru Korporacyjnego, do którego należą przedstawiciele państw członkowskich OECD. Ponadto obserwatorami tego zespołu były instytucje takie, jak Bank Światowy, Bank Rozrachunków Międzynarodowych oraz Międzynarodowy Fundusz Walutowy. Grupa Sterująca (Steering Group) zaprosiła także, w roli obserwatorów *ad hoc*, Forum Stabilności Finansowej, Komitet Bazylejski oraz Międzynarodową Organizację Komisji Papierów Wartościowych (IOSCO), z prośbą o dokonanie oceny.

Poddając Zasady rewizji, Grupa Sterująca przeprowadziła szczegółowe konsultacje oraz opracowała, z pomocą państw członkowskich, Ocenę Sytuacji w Państwach OECD (Survey of Developments in OECD Countries). Konsultacje zostały przeprowadzone przy udziale specjalistów z wielu państw, które uczestniczyły w Regionalnych Sesjach Okrągłego Stołu ds. Nadzoru Korporacyjnego (Regional Corporate Governance Roundtables), organizowanych przez OECD w Rosji, Azji, na południowym wschodzie Europy, w Ameryce Łacińskiej i w Eurazji, we współpracy z Bankiem Światowym oraz z innymi państwami nie należącymi do OECD. Ponadto, w prace Grupy Sterującej zaangażowało się także wiele stron należących do sektora przedsiębiorstw, inwestorów, grup zawodowych szczebla krajowego oraz międzynarodowego, związków zawodowych, organizacji obywatelskich i międzynarodowych instytucji odpowiedzialnych za wyznaczanie standardów. Projekt Zasad został umieszczony na stronie internetowej OECD, gdzie można było zgłaszać swoje uwagi i komentarze, co spotkało się z szerokim odzewem. Owe uwagi i komentarze zostały opublikowane na stronie OECD.

Na podstawie dyskusji prowadzonej w Grupie Sterującej, *Oceny* oraz komentarzy i uwag uzyskanych podczas konsultacji z szerokim kręgiem odbiorców tych Zasad, podjęto decyzję, że przyjęte w 1999 roku Zasady powinny zostać poddane rewizji, ze względu na zmieniającą się sytuację w poszczególnych państwach oraz na pojawienie się nowych kwestii. Zgodzono się, że modyfikacja taka powinna zostać przeprowadzona z uwagi na to, że Zasady te nie są wiążące, a sama ich konstrukcja uwzględnia potrzebę dostosowania do różnych okoliczności prawnych, gospodarczych oraz kulturowych. Właśnie dlatego zrewidowane Zasady zawarte w niniejszym dokumencie oparte są na doświadczeniach zebranych nie tylko wśród państw członkowskich OECD, ale także wśród państw nie należących do tej organizacji.

Preambuła

Niniejsze Zasady zostały stworzone z myślą o tym, by wspomóc rządy państw należących i nie należących do OECD w ich wysiłkach zmierzających do dokonania oceny i udoskonalenia prawnych, instytucjonalnych i regulacyjnych ram funkcjonowania nadzoru korporacyjnego w tych państwach oraz by zaoferować pakiet wytycznych i sugestii skierowanych do giełd papierów wartościowych, inwestorów, przedsiębiorstw i innych podmiotów odgrywających rolę w procesach kształtowania się dobrych systemów nadzoru korporacyjnego. Niniejszy dokument koncentruje się na spółkach znajdujących się w obrocie publicznym, zarówno z sektora finansowego, jak i spoza niego. Jednakże mogą one również być użytecznym narzędziem doskonalenia nadzoru korporacyjnego w spółkach nie znajdujących się w publicznym obrocie, na przykład w spółkach nie notowanych na giełdzie oraz w przedsiębiorstwach państwowych. Niniejsze Zasady są pewnym wspólnym mianownikiem, który według państw członkowskich OECD ma zasadnicze znaczenie dla rozwoju dobrych praktyk nadzoru korporacyjnego. Niniejszy dokument jest w swym zamierzeniu zwięzły, zrozumiały i łatwo dostępny dla społeczności międzynarodowej. Nie jest jego rolą zastępowanie inicjatyw sektora publicznego, publiczno-prywatnego czy też prywatnego w procesie tworzenia bardziej szczegółowych „najlepszych praktyk” nadzoru korporacyjnego.

OECD i rządy państw członkowskich w coraz większym stopniu zdają sobie sprawę z synergii zachodzących pomiędzy polityką makroekonomiczną i strukturalną w procesie osiągnięcia podstawowych celów polityki gospodarczej. Jednym z kluczowych elementów poprawy efektywności gospodarowania jest nadzór korporacyjny; wzmacnia on również zaufanie inwestorów. Nadzór korporacyjny wiąże się z istnieniem sieci relacji między kadrami zarządzającą spółek, ich organami zarządzająco-nadzorczymi, współnikami/akcjonariuszami i innymi interesariuszami (podmiotami zainteresowanymi działaniem spółki). Nadzór korporacyjny oferuje ponadto strukturę, za pośrednictwem której ustalane są cele spółki, środki realizacji tych celów oraz środki umożliwiające śledzenie wyników spółki. Dobry nadzór korporacyjny powinien w sposób właściwy stymulować organ spółki i kadrę zarządzającą do osiągnięcia celów, których realizacja leży w interesie spółki i jej współników/akcjonariuszy, a także powinien ułatwiać skuteczne śledzenie wyników, sprzyjając tym samym bardziej efektywnemu wykorzystaniu zasobów przez firmy. Funkcjonowanie skutecznego systemu nadzoru korporacyjnego, czy to w poszczególnych spółkach, czy też w całej gospodarce, przyczynia się do uzyskania większego zaufania, które jest istotnym czynnikiem zapewniającym sprawne działanie gospodarki rynkowej. W rezultacie, koszt pozyskiwania kapitału jest mniejszy, a firmy są zachęcane do bardziej skutecznego wykorzystywania zasobów, co jest podstawą wzrostu gospodarczego.

Nadzór korporacyjny jest tylko częścią szerszego kontekstu ekonomicznego działania przedsiębiorstw, który obejmuje na przykład politykę makroekonomiczną i stopień intensywności konkurencji na rynkach produktów i rynkach pośredniczących. Ramy funkcjonowania nadzoru korporacyjnego zależą również od otoczenia prawnego, regulacyjnego i instytucjonalnego. Ponadto na reputację i długookresowe powodzenie spółki mogą mieć również wpływ takie czynniki, jak jej etyka biznesu oraz świadomość wagi ekologicznych i socjologicznych interesów społeczności, na których obszarze spółka ta działa.

Chociaż na ważny element długookresowego powodzenia przedsiębiorstwa, jakim są procesy nadzoru korporacyjnego i podejmowania decyzji, wpływa cały szereg czynników, niniejsze Zasady koncentrują się na tych problemach nadzoru korporacyjnego, które wynikają z faktu odseparowania funkcji właścicielskich od funkcji kontroli nad przedsiębiorstwem. Jednakże nie jest to tylko kwestia związku pomiędzy wspólnikami/akcjonariuszami a zarządem, chociaż rzeczywiście stanowi ona ważny element. W niektórych systemach prawnych dotyczy to także uprawnień wspólników/akcjonariuszy względem akcjonariuszy mniejszościowych. W innych państwach pracownikom przysługują ważne prawa podmiotowe, bez względu na ich prawa własności. Dlatego też Zasady powinny stanowić uzupełnienie szerszego podejścia do działania systemu „kontrolni i równowagi” (ang. checks and balances). Wzięto także pod uwagę niektóre inne zagadnienia istotne dla procesów podejmowania decyzji w spółkach, takie jak kwestie ekologiczne lub etyczne. Są one jednakże omówione w sposób bardziej szczegółowy w wielu innych instrumentach OECD (między innymi w *Wytycznych dla Wielonarodowych Przedsiębiorstw [Guidelines for Multinational Enterprises]* oraz w *Konwencji i Zaleceniach w Kwestii Korumpowania Zagranicznych Funkcjonariuszy Publicznych w Transakcjach Międzynarodowych [Convention on Combating Bribery of Foreign Public Officials in International Transactions]*) oraz w instrumentach innych organizacji międzynarodowych.

Na nadzór korporacyjny wpływ mają relacje panujące pomiędzy uczestnikami systemu nadzoru. Wspólnicy/akcjonariusze dysponujący kontrolnymi pakietami udziałów/akcji – osoby fizyczne, rodziny udziałowców, sojusze pakietowe lub inne spółki występujące za pośrednictwem spółki-matki lub poprzez wzajemne powiązania kapitałowe (cross shareholding) – mogą wywierać znaczący wpływ na zachowania przedsiębiorstwa. Na niektórych rynkach wpływu na procesy nadzoru korporacyjnego domagają się coraz bardziej inwestorzy instytucjonalni, występujący z pozycji właścicieli kapitału. Wspólnicy/akcjonariusze będący osobami fizycznymi zwykle nie nalegają na wykonywanie swych praw nadzorczych, ale mogą być za to bardzo zainteresowani uzyskaniem równoprawnego traktowania ze strony wspólników/akcjonariuszy dysponujących pakietami kontrolnymi oraz ze strony kadry zarządzającej. W niektórych systemach nadzoru korporacyjnego ważną rolę odgrywają wierzyciele – mogący potencjalnie występować w charakterze zewnętrznych czynników monitorujących wyniki przedsiębiorstw. Pracownicy i inni interesariusze odgrywają również ważną rolę, przyczyniając się do długofalowego sukcesu i dobrych wyników przedsiębiorstwa, podczas gdy rządy państw ustanawiają ze swej strony ogólne, instytucjonalne i prawne ramy funkcjonowania nadzoru korporacyjnego. Rola każdego z powyższych uczestników

oraz zachodzące pomiędzy nimi interakcje różnią się bardzo istotnie w poszczególnych państwach członkowskich OECD, a także w państwach nie należących do tej organizacji. Wspomniane relacje są częściowo uzależnione od przepisów ustawowych i przepisów niższego rzędu oraz, w pewnej mierze, od dobrowolnych procesów adaptacyjnych i co najważniejsze, od działania sił rynkowych.

Stopień przestrzegania przez przedsiębiorstwa podstawowych zasad dobrego nadzoru korporacyjnego staje się coraz ważniejszym czynnikiem w podejmowaniu decyzji inwestycyjnych. Szczególnie istotna jest tu relacja pomiędzy praktykami nadzoru korporacyjnego i coraz bardziej międzynarodowym charakterem inwestycji. Międzynarodowe przepływy kapitału umożliwiają spółkom dostęp do zasobów finansowych o wiele szerszej rzeszy inwestorów. Reguły nadzoru korporacyjnego muszą być wiarygodne, właściwie rozumiane przez wszystkie państwa ponad dzielącymi je granicami oraz muszą trzymać się zasad przyjętych na arenie międzynarodowej, jeśli państwa te mają zebrać pełne żniwo korzyści z istnienia globalnego rynku kapitałowego i jeśli mają przyciągnąć długookresowy, „cierpliwy” kapitał. Nawet w przypadku, gdy zagraniczne kapitały nie są podstawowym źródłem finansowania przedsiębiorstwa, stosowanie dobrych praktyk nadzoru korporacyjnego pomaga zwiększyć zaufanie krajowych inwestorów, może zmniejszać koszty pozyskiwania kapitału, a w rezultacie może też pomóc w pozyskaniu bardziej stabilnych źródeł finansowania.

Nie istnieje jeden właściwy model dobrego nadzoru korporacyjnego. Jednakże prace prowadzone w państwach członkowskich oraz w ramach samej OECD pozwoliły na wyodrębnienie pewnych wspólnych elementów charakteryzujących dobry nadzór korporacyjny. Niniejsze Zasady opierają się na tych wspólnych elementach i są tak sformułowane, by mieściły się w nich poszczególne istniejące modele. Zasady te nie zalecają na przykład konkretnej struktury organu spółki, a termin „organ spółki” w sensie, w jakim jest on używany w niniejszym dokumencie, odpowiada różnym organom spółek spotykany w poszczególnych rozwiązaniach w tym zakresie stosowanych w państwach członkowskich OECD. W przypadku typowego systemu dwuinstancyjnego, istniejącego w niektórych państwach, słowo „organ spółki” (board), w sensie, w jakim jest ono używane w niniejszych Zasadach, odnosi się do „rady nadzorczej”, podczas gdy termin „menadżerowie najwyższego szczebla” (key executives) odnosi się do „zarządu”. W przypadku systemów, w których spółki posiadają tylko jeden organ zarządzająco-nadzorczy, którego prace nadzorowane są przez wewnętrzną komisję rewizyjną, termin „organ spółki” obejmuje właśnie ów organ pełniący obydwie funkcje.

Niniejsze Zasady nie mają mocy wiążącej, a ich celem nie jest formułowanie szczegółowych przepisów na użytek legislacji państw członkowskich. Ich zadaniem jest zdefiniowanie celów oraz określenie różnych propozycji ich realizacji. Ich intencją jest służyć za punkt odniesienia. Mogą z nich korzystać osoby odpowiedzialne za kreowanie polityki gospodarczej w procesach analizy oraz tworzenia ram prawnych i regulacyjnych nadzoru korporacyjnego w ich państwach, odzwierciedlających gospodarczą, społeczną, prawną i kulturową specyfikę tych państw, a także uczestnicy rynku – przy wypracowywaniu swoich własnych praktyk.

Niniejsze Zasady mają z natury charakter ewolucyjny i powinny być modyfikowane w świetle zmieniających się w sposób istotny okoliczności. Aby utrzymać swą konkurencyjność w zmieniającym się świecie, przedsiębiorstwa muszą być innowacyjne i dokonywać korekt w swoich praktykach nadzoru korporacyjnego – tak, by móc sprostać nowym potrzebom i wykorzystywać nowe potencjalne możliwości. Podobnie duży jest zakres odpowiedzialności rządów państw w zakresie kształtowania efektywnych ram regulacyjnych, charakteryzujących się elastycznością wystarczającą dla efektywnego funkcjonowania rynków i zaspokajania oczekiwań wspólników/akcjonariuszy oraz innych grup interesariuszy. Zadaniem rządów państw i uczestników rynku jest podjęcie decyzji co do sposobu wykorzystania niniejszych Zasad w procesach tworzenia ich własnych ram nadzoru korporacyjnego, przy uwzględnieniu kosztów i korzyści takich uregulowań.

Niniejszy dokument składa się z dwóch części. Zasady przedstawione w części pierwszej obejmują pięć obszarów: I) Zapewnienie podstawy dla skutecznych ram nadzoru korporacyjnego; II) Prawa wspólników/akcjonariuszy oraz najważniejsze funkcje właścicielskie; III) Równoprawne traktowanie wspólników; IV) Rola interesariuszy; V) Jawność i przejrzystość oraz VI) Zakres odpowiedzialności organu spółki. Na początku każdego z tych rozdziałów przytoczona jest jedna z zasad, podkreślona za pomocą wytłuszczonej kursywy, po której następuje pewna liczba wspierających ją zaleceń. W drugiej części niniejszego dokumentu, Zasady (wyróżnione wytłuszczonym drukiem) są uzupełnione o adnotacje, stanowiące komentarz do Zasad i mające pomóc czytelnikom w zrozumieniu ich uzasadnienia. Adnotacje te mogą również zawierać opisy dominujących tendencji i proponować pewne alternatywne rozwiązania oraz przykłady, które mogą być użyteczne przy wprowadzaniu Zasad w życie.

Część Pierwsza

Zasady nadzoru korporacyjnego OECD

I. Zapewnienie podstawy dla skutecznych ram nadzoru korporacyjnego

Ramy nadzoru korporacyjnego powinny promować przejrzyste oraz skutecznie działające rynki, powinny być zgodne z literą prawa oraz wyraźnie wskazywać na podział zakresu obowiązków między różnymi władzami nadzorczymi, regulacyjnymi oraz wykonawczymi.

- A.** Ramy nadzoru korporacyjnego powinny być opracowywane z uwzględnieniem wpływu, jaki będą wywierały na całościowe wyniki ekonomiczne, a także na stabilne funkcjonowanie rynku, promowanie przejrzystych i efektywnych rynków oraz zachęty stwarzane dla uczestników rynku.
- B.** Wymogi prawne i regulacyjne, które mają wpływ na praktyki nadzoru korporacyjnego w poszczególnych systemach prawnych, powinny być zgodne z przepisami prawa, przejrzyste oraz możliwe do wprowadzenia w życie i egzekwowania.
- C.** Podział zakresu obowiązków różnych władz w poszczególnych systemach prawnych powinien zostać wyraźnie wyznaczony, należy także zagwarantować, że podejmowane działania będą służyły interesowi publicznemu.
- D.** Władze nadzorcze, regulacyjne oraz wykonawcze powinny posiadać stosowne uprawnienia i odpowiednie zasoby, aby mogły wykonywać swoje obowiązki w sposób profesjonalny i obiektywny. Ponadto ich decyzje powinny być podejmowane w odpowiednim czasie, być przejrzyste oraz opatrzone wyczerpującym uzasadnieniem.

II. Prawa wspólników/akcjonariuszy oraz najważniejsze funkcje właścicielskie

*Ramy nadzoru korporacyjnego powinny chronić prawa wspólników/
akcjonariuszy oraz ułatwiać wykonywanie praw wspólników/akcjonariuszy.*

- A.** Podstawowe prawa wspólników/akcjonariuszy powinny obejmować prawo do: 1) korzystania z możliwości rejestracji praw właścicielskich; 2) zbywania/przenoszenia praw do udziałów/akcji; 3) systematycznego i terminowego otrzymywania istotnych i ważnych informacji o spółce; 4) uczestniczenia i głosowania na walnych zgromadzeniach wspólników/akcjonariuszy; 5) wybierania i usuwania członków organów spółki oraz 6) udziału w zyskach spółki.
- B.** Wspólnicy/akcjonariusze mają prawo być wyczerpująco informowani o decyzjach i uczestniczyć w procesach podejmowania decyzji dotyczących zasadniczych zmian w funkcjonowaniu spółki, takich jak: 1) zmiany w statucie lub w umowie spółki lub w innych podobnych dokumentach regulujących funkcjonowanie spółki; 2) zgoda na emisję dodatkowych udziałów/akcji oraz 3) transakcje nadzwyczajne, w tym przeniesienie całego majątku lub istotnej jego części, w wyniku których następuje sprzedaż spółki.
- C.** Wspólnicy/akcjonariusze powinni mieć możliwość skutecznego uczestniczenia i głosowania na walnych zgromadzeniach wspólników/akcjonariuszy oraz powinni być informowani o przepisach, w tym o procedurach głosowania, które regulują zasady prowadzenia zgromadzeń wspólników/akcjonariuszy:
1. Wspólnicy/akcjonariusze powinni otrzymywać w odpowiednim czasie wystarczające informacje dotyczące daty, miejsca i porządku obrad walnych zgromadzeń, jak również dostarczone w odpowiednim czasie pełne informacje na temat kwestii, które mają być rozstrzygane na danym zgromadzeniu.
 2. Wspólnicy/akcjonariusze powinni mieć możliwość zadawania organom spółki pytań dotyczących corocznego zewnętrznego badania sprawozdań finansowych oraz wprowadzania punktów do porządku obrad na walne zgromadzenia w rozsądnie określonych granicach.
 3. W celu zapewnienia efektywnego udziału wspólników/akcjonariuszy w istotnych decyzjach związanych z nadzorem korporacyjnym, takich jak mianowanie i wybieranie członków rady nadzorczej, należy wprowadzić pewne ułatwienia. Wspólnicy/akcjonariusze powinni mieć możliwość wygłaszania własnych opinii dotyczących polityki wynagrodzeń członków zarządu i rady nadzorczej. Element opcji na akcje, zawarty w pakietach

wynagrodzeń dla członków organów spółek oraz pracowników, powinien zostać zaakceptowany przez wspólników/akcjonariuszy.

4. Wspólnicy/akcjonariusze powinni mieć możliwość wykonywania swojego prawa do głosowania osobiście lub przez przedstawicieli, przy czym zarówno głosy oddane osobiście, jak i przez przedstawicieli, powinny być traktowane jako jednakowo ważne.
- D.** Powinny być ujawniane struktury powiązań kapitałowych i porozumień umożliwiających pewnym wspólnikom/akcjonariuszom uzyskanie nad spółką kontroli pozostającej w dysproporcji do wielkości posiadanego przez nich kapitału.
- E.** Rynki, na których dokonują się transakcje umożliwiające przejmowanie kontroli nad spółkami powinny funkcjonować w efektywny i przejrzysty sposób:
1. Przepisy i procedury rządzące uzyskiwaniem kontroli nad spółkami na rynkach kapitałowych oraz transakcjami nadzwyczajnymi, takimi jak połączenia przedsiębiorstw i sprzedaż istotnych części aktywów spółek, powinny być jasno sformułowane i opublikowane, by inwestorzy znali przysługujące im prawa i procedury odwoławcze. Transakcje powinny mieć przejrzyste struktury cenowe, a warunki transakcji powinny być niedyskryminujące, tak by chroniły one prawa wspólników/akcjonariuszy, zgodnie z ich kategorią.
 2. Nie powinny być stosowane rozwiązania chroniące spółki przed przejęciami lub osłaniające kadre zarządzającą i organ spółki przed odpowiedzialnością za podejmowane przez nie działania.
- F.** Powinny zostać wprowadzone ułatwienia dotyczące wykonywania praw własności przez wszystkich wspólników/akcjonariuszy, również przez inwestorów instytucjonalnych.
1. Inwestorzy instytucjonalni, działający jako instytucje zaufania publicznego, powinni ujawnić stosowane przez siebie zasady nadzoru korporacyjnego i procedury głosowania związane z ich inwestycjami, w tym procedury służące do podejmowania decyzji o tym, w jaki sposób wykonują oni swoje prawa związane z posiadaniem akcji.
 2. Inwestorzy instytucjonalni, działający jako instytucje zaufania publicznego, powinni ujawnić, w jaki sposób rozwiązują istotne konflikty interesów, które mogą mieć wpływ na wykonywanie kluczowych praw własności dotyczących ich inwestycji.
- G.** Wspólnicy/akcjonariusze, w tym wspólnicy/akcjonariusze instytucjonalni, powinni mieć prawo do przeprowadzania między sobą konsultacji w kwestiach związanych z ich podstawowymi prawami wspólników/akcjonariuszy, które zostały określone w Zasadach, z pewnymi wyjątkami, mającymi zapobiec ich nadużywaniu.

III. Równoprawne traktowanie wspólników/akcjonariuszy

Ramy nadzoru korporacyjnego powinny zapewniać równoprawne traktowanie wszystkich wspólników/akcjonariuszy, włącznie ze wspólnikami/akcjonariuszami mniejszościowymi i zagranicznymi. Wszyscy wspólnicy/akcjonariusze powinni mieć możliwość uzyskania rzeczywistej rekompensaty w przypadku naruszenia ich praw.

- A.** Wszyscy wspólnicy/akcjonariusze należący do tej samej kategorii powinni korzystać z równoprawnego traktowania.
1. Wszystkie udziały/akcje należące do serii tej samej kategorii powinny mieć takie same prawa. Przed nabyciem udziałów/akcji, wszyscy inwestorzy powinni móc uzyskać informacje na temat praw głosu, do których uprawniają poszczególne serie kategorii udziałów/akcji spółki. Wszelkie zmiany w zakresie praw głosu muszą być poddane pod głosowanie przez właścicieli udziałów/akcji tych kategorii, na które zmiany te będą miały ujemny wpływ.
 2. Wspólnicy/akcjonariusze mniejszościowi powinni być chronieni przed nieuczciwymi poczynaniami wspólników/akcjonariuszy dysponujących kontrolnymi pakietami udziałów/akcji, działających bezpośrednio lub pośrednio, i powinni mieć możliwość uzyskania rzeczywistej rekompensaty.
 3. Firmy powiernicze, przechowujące w depozycie papiery wartościowe klientów lub na które papiery te są zarejestrowane, powinny głosować w sposób uzgodniony z właścicielami – beneficjentami praw z tych papierów wartościowych.
 4. Utrudnienia w głosowaniu inwestorów zagranicznych powinny zostać zniesione.
 5. Procesy i procedury regulujące sposób przeprowadzania walnych zgromadzeń wspólników/akcjonariuszy powinny umożliwiać równoprawne traktowanie wszystkich wspólników/akcjonariuszy. Procedury stosowane przez spółki nie powinny w sposób nieuzasadniony utrudniać czynności głosowania lub też czynić jej kosztowną.
- B.** Wykorzystywanie poufnych informacji w obrocie (insider trading) oraz nieuczciwe transakcje na warunkach pozarynkowych z wykorzystaniem poufnych informacji (self-dealing) powinny być zakazane.

C. Członkowie rady nadzorczej i zarządu powinni być zobowiązani do poinformowania organu spółki czy bezpośrednio, pośrednio lub w imieniu osób trzecich czerpią korzyści materialne z jakichkolwiek transakcji oraz informowania o sprawach mających bezpośredni wpływ na funkcjonowanie spółki.

IV. Rola interesariuszy w procesach nadzoru korporacyjnego

Ramy nadzoru korporacyjnego powinny uznawać prawa interesariuszy, ustanowione przez prawo i nabyte w drodze obopólnych porozumień oraz sprzyjać aktywnej współpracy pomiędzy spółkami i interesariuszami, zmierzającej do tworzenia wartości ekonomicznej, miejsc pracy oraz trwałej rentowności przedsiębiorstw, funkcjonujących w oparciu o zdrowe podstawy finansowe, do działania na rynku.

- A. Prawa interesariuszy, ustanowione przez prawo lub w drodze wzajemnych umów, mają być przestrzegane.
- B. W przypadku, gdy prawa interesariuszy są chronione ustawowo, powinni oni mieć możliwość uzyskania rzeczywistej rekompensaty w przypadku naruszenia tych praw.
- C. Powinno się zezwalać na rozwijanie mechanizmów zwiększających wyniki spółki poprzez umożliwianie pracownikom uczestniczenia w procesach nadzoru korporacyjnego.
- D. W przypadku uczestniczenia w procesach nadzoru korporacyjnego, interesariusze powinni mieć regularny i terminowy dostęp do istotnych i wiarygodnych oraz udostępnianych im w wystarczających ilościach informacji.
- E. Interesariusze, w tym poszczególni pracownicy, oraz ich organy przedstawicielskie powinni mieć prawo do swobodnego zgłaszania organowi spółki wątpliwości związanych z niezgodnymi z prawem bądź nieetycznymi praktykami, a działania takie nie mogą zagrażać prawom interesariuszy.
- F. Skuteczne zasady upadłości i skuteczne egzekwowanie praw wierzycieli powinny stanowić uzupełnienie dla ram nadzoru korporacyjnego.

V. Jawność i przejrzystość

Ramy nadzoru korporacyjnego powinny gwarantować terminowe publikowanie przez spółki precyzyjnych informacji, odnoszących się do wszystkich istotnych spraw dotyczących tych spółek, w tym informacji na temat sytuacji finansowej, wyników, struktury właścicielskiej kapitału i nadzoru sprawowanego nad spółką.

- A.** Publikowane powinny być między innymi – jako że poniższa lista nie ma charakteru ograniczającego – istotne informacje na temat:
1. Wyników finansowych i operacyjnych spółki.
 2. Celów spółki.
 3. Wspólników/akcjonariuszy posiadających znaczące pakiety akcji wraz z ich prawami głosu.
 4. Polityki wynagrodzeń członków rady nadzorczej i zarządu oraz informacji dotyczących członków rady nadzorczej, w tym ich kwalifikacji, sposobu wyboru kadry, innych osób sprawujących w spółce funkcje kierownicze oraz tego, czy uważani są oni przez organ spółki za osoby niezależne.
 5. Transakcji z powiązаныmi kontrahentami.
 6. Istotnych dających się przewidzieć czynników ryzyka.
 7. Istotnych zagadnień dotyczących pracowników i innych interesariuszy.
 8. Struktur i polityki nadzoru, w szczególności postanowień wszystkich kodeksów nadzoru korporacyjnego lub polityki nadzoru korporacyjnego oraz procedur, za pomocą których jest ona realizowana.
- B.** Informacje te powinny być przygotowywane i publikowane zgodnie z rygorystycznymi standardami rachunkowości, publikacji danych finansowych i niefinansowych oraz audytu.
- C.** Coroczne badanie sprawozdań finansowych musi być prowadzone przez niezależnego biegłego rewidenta, w trosce o uzyskanie zewnętrznej i obiektywnej opinii gwarantującej organowi

spółki oraz wspólnikom/akcjonariuszom, iż sprawozdania finansowe właściwie i obiektywnie przedstawiają sytuację finansową oraz wyniki spółki pod wszystkimi istotnymi względami.

- D.** Rewidenci kontroli zewnętrznej powinni odpowiadać przed wspólnikami/akcjonariuszami i są zobowiązani wobec spółki do przeprowadzenia badania sprawozdań finansowych z należytą starannością.
- E.** Kanały rozpowszechniania informacji powinny umożliwiać podmiotom korzystającym z owych informacji równoprawny, terminowy i efektywny kosztowo dostęp do istotnych i wartościowych informacji.
- F.** Ramy nadzoru korporacyjnego powinny być uzupełnione efektywnym korzystaniem z analiz lub rad udzielanych przez analityków, maklerów, agencje ratingowe oraz inne instytucje, a odnoszących się do decyzji podejmowanych przez inwestorów, które to analizy i rady powinny być wolne od istotnych konfliktów interesów, które z kolei mogłyby zaszkodzić ich bezstronności.

VI. Zakres odpowiedzialności organu spółki

Ramy nadzoru korporacyjnego powinny gwarantować spółce odpowiednie ukierunkowanie strategiczne, efektywne monitorowanie procesów zarządzania przez organ spółki oraz odpowiedzialność finansową organu spółki wobec samej spółki i jej wspólników/akcjonariuszy.

- A. Członkowie organu spółki powinni działać w oparciu o pełne informacje, w dobrej wierze, z należytą starannością oraz w najlepszym interesie spółki i jej wspólników/akcjonariuszy.
- B. W przypadku, gdy decyzje organu spółki mogą przynieść różne skutki dla różnych grup wspólników/akcjonariuszy, organ spółki powinien traktować wszystkich wspólników/akcjonariuszy w sposób niedyskryminujący.
- C. Organ spółki powinien zapewniać przestrzeganie rygorystycznych norm etycznych oraz uwzględniać dobro interesariuszy.
- D. Organ spółki powinien realizować pewne kluczowe funkcje, obejmujące:
 - 1. Modyfikowanie i ukierunkowywanie strategii spółki, głównych planów działań, polityki zarządzania ryzykiem, rocznych planów finansowych i biznes-planów; ustalanie celów wynikowych; monitorowanie działań wdrożeniowych i wyników spółki; oraz nadzór nad najważniejszymi wydatkami, przejmowaniem innych przedsiębiorstw i operacjami wyzbywania się dużych pakietów aktywów.
 - 2. Monitorowanie efektywności praktyk nadzoru stosowanych w spółce oraz, odpowiednio do potrzeb, wprowadzanie do nich zmian.
 - 3. Wybór, wynagradzanie, monitorowanie pracy i, w razie konieczności, wymianę członków zarządu oraz nadzór nad planowaniem polityki sukcesji kadrowej.
 - 4. Dostosowanie wynagrodzeń członków zarządu i rady nadzorczej do długofalowych interesów spółki oraz jej wspólników/akcjonariuszy.
 - 5. Zagwarantowanie zgodnych z procedurami i przejrzystych procedur mianowania i wyboru członków organu spółki.

6. Monitorowanie i zarządzanie ewentualnymi konfliktami interesów wśród członków zarządu, rady nadzorczej i wspólników/akcjonariuszy, w tym przypadków niewłaściwego wykorzystywania majątku spółki lub nieuczciwych transakcji z powiązаныmi kontrahentami.
7. Zagwarantowanie rzetelności systemów rachunkowości i sprawozdawczości finansowej spółki, w tym niezależnego badania sprawozdań finansowych, oraz zagwarantowanie istnienia odpowiednich systemów kontroli w spółce, a w szczególności systemów monitorowania ryzyka, kontroli finansowej i operacyjnej oraz przestrzegania obowiązujących przepisów i norm.
8. Nadzorowanie procesu ujawniania i przekazywania informacji.

E. Organ spółki powinien być w stanie stosować obiektywne kryteria oceny sytuacji w spółce.

1. Rady nadzorcze powinny rozważyć przydzielenie wystarczającej liczby członków rady nie pełniących funkcji wykonawczych (non-executive board members) – w charakterze opiekunów zdolnych do stosowania niezależnej oceny – do tych zadań, w których istnieje potencjalna możliwość konfliktu interesów. Przykładami takich kluczowych kompetencji są sprawozdawczość finansowa, badanie transakcji z powiązаныmi kontrahentami, wybór członków rady nadzorczej i zarządu oraz wynagrodzenia organów spółki.
2. Z chwilą powołania komisji rady nadzorczej, powinna ona dokładnie określić i ujawnić zakres ich kompetencji, skład oraz zasady działania.
3. Członkowie rad nadzorczych powinni poświęcać wystarczającą ilość czasu na sprawowanie swych funkcji.

F. Aby móc wywiązać się ze swych obowiązków, członkowie organów spółek powinni mieć dostęp do precyzyjnych, istotnych i wartościowych oraz terminowo przekazywanych informacji.

Część druga
Adnotacje do zasad nadzoru korporacyjnego OECD

I. Zapewnienie podstawy dla skutecznych ram nadzoru korporacyjnego

Ramy nadzoru korporacyjnego powinny promować przejrzyste oraz skutecznie działające rynki, powinny być zgodne z literą prawa, oraz wyraźnie wskazywać na podział zakresu obowiązków między różnymi władzami nadzorczymi, regulacyjnymi oraz wykonawczymi.

Dla zapewnienia skutecznych ram nadzoru korporacyjnego muszą zostać ustanowione odpowiednie oraz skuteczne podstawy prawne, regulacyjne i instytucjonalne, na których będą mogli polegać wszyscy uczestnicy rynku podczas zawierania swoich prywatnych stosunków umownych. Na takie ramy nadzoru korporacyjnego składają się zazwyczaj pewne aspekty prawne, przepisy, postanowienia wewnętrzne spółek, dobrowolne zobowiązania oraz praktyki biznesowe, które wynikają ze specyfiki poszczególnych spółek, ich historii oraz tradycji. Dlatego też optymalne połączenie ze sobą w tym obszarze aspektów ustawodawstwa, przepisów, przepisów wewnętrznych spółki oraz dobrowolnie przyjmowanych norm itd będzie się różniło w poszczególnych państwach. W trakcie zbierania nowych doświadczeń i pojawiania się zmian w otoczeniu biznesowym spółek, może zaistnieć potrzeba modyfikacji treści oraz struktury takich ram nadzoru korporacyjnego.

Państwa dążące do wdrożenia Zasad powinny monitorować ramy nadzoru korporacyjnego, w tym wymogi dotyczące rynków kapitałowych oraz wymogi określające zasady dopuszczania spółek do obrotu na giełdzie i praktyki biznesowe, mając na celu ciągłe przyczynianie się do zwiększania wiarygodności i przejrzystości rynku oraz korzystniejszych wyników ekonomicznych. Co się z tym wiąże, należy wziąć pod uwagę interakcje i wzajemne uzupełnianie się elementów ram nadzoru korporacyjnego oraz to, że mogą one służyć promocji etycznych, odpowiedzialnych oraz przejrzystych praktyk nadzoru. Taka analiza powinna być postrzegana jako ważne narzędzie, wykorzystywane w procesie opracowywania skutecznych ram nadzoru korporacyjnego. W tym celu zaleca się również ciągle i efektywne wykorzystywanie konsultacji społecznych. Ponadto podczas opracowywania ram nadzoru korporacyjnego w każdym systemie prawnym ustawodawcy oraz urzędy regulacyjne powinni odpowiednio rozważyć potrzebę oraz rezultaty, jakie przynoszą międzynarodowy dialog i współpraca. Jeżeli takie warunki zostaną spełnione, to będzie bardziej prawdopodobne, że uniknie się zbyt wielu przepisów w systemie nadzoru korporacyjnego oraz że będzie on umożliwiał realizację zasad przedsiębiorczości i ograniczy ryzyko wystąpienia szkodliwych konfliktów interesów zarówno w sektorze prywatnym, jak i w instytucjach publicznych.

A. Ramy nadzoru korporacyjnego powinny być opracowywane z uwzględnieniem wpływu, jaki będą wywierały na całościowe wyniki ekonomiczne, a także na stabilne funkcjonowanie rynku, promowanie przejrzystych i efektywnych rynków oraz zachęty stwarzane dla uczestników rynku.

Zorganizowanie działalności gospodarczej w formie przedsiębiorstwa sprzyja rozwojowi. Otoczenie prawne oraz regulacyjne, które wyznacza zasady działania spółki, jest istotne dla całkowitych wyników spółki. Dlatego też osoby odpowiedzialne za kreowanie polityki gospodarczej powinny przyjmować takie założenia ramowe, które będą mogły zostać dostosowane do potrzeb spółek działających w bardzo różnych okolicznościach i które będą ułatwiały wykorzystywanie przez te spółki możliwości biznesowych, zapewniając tworzenie wartości dla klienta oraz skuteczne wykorzystywanie wszystkich zasobów. W tym celu osoby odpowiedzialne za kreowanie polityki gospodarczej powinny nieustannie koncentrować się na ostatecznych wynikach ekonomicznych, a rozważając możliwe warianty polityki gospodarczej, będą musiały dokonać analizy ich wpływu na kluczowe czynniki, które z kolei wpływają na funkcjonowanie rynków; takie jak mechanizmy zachęt, skuteczność wewnętrznych przepisów spółki oraz sposób rozwiązywania systemowych konfliktów interesów. Przejrzyste i skuteczne rynki promują odpowiedzialność finansową i sprawiają, że uczestnicy rynku są bardziej zdyscyplinowani.

B. Wymogi prawne i regulacyjne, które mają wpływ na praktyki nadzoru korporacyjnego w poszczególnych systemach prawnych, powinny być zgodne z przepisami prawa, przejrzyste oraz możliwe do wprowadzenia w życie i egzekwowania.

Jeśli potrzebne są nowe ustawy i przepisy, takie jak te odnoszące się do oczywistych przypadków niedoskonałości rynku, powinny zostać uwzględnione możliwości ich realizacji i egzekwowania, które powinny być skuteczne i zakładać równoprawne traktowanie wszystkich stron. Skutecznym sposobem osiągnięcia tego jest przeprowadzenie przez spółki konsultacji z rządami oraz instytucjami regulującymi, z ich organizacjami przedstawicielskimi oraz z innymi interesariuszami. Powinny zostać ustanowione mechanizmy, mające na celu ochronę interesów poszczególnych stron. Aby zapobiec nadmiernej biurokracji, przepisom, których nie da się egzekwować oraz niezamierzonym skutkom ubocznym, mogącym utrudnić lub zniekształcić dynamikę prowadzonej działalności gospodarczej, podejmowane kroki powinny uwzględniać ich całkowite koszty i płynące z nich korzyści. Podczas oszacowywania takich czynników należy wziąć pod uwagę skuteczne wykonywanie praw, w tym uprawnień władz do zapobiegania nieuczciwym działaniom oraz do nakładania skutecznych sankcji w przypadku naruszenia prawa.

Cele nadzoru korporacyjnego zawarte są także w kodeksach i zbiorach norm, które nie mają statusu ustaw czy przepisów. Choć kodeksy takie mogą istotnie przyczynić się do udoskonalenia procesu nadzoru korporacyjnego, mogą one być również źródłem wielu wątpliwości odnośnie ich statusu oraz wprowadzania w życie, zarówno dla wspólników/akcjonariuszy, jak i dla interesariuszy. W przypadku, gdy owe kodeksy i zbiory norm traktowane są jak normy ogólnokrajowe lub jako wyraźny substytut uregulowań i przepisów prawnych, to wiarygodność rynkowa wymaga, by ich status odnośnie zakresu stosowania, wprowadzania w życie, przestrzegania ich oraz sankcji za ich nieprzebrzeżenie został wyraźnie określony.

C. Podział zakresu obowiązków różnych władz w poszczególnych systemach prawnych powinien zostać wyraźnie wyznaczony, należy także zagwarantować, że podejmowane działania będą służyły interesowi publicznemu.

Cały szereg instrumentów prawnych, takich jak prawo spółki, przepisy regulacyjne, standardy księgowości oraz sprawozdań finansowych, prawo upadłościowe, prawo zobowiązaniowe, prawo pracy oraz prawo podatkowe, zazwyczaj wpływają na praktyki i wymogi dotyczące nadzoru korporacyjnego. W takich okolicznościach istnieje ryzyko, że różnorodność instrumentów prawnych może doprowadzić do niezamierzonego pokrywania się tych zasad z zasadami nadzoru korporacyjnego, a nawet do konfliktów, które mogą uniemożliwić realizację kluczowych celów nadzoru korporacyjnego. Ważne jest, aby osoby odpowiedzialne za kreowanie polityki gospodarczej były świadome takiego ryzyka oraz podejmowały pewne kroki by ryzyko to ograniczyć. Warunkiem skutecznego egzekwowania zasad jest jasno zdefiniowany rozdział związanych z ich nadzorem, wprowadzaniem w życie oraz egzekwowaniem obowiązków pomiędzy różne władze, tak aby przestrzegane były kompetencje dodatkowych organów i agencji, a także – by wykorzystywano je z jak najlepszym pożytkiem. Monitorowanie sytuacji, w których pewne przepisy pokrywają się lub też wzajemnie wykluczają jest konieczne, by uniknąć powstania próżni regulacyjnej (tzn. pojawienia się kwestii, za które żaden organ czy instytucja nie są w sposób wyraźny odpowiedzialne) oraz zminimalizowania kosztów kompatybilności korporacji z wielością rozmaitych systemów.

W przypadku, gdy obowiązki lub wymóg sprawowania nadzoru delegowane są do instytucji niepublicznych, należy wyraźnie wyjaśnić, dlaczego oraz w jakich okolicznościach przekazanie takich obowiązków jest pożądane. Ważne jest także, aby struktura nadzoru korporacyjnego takiej instytucji była przejrzysta oraz uwzględniała interes publiczny.

D. Władze nadzorcze, regulacyjne oraz wykonawcze powinny posiadać stosowne uprawnienia i odpowiednie zasoby, aby mogły wykonywać swoje obowiązki w sposób profesjonalny i obiektywny. Ponadto ich decyzje powinny być podejmowane w odpowiednim czasie, być przejrzyste oraz opatrzone wyczerpującym uzasadnieniem.

Władza regulacyjna powinna przysługiwać instytucjom, które mogą wykonywać swoje funkcje bez ryzyka zaistnienia konfliktów interesów, oraz które podlegają kontroli prawnej. Ponieważ jest coraz więcej spółek akcyjnych, wydarzeń wynikających z ich działalności, a ilość informacji publikowanych przez spółki stale rośnie, władze nadzorcze, regulacyjne oraz wykonawcze mogą mieć trudności z wywiązywaniem się ze swoich obowiązków. W rezultacie, aby nie pozostawać w tyle, będą one musiały postawić na kadrę posiadającą wysokie kwalifikacje do pełnienia skutecznego nadzoru, co wymagać będzie odpowiedniego finansowania. Umiejętność przyciągania pracowników na atrakcyjnych warunkach pozwoli udoskonalić jakość działania oraz zwiększyć niezależność nadzorowania i egzekwowania.

II. Prawa wspólników/akcjonariuszy oraz kluczowe funkcje właścicielskie

***Ramy nadzoru korporacyjnego powinny chronić prawa wspólników/
akcjonariuszy oraz ułatwiać wykonywanie praw wspólników/akcjonariuszy.***

Inwestującym w udziały lub akcje przysługują pewne prawa majątkowe. Na przykład udział bądź akcja może zostać kupiona, sprzedana lub zbyta. Udział lub akcja uprawnia również inwestora do uczestniczenia w zyskach spółki, ograniczając jego odpowiedzialność do wysokości zainwestowanego kapitału. Ponadto posiadanie udziałów w kapitale bądź akcji uprawnia do uzyskania informacji o spółce oraz do wpływania na działalność spółki, przede wszystkim poprzez uczestniczenie w walnych zgromadzeniach wspólników/akcjonariuszy i wykonywanie prawa głosu.

Ze względów praktycznych, spółka nie może być zarządzana w drodze referendum wspólników/akcjonariuszy. Wspólnicy/akcjonariusze tworzą grupę złożoną z osób fizycznych i instytucji o zróżnicowanych interesach, celach, horyzontach inwestycyjnych i możliwościach. Co więcej, zarząd spółki musi być w stanie podejmować szybkie decyzje ekonomiczne. W świetle tych faktów oraz złożonych procesów zarządzania sprawami spółki na szybko rozwijających się i ciągle zmieniających rynkach, nie oczekuje się od wspólników/akcjonariuszy przyjęcia odpowiedzialności za zarządzanie działalnością spółki. Typowym rozwiązaniem jest powierzenie odpowiedzialności za kształtowanie strategii i działalności operacyjnej spółki radzie nadzorczej oraz zarządowi, który jest przez tę radę wybierany, motywowany do działań i, w razie konieczności, wymieniany.

Prawa wspólników/akcjonariuszy do wpływania na działalność spółki koncentrują się na pewnych fundamentalnych kwestiach, takich jak wybór członków rady nadzorczej lub inne instrumenty wpływania na jej skład, zmiany w dokumentach statutowych spółki, zatwierdzanie transakcji nadzwyczajnych oraz inne podstawowe zagadnienia wymienione w prawie spółek i w statucie lub umowie spółki. Niniejszy rozdział może być postrzegany jako deklaracja najbardziej podstawowych praw wspólników/akcjonariuszy, uznanych z mocy prawa w praktycznie wszystkich państwach członkowskich OECD. W poszczególnych systemach prawnych można ponadto znaleźć pewne dodatkowe prawa, takie jak zatwierdzanie bądź wybór biegłego rewidenta, bezpośrednie mianowanie członków organu spółki, możliwość zastawienia udziałów/akcji, zatwierdzanie podziału zysku itd.

A. Podstawowe prawa wspólników/akcjonariuszy powinny obejmować prawo do:
1) korzystania z możliwości rejestracji praw właścicielskich; 2) zbywania/przenoszenia

praw do udziałów/akcji; 3) systematycznego i terminowego otrzymywania istotnych i ważnych informacji o spółce; 4) uczestniczenia i głosowania na walnych zgromadzeniach wspólników/akcjonariuszy; 5) wybierania i usuwania członków organów spółki oraz 6) udziału w zyskach spółki.

B. Wspólnicy/akcjonariusze mają prawo być wyczerpująco informowani o decyzjach i uczestniczyć w procesach podejmowania decyzji dotyczących zasadniczych zmian w funkcjonowaniu spółki, takich jak: 1) zmiany w statucie lub w umowie spółki lub innych podobnych dokumentach regulujących funkcjonowanie spółki; 2) zgoda na emisję dodatkowych udziałów/akcji oraz 3) transakcje nadzwyczajne, w tym przeniesienie całego majątku lub istotnej jego części, w wyniku których następuje sprzedaż spółki.

Zdolność firm do tworzenia spółek i spółek powiązanych, do przenoszenia aktywów, praw do przepływu kapitału (cash flow rights) oraz innych praw i zobowiązań, jest ważnym czynnikiem wpływającym na sprawne funkcjonowanie i podział odpowiedzialności w skomplikowanych organizacjach. Zdolność taka umożliwia pozbycie się przez spółkę aktywów operacyjnych i przekształcenie się w spółkę holdingową. Jednakże, bez odpowiedniego systemu kontroli i równowagi (checks and balances), możliwości te mogą być nadużywane.

C. Wspólnicy/akcjonariusze powinni mieć możliwość skutecznego uczestniczenia i głosowania na walnych zgromadzeniach wspólników/akcjonariuszy oraz powinni być informowani o przepisach, w tym o procedurach głosowania, które regulują zasady prowadzenia zgromadzeń wspólników/akcjonariuszy:

- 1. Wspólnicy/akcjonariusze powinni otrzymywać w odpowiednim czasie wystarczające informacje dotyczące daty, miejsca i porządku obrad walnych zgromadzeń, jak również dostarczone w odpowiednim czasie pełne informacje na temat kwestii, które mają być rozstrzygane na danym zgromadzeniu.**
- 2. Wspólnicy/akcjonariusze powinni mieć możliwość zadawania organowi spółki pytań, dotyczących corocznego zewnętrznego badania sprawozdań finansowych oraz wprowadzania punktów do porządku obrad na walne zgromadzenia w rozsądnie określonych granicach.**

Aby zachęcić inwestorów do uczestniczenia w walnych zgromadzeniach, niektóre spółki zwiększyły uprawnienia wspólników/akcjonariuszy co do włączania punktów do porządku obrad – poprzez uproszczenie procesu składania wniosków o poprawki i uchwały. Zwiększono również uprawnienia wspólników/akcjonariuszy w zakresie wcześniejszego zgłaszania interpelacji i uzyskiwania odpowiedzi ze strony członków zarządu i rady nadzorczej. Wspólnicy/akcjonariusze powinni mieć możliwość zadawania pytań dotyczących

zewnątrznego badania sprawozdań finansowych. Uzasadnione ze strony spółek jest chronienie się przed jałowymi bądź zakłócającymi porządek próbami włączania nowych punktów do porządku obrad. Rozsądnym wymaganiem jest na przykład obwarowanie możliwości umieszczenia pewnych kwestii na porządku obrad warunkiem poparcia ze strony wspólników/akcjonariuszy dysponujących pewną minimalną liczbą udziałów/akcji. Granica takiego obwarowania powinna zostać wyznaczona z uwagi na stopień koncentracji własności, w celu upewnienia się, że wspólnicy/akcjonariusze mniejszościowi będą mieli możliwość wprowadzania punktów do porządku obrad. Rada nadzorcza powinna zająć się uchwałami wspólników/akcjonariuszy, które zostają zaakceptowane i mieszczą się w kompetencjach zgromadzeń wspólników/akcjonariuszy.

3. W celu zapewnienia efektywnego udziału wspólników/akcjonariuszy w istotnych decyzjach związanych z nadzorem korporacyjnym, takich jak mianowanie i wybieranie członków rady nadzorczej, należy wprowadzić pewne ułatwienia. Wspólnicy/akcjonariusze powinni mieć możliwość wygłaszania własnych opinii dotyczących polityki wynagrodzeń członków zarządu i rady nadzorczej. Element opcji na akcje, zawarty w pakietach wynagrodzeń dla członków organów spółek oraz pracowników, powinien zostać zaakceptowany przez wspólników/akcjonariuszy.

Wybór członków rady nadzorczej to podstawowe prawo wspólnika/akcjonariusza. Aby proces ten przebiegał sprawnie, wspólnicy/akcjonariusze powinni być w stanie brać udział w wyznaczaniu członków rady nadzorczej i głosować na poszczególnych kandydatów lub na różne listy kandydatów. Dlatego też w wielu państwach wspólnicy/akcjonariusze mają dostęp do materiałów dla pełnomocników, które wysyłane są do wspólników/akcjonariuszy, czasami jednak wgląd w taką dokumentację podlega pewnym ograniczeniom, mającym na celu zapobieżenie nadużyciom. W związku z wyznaczaniem kandydatów, rady nadzorcze w wielu państwach utworzyły komisje skrutacyjne celem zapewnienia przestrzegania ustalonych procedur wyłaniania kandydatów, aby ułatwić i skoordynować proces budowania składu rady nadzorczej, która będzie odznaczała się odpowiednimi kwalifikacjami i reprezentatywnym składem. Coraz częściej, w wielu krajach, niezależni członkowie organu spółki odgrywają kluczową rolę w takiej komisji i jest to uważane za zjawisko pozytywne. W celu wprowadzenia kolejnych ułatwień, w Zasadach proponuje się, aby w pełni ujawniano dotychczasowe doświadczenie i przygotowanie zawodowe kandydatów do organu spółki, co pozwoliłoby na merytoryczną ocenę kwalifikacji każdego kandydata.

Zasady sygnalizują potrzebę, aby organ spółki ujawniał system wynagrodzeń. Ważne jest, przede wszystkim, aby wspólnicy/akcjonariusze przy ocenianiu działania organu spółki, widzieli zależność między wynagrodzeniem, a wynikami spółki oraz cechami, jakich powinni wymagać od kandydatów. Chociaż kontrakty o wynagrodzenie rady

nadzorczej i zarządu nie podlegają akceptacji na walnym zgromadzeniu wspólników/akcjonariuszy, to powinny istnieć procedury umożliwiające wspólnikom/akcjonariuszom wyrażenie swoich opinii. Kilka państw wprowadziło głosowanie doradcze (advisory vote), które pokazuje nastroje wobec organu spółki panujące wśród wspólników/akcjonariuszy, bez ryzyka negatywnego wpływu na kontrakty o wynagrodzenie. W przypadku systemów, w których część wynagrodzenia wypłaca się w akcjach lub też opcjach na zakup akcji spółki (equity based schemes), fakt, iż mogą one prowadzić do „rozwodnienia” kapitału wspólników/akcjonariuszy i w sposób znaczący określić sposób motywowania kadry zarządzającej oznacza, że systemy takie powinny zostać zaakceptowane przez wspólników/akcjonariuszy, czy to dla poszczególnych osób, czy też jako element całościowego systemu wynagrodzeń. W coraz większej liczbie systemów prawnych wszystkie istotne zmiany wprowadzane do istniejących już systemów również wymagają akceptacji.

4. Wspólnicy/akcjonariusze powinni mieć możliwość wykonywania swojego prawa do głosowania osobiście lub przez przedstawicieli, przy czym zarówno głosy oddane osobiście, jak i przez przedstawicieli, powinny być traktowane jako jednakowo ważne.

Niniejsze Zasady zalecają, by głosowanie przez pełnomocników było ogólnie akceptowaną normą. Bardzo ważne jest, aby wspólnicy/akcjonariusze mogli polegać na głosowaniu poprzez swoich pełnomocników zaopatrzonych w stosowne instrukcje. Ramy nadzoru korporacyjnego powinny gwarantować, by pełnomocnicy oddawali głosy zgodnie z otrzymanymi wskazówkami wspólników/akcjonariuszy, których reprezentują, natomiast w przypadku pełnomocników, którym nie udzielono żadnych instrukcji, powinno być wiadome, jak będą oni głosować. W tych systemach prawnych, w których spółki mają prawo głosu przez pełnomocników, istotne jest ujawnienie w jaki sposób Przewodniczący zgromadzenia (który jest zwyczajnym odbiorcą pełnomocnictw akcjonariuszy otrzymanych przez spółkę) będzie wykonywał prawo głosu związane z pełnomocnikami, którym nie udzielono żadnych instrukcji. W przypadku, gdy rada nadzorcza lub zarząd posiada pełnomocnictwo w sprawach związanych z funduszami emerytalnymi spółki oraz z programami przekazywania akcji pracownikom, wskazówki dotyczące sposobu głosowania powinny zostać ujawnione. Aby ułatwić wspólnikom/akcjonariuszom możliwość uczestniczenia w zgromadzeniach, zalecane jest, by spółki przychylnie ustosunkowywały się do możliwości szerszego wykorzystywania technologii w procesach głosowania, w tym za pomocą bezpiecznego elektronicznego przesyłu danych podczas głosowania *in absentia* (bez fizycznej obecności na WZA – bezpośrednio lub przez pełnomocników).

D. Powinny być ujawniane struktury powiązań kapitałowych i porozumień umożliwiających pewnym wspólnikom/akcjonariuszom uzyskanie nad spółką kontroli pozostającej w dysproporcji do wielkości posiadanego przez nich kapitału.

Pewne rodzaje powiązań kapitałowych mogą dać danemu wspólnikowi/akcjonariuszowi stopień kontroli nad działalnością spółki pozostający w dysproporcji do wielkości posiadanego przez niego kapitału. Pomniejszaniu wpływu na działalność spółki wspólników/akcjonariuszy dysponujących pakietami mniejszymi niż kontrolne mogą służyć struktury piramidowe (pyramid structures) i wzajemne powiązania kapitałowe.

Oprócz relacji właścicielskich, na fakt sprawowania kontroli nad spółką wpływać mogą też inne instrumenty. Powszechnym sposobem działania grup wspólników/akcjonariuszy posiadających z osobna względnie niewielkie porcje całości kapitału zakładowego/akcyjnego są porozumienia wspólników/akcjonariuszy, którzy postanawiają działać wspólnie w uzgodniony sposób, tworząc w ten sposób rzeczywistą większość albo przynajmniej największy w ramach spółki blok właścicielski. Porozumienia wspólników/akcjonariuszy dają zwykle stronom w nich uczestniczącym preferencyjne warunki zakupu udziałów/akcji w przypadku chęci ich odsprzedania przez inne strony porozumienia. Porozumienia takie mogą także zawierać zapisy nakładające na strony porozumienia obowiązek powstrzymania się od sprzedaży posiadanych przez nie udziałów/akcji przez określony czas. Porozumienia wspólników/akcjonariuszy mogą obejmować takie kwestie, jak sposób wyboru członków organu spółki bądź jej prezesa. Porozumienia takie mogą także nakładać na ich sygnatariuszy obowiązek jednomyślnego głosowania. W niektórych państwach uważa się za konieczne nadzór nad takimi porozumieniami i wprowadzanie ograniczeń czasu ich trwania.

Stosowane są statutowe ograniczenia prawa głosu wspólników/akcjonariuszy, określających maksymalną liczbę głosów przysługującą wspólnikowi/akcjonariuszowi niezależnie od liczby rzeczywiście posiadanych udziałów/akcji. Statutowe ograniczenia prawa głosu służą zatem redystrybucji kontroli nad spółką i mogą wpływać na osłabienie chęci wspólników/akcjonariuszy do uczestniczenia w zgromadzeniach wspólników/akcjonariuszy.

Zważywszy na znaczenie mechanizmów służących redystrybucji wpływów wspólników/akcjonariuszy na kształtowanie polityki spółki, wspólnicy/akcjonariusze mają prawo oczekiwać, w rozsądnych granicach, jawności takich powiązań kapitałowych i ustaleń.

E. Rynki, na których dokonują się transakcje umożliwiające przejmowanie kontroli nad spółkami powinny funkcjonować w efektywny i przejrzysty sposób:

1. Przepisy i procedury rządzące uzyskiwaniem kontroli nad spółkami na rynkach kapitałowych oraz transakcjami nadzwyczajnymi, takimi jak połączenia przedsiębiorstw i sprzedaż istotnych części aktywów spółek, powinny być jasno sformułowane i opublikowane, by inwestorzy znali przysługujące im prawa i procedury odwoławcze. Transakcje powinny mieć przejrzyste struktury cenowe, a warunki transakcji powinny być niedyskryminujące, tak by chroniły one prawa wspólników/akcjonariuszy, zgodnie z ich kategorią.

2. Nie powinny być stosowane rozwiązania chroniące spółki przed przejęciami lub osłaniające kadre zarządzającą i organ spółki przed odpowiedzialnością za podejmowane przez nie działania.

W niektórych państwach spółki stosują rozwiązania chroniące je przed przejęciami. Tymczasem zarówno inwestorzy, jak i giełdy papierów wartościowych, wyrażają obawy, iż szerokie wykorzystywanie rozwiązań chroniących spółki przed przejęciami może stać się poważną przeszkodą w funkcjonowaniu rynków, na których dokonują się transakcje umożliwiające przejmowanie kontroli nad spółkami. W niektórych przypadkach takie rozwiązania ochronne mogą być po prostu instrumentami osłaniającymi kadre zarządzającą przed kontrolą ze strony wspólników/akcjonariuszy. Przy stosowaniu wszelkich rozwiązań chroniących spółki przed przejęciami i w przypadku otrzymania propozycji przejęcia spółki, powiernicze obowiązki organu spółki wobec wspólników/akcjonariuszy oraz spółki muszą być traktowane jako nadrzędne.

F. Powinny zostać wprowadzone ułatwienia dotyczące wykonywania praw własności przez wszystkich wspólników/akcjonariuszy, również przez inwestorów instytucjonalnych.

Ponieważ inwestorzy realizują różne cele inwestycyjne, zamierzeniem Zasad nie jest zalecanie jakichkolwiek szczegółowych strategii inwestycyjnych, ani usiłowanie narzucania optymalnych zakresów działalności inwestorów. Jednakże wielu inwestorów, rozważając koszty i korzyści z tytułu ich praw własności, skłonnych jest uważać, iż uzyskanie korzystnych dochodów i wzrostu finansowego może zależeć od rozsądnej ilości czasu poświęconego analizie wykonywania ich praw.

1. Inwestorzy instytucjonalni, działający jako instytucje zaufania publicznego, powinni ujawnić stosowane przez siebie zasady nadzoru korporacyjnego i procedury głosowania związane z ich inwestycjami, w tym procedury służące do podejmowania decyzji o tym, w jaki sposób wykonują oni swoje prawa związane z posiadaniem akcji.

Coraz częściej inwestorzy instytucjonalni są posiadaczami udziałów/akcji. Dlatego też efektywność i wiarygodność całego systemu nadzoru korporacyjnego i nadzoru nad spółką będą w dużym stopniu zależały od inwestorów instytucjonalnych, którzy mogą korzystać ze swoich praw wspólników/akcjonariuszy i skutecznie wykonywać swoje funkcje właścicielskie w spółkach, w których inwestują. Podczas gdy zasada ta nie nakłada obowiązku na inwestorów, by głosowali swoimi akcjami, wymaga się, aby ujawnione zostały informacje, jak wykonują oni swoje prawa właścicielskie, z należyтым uwzględnieniem uzyskanych wyników w stosunku do poniesionych nakładów. W przypadku instytucji działających jako instytucje zaufania publicznego, takich jak: fundusze emerytalne lub fundusze inwestycyjne oraz niektórych rodzajów działalności

firm ubezpieczeniowych, prawo głosu może być rozumiane jako część wartości inwestycji rozpoczętej w imieniu klientów. Niemożność realizacji swojego prawa głosu przez inwestora może doprowadzić do tego, że poniesie on straty, dlatego też inwestor powinien być świadomy polityki, do której muszą się stosować inwestorzy instytucjonalni.

W niektórych państwach istnieje duże zapotrzebowanie na ujawnienie polityki nadzoru korporacyjnego, m.in. takich jej aspektów, jak jasne strategie odnośnie okoliczności, w jakich inwestorzy instytucjonalni będą interweniowali w spółce, sposób w jaki przeprowadzą taką interwencję i ocenią skuteczność przyjętej strategii. W kilku państwach od inwestorów instytucjonalnych wymaga się, aby ujawniali swoim klientom dokumenty świadczące o tym, w jaki sposób do tej pory głosowali, w przeciwnym przypadku dobrze widziane jest przestrzeganie zasady „stosuj się albo wyjaśnij dlaczego się nie stosujesz” („apply or explain”).

Informacje ujawniane są klientom (dotyczą one tylko papierów wartościowych każdego klienta) lub, w przypadku doradców inwestycyjnych zarejestrowanych spółek inwestycyjnych, wobec rynku, co jest procedurą wymagającą mniejszych nakładów finansowych. Całościowe podejście do uczestnictwa w zgromadzeniach wspólników/akcjonariuszy ma na celu nawiązanie stałego dialogu ze spółkami portfelowymi. Powinno się zachęcać inwestorów instytucjonalnych i spółki do takiego dialogu, zwłaszcza przez znoszenie barier regulacyjnych, chociaż do obowiązków spółki należy równe traktowanie wszystkich inwestorów i zakaz udzielania informacji, które w tym samym czasie nie są jeszcze udostępnione rynkowi, inwestorom instytucjonalnym. Dodatkowe informacje udzielane przez spółkę zazwyczaj dotyczą podstawowych faktów o rynkach, na których działa spółka oraz poszerzonych informacji, które są już udostępnione rynkowi.

Z chwilą opracowania i ujawnienia polityki nadzoru korporacyjnego przez inwestorów działających jako instytucje zaufania publicznego, dla skutecznej jej realizacji, jakiej mogą oczekiwać jej beneficjenci i firmy zarządzające portfelami inwestycyjnymi, konieczne jest uwzględnienie odpowiednich zasobów ludzkich i finansowych.

2. Inwestorzy instytucjonalni, działający jako instytucje zaufania publicznego, powinni ujawnić, w jaki sposób rozwiązują istotne konflikty interesów, które mogą mieć wpływ na wykonywanie kluczowych praw własności dotyczących ich inwestycji.

Zachęty dla właścicieli pośrednich (intermediary owners), aby głosowali swoimi akcjami i korzystali z najważniejszych funkcji właścicielskich, mogą w pewnych warunkach różnić się od zachęt dla właścicieli bezpośrednich (direct owners). Różnice takie mogą mieć zdrowe podstawy biznesowe, mogą jednak wynikać również z konfliktu interesów, który może przyjąć szczególnie ostre formy szczególnie wtedy, gdy instytucja zaufania publicznego jest spółką zależną lub oddziałem innej instytucji finansowej, zwłaszcza

zintegrowanej grupy finansowej. Kiedy przyczyną takich konfliktów są istotne związki natury biznesowej, na przykład umowa o zarządzaniu funduszami spółki portfelowej, to powinny one zostać zidentyfikowane i ujawnione. Instytucje powinny również w tym samym czasie ujawnić, jakie działania zostały przez nie podjęte w celu zmniejszenia potencjalnego negatywnego wpływu na możliwość wykonywania przez nie ich najważniejszych praw właścicielskich. Do takich działań można zaliczyć rozdział premii za zarządzanie funduszem od tych związanych z przejmowaniem innych przedsiębiorstw przez inną część organizacji.

G. Wspólnicy/akcjonariusze, w tym wspólnicy/akcjonariusze instytucjonalni, powinni mieć prawo do przeprowadzania między sobą konsultacji w kwestiach związanych z ich podstawowymi prawami wspólników/akcjonariuszy, które zostały określone w Zasadach, z pewnymi wyjątkami, mającymi zapobiec ich nadużyciu.

Od dłuższego czasu uważa się, że w spółkach z rozproszonym akcjonariatem udziały wspólników/akcjonariuszy indywidualnych mogą okazać się za małe, by pokryć koszty działania lub podjęcia inwestycji w monitorowanie wyników spółki. Jeżeli wspólnicy/akcjonariusze mniejszościowi zainwestowaliby w takie działania, to inni też odnieśliby korzyści, bez konieczności wnoszenia żadnego wkładu (takie osoby określa się mianem „pasażerów na gapę” – free riders). Taka sytuacja, zmniejszająca zachęty do monitorowania sytuacji w spółkach, nie stanowi tak poważnego problemu dla instytucji finansowych, działających jako instytucje zaufania publicznego, przy podejmowaniu decyzji o powiększeniu ich zaangażowania w spółce do znaczącego pakietu w poszczególnych spółkach, czy też raczej o dywersyfikacji – lokowaniu swojego kapitału w wielu przedsiębiorstwach. Jednakże inne koszty związane z posiadaniem znacznego pakietu akcji mogą być wysokie. W wielu przypadkach inwestorzy instytucjonalni nie decydują się na takie działanie, ponieważ przekracza to ich możliwości lub wymagałoby to od nich zainwestowania większego niż byłoby to rozsądne pakietu swoich aktywów w jednej spółce. Aby w jakiś sposób zapobiec takiej asymetrii, która sprzyja dywersyfikacji, inwestorzy powinni mieć możliwość wprowadzania punktów do porządku obrad oraz prowadzenia bezpośrednich rozmów ze spółką, mających na celu poprawę nadzoru korporacyjnego, a także powinno się ich zachęcać do współpracy i koordynacji w zakresie nominowania i wyboru członków rady nadzorczej. Co więcej, wspólnicy/akcjonariusze powinni mieć możliwość porozumiewania się między sobą, bez konieczności przestrzegania formalności związanych z proxy solicitation – gromadzeniem poparcia innych akcjonariuszy dla proponowanych przez siebie uchwał na WZA.

Jednakże należy wziąć pod uwagę, iż współpraca inwestorów może mieć na celu manipulację rynkiem lub objęcie kontroli nad spółką, z obejściem wszelkich przepisów regulujących przejęcia spółek. Dodatkowo, taka współpraca może być sposobem na obejście prawa o konkurencji. Z tego względu w wielu państwach współpraca inwestorów instytucjonalnych

w zakresie strategii głosowania jest ograniczana albo zabroniona. Porozumienia wspólników/akcjonariuszy mogą także podlegać ścisłemu nadzorowi. Jeżeli jednak współpraca nie obejmuje kwestii związanych z nadzorem korporacyjnym lub nie stoi w sprzeczności z efektywnością i uczciwością zasad rynkowych, to może ona zaowocować korzyściami płynącymi z bardziej efektywnego wykonywania praw właścicielskich. Obok obowiązku ujawniania zasad współpracy inwestorów, czy to instytucjonalnych, czy też innych, mogą zostać wprowadzone przepisy zakazujące obrotu akcjami przez jakiś czas, w celu uniemożliwienia dokonania manipulacji na rynku.

III. Równoprawne traktowanie wspólników/akcjonariuszy

Ramy nadzoru korporacyjnego powinny zapewniać równoprawne traktowanie wszystkich wspólników/akcjonariuszy, włącznie ze wspólnikami/akcjonariuszami mniejszościowymi i zagranicznymi. Wszyscy wspólnicy/akcjonariusze powinni mieć możliwość uzyskania rzeczywistej rekompensaty w przypadku naruszenia ich praw.

Ważnym czynnikiem funkcjonowania rynków kapitałowych jest wiara inwestorów w to, że ich kapitał będzie chroniony przed niewłaściwym wykorzystaniem lub sprzeniewierzeniem ze strony członków zarządu, członków rady nadzorczej lub wspólników/akcjonariuszy dysponujących pakietem kontrolnym udziałów/akcji. Rady nadzorcze spółek, ich zarządy i wspólnicy/akcjonariusze dysponujący pakietem kontrolnym udziałów/akcji mogą działać w swoim własnym interesie, ze szkodą dla wspólników/akcjonariuszy nie dysponujących pakietem kontrolnym udziałów/akcji. Rozgraniczenie między prawami *ex-ante* i *ex-post* wspólników/akcjonariuszy może okazać się pomocne przy zapewnianiu ochrony inwestorom. Do praw *ex-ante* należą na przykład: prawa pierwokupu i w niektórych przypadkach głosowanie kwalifikowaną większością głosów. Z kolei prawa *ex-post* przewidują możliwość ubiegania się o rekompensatę w przypadku naruszenia praw. W systemach prawnych, w których egzekwowanie prawa przebiega w sposób niekonsekwentny, niektóre państwa uważają za konieczne, by wzmocnić prawa *ex-ante* wspólników/akcjonariuszy przez wprowadzenie niskiego progu koncentracji własności przy wprowadzaniu punktów do porządku obrad lub przez ustanowienie obowiązku głosowania większą niż bezwzględna większością głosów (np. 2/3 lub 3/5 – przyp. tłum.) przy podejmowaniu pewnych kluczowych decyzji. Niniejsze Zasady popierają niedyskryminujące traktowanie zagranicznych i krajowych inwestorów w ramach nadzoru korporacyjnego. Zasady niniejsze nie zajmują się kwestią polityki rządów, która ma na celu regulację zagranicznych inwestycji bezpośrednich.

Jednym ze sposobów skutecznego dochodzenia swych praw przez wspólników/akcjonariuszy jest możliwość wszczynania sądowego lub administracyjnego postępowania przeciwko członkom zarządu lub rady nadzorczej. Doświadczenie wskazuje, iż ważnym wyznacznikiem poziomu ochrony praw wspólników/akcjonariuszy jest fakt istnienia skutecznych sposobów uzyskiwania rekompensaty za doznane szkody przy rozsądnych kosztach postępowania i bez nadmiernej zwłoki. Poziom zaufania wspólników/akcjonariuszy mniejszościowych jest wyższy, jeśli system prawny oferuje wspólnikom/akcjonariuszom mniejszościowym możliwość wnoszenia powództwa do sądu w przypadku, gdy mają oni uzasadnione podstawy, by przypuszczać, że ich prawa zostały naruszone. Zapewnianie takich mechanizmów należy do podstawowych obowiązków ustawodawców i regulatorów.

Istnieje pewne ryzyko, że system prawny, który umożliwia każdemu inwestorowi zaskarżanie działalności spółki do sądu, może być narażony na przeciążenie dużą liczbą powództw. Dlatego też wiele systemów prawnych wprowadziło przepisy chroniące członków zarządu i rady nadzorczej przed nadużyciami sądowymi – w formie testu badającego, czy skargi wspólników/akcjonariuszy mają odpowiednie uzasadnienie, tak zwane bezpieczne przystanie (safe havens) dla działań członków rad nadzorczych i zarządów (takie jak np. zasada osądu ekonomicznego, (business judgment rule), która jest przepisem chroniącym zarząd przed odpowiedzialnością z tytułu transakcji dotyczących spółki, jeśli transakcje takie zostały przeprowadzone zgodnie ze statutem spółki i uprawnieniami zarządu i jeśli istnieją rozsądne przesłanki wskazujące na to, że transakcje zostały przeprowadzone z należytą starannością i w dobrej wierze) lub bezpieczne przystanie w zakresie wymogów ujawniania informacji. W ostatecznym rozrachunku konieczne jest znalezienie równowagi pomiędzy zdolnością inwestorów do obrony przed naruszeniami praw własności i unikaniem nadmiernej liczby procesów sądowych. Wiele państw odkryło, że skuteczną metodą rozstrzygania sporów, przynajmniej na poziomie pierwszej instancji, są alternatywne procedury rozstrzygania sporów, takie jak sądy polubowne przy strukturach administracji państwowej lub procedury arbitrażowe oferowane przez komisje papierów wartościowych bądź inne organy regulacyjne.

A. Wszyscy wspólnicy/akcjonariusze należący do tej samej kategorii powinni korzystać z równoprawnego traktowania.

- 1. Wszystkie udziały/akcje należące do serii tej samej kategorii powinny mieć takie same prawa. Przed nabyciem udziałów/akcji, wszyscy inwestorzy powinni móc uzyskać informacje na temat praw głosu, do których uprawnniają poszczególne serie kategorii udziałów/akcji spółki. Wszelkie zmiany w zakresie praw głosu muszą być poddane pod głosowanie przez właścicieli udziałów/akcji tych kategorii, na które zmiany te będą miały ujemny wpływ.**

Decyzję na temat optymalnej struktury kapitałowej firmy podejmują zarząd i rada nadzorcza, a zatwierdzają ją wspólnicy/akcjonariusze. Pewne spółki emitują akcje uprzywilejowane, dające dodatkowe uprawnienia w zakresie praw do dywidendy, ale akcje te zwykle nie dają prawa głosu. Spółki mogą również emitować świadectwa udziałowe lub akcje pozbawione prawa głosu – najprawdopodobniej obrót takimi akcjami odbywałby się po innych cenach, niż w przypadku akcji, którym przysługuje prawo głosu. Wszystkie te instrumenty mogą być efektywne w powiązaniu rozkładu ryzyka i wielkości odpowiadającego mu zysku w sposób uważany za zgodny z najlepszym interesem spółki i efektywnością pozyskiwania kapitału. Niniejsze Zasady nie przyjmują żadnego konkretnego stanowiska wobec koncepcji „jedna akcja, jeden głos”. Niemniej jednak, wielu inwestorów instytucjonalnych i stowarzyszeń wspólników/akcjonariuszy wspiera tę koncepcję.

Inwestorzy mają prawo oczekiwać, iż zostaną poinformowani o przysługujących im prawach głosu zanim zainwestują swoje pieniądze. Po wyłożeniu pieniędzy na inwestycję ich prawa nie powinny być zmieniane, chyba że ci spośród nich, którzy dysponują akcjami dającymi prawo głosu, uzyskali wcześniej możliwość uczestniczenia w podejmowaniu tej decyzji. Propozycje zmian w zakresie praw głosu przysługujących z poszczególnych rodzajów akcji wymagają zwykle zatwierdzenia ze strony walnego zgromadzenia akcjonariuszy, na drodze głosowania kwalifikowaną większością głosów w obrębie tych rodzajów akcji, których sytuacja ma ulec zmianie w wyniku owych propozycji.

2. Wspólnicy/akcjonariusze mniejszościowi powinni być chronieni przed nieuczciwymi poczynaniami wspólników/akcjonariuszy dysponujących kontrolnymi pakietami udziałów/akcji, działających bezpośrednio lub pośrednio, i powinni mieć możliwość uzyskania rzeczowej rekompensaty.

W wielu spółkach, będących przedmiotem publicznego obrotu, można wyróżnić dużego wspólnika/akcjonariusza dysponującego kontrolnym pakietem udziałów/akcji. Z jednej strony obecność wspólnika/akcjonariusza dysponującego kontrolnym pakietem udziałów/akcji może stanowić pewne rozwiązanie problemu pośrednictwa przez dokładniejszy nadzór nad zarządzaniem spółką, z drugiej jednak strony pewne niedoskonałości ram prawnych oraz przepisów mogą prowadzić do nadużyć względem innych wspólników/akcjonariuszy w spółce. Możliwość popełnienia takiego nadużycia pojawia się tam, gdzie system prawny pozwala, a rynek akceptuje, by wspólnicy/akcjonariusze dysponującymi kontrolnymi pakietami udziałów/akcji sprawowali nad spółką kontrolę, która nie odpowiada stopniowi ryzyka, jakie przyjmują na siebie jako właściciele, nadużywając przy tym instrumentów prawnych służących oddzieleniu własności od kontroli, takich jak: systematyczne nabywanie udziałów większościowych w spółkach holdingowych (pyramid structures) lub prawa do większej liczby głosów (multiple voting rights). Nadużycia takie przyjmować mogą rozmaite formy, np. czerpania prywatnych korzyści, takich jak: wysokie wynagrodzenie i premie dla zatrudnionych członków rodziny i dla wspólników, niewłaściwe transakcje z powiązаныmi kontrahentami, podejmowanie stronniczych decyzji i zmian w strukturze kapitału poprzez specjalne emisje udziałów/akcji faworyzujących wspólnika/akcjonariusza większościowego.

Podstawowym sposobem ochrony wspólników/akcjonariuszy mniejszościowych jest, obok obowiązku jawności, jasno zdefiniowany obowiązek lojalności członków rady nadzorczej wobec spółki i wszystkich wspólników/akcjonariuszy. Nadużycia wobec wspólników/akcjonariuszy mniejszościowych są szczególnie widoczne w tych krajach, których systemy prawne i przepisy odznaczają się pewnymi brakami pod tym względem. Mamy również do czynienia z poważnym problemem w przypadku kilku systemów prawnych, gdzie powszechną praktyką jest tworzenie się pewnych grup spółek, w których obowiązek lojalności jednego członka rady nadzorczej może być niejasny, a nawet traktowany jako

obowiązek wobec owej grupy. W takich przypadkach, niektóre państwa podejmują działania mające na celu kontrolowanie negatywnych efektów; działania te precyzują, że warunkiem przeprowadzenia transakcji sprzyjającej jednej grupie jest zapewnienie otrzymania odpowiednich korzyści dla spółki ze strony innych spółek danej grupy.

Do innych skutecznych znanych przepisów mających na celu ochronę wspólników/akcjonariuszy mniejszościowych należą: prawa pierwokupu związane z emisją udziałów/akcji, głosowanie kwalifikowaną większością głosów podczas podejmowania pewnych decyzji wspólników/akcjonariuszy oraz możliwość głosowania dopuszczającego kumulację głosów podczas wyboru członków rady nadzorczej. W pewnych okolicznościach niektóre systemy prawne wymagają od wspólników/akcjonariuszy dysponujących większościami pakietami udziałów/akcji lub pozwalają im na wykupienie pozostałych wspólników/akcjonariuszy po cenie zgodnej z kursem akcji, ustalonym na drodze niezależnej wyceny. Jest to szczególnie istotne w momencie, kiedy wspólnicy/akcjonariusze większościowi decydują się na wycofanie przedsiębiorstwa z giełdy. Do innych środków służących lepszej ochronie praw wspólników/akcjonariuszy mniejszościowych należą pozwy akcjonariuszy mniejszościowych (derivative suits) oraz pozwy grupowe. Wybór i ostateczne brzmienie przepisów dotyczących ochrony wspólników/akcjonariuszy mniejszościowych, które mają poprawiać wiarygodność rynku, zależy od systemu prawnego poszczególnych państw.

3. Firmy powiernicze, przechowujące w depozycie papiery wartościowe klientów, lub na które papiery te są zarejestrowane, powinny głosować w sposób uzgodniony z właścicielami – beneficjentami praw z tych papierów wartościowych.

W niektórych państwach członkowskich OECD panował zwyczaj przewidujący, że instytucje finansowe przechowujące w depozycie udziały/akcje inwestorów wykonują także prawa głosu przysługujące im z tych udziałów/akcji. Depozytariusze papierów wartościowych, tacy jak banki i domy maklerskie, będące podmiotami, na które owe papiery wartościowe klientów były rejestrowane, były czasami zobowiązane, w przypadku braku innych konkretnych instrukcji ze strony swoich klientów, wspierać podczas głosowania zamierzenia zarządu spółki.

Aktualne tendencje rozwijane w państwach członkowskich OECD przewidują likwidację przepisów automatycznie umożliwiających instytucjom powierniczym wykonywanie prawa głosu w zastępstwie wspólników/akcjonariuszy. Niektóre państwa dokonały niedawno zmian w swoich przepisach, w wyniku których instytucje powiernicze są obowiązane informować wspólników/akcjonariuszy o opcjach decyzyjnych możliwych do zastosowania przy wykonywaniu przysługujących owym wspólnikom/akcjonariuszom praw głosu. Wspólnicy/akcjonariusze mogą podjąć decyzję o przekazaniu wszystkich przysługujących im praw głosu w ręce instytucji powierniczych. Alternatywnym wyjściem dla wspólników/akcjonariuszy jest wydanie instrukcji przewidującej informowanie ich o wszystkich

zbliżających się głosowaniach właścicielskich – wspólnicy/akcjonariusze mogą wtedy podjąć decyzję o zarezerwowaniu dla siebie niektórych przysługujących im praw głosu przy jednoczesnym przekazaniu części z nich w ręce instytucji powierniczej. Konieczne jest znalezienie rozsądnego kompromisu pomiędzy uzyskaniem gwarancji, że prawa głosu przysługujące wspólnikom/akcjonariuszom nie będą wykonywane przez instytucje powiernicze bez uwzględniania życzeń wspólników/akcjonariuszy, a nienakładaniem na instytucje powiernicze zbyt dużego ciężaru w postaci obowiązku uzyskiwania aprobaty wspólników/akcjonariuszy przed procedurą głosowania. Wystarczające jest poinformowanie wspólników/akcjonariuszy o fakcie, że instytucja powiernicza będzie wykonywała przysługujące z udziałów/akcji prawa głosu w sposób, który będzie uważała za zgodny z interesem wspólnika/akcjonariusza, o ile nie otrzyma uprzednio instrukcji nakazującej odmienne zachowanie.

Należy tutaj podkreślić, że niniejsza zasada nie ma zastosowania do wykonywania praw głosu przez powierników lub inne osoby działające w ramach specjalnych przepisów prawnych (takich, na przykład, jak syndycy masy upadłościowej lub wykonawcy testamentu).

Posiadaczom kwitów depozytowych powinny przysługiwać te same prawa i możliwości uczestniczenia w nadzorze korporacyjnym, jakie przysługują posiadaczom akcji danej spółki. Jeżeli bezpośredni posiadacze akcji mogą korzystać z pełnomocników, to depozytariusz, instytucje powiernicze lub odpowiadające im instytucje powinny w odpowiednim czasie wydawać pełnomocnictwa posiadaczom kwitów depozytowych. Posiadacze kwitów depozytowych powinni mieć możliwość wydania wiążących instrukcji głosowania odnośnie do udziałów/akcji, które są przechowywane w ich imieniu przez depozytariusza lub instytucję powierniczą.

4. Utrudnienia w głosowaniu inwestorów zagranicznych powinny zostać zniesione.

Inwestorzy zagraniczni często są posiadaczami akcji poprzez łańcuch pośredników. Akcje te zazwyczaj są przechowywane na rachunkach inwestycyjnych prowadzonych przez pośredników w obrocie papierami wartościowymi, którzy z kolei są posiadaczami rachunków razem z innymi pośrednikami i z centralnymi depozytami papierów wartościowych w innych systemach prawnych, podczas gdy spółka notowana na giełdzie ma siedzibę w państwie trzecim. Takie powiązania wykraczające poza granice danego kraju stanowią pewne wyzwanie, jeżeli chodzi o określenie uprawnień inwestorów zagranicznych do wykonywania ich praw głosu i procesu porozumiewania się z takimi inwestorami. W połączeniu z praktykami przyjętymi w spółkach, które określają bardzo krótki okres zawiadomienia o ważnych decyzjach lub spotkaniach, wspólnicy/akcjonariusze bardzo często dysponują ograniczoną ilością czasu po otrzymaniu zawiadomienia o zwołaniu spotkania, by podjąć odpowiednie działania oraz istotne decyzje dotyczące

spraw będących przedmiotem spotkania. Taka sytuacja sprawia, że głosowanie poza granicami danego kraju jest skomplikowane. Odpowiednie przepisy powinny w sposób jasny regulować, jakie osoby są upoważnione do kontrolowania praw głosu w takich przypadkach i w jakich sytuacjach konieczne jest wprowadzenie uproszczeń w łańcuchu depozytowym. Dodatkowo, należy zapewnić, że inwestorzy zagraniczni będą posiadali podobne możliwości do wykonywania swoich funkcji właścicielskich, jak inwestorzy krajowi, przez to, że będą odpowiednio wcześniej zawiadamiani o istotnych wydarzeniach. W celu wprowadzenia dalszych ułatwień w głosowaniu przez inwestorów zagranicznych, prawo, przepisy i praktyki w korporacjach powinny wykorzystywać współczesne technologie, które dają wiele rozwiązań ułatwiających komunikowanie się z zagranicą.

5. Procesy i procedury regulujące sposób przeprowadzania walnych zgromadzeń wspólników/akcjonariuszy powinny umożliwiać równoprawne traktowanie wszystkich wspólników/akcjonariuszy. Procedury stosowane przez spółki nie powinny w sposób nieuzasadniony utrudniać czynności głosowania lub też czynić jej kosztowną.

Prawo wspólników/akcjonariuszy do uczestniczenia w walnych zgromadzeniach jest jednym z ich podstawowych praw. Zdarzało się, że zarządy i inwestorzy dysponujący pakietami kontrolnymi udziałów/akcji podejmowali pewne działania w celu zniechęcenia inwestorów nie dysponujących pakietem kontrolnym udziałów/akcji bądź inwestorów zagranicznych do prób wywierania wpływu na kierowanie spółką. Niektóre spółki pobierały opłaty za możliwość oddania głosu. Inne stosowane bariery obejmowały między innymi zakaz głosowania przez pełnomocników oraz wymóg osobistego uczestniczenia w walnym zgromadzeniu wspólników/akcjonariuszy jako warunku wykonania przysługujących praw głosu. Istnieją też inne procedury, których zastosowanie praktycznie uniemożliwia wykonywanie uprawnień właścicielskich. Dokumentacja dla pełnomocników może być na przykład wysłana zbyt późno przed walnym zgromadzeniem, przez co inwestorzy nie dysponują wystarczającym czasem koniecznym do namysłu i konsultacji. Wiele spółek w państwach członkowskich OECD usiłuje udoskonalać kanały komunikacji ze wspólnikami/akcjonariuszami oraz procesy wspólnego podejmowania decyzji. Spółki zachęca się do podejmowania działań zmierzających do likwidacji sztucznych barier w zakresie możliwości uczestniczenia w walnych zgromadzeniach, a ramy nadzoru korporacyjnego powinny wprowadzić pewne ułatwienia w wykorzystywaniu głosowania drogą elektroniczną w przypadku nieobecności inwestora na walnym zgromadzeniu.

B. Wykorzystywanie poufnych informacji w obrocie (insider trading) oraz nieuczciwe transakcje na warunkach pozarynkowych z wykorzystaniem poufnych informacji (self-dealing) powinny być zakazane.

O nieuczciwych transakcjach na warunkach pozarynkowych z wykorzystaniem poufnych informacji (self-dealing) mówimy, kiedy osoby blisko związane ze spółką wykorzystują

owe związki ze szkodą dla interesów spółki i inwestorów. Jako że praktyki wykorzystywania poufnych informacji w obrocie (insider trading) są równoważne z manipulowaniem rynkami kapitałowymi, są one zakazane przez komisje regulacyjne papierów wartościowych, prawo spółek i/lub prawo karne w większości państw członkowskich OECD. Jednakże nie wszystkie systemy prawne zakazują takich praktyk, a w niektórych przypadkach nie egzekwuje się skutecznie odnośnych przepisów. Praktyki takie mogą być postrzegane jako naruszenie dobrych zasad nadzoru korporacyjnego – jako naruszające zasadę równoprawnego traktowania wspólników/akcjonariuszy.

Zasady niniejsze potwierdzają po raz kolejny, iż inwestorzy mają uzasadnione prawo oczekiwać, by nieuczciwe wykorzystywanie poufnych informacji w obrocie było zakazane. W przypadkach, w których takie nadużycia nie są w sposób konkretny zakazane na mocy obowiązujących przepisów, lub tam, gdzie przepisy owe nie są skutecznie egzekwowane, ważną rolą rządów odnośnych państw będzie podjęcie odpowiednich kroków, mających na celu usunięcie takich luk.

C. Członkowie rady nadzorczej i zarządu powinni być zobowiązani do informowania organu spółki czy bezpośrednio, pośrednio lub w imieniu osób trzecich czerpią korzyści materialne z jakichkolwiek transakcji oraz informowania o sprawach mających bezpośredni wpływ na funkcjonowanie spółki.

Punkt ten odnosi się do sytuacji, w których członkowie rady nadzorczej bądź zarządu są powiązani ze spółką szczególną relacją natury ekonomicznej, rodzinnej lub innej, mogącą mieć wpływ na ich stanowisko w sprawie poszczególnych transakcji. Do takich sytuacji należą powiązania członków rady nadzorczej lub zarządu ze spółką poprzez utrzymywanie kontaktów ze wspólnikiem/akcjonariuszem, który sprawuje kontrolę w spółce. W przypadku, kiedy dana osoba złoży tego rodzaju oświadczenie, uważa się za dobrą praktykę, by nie brała ona udziału w podejmowaniu jakichkolwiek decyzji mających związek z daną sprawą czy transakcją.

IV. Rola interesariuszy w procesach nadzoru korporacyjnego

Ramy nadzoru korporacyjnego powinny uznawać prawa interesariuszy, ustanowione przez prawo i nabyte w drodze obopólnych porozumień oraz sprzyjać aktywnej współpracy pomiędzy spółkami i interesariuszami, zmierzającej do tworzenia wartości ekonomicznej, miejsc pracy oraz trwałej rentowności przedsiębiorstw, funkcjonujących w oparciu o zdrowe podstawy finansowe, do działania na rynku.

Jednym z kluczowych aspektów nadzoru korporacyjnego jest zapewnienie dopływu zewnętrznego kapitału do firm, zarówno w postaci akcji, jak i kredytów. Zadaniem nadzoru korporacyjnego jest również znalezienie sposobów na zachęcenie interesariuszy spółki do czynienia ekonomicznie efektywnych inwestycji w kapitał ludzki i majątek, których wymaga owo przedsiębiorstwo. Konkurencyjność i długofalowy sukces przedsiębiorstwa jest wynikiem pracy zespołowej, obejmującej wkład ze strony szeregu podmiotów zapewniających różnego rodzaju zasoby i środki, w tym inwestorów, pracowników, wierzycieli i dostawców. Przedsiębiorstwa powinny doceniać znaczenie interesariuszy, którzy dostarczają wartościowych zasobów potrzebnych w tworzeniu konkurencyjnych i dochodowych przedsiębiorstw. Dlatego też budowanie tworzącej wartość ekonomiczną współpracy pomiędzy interesariuszami leży w długofalowym interesie samych przedsiębiorstw. Ramy nadzoru korporacyjnego powinny uwzględniać fakt, że uznawanie dobra interesariuszy służy interesom samego przedsiębiorstwa, a także ich wkład w długofalowe powodzenie przedsiębiorstwa.

A. Prawa interesariuszy, ustanowione przez prawo lub w drodze wzajemnych umów, mają być przestrzegane.

We wszystkich państwach członkowskich OECD prawa interesariuszy są określone na mocy obowiązujących przepisów, w ramach takich przepisów prawa jak prawo pracy, prawo gospodarcze, prawo handlowe i prawo upadłościowe. Nawet w dziedzinach, w których dobro interesariuszy nie jest określone na mocy obowiązujących przepisów, firmy przyjmują dodatkowe zobowiązania wobec tych grup, a troska o reputację spółki i jej wyniki często wymaga uznania jeszcze szerszego zakresu interesów stron.

B. W przypadku, gdy prawa interesariuszy są chronione ustawowo, powinni oni mieć możliwość uzyskania rzeczywistej rekompensaty w przypadku naruszenia tych praw.

Ramy prawne i zasady procedury prawnej powinny być przejrzyste i nie powinny stanowić bariery w możliwościach przekazywania informacji przez interesariuszy ani w ich zdolności do uzyskania rekompensaty z tytułu naruszenia przysługujących im praw.

C. Powinno się zezwalać na rozwijanie mechanizmów zwiększających wyniki spółki poprzez umożliwianie pracownikom uczestniczenia w procesach nadzoru korporacyjnego.

Stopień w jakim interesariusze uczestniczą w nadzorze korporacyjnym zależy od przepisów i praktyk stosowanych w poszczególnych państwach – może on być także różny w różnych spółkach. W kontekście nadzoru korporacyjnego mechanizmy promujące udział pracowników mogą przynieść spółce korzyści zarówno bezpośrednie, jak i pośrednie, poprzez sprawienie, iż pracownicy będą gotowi zainwestować określone umiejętności w spółkę. Można wymienić następujące przykłady mechanizmów uczestniczenia interesariuszy w nadzorze korporacyjnym: obecność przedstawicieli pracowników w organach spółek, procesy nadzorcze uwzględniające punkt widzenia interesariuszy przy podejmowaniu pewnych kluczowych decyzji. W wielu krajach można spotkać się z akcjami dla pracowników lub z innymi mechanizmami umożliwiającymi udział w zysku spółki. Zobowiązania emerytalne są często jednym z powiązań między spółką, a jej obecnymi i byłymi pracownikami. W przypadku, gdy do takich zobowiązań należy powołanie niezależnego funduszu, jego powiernicy powinni działać niezależnie od zarządu spółki i zarządzać funduszem w imieniu wszystkich beneficjentów.

D. W przypadku uczestniczenia w procesach nadzoru korporacyjnego, interesariusze powinni mieć regularny i terminowy dostęp do istotnych i wiarygodnych oraz udostępnianych im w wystarczających ilościach informacji.

Tam, gdzie stosowane przepisy i praktyki systemów nadzoru korporacyjnego przewidują uczestnictwo interesariuszy, istotne jest zapewnienie tym interesariuszom dostępu do informacji niezbędnych do wywiązania się z przyjętych przez nich obowiązków.

E. Interesariusze, w tym poszczególni pracownicy oraz ich organy przedstawicielskie, powinni mieć prawo do swobodnego zgłaszania organowi spółki wątpliwości związanych z niezgodnymi z prawem, bądź nieetycznymi praktykami, a działania takie nie mogą zagrażać prawom interesariuszy.

Nieetyczne i niezgodne z prawem praktyki funkcjonariuszy nie tylko łamią prawa interesariuszy, ale działają na szkodę spółki i jej wspólników/akcjonariuszy, jeżeli chodzi o reputację i rosnące ryzyko przyszłych zobowiązań finansowych. Dlatego też ustanowienie procedur i działań dla instytucji pełniących funkcję bezpiecznych przystani (safe havens) dla skarg zgłaszanych osobiście przez pracowników, ich organy reprezentacyjne lub przez inne podmioty działające poza obrębem spółki, dotyczących niezgodnych z prawem i nieetycznych praktyk, jest uważane za korzystne dla spółki i jej wspólników/akcjonariuszy. W wielu państwach podejmuje się działania prawne zachęcające organy spółki do ochrony tych osób oraz organów przedstawicielskich i do zapewniania im możliwości bezpośredniego kontaktu z niezależnym członkiem organu spółki; często jest to jeden z biegłych rewidentów

lub członek komisji ds. etyki. Niektóre spółki powołały rzecznika praw obywatelskich (ombudsman) by rozpatrywał takie skargi. W kilku spółkach zostały udostępnione numery telefonów lub adresy e-mail gwarantujące poufność dla zgłaszania wszelkich zarzutów. W niektórych państwach organy przedstawicielskie pracowników podejmują się obowiązku zgłaszania wątpliwości spółce, jednak poszczególni pracownicy również powinni mieć taką możliwość, z zapewnieniem im pełnej ochrony, kiedy działają samodzielnie. W przypadku niewystarczająco stanowczej reakcji na skargę dotyczącą naruszenia prawa, *Wytyczne OECD dla wielonarodowych przedsiębiorstw (OECD Guidelines for Multinational Enterprises)* zalecają zgłoszenie skargi w dobrej wierze odpowiednim władzom publicznym. Spółka powinna powstrzymać się od podejmowania działań dyskryminujących lub dyscyplinarnych przeciwko takim pracownikom lub organom.

F. Skuteczne zasady upadłości i skuteczne egzekwowanie praw wierzycieli powinny stanowić uzupełnienie dla ram nadzoru korporacyjnego.

Szczególnie na rynkach rozwijających się wierzyciele są ważnymi interesariuszami, a zasady, wielkość i rodzaj kredytów udzielanych spółkom zależą w dużej części od praw wierzycieli i sposobu ich egzekwowania. Spółki, w których nadzór korporacyjny przebiega sprawnie, częściej i na korzystniejszych warunkach mogą pożyczać większe sumy, niż te, w których nadzór osiąga słabe wyniki lub które działają na rynkach o nieprzejrzystych zasadach. Ramy prawa upadłościowego różnią się znacząco w poszczególnych państwach. W niektórych państwach ramy prawne nakładają obowiązek na dyrektorów spółek, którym grozi bankructwo, działania w interesie wierzycieli, którzy z kolei mogą odegrać ważną rolę w nadzorze korporacyjnym spółek. Inne państwa dysponują instrumentami zachęcającymi dłużników do ujawnienia z odpowiednim wyprzedzeniem informacji dotyczących trudności spółki, celem znalezienia ustalonego za obopólną zgodą rozwiązania dla dłużnika i jego wierzycieli.

Prawa wierzycieli są różne, w zależności, czy są oni zabezpieczonymi posiadaczami obligacji, czy też wierzycielami niezabezpieczonymi. Ramy postępowania upadłościowego wymagają zazwyczaj skutecznych instrumentów służących pogodzeniu interesów różnych kategorii wierzycieli. W wielu systemach prawnych zastrzega się specjalne prawa, takie jak finansowanie „spółki działającej pomimo bankructwa” (debtor in possession), co stanowi pewną zachętę/ochronę dla udostępniania nowych funduszy przedsiębiorstwu będącemu w toku postępowania upadłościowego.

V. Jawność i przejrzystość

Ramy nadzoru korporacyjnego powinny gwarantować terminowe publikowanie przez spółki precyzyjnych informacji, odnoszących się do wszystkich istotnych spraw dotyczących tych spółek, w tym informacji na temat sytuacji finansowej, wyników, struktury właścicielskiej kapitału i nadzoru sprawowanego nad spółką.

W większości państw członkowskich OECD zbierane są duże ilości informacji na temat spółek znajdujących się w publicznym obrocie oraz dużych przedsiębiorstw niepublicznych – są to informacje, które spółki obowiązane są ujawniać, jak również informacje ujawniane dobrowolnie. Informacje te są następnie rozpowszechniane wśród szeroko korzystających z nich podmiotów. W myśl typowo stosowanych rozwiązań, publikowanie informacji na temat przedsiębiorstw wymagane jest przynajmniej raz do roku, chociaż niektóre państwa wymagają publikacji danych okresowych co pół roku lub co kwartał, a nawet częściej – w przypadku pojawienia się istotnych okoliczności wpływających na działalność przedsiębiorstwa. W odpowiedzi na zapotrzebowania rynku niektóre spółki często stosują standardy publikacji danych wykraczające poza minimalne wymogi obowiązujące w tym zakresie.

Silny korpus przepisów regulujących publikowanie danych o przedsiębiorstwach jest kluczową cechą systemów monitoringu działalności spółek, opartych na mechanizmach rynkowych. Ma on także zasadnicze znaczenie dla możliwości wykonywania przez wspólników/akcjonariuszy przysługujących im praw głosu. Doświadczenia państw posiadających szerokie i aktywne rynki kapitałowe wskazują, że publikowanie danych na temat wyników przedsiębiorstw może być również znakomitym instrumentem pozwalającym wpływać na zachowania spółek i chronić inwestorów. Silny korpus przepisów regulujących publikację danych o przedsiębiorstwach może pomagać w przyciąganiu kapitału i w utrzymywaniu wiarygodności rynków kapitałowych. Z kolei słaby korpus takich przepisów i nieprzejrzyste praktyki mogą być przyczyną nieetycznego postępowania i utraty wiarygodności na rynku, co wiąże się z bardzo dużymi kosztami, nie tylko względem spółki i jej wspólników/akcjonariuszy, ale także względem całej gospodarki. Wspólnicy/akcjonariusze i potencjalni inwestorzy żądają dostępu do regularnie przekazywanych, wiarygodnych i porównywalnych informacji, wystarczająco szczegółowych, by ocenić, jak kadra zarządzająca wywiązuje się ze swoich obowiązków oraz do podejmowania decyzji opartych na wystarczającej ilości wiarygodnych informacji w zakresie wyceny udziałów/akcji, ich własności i przysługujących z nich praw głosu. Niedostateczne bądź niejasne informacje mogą hamować efektywne funkcjonowanie rynków, podwyższać koszty kapitału i prowadzić do nieefektywnej alokacji zasobów.

Publikowanie informacji o przedsiębiorstwach pomaga również poprawiać rozumienie przez opinię publiczną struktur i działań przedsiębiorstw, prowadzonej przez nie polityki i uzyskiwanych wyników w zakresie standardów ekologicznych i etycznych oraz co do relacji spółek ze społecznościami, na których terenie spółki te działają. W tym kontekście wskazane jest korzystanie z *Wytycznych OECD dla wielonarodowych przedsiębiorstw*.

Wymagania w zakresie publikowania informacji o przedsiębiorstwach nie powinny nakładać na przedsiębiorstwa nadmiernych obciążeń administracyjnych bądź kosztowych. Nie oczekuje się także od spółek publikowania informacji, których ujawnienie mogłoby zaszkodzić ich pozycji konkurencyjnej, chyba że ujawnienie takich informacji jest konieczne, aby w pełni zaspokoić potrzeby informacyjne podejmującego decyzję inwestora lub uniknąć wprowadzenia go w błąd. W celu ustalenia minimalnych wymagań w zakresie publikacji danych przez przedsiębiorstwa, wiele państw stosuje kryterium istotności. Informacja istotna może być zdefiniowana jako informacja, której pominięcie bądź zniekształcenie może wpłynąć na decyzję ekonomiczną podejmowaną przez podmiot korzystający z owej informacji.

Niniejsze Zasady popierają praktykę niezwłocznego ujawniania wszystkich istotnych okoliczności pojawiających się pomiędzy dwoma regularnymi stałymi publikacjami zwykłych sprawozdań. Popierają one również jednoczesne przekazywanie informacji wszystkim wspólnikom/akcjonariuszom, w trosce o ich równoprawne traktowanie. Utrzymując bliskie stosunki z inwestorami i uczestnikami rynku, spółki muszą uważać, by nie naruszyć tej podstawowej zasady równoprawnego traktowania.

A. Publikowane powinny być między innymi – jako że poniższa lista nie ma charakteru ograniczającego – istotne informacje na temat:

1. Wyników finansowych i operacyjnych spółki.

Najszerzej wykorzystywanym źródłem informacji na temat spółek są poddawane badaniu przez biegłego rewidenta sprawozdania finansowe, ukazujące wyniki finansowe i sytuację finansową spółki (obejmują one zazwyczaj bilans, zestawienie rachunku zysków i strat, sprawozdanie z przepływów gotówkowych oraz noty uzupełniające do sprawozdań finansowych). Dwoma głównymi celami sporządzania sprawozdań finansowych – w formie, w jakiej są one obecnie sporządzane – są możliwość prowadzenia odpowiedniego monitoringu działalności przedsiębiorstw i dostarczanie przesłanek do wyceny papierów wartościowych. Sprawozdania roczne zawierają zazwyczaj raport zarządu, omawiający i analizujący działalność przedsiębiorstwa. Omówienie takie jest najbardziej użyteczne, kiedy czyta się ów raport w zestawieniu z towarzyszącymi mu sprawozdaniami finansowymi. Inwestorzy są szczególnie zainteresowani informacjami mogącymi rzucić światło na przyszłe wyniki przedsiębiorstwa.

Złe funkcjonowanie systemów nadzoru korporacyjnego często związane jest z nieujawnianiem „pełnego obrazu”, zwłaszcza w sytuacjach, gdy pozycje pozabilansowe wykorzystywane są do udzielania gwarancji lub innych podobnych zobowiązań pomiędzy powiązаныmi spółkami. Dlatego ważne jest, aby transakcje odnoszące się do całej grupy spółek były ujawniane zgodnie z wysokiej jakości uznanymi normami międzynarodowymi oraz zawierały informacje o ewentualnych zobowiązaniach, a także transakcjach pozabilansowych oraz spółek specjalnego przeznaczenia (SPV – Special Purpose Vehicle – spółka utworzona do jednej transakcji, przyp. tłum.)

2. Celów spółki.

Oprócz celów ekonomicznych, spółki są zachęcane do ujawniania prowadzonej przez siebie polityki w zakresie etyki biznesu, ochrony środowiska i innych, wywiązywania się z innych zadań mających charakter użyteczności publicznej. Informacje takie mogą być istotne dla inwestorów i innych podmiotów korzystających z owych informacji, umożliwiając lepszą ocenę relacji istniejących pomiędzy spółkami i społecznościami, na których obszarze spółki te działają oraz kroków, które spółki te przedsięwzięły dla realizacji swych celów.

3. Wspólników/akcjonariuszy posiadających znaczące pakiety akcji wraz z ich prawami głosu.

Jednym z podstawowych praw inwestorów jest prawo do informacji na temat struktury właścicielskiej przedsiębiorstwa oraz na temat praw im przysługujących, w porównaniu z prawami innych właścicieli. Prawo do takiej informacji powinno także obejmować prawo do informacji o strukturze grupy spółek i powiązań w takiej grupie. Ujawnianie takich informacji ma na celu jasne przedstawienie celów, charakteru i struktury danej grupy. Poszczególne państwa często wymagają ujawniania danych dotyczących struktury kapitałowej w przypadku, gdy posiadany pakiet akcji przekroczy pewien próg. Takie publiczne wymagania informacyjne mogą obejmować dane na temat głównych akcjonariuszy oraz innych, którzy, pośrednio lub bezpośrednio, kontrolują lub mogą kontrolować spółkę poprzez specjalne prawa głosu, porozumienia akcjonariuszy, posiadane duże lub kontrolne pakiety akcji, znaczące wzajemne powiązania kapitałowe oraz wzajemnie udzielone gwarancje.

Szczególnie w celu skutecznego egzekwowania prawa oraz rozpoznania możliwych konfliktów interesów, transakcji z powiązаныmi kontrahentami i działań polegających na wykorzystywaniu poufnych informacji w obrocie (insider trading) może pojawić się obowiązek uzupełnienia informacji na temat zarejestrowanych praw własności o dane dotyczące prawa użytkowania akcji/udziałów (beneficial ownership). W przypadku gdy inwestorzy są posiadaczami dużych pakietów akcji przez struktury pośredników i powiązania

z nimi, informacje o użytkownikach majątku (osobach mających prawo użytkowania na akcjach/udziałach) powinny być dostarczone przez instytucje kontrolne i regulujące zasady działania na giełdzie lub na drodze procedury sądowej. Wzór formularza OECD *Możliwości otrzymania informacji dotyczącej prawa użytkowania na akcjach i kontroli (Options for Obtaining Beneficial Ownership and Control Information)* może okazać się pomocny jako narzędzie samooceny dla państw, które chcą zapewnić sobie potrzebny dostęp do informacji na temat prawa użytkowania na akcjach.

4. Polityki wynagrodzeń członków rady nadzorczej i zarządu oraz informacji dotyczących członków rady nadzorczej, w tym ich kwalifikacji, sposobu wyboru kadry, innych osób sprawujących w spółce funkcje kierownicze oraz tego, czy uważani są oni przez organ spółki za osoby niezależne.

Inwestorzy żądają informacji na temat poszczególnych członków rady nadzorczej oraz członków zarządu, by móc ocenić ich pod kątem doświadczenia i kwalifikacji oraz oszacować ewentualność powstania konfliktu interesów, mogącego wpływać na decyzje tych osób. W przypadku członków rady nadzorczej informacja powinna dotyczyć ich kwalifikacji, akcji posiadanych przez nich w spółce, przynależności do rad nadzorczych innych firm i kwestia uznania ich niezależności przez radę nadzorczą. Ujawnienie członkostwa w innych radach nadzorczych jest ważne nie tylko ze względu na większe doświadczenie i możliwe ograniczenie czasowe członka rady nadzorczej, ale również ze względu na możliwość zaistnienia potencjalnych konfliktów interesów oraz ujawnia, w jakim stopniu rady te mogłyby się wzajemnie zająć.

Duża liczba obowiązujących w poszczególnych państwach zasad oraz, w niektórych przypadkach, ustaw, ustala określony zakres obowiązków członków rady nadzorczej, którzy mogą być traktowani jako niezależni; czasami zaleca się ustanowienie niezależności większej części rady nadzorczej. W wielu państwach przedstawienie powodów, dla których dany członek rady nadzorczej powinien być uważany za niezależnego, należy do obowiązków rady. Następnie ocena zasadności ogłoszonych powodów leży w gestii akcjonariuszy i samego rynku. Niektóre kraje doszły do wniosku, że spółki powinny ujawnić sposób wyboru kandydatów, ze szczególnym uwzględnieniem kwestii, czy wiele osób miało możliwość kandydowania. Takie informacje powinny zostać dostarczone przed podjęciem jakichkolwiek decyzji na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy lub na bieżąco, jeżeli sytuacja znacząco się zmieniła.

Dla wspólników/akcjonariuszy znaczenie ma również kwestia wynagradzania członków rady nadzorczej i zarządu. Szczególne zainteresowanie kierowane jest w stronę powiązania między wynagrodzeniem, a wynikami spółki. Ogólnie rzecz biorąc, oczekuje się od spółek ujawniania inwestorom – w zakresie wynagrodzeń członków rady nadzorczej i zarządu – informacji wystarczających do dokonania właściwego oszacowania wpływu,

jaki mogą mieć na wyniki spółki koszty i korzyści płynące z polityki płacowej i pakietów motywacyjnych, takich jak programy opcji na zakup papierów wartościowych. Ujawnienie danych dotyczących poszczególnych członków (w tym warunki zerwania umowy o pracę i warunki przejścia na emeryturę) coraz powszechniej uważane jest za dobrą praktykę, a w niektórych państwach jest to obowiązkowe. W takich przypadkach niektóre systemy prawne przewidują ujawnienie wynagrodzeń najlepiej zarabiających członków zarządu, podczas gdy w innych taki obowiązek obejmuje tylko określone stanowiska.

5. Transakcji z powiązаныmi kontrahentami.

Bardzo istotnym czynnikiem na rynku jest to, czy spółka zarządzana jest w sposób zgodny z interesami wszystkich jej inwestorów. By osiągnąć ten cel, spółka przede wszystkim powinna w pełni ujawnić wszystkie istotne dla rynku transakcje z powiązаныmi kontrahentami, pojedynczo bądź też zbiorczo, włączając w to informacje, czy transakcje te przeprowadzane są z kontrahentami niepowiązаныmi oraz na normalnych warunkach rynkowych. Wiele systemów prawnych traktuje takie założenie jako wymóg prawny. Za powiązanych kontrahentów uważa się podmioty sprawujące kontrolę lub znajdujące się pod kontrolą spółki, znaczących wspólników/akcjonariuszy, w tym członków ich rodzin i najważniejszych członków kadry zarządzającej.

Transakcje, w których biorą udział, bezpośrednio lub pośrednio, wspólnicy/akcjonariusze większościowi (lub ich bliscy krewni, wspólnicy itd.) zaliczane są do potencjalnie najtrudniejszych rodzajów transakcji. W niektórych systemach prawnych wspólnicy/akcjonariusze, jeśli posiadany przez nich pakiet akcji w spółce przekracza zaledwie 5 procentowy próg, są zobowiązani do składania raportów z przeprowadzanych transakcji. Obowiązek ujawnienia informacji dotyczy także charakteru powiązania, w którym ma miejsce sprawowanie kontroli oraz charakter i liczba, odpowiednio pogrupowanych, transakcji z kontrahentami. Biorąc pod uwagę niejasności nierozzerwalnie występujące przy wielu transakcjach, może zaistnieć potrzeba wprowadzenia obowiązku poinformowania przez beneficjenta o transakcji rady nadzorczej, która z kolei powinna ujawnić te dane rynkowi. Taka sytuacja nie powinna zwalniać firmy z obowiązku utrzymania własnych procesów monitorujących, co jest ważnym zadaniem rady nadzorczej.

6. Istotnych dających się przewidzieć czynników ryzyka.

Podmioty korzystające z informacji finansowych i uczestnicy rynku potrzebują informacji na temat racjonalnie możliwych do przewidzenia istotnych czynników ryzyka, takich jak: ryzyko związane z daną branżą lub obszarem geograficznym, uzależnienie od surowców, ryzyko rynku finansowego – obejmujące ryzyko wahań stóp procentowych czy też rynku walutowego, ryzyko związane z instrumentami pochodnymi i transakcjami pozabilansowymi, ryzyko związane ze zobowiązaniami w zakresie ochrony środowiska.

Niniejsze Zasady nie zakładają potrzeby publikowania informacji o większym poziomie szczegółowości, niż jest to konieczne w celu poinformowania inwestorów o istotnych i możliwych do przewidzenia czynnikach ryzyka przedsiębiorstwa. Publikacja informacji na temat czynników ryzyka przynosi najbardziej efektywne skutki wtedy, kiedy format tych informacji jest dopasowany do specyfiki danej branży. Coraz częściej za dobrą praktykę uważane jest także ujawnianie informacji o stosowanym przez spółkę systemie zarządzania ryzykiem i jego monitorowania.

7. Istotnych zagadnień dotyczących pracowników i innych interesariuszy.

Spółki zachęcane są, a w niektórych państwach nawet zobowiązane, do dostarczania informacji na temat kluczowych zagadnień dotyczących pracowników i innych interesariuszy – informacji mogących w istotny sposób wpłynąć na wyniki spółki. Publikowane informacje mogą obejmować relacje pomiędzy kadrami zarządzającą i pracownikami oraz relacje z takimi interesariuszami, jak wierzyciele, dostawcy i społeczności lokalne.

Niektóre państwa żądają ujawniania szerokiej gamy informacji na temat zasobów ludzkich. Polityka kadrowa, włączając w to programy szkoleń pracowniczych, rotację pracowników czy też programy kapitałowej własności pracowniczej, mogą być dla uczestników rynku ważnymi sygnałami istnienia mocnych punktów i przewagi konkurencyjnej przedsiębiorstw.

8. Struktur i polityki nadzoru, w szczególności postanowień wszystkich kodeksów nadzoru korporacyjnego lub polityki nadzoru korporacyjnego oraz procedur, za pomocą których jest ona realizowana.

Spółki powinny informować o tym, jak realizują zasady nadzoru korporacyjnego – w wielu krajach publikacje tego typu są częścią obowiązkowej oraz regularnie sporządzanej sprawozdawczości. W kilku krajach spółki muszą wprowadzić zasady nadzoru korporacyjnego ustanowione lub wspierane przez instytucje regulujące obrót papierów wartościowych i składać obowiązkowe sprawozdania na zasadzie „stosuj się albo wyjaśnij dlaczego się nie stosujesz” (comply or explain). Ujawnianie informacji dotyczących struktur i polityki nadzoru korporacyjnego spółki, a w szczególności na temat podziału uprawnień pomiędzy wspólników/akcjonariuszy, członków zarządu i rady nadzorczej, jest istotne dla oceny systemu nadzoru korporacyjnego w spółce.

W celu zachowania przejrzystości, procedury stanowiące o przebiegu walnego zgromadzenia wspólników/akcjonariuszy powinny zapewniać, że głosy będą poprawnie liczone i zapisywane oraz że ogłoszenie wyników będzie miało miejsce w odpowiednio krótkim czasie.

B. Informacje te powinny być przygotowywane i publikowane zgodnie z rygorystycznymi standardami rachunkowości, publikacji danych finansowych i niefinansowych oraz audytu.

Oczekuje się, że stosowanie wysokich standardów jakości podniesie znacząco zdolność inwestorów do śledzenia wyników działalności spółek – poprzez dostarczanie sprawozdań charakteryzujących się wysokim poziomem wiarygodności i porównywalności oraz dzięki lepszemu wglądowi w wyniki spółek. Jakość informacji zależy od standardów stosowanych przy ich opracowywaniu i ujawnianiu. Niniejsze Zasady popierają rozwój jakościowo wysokich i uznawanych na skalę międzynarodową standardów, których funkcją może być udoskonalenie przejrzystości oraz zwiększenie porównywalności informacji pochodzących z różnych państw. Takie standardy powinny zostać ustanowione przy udziale sektora prywatnego oraz innych zainteresowanych stron trzecich, takich jak stowarzyszenia zawodowe i niezależni eksperci. Wypracowanie jakościowo wysokich standardów jest w danym kraju możliwe przez dopasowanie ich do uznawanych na całym świecie standardów międzynarodowych. W wielu krajach stosowanie się przez spółki notowane na giełdzie do takich standardów jest dla nich obowiązkowe.

C. Coroczne badanie sprawozdań finansowych musi być prowadzone przez niezależnego biegłego rewidenta, w trosce o uzyskanie zewnętrznej i obiektywnej opinii gwarantującej organowi spółki oraz wspólnikom/akcjonariuszom, iż sprawozdania finansowe właściwie i obiektywnie przedstawiają sytuację finansową oraz wyniki spółki pod wszystkimi istotnymi względami.

Sprawozdania finansowe powinny w sposób rzetelny przedstawiać sytuację finansową spółki, jednak dodatkowo sprawozdania wykonane przez biegłego rewidenta powinny zawierać opinię dotyczącą sposobu przygotowania i przedstawienia sprawozdań finansowych. Takie działanie powinno przyczynić się do udoskonalenia kontroli w spółce.

Duża liczba państw wprowadziła mechanizmy zmierzające do zwiększenia niezależności biegłych rewidentów oraz ich odpowiedzialności wobec wspólników/akcjonariuszy. Wiele z nich zaostrzyło nadzór nad przeprowadzaniem badań sprawozdań finansowych, powołując w tym celu niezależne podmioty kontrolne. W rzeczy samej, *Zasady nadzoru nad przeprowadzaniem badań sprawozdań finansowych (Principles of Auditor Oversight)* wydane przez IOSCO w 2002 roku przewidują, że mechanizmy skutecznego nadzoru nad audytem między innymi: „... gwarantują, że organ działający w interesie publicznym sprawuje nadzór nad jakością i procesami wdrożeniowymi oraz nad standardami etyki, stosowanymi w systemach prawnych oraz zapewniają odpowiednie otoczenie kontrolujące jakość przeprowadzanego badania sprawozdań finansowych” oraz „...ustanawiają wymóg, by biegli rewidenci podlegali organowi, który działa niezależnie od wpływów środowiska biegłych rewidentów i sprawuje nad nimi nadzór lub, jeżeli organ rewidentów pełni funkcje organu

nadzorczy, aby również podlegał kontroli niezależnego podmiotu”. Pożądane jest, żeby taki organ sprawujący nadzór, do którego należą biegli rewidenci, działał w interesie publicznym, aby kierował się odpowiednimi zasadami naboru członków, posiadał odpowiedni statut określający jego obowiązki i uprawnienia oraz aby dysponował odpowiednim funduszem, istniejącym dla wypełniania obowiązków, który nie będzie podlegał kontroli środowiska biegłych rewidentów.

Coraz bardziej powszechną praktyką jest rekomendowanie kandydatów na stanowisko biegłego rewidenta kontroli zewnętrznej przez komisje audytowe rady nadzorczej lub odpowiadającego jej organu oraz bezpośrednio ich mianowanie przez wspomniane komisje/organy lub przez wspólników/akcjonariuszy. Co więcej, zgodnie z *Zasadami IOSCO niezależności biegłych rewidentów i roli nadzoru korporacyjnego w sprawowaniu nadzoru nad niezależnością biegłych rewidentów (Principles of Auditor Independence and the Role of Corporate Governance in Monitoring an Auditor's Independence)*: „standardy dotyczące niezależności biegłego rewidenta powinny być podstawą do ustanowienia zbiorów zasad, obejmujących całą gamę zakazów, ograniczeń oraz innych strategii i procedur, obowiązku jawności, które zajęłyby się kwestią przynajmniej następujących trzech zagrożeń dla niezależności: interesowności, niewystarczającymi procedurami audytu wewnętrznego, stronniczości, utożsamianiem swojego interesu z interesem spółki będącej przedmiotem audytu oraz uleganiem naciskom”.

Komisja audytowa lub odpowiadający jej organ często traktowane są jako podmioty sprawujące nadzór nad działaniami związanymi z przeprowadzaniem wewnętrznych badań sprawozdań finansowych, jednak do jej obowiązków powinno należeć także nadzorowanie całości działań biegłego rewidenta kontroli zewnętrznej, w tym charakteru świadczonych przez niego usług innych niż badanie sprawozdań finansowych. Świadczenie takich usług przez biegłego rewidenta kontroli zewnętrznej może ograniczyć jego niezależność i sprawić, że będzie przeprowadzał kontrolę swojej własnej pracy. Aby rozwiązać problem patogenicznych zachęt (skewed incentives), szereg państw wymaga, by spółki ujawniały wysokość wynagrodzenia wypłacanego biegłym rewidentom z tytułu usług innych, niż badanie sprawozdań finansowych. Jako przykłady innych zapisów, mających na celu utrzymanie niezależności biegłych rewidentów, można traktować: zakaz lub znaczne ograniczenie świadczenia usług innych niż badanie sprawozdań finansowych, obowiązkową rotację biegłych rewidentów (wspólnicy lub w niektórych przypadkach spółki audytowe), tymczasowy zakaz zatrudniania byłego rewidenta przez firmę, która była przedmiotem audytu oraz zakaz partycypacji finansowej lub pełnienia funkcji kierowniczej w spółkach, w których dany rewident przeprowadza badania sprawozdań finansowych. Niektóre państwa stosują bardziej bezpośrednie ograniczenia regulacyjne względem wysokości udziału procentowego dochodów z tytułu usług innych niż badanie sprawozdań finansowych, jakie biegły rewident może otrzymać od pojedynczego klienta. Ponadto mogą być stosowane ograniczenia co do wysokości udziału procentowego całego dochodu otrzymywanego przez biegłego rewidenta od jednego klienta.

W niektórych systemach prawnych pojawiła się konieczność potwierdzenia kompetencji biegłych rewidentów. W wielu przypadkach wprowadzono obowiązek rejestracji dla poszczególnych rewidentów, w celu potwierdzenia ich kwalifikacji. Jednak takim działaniom winny towarzyszyć ciągle szkolenia i monitorowanie doświadczenia zawodowego zdobytego przez pracowników.

D. Rewidenci kontroli zewnętrznej powinni odpowiadać przed współnikami/akcjonariuszami i są zobowiązani wobec spółki do przeprowadzenia badania sprawozdań finansowych z należytą starannością.

Praktyka rekomendowania kandydatów na stanowisko biegłego rewidenta kontroli zewnętrznej przez komisje audytowe rady nadzorczej lub odpowiadającego jej organu oraz bezpośredniego ich mianowania przez wspomniane komisje/organy lub przez współników/akcjonariuszy, może być uważana za pozytywną, ponieważ podkreśla fakt, że biegli rewidenci kontroli zewnętrznej powinni ponosić odpowiedzialność przed współnikami/akcjonariuszami. Dodatkowo oznacza ona, że biegły rewident kontroli zewnętrznej zobowiązany jest wobec firmy, a nie wobec poszczególnych osób czy menedżerów spółki, z którymi współpracuje podczas swojej pracy, do wypełnienia swoich obowiązków z należytą starannością.

E. Kanały rozpowszechniania informacji powinny umożliwiać podmiotom korzystającym z oych informacji równoprawny, terminowy i efektywny kosztowo dostęp do istotnych i wartościowych informacji.

Kanały rozpowszechniania informacji mogą być równie ważne, jak sama treść informacji. Podczas, gdy publikowanie informacji jest często regulowane przez obowiązujące przepisy, przekazywanie i udostępnianie danych może być kłopotliwe i kosztowne. Udostępnianie obowiązkowych sprawozdań zostało w niektórych państwach znacznie ułatwione poprzez wprowadzenie elektronicznych systemów składania informacji i udostępniania danych. Niektóre państwa zamierzają podjąć kolejne kroki mające na celu zintegrowanie różnych źródeł informacji spółki, w tym informacji udostępnianych przez współników/akcjonariuszy. Internet oraz inne technologie informatyczne oferują również możliwość udoskonalenia procesów rozpowszechniania informacji.

Wiele państw wprowadziło zasady publikowania informacji (często zasady te są wymogami prawnymi lub przepisami regulującymi dopuszczenie spółek do obrotu giełdowego), które przewidują okresowe i bieżące publikacje. W związku z bieżącymi publikacjami za pozytywne uważa się „natychmiastowe” publikacje dotyczące istotnych wiadomości; natychmiastowe może oznaczać opublikowane „tak szybko, jak tylko to możliwe” lub w ciągu wyznaczonej maksymalnej liczby dni. *Zasady IOSCO bieżących publikacji i sporządzania sprawozdań dotyczących istotnych wydarzeń przez podmioty notowane na giełdzie (The IOSCO Principles for Ongoing Disclosure and Material Development Reporting by Listed Entities)* stanowią

podstawę dla bieżących publikacji oraz składania sprawozdań z wydarzeń istotnych dla spółek notowanych na giełdzie.

F. Ramy nadzoru korporacyjnego powinny być uzupełnione efektywnym korzystaniem z analiz lub rad udzielanych przez analityków, maklerów, agencje ratingowe oraz inne instytucje, a odnoszących się do decyzji podejmowanych przez inwestorów, które to analizy i rady powinny być wolne od istotnych konfliktów interesów, które z kolei mogłyby zaszkodzić ich bezstronności.

Wiele państw poszukuje niezależnych i kompetentnych biegłych rewidentów i stara się wprowadzić pewne ułatwienia w terminowym rozpowszechnianiu informacji. Oprócz takich działań, państwa te podjęły już pewne kroki w celu zapewnienia rzetelnej działalności tych osób, które dokonują analiz oraz udzielają rad dotyczących rynku. Tacy pośrednicy, pod warunkiem, że działania ich nie prowadzą do konfliktu interesów, a ich poczynania są rzetelne, mogą motywować rady nadzorcze spółki do działania zgodnie z dobrymi praktykami nadzoru korporacyjnego.

Jednak pojawiły się pewne wątpliwości, ponieważ okazało się, że często dochodzi do konfliktów interesów, które mogą mieć wpływ na procesy decyzyjne. Taka sytuacja może mieć miejsce, kiedy osoba udzielająca rad świadczy jednocześnie inne usługi dla tej samej spółki lub kiedy osoba taka czerpie istotne bezpośrednie zyski ze spółki lub z jej konkurentów. Ten problem podkreśla wagę jawności i przejrzystości, odnosi się bezpośrednio do rygorystycznych norm zawodowych, jakie spełniać powinny usługi świadczone przez analityków giełdowych, agencje ratingowe, banki inwestycyjne itd.

Z doświadczenia zdobytego w innych dziedzinach wynika, że preferowanym rozwiązaniem jest obowiązek ujawniania wszystkich konfliktów interesów i sposobów, w jakie podmiot nimi zarządza. Szczególnie ważne jest, by zostały ujawnione informacje dotyczące sposobu, w jaki podmiot motywuje swoich pracowników, by zapobiegać powstawaniu potencjalnych konfliktów interesów. Jawność takich informacji jest pomocna dla inwestorów przy oszacowywaniu ryzyka i stopnia, w jakim udzielone porady i informacje są obiektywne. IOSCO opracowało także zasady dotyczące pracy analityków i agencji ratingowych: *Zasady IOSCO odnoszące się do konfliktów interesów analityków giełdowych (IOSCO Statement of Principles for Addressing Sellside Securities Analyst Conflicts of Interest)* oraz *Zasady odnoszące się do działalności agencji ratingowych (IOSCO Statement of Principles Regarding the Activities of Credit Rating Agencies)*.

VI. Zakres odpowiedzialności organu spółki

Ramy nadzoru korporacyjnego powinny gwarantować spółce odpowiednie ukierunkowanie strategiczne, efektywne monitorowanie procesów zarządzania przez organ spółki oraz odpowiedzialność finansową organu spółki wobec samej spółki i jej wspólników/akcjonariuszy.

Struktury i procedury organu spółki różnią się od siebie zarówno w obrębie poszczególnych państw członkowskich, jak i między poszczególnymi państwami członkowskimi OECD. Niektóre państwa mają dwudzielną strukturę organów spółki, dzielącą funkcję nadzorczą i funkcję zarządzającą między dwa różne organy. Typowym rozwiązaniem w takich systemach jest istnienie „rady nadzorczej”, w której zasiadają osoby pozbawione funkcji zarządczych, oraz „zarządu”, złożonego wyłącznie z osób pełniących funkcje zarządcze. Pewne państwa mają w spółkach „jednolite” organy, w których zasiadają zarówno członkowie pełniący funkcje zarządcze i ci, którzy tych funkcji są pozbawieni. Niniejsze Zasady są w swoim zamierzeniu wystarczająco ogólne, by mogły znaleźć zastosowanie w stosunku do każdej struktury organu spółki realizującego funkcje nadzoru nad przedsiębiorstwem i monitoringu zarządzania.

Oprócz wyznaczania strategii spółki, organ spółki odpowiedzialny jest głównie za monitorowanie wyników zarządzania i osiąganie odpowiedniego zwrotu z inwestycji wspólników/akcjonariuszy, zapobiegając jednocześnie konfliktom interesów i równoważąc konkurujące ze sobą wymagania wobec przedsiębiorstwa. Aby organ spółki mógł efektywnie wywiązywać się ze swych zadań, musi on posiadać pewien stopień niezależności od ośrodka zarządzającego.

Innym ważnym zakresem odpowiedzialności organu spółki jest wdrożenie systemów mających zagwarantować przestrzeganie przez przedsiębiorstwo obowiązujących przepisów, w tym przepisów z dziedziny prawa skarbowego, prawa konkurencji, prawa pracy, prawa ochrony środowiska, przepisów regulujących kwestię równości szans, przepisów bezpieczeństwa i higieny pracy. W niektórych państwach spółki uznały za pomocne wyraźne określenie zakresu odpowiedzialności rady nadzorczej oraz obowiązków, z których ma wywiązywać się zarząd.

Rada nadzorcza odpowiada nie tylko przed spółką i jej wspólnikami/akcjonariuszami, ale jej obowiązkiem jest także działanie w ich najlepszym interesie. Dodatkowo, oczekuje się, że rady nadzorcze będą należycie brały pod uwagę i traktowały niedyskryminująco interesy innych interesariuszy, w tym pracowników, wierzycieli, klientów, dostawców oraz lokalnych społeczności. Należy tutaj także wspomnieć o obowiązku przestrzegania standardów ochrony środowiska i norm społecznych.

A. Członkowie organu spółki powinni działać w oparciu o pełne informacje, w dobrej wierze, z należytą starannością oraz w najlepszym interesie spółki i jej wspólników/akcjonariuszy.

W niektórych państwach przepisy prawa nakładają na organ spółki obowiązek działania w interesie spółki, przy uwzględnieniu interesów wspólników/akcjonariuszy, pracowników i dobra społecznego. Działanie w najlepszym interesie spółki nie powinno umożliwiać kadrom zarządzającym uzyskiwania trwałej, nieusuwalnej pozycji w spółce.

Zasada ta określa dwa najważniejsze obowiązki wynikające z faktu, iż działanie rady nadzorczej oparte jest na zaufaniu względem wszystkich wspólników/akcjonariuszy, a mianowicie: obowiązek zachowania należytej staranności oraz lojalności. Obowiązek działania z należytą starannością zakłada, że członkowie rady nadzorczej powinni działać w oparciu o pełne informacje, w dobrej wierze i z należytą starannością. Niektóre systemy prawne dysponują pewnym standardowym punktem odniesienia, który określa pożądane zachowanie osób w podobnych sytuacjach. Większość systemów prawnych nie traktuje błędnych decyzji natury biznesowej jako zaniedbania obowiązku zachowania należytej staranności, pod warunkiem, że członkowie rady nadzorczej wykonują swoje zadania sumiennie, a decyzje podejmowane są z należytą starannością etc. Zasada ta przewiduje, że członkowie rady nadzorczej działają w oparciu o pełne informacje. Oznacza to, że powinni oni być przekonani, iż kluczowe informacje dotyczące przedsiębiorstwa oraz ich zgodność są z gruntu rzetelne i stanowią podstawę do kluczowej funkcji sprawowanej przez radę nadzorczą, polegającej na monitorowaniu, która to rola jest promowana przez Zasady. W wielu systemach taka interpretacja wynika już z obowiązku zachowania należytej staranności, podczas gdy w innych regulowana jest przez komisje papierów wartościowych czy też zawarta w standardach dotyczących rachunkowości. Lojalność wobec wspólników/akcjonariuszy jest najważniejsza, ponieważ stanowi warunek skutecznej realizacji innych zasad zawartych w niniejszym dokumencie, dotyczących na przykład równoprawnego traktowania wspólników/akcjonariuszy, monitorowania transakcji z powiązanymi kontrahentami oraz ustanawiania polityki wynagrodzeń dla członków zarządu i rady nadzorczej. Obowiązek zachowania lojalności należy również do kluczowych obowiązków członków rady nadzorczej pracujących w strukturze grupy obejmującej kilka spółek: nawet w przypadku, gdy spółka znajduje się pod kontrolą innego przedsiębiorstwa, członkowie rady nadzorczej muszą pozostać lojalni wobec swojej spółki i jej wspólników/akcjonariuszy, a nie wobec spółki posiadającej pakiet kontrolny w danej grupie.

B. W przypadku, gdy decyzje organu spółki mogą przynieść różne skutki dla różnych grup wspólników/akcjonariuszy, organ spółki powinien traktować wszystkich wspólników/akcjonariuszy w sposób niedyskryminujący.

W trakcie wykonywania swoich obowiązków rada nadzorcza nie powinna być traktowana lub działać jako zgromadzenie indywidualnych przedstawicieli reprezentujących poszczególnych akcjonariuszy. Jeżeli istnieje możliwość, że dani członkowie rady nadzorczej są nominowani

lub wybierani przez poszczególnych wspólników/akcjonariuszy (czasami wybór danego członka jest kwestionowany przez innych), to ważną cechą działania rady nadzorczej jest to, że jej członkowie po podjęciu się wykonywania swojej funkcji traktują wszystkich wspólników/akcjonariuszy w ten sam sposób. Zasada ta powinna być ustanowiona w przypadku wspólników/akcjonariuszy dysponujących pakietem kontrolnym spółki, którzy *de facto* mogą dokonać wyboru wszystkich członków rady nadzorczej.

C. Organ spółki powinien zapewniać przestrzeganie rygorystycznych norm etycznych oraz uwzględniać dobro interesariuszy.

Rada nadzorcza odgrywa kluczową rolę jeżeli chodzi o ustanowienie standardów etyki w spółce, nie tylko podejmując swoje własne działania, ale także w trakcie mianowania zarządu oraz nadzorowania jego pracy i, w konsekwencji, nadzorowania pracy całej kadry zarządzającej. Przestrzeganie wysokich standardów etycznych w spółce leży w jej długoterminowym interesie, gdyż przyczynia się to do postrzegania tej spółki jako wiarygodnej i godnej zaufania nie tylko w jej bieżącej działalności, ale także w związku z jej długoterminowymi zobowiązaniami. Aby jasno określić cele rady nadzorczej oraz sposoby w jakie mają one być osiągnięte, wiele spółek opracowało zasady postępowania, bazując między innymi na profesjonalnych standardach, a czasami na obszerniejszych zasadach zachowania korporacyjnego. Do tej drugiej kategorii można zaliczyć dobrowolne zobowiązanie się spółki (w tym jej spółek zależnych) do przestrzegania *Wytycznych OECD dla wielonarodowych przedsiębiorstw*, które są odzwierciedleniem wszystkich czterech zasad zawartych w *Deklaracji ILO dotyczącej podstawowych praw pracy (ILO Declaration on Fundamental Labour Rights)*.

Zasady takie wyznaczają pewien standard postępowania zarówno rady nadzorczej, jak i zarządu, stanowiąc równocześnie ramy dla dokonania oceny przy rozpatrywaniu różnych, często sprzecznych, interesów wspólników/akcjonariuszy. Kodeks etyki powinien co najmniej wyznaczać jasne granice działań we własnym interesie, w tym działań związanych z posiadanymi akcjami spółki. Ogólne ramy postępowania etycznego wychodzą poza zakres określony prawnie, którego przestrzeganie zawsze winno być wymogiem fundamentalnym.

D. Organ spółki powinien realizować pewne kluczowe funkcje, obejmujące:

1. Modyfikowanie i ukierunkowywanie strategii spółki, głównych planów działań, polityki zarządzania ryzykiem, rocznych planów finansowych i biznes-planów; ustalanie celów wynikowych; monitorowanie działań wdrożeniowych i wyników spółki; oraz nadzór nad najważniejszymi wydatkami, przejmowaniem innych przedsiębiorstw i operacjami wyzbywania się dużych pakietów aktywów.

Polityka zarządzania ryzykiem znajduje się coraz bardziej w centrum zainteresowania rad nadzorczych oraz jest ściśle związana ze strategią realizowaną przez daną spółkę. Taka

polityka polega na określeniu rodzajów oraz stopnia ryzyka, jakie spółka gotowa jest przyjąć realizując swoje cele. Dlatego też traktowana jest ona jako bardzo ważna wytyczna dla zarządu, którego zadaniem jest zarządzanie ryzykiem zgodnie z założeniami spółki.

2. Monitorowanie efektywności praktyk nadzoru stosowanych w spółce oraz, odpowiednio do potrzeb, wprowadzanie do nich zmian.

Do monitorowania praktyk nadzoru przez radę nadzorczą zalicza się także krytyczne badanie wewnętrznej struktury spółki, mające stwierdzić, czy w całej organizacji został wyraźnie określony zakres odpowiedzialności kadry zarządzającej. Oprócz wymogu monitorowania oraz bieżących publikacji dotyczących praktyk nadzoru korporacyjnego, wiele państw wprowadziło zalecenie lub nawet obowiązek dokonania przez radę nadzorczą samooceny wyników jej pracy, jak również obowiązek przeprowadzenia krytycznego badania jakości pracy i wyników poszczególnych członków rady nadzorczej oraz dyrektora generalnego/prezesa.

3. Wybór, wynagradzanie, monitorowanie pracy i, w razie konieczności, wymianę członków zarządu oraz nadzór nad planowaniem polityki sukcesji kadrowej.

W przypadku systemu dwuinstancyjnego rada nadzorcza jest także odpowiedzialna za mianowanie zarządu, w którego skład wchodzi zazwyczaj większość kadry kierowniczej pełniące funkcje zarządcze.

4. Dostosowanie wynagrodzeń członków zarządu i rady nadzorczej do długofalowych interesów spółki oraz jej wspólników/akcjonariuszy.

Coraz większa grupa państw uważa, że pozytywną praktyką jest opracowanie i opublikowanie przez radę nadzorczą oświadczenia dotyczącego polityki wynagrodzeń zarówno członków rady nadzorczej, jak i kadry zarządzającej. Takie oświadczenie określa związek między wynagrodzeniami a wynikami spółki oraz zawiera wymierne standardy, które kładą większy nacisk na długofalowe interesy spółki, niż na względy krótkoterminowe. Ponadto zazwyczaj oświadczenia takie wyznaczają warunki wynagrodzenia dla członków rady nadzorczej za działalność prowadzoną również poza obrębem rady nadzorczej, takich jak na przykład doradztwo. Często określają one również zasady dotyczące posiadania oraz obrotu papierami wartościowymi spółki przez członków rady nadzorczej i zarządu oraz procedury, których należy przestrzegać podczas przyznawania oraz zmiany wyceny opcji na akcje. W niektórych państwach taka polityka obejmuje również kwestię wynagrodzenia dla członka zarządu w momencie rozwiązania z nim umowy o pracę.

W coraz większej liczbie państw rozpatrywanie spraw związanych z polityką wynagrodzeń oraz z umowami o pracę dla członków rady nadzorczej i zarządu przez specjalną komisję,

która składa się w całości lub w większości z niezależnych dyrektorów, cieszy się coraz większą popularnością. Zasygnalizowano także potrzebę powołania komisji ds. wynagrodzeń, w której nie zasiadają członkowie zarządu należący do równoległych komisji ds. wynagrodzeń, gdyż mogłoby to doprowadzić do konfliktów interesów.

5. Zagwarantowanie zgodnych z procedurami i przejrzystych procedur mianowania i wyboru członków organu spółki.

Niniejsze Zasady promują aktywny udział wspólników/akcjonariuszy w nominacji i wyborze członków rady nadzorczej. Ważnym zadaniem rady nadzorczej jest zapewnienie, że wyżej wymienione oraz inne aspekty dotyczące procesów nominacji oraz wyboru są przestrzegane. Po pierwsze, podczas gdy rzeczywiste procedury nominacji kandydatów mogą być różne w różnych państwach, to rada nadzorcza lub komisja nominacyjna powinny dopilnować, aby ustanowione procedury były przejrzyste i przestrzegane. Po drugie, rada nadzorcza odgrywa kluczową rolę, jeżeli chodzi o wskazanie odpowiednich kandydatów do rady nadzorczej, którzy będą odznaczać się odpowiednią wiedzą, kompetencjami oraz doświadczeniem, a ich umiejętności będą stanowić odpowiednie uzupełnienie obecnych umiejętności członków rady, a tym samym zwiększą prawdopodobieństwo, że rada i podejmowane przez nią decyzje będą zwiększać wartość spółki. W kilku krajach podkreśla się, że kandydować powinny osoby działające w różnych środowiskach i że rekrutacja winna być procesem otwartym.

6. Monitorowanie i zarządzanie ewentualnymi konfliktami interesów wśród członków zarządu, rady nadzorczej i wspólników/akcjonariuszy, w tym przypadków niewłaściwego wykorzystania majątku spółki lub nieuczciwych transakcji z powiązanymi kontrahentami.

Ważnym zadaniem rady nadzorczej jest sprawowanie nadzoru nad wewnętrznymi systemami kontrolnymi spółki, do których zalicza się sprawozdawczość finansową oraz zarządzanie kapitałem spółki, a także zapobieganie nadużyciom podczas zawierania transakcji z powiązanymi kontrahentami. Czasami obowiązki te wykonywane są przez biegłego rewidenta kontroli wewnętrznej, który powinien utrzymywać bezpośredni kontakt z radą nadzorczą. W przypadku, gdy obowiązki te przejmują inni pracownicy spółki, na przykład radca prawny (general counsel), ważne jest, aby odpowiadały one zadaniom, jakie musi wykonać rewident kontroli wewnętrznej.

Rada nadzorcza powinna podczas wykonywania swoich obowiązków związanych z nadzorowaniem systemów kontrolnych zachęcać do zgłaszania wszelkich przejawów nieetycznego lub niezgodnego z prawem zachowania bez narażania się na działania odwetowe. Osoba zgłaszająca wszelkie niezgodności powinna mieć zapewnioną ochronę prawną, pomocny w takiej sytuacji może okazać się również kodeks etyki danej spółki.

W wielu spółkach pracownicy, którzy chcą zgłosić pewne przypadki postępowania nieetycznego bądź też niezgodnego z prawem, które mogłyby mieć wpływ na rzetelność sprawozdań finansowych, mogą zwrócić się do komisji audytowej lub do komisji ds. etyki.

7. Zagwarantowanie rzetelności systemów rachunkowości i sprawozdawczości finansowej spółki, w tym niezależnego badania sprawozdań finansowych, oraz zagwarantowanie istnienia odpowiednich systemów kontroli w spółce, a w szczególności systemów monitorowania ryzyka, kontroli finansowej i operacyjnej oraz przestrzegania obowiązujących przepisów i norm.

Aby zagwarantować rzetelność najważniejszych systemów sprawozdawczości i monitorowania, rada nadzorcza musi wyznaczyć oraz konsekwentnie egzekwować zakres obowiązków i odpowiedzialności w całej organizacji. Rada nadzorcza będzie musiała zagwarantować odpowiedni nadzór ze strony najważniejszych członków zarządu. Jednym ze sposobów, by to osiągnąć jest ustanowienie wewnętrznego systemu audytowego, który będzie składał sprawozdania bezpośrednio radzie nadzorczej. W niektórych systemach prawnych za dobrą praktykę uważa się składanie raportów przez biegłych rewidentów kontroli wewnętrznej niezależnej komisji audytowej rady nadzorczej lub odpowiadającemu jej organowi, który jest także odpowiedzialny za utrzymywanie stosunków z biegłym rewidentem kontroli zewnętrznej. Ponadto, kolejną dobrą praktyką powinno być to, iż taka komisja lub odpowiadający jej organ dokonują krytycznej oceny najważniejszych strategii rachunkowości stanowiących podstawę sprawozdań finansowych, a następnie składają raport radzie nadzorczej. Jednak zagwarantowanie rzetelności systemów sprawozdawczości przede wszystkim powinno należeć do obowiązków rady nadzorczej. W niektórych państwach przewodniczący rady nadzorczej składa raporty dotyczące procesów kontroli wewnętrznej.

Spółkom radzi się również, aby wprowadziły wewnętrzne programy oraz procedury, które zachęcałyby do przestrzegania odpowiednich praw, przepisów oraz standardów, w tym przepisów stanowiących, iż przekupstwo zagranicznych funkcjonariuszy publicznych jest przestępstwem, które to przepisy powinny być egzekwowane w myśl *Konwencji OECD o zwalczaniu przekupstwa (OECD Anti-bribery Convention)* oraz do podejmowania kroków mających na celu zapobieganie innym formom przekupstwa oraz korupcji. Ponadto, należy przestrzegać innych praw oraz przepisów, takich jak przepisów dotyczących papierów wartościowych, konkurencji, warunków pracy i bezpieczeństwa. Programy zobowiązujące do przestrzegania owych procedur będą także podstawą dla kodeksu etycznego spółki. W celu ich wprowadzenia w życie, należy połączyć motywację pracowników spółki z jej etycznymi oraz zawodowymi standardami w taki sposób, aby skrupulatne ich przestrzeganie było nagradzane, a wszelkie przypadki łamania prawa miały swoje zniechęcające prawne konsekwencje. Programy te powinny być także wdrażane w spółkach zależnych.

8. Nadzorowanie procesu ujawniania i przekazywania informacji.

Funkcje oraz zakres obowiązków rady nadzorczej i zarządu odnoszące się do procesu ujawniania i przekazywania informacji powinny zostać wyraźnie określone przez radę nadzorczą. Obecnie w niektórych spółkach dyrektor odpowiedzialny za stosunki z inwestorami składa sprawozdania bezpośrednio radzie nadzorczej.

E. Organ spółki powinien być w stanie stosować obiektywne kryteria oceny sytuacji w spółce.

W celu wykonywania swoich obowiązków polegających na monitorowaniu wyników zarządzania, zapobieganiu konfliktom interesów i równoważeniu konkurujących ze sobą żądań wobec spółki, rada nadzorcza powinna być w stanie stosować obiektywne kryteria oceny. W pierwszym przypadku oznacza to zachowanie niezależności i obiektywności wobec zarządu, co będzie miało ważne konsekwencje dla składu oraz struktury rady nadzorczej. Niezależność rady nadzorczej w takich okolicznościach wiąże się zwykle z wymaganiami, by wystarczająca liczba członków rady nadzorczej była niezależna od członków zarządu. W systemach przewidujących istnienie tylko jednego organu spółki, zachowanie obiektywności rady nadzorczej oraz jej niezależności od członków zarządu może być dodatkowo podkreślone przez oddzielenie od siebie funkcji dyrektora generalnego (chief executive) od funkcji prezesa (chairman) lub w przypadku połączenia tych dwóch stanowisk, przez powołanie dyrektora wiodącego, nie sprawującego funkcji zarządczych, aby zwoływał lub przewodniczył zebraniom dyrektorów z zewnątrz. Rozdzielenie tych dwóch stanowisk może być uważane za dobrą praktykę, ponieważ może być sposobem zapewnienia odpowiedniej równowagi sił we władzach spółki, zwiększać czytelność podziału odpowiedzialności oraz podnosić zdolność rady nadzorczej spółki do podejmowania niezależnych decyzji. Mianowanie dyrektora wiodącego jest uważane za praktykę stanowiącą pewną alternatywę w kilku systemach prawnych. Takie mechanizmy mogą zapewnić wysoką jakość nadzoru korporacyjnego w przedsiębiorstwie oraz efektywne funkcjonowanie rady nadzorczej. W niektórych państwach prezes lub dyrektor wiodący może być wspierany przez sekretarza spółki. W przypadku krajów, które przewidują dwuinstancyjne organy należy rozważyć, czy mogą pojawić się wątpliwości związane z jakością przeprowadzanego nadzoru korporacyjnego, jeżeli prezes zarządu, zgodnie z przyjętą tradycją, zostaje prezesem rady nadzorczej po przejściu na emeryturę.

Sposób, w jaki wspierana będzie obiektywność rady nadzorczej, może zależeć także od struktury właścicielskiej spółki. Akcjonariusz dominujący ma duże uprawnienia jeżeli chodzi o mianowanie członków rady nadzorczej i zarządu. Jednak w tym przypadku radę nadzorczą obejmuje powierniczy obowiązek względem spółki oraz wszystkich współników/akcjonariuszy, w tym współników/akcjonariuszy mniejszościowych.

Zróżnicowane struktury i praktyki organu spółki spotykane w poszczególnych państwach będą wobec tego wymagać różnych podejść do kwestii bezstronności członków rady nadzorczej. Zachowanie obiektywności przez radę nadzorczą wiąże się zwykle z wymaganiem, by wystarczająca liczba członków organu nie była pracownikami spółki ani nie była blisko związana ze spółką lub jej kadrami zarządzającą poprzez znaczące powiązania ekonomiczne, rodzinne lub inne. Nie oznacza to, że członkami organu spółki nie mogą być wspólnicy/akcjonariusze. W innych przypadkach niezależność od akcjonariuszy posiadających pakiety kontrolne lub od innego organu kontrolnego powinna być podkreślana, w szczególności w momencie kiedy prawa *ex-ante* wspólników/akcjonariuszy mniejszościowych są słabe, a możliwości otrzymania rzeczywistej rekompensaty ograniczone. Taka sytuacja doprowadziła do tego, że zarówno przepisy prawne, jak i kodeksy, w niektórych systemach prawnych zaznaczają konieczność zachowania niezależności przez niektórych członków rady nadzorczej od wspólników/akcjonariuszy większościowych, przy czym taka sytuacja nie obejmuje przypadku, kiedy członkowie rady nadzorczej są ich przedstawicielami lub mają z nimi powiązania natury biznesowej. W innych przypadkach strony takie jak poszczególni wierzyciele mogą także wywierać znaczny wpływ. Jeżeli dana strona sprawuje funkcję mogącą mieć wpływ na spółkę, to powinny zostać wprowadzone szczegółowe testy w celu zapewnienia stosowania obiektywnych kryteriów przez radę nadzorczą.

Definiując niezależność członków rady nadzorczej niektóre krajowe zasady nadzoru korporacyjnego określają także dość szczegółowe założenia, jeżeli chodzi o pozbawienie niezależności, które często znajdują zastosowanie w wymogach dopuszczenia spółek do obrotu na giełdzie. Określając konieczne warunki takie kryteria „negatywne” stanowiące o tym, w jakich przypadkach podmiot traci swoją niezależność, mogą zostać uzupełnione przez wprowadzenie „pozytywnych” przykładów, które zwiększą prawdopodobieństwo realnej niezależności.

Niezależni członkowie rady nadzorczej mogą wnieść znaczący wkład do procesu podejmowania decyzji przez organ spółki. Osoby te mogą zaprezentować obiektywne spojrzenie na wyniki działania organu spółki i kadry zarządzającej. Ponadto mogą one odgrywać ważną rolę w obszarach, w których interesy kadry zarządzającej, spółki i wspólników/akcjonariuszy mogą być rozbieżne – na przykład w zakresie wynagrodzeń członków kadry zarządzającej, planowania sukcesji kadrowej, zmian podmiotów kontrolujących spółkę, obrony przed przejęciami, dużych przejęć zewnętrznych i badania sprawozdań finansowych. W celu odegrania tej kluczowej roli wymaga się od rad nadzorczych, aby ogłosiły one, kogo uważają za osoby niezależne oraz podały kryterium, które przesądziło o takiej ocenie.

1. Rady nadzorcze powinny rozważyć przydzielenie wystarczającej liczby członków rady nie pełniących funkcji wykonawczych (non-executive board members) – w charakterze opiekunów zdolnych do stosowania niezależnej oceny – do tych zadań, w których istnieje potencjalna możliwość konfliktu interesów. Przykładami takich kluczowych

kompetencji są sprawozdawczość finansowa, badanie transakcji z powiązаныmi kontrahentami, wybór członków rady nadzorczej i zarządu oraz wynagrodzenia organów spółki.

Chociaż to organ spółki jako całość ponosi odpowiedzialność z tytułu sprawozdań finansowych, wynagrodzeń i nominacji członków organów spółki, niezależni członkowie rady nadzorczej nie sprawujący funkcji zarządczych mogą zaoferować uczestnikom rynku dodatkowe gwarancje obrony ich interesów. Organy spółek mogą również rozważać powołanie specjalnych komisji do kwestii potencjalnie mogących powodować konflikty interesów. Mogą istnieć wymagania nakładające obowiązek powoływania do tych komisji pewnej minimalnej liczby członków organu nie sprawujących funkcji zarządczych lub też obowiązek powoływania tych komisji tylko spośród takich członków organu spółki. W niektórych państwach bezpośrednim obowiązkiem wspólników/akcjonariuszy jest nominowanie oraz wybór dyrektorów nie sprawujących funkcji zarządczych do pełnienia wyspecjalizowanych funkcji.

2. Z chwilą powołania komisji rady nadzorczej, powinna ona dokładnie określić i ujawnić zakres ich kompetencji, skład oraz zasady działania.

Powołanie komisji rady nadzorczej może przyczynić się do jej sprawniejszego funkcjonowania, ale jednocześnie także się do powstania wielu wątpliwości dotyczących łącznej odpowiedzialności rady nadzorczej wobec indywidualnej odpowiedzialności jej poszczególnych członków. Dla dokonania oceny zalet komisji rady nadzorczej ważne jest, aby uczestnicy rynku dysponowali dokładnymi informacjami na temat celów, obowiązków i składu takich komisji. Takie informacje nabierają szczególnej wagi w coraz większej liczbie systemów prawnych, w których rady nadzorcze powołują niezależne komisje audytowe z uprawnieniami do przeprowadzania nadzoru nad kontaktami z rewidentami kontroli zewnętrznej oraz do działania w wielu przypadkach niezależnie. Inne komisje zajmują się nominacją oraz wynagrodzeniami. Zasady ponoszenia odpowiedzialności reszty rady nadzorczej oraz rady nadzorczej jako całości powinny być jasne. Obowiązek jawności nie powinien obejmować komisji, przedmiotem działania których są poufne transakcje handlowe.

3. Członkowie rad nadzorczych powinni poświęcać wystarczającą ilość czasu na sprawowanie swych funkcji.

Powszechna jest opinia, że zasiadanie w zbyt wielu organach spółek naraz może negatywnie wpływać na wyniki pracy członków tych organów. Spółki mogą rezerwować sobie możliwość oceny, czy zasiadanie członków organu spółki w zbyt wielu takich organach naraz nie wpływa negatywnie na wyniki ich pracy. W niektórych państwach istnieją ograniczenia co do liczby organów spółek, w których może zasiadać jedna osoba. Konkretnie ograniczenia w tym zakresie mogą mieć mniejsze znaczenie niż uzyskanie gwarancji, że członkowie

organu spółki są postrzegani jako powołani zgodnie z prawem i że cieszą się zaufaniem wspólników/akcjonariuszy. Opublikowanie danych dotyczących obecności poszczególnych członków rady nadzorczej (na przykład wykazujących ich nieobecność podczas większości spotkań) czy też inne kroki podjęte w imieniu rady nadzorczej oraz informowanie o wysokości ich wynagrodzenia, mogą mieć wpływ na pozytywne postrzeżenie członków organu spółki.

W celu udoskonalenia praktyk stosowanych przez organy spółek oraz polepszenia wyników działania ich członków, niektóre spółki uznały za celowe zastosowanie programów szkoleniowych i dobrowolnej samooceny, dostosowanych do indywidualnych potrzeb danej spółki. Programy takie mogą zakładać konieczność nabycia przez członków organu odpowiednich umiejętności po uzyskaniu przez nich nominacji, a następnie zaznajamianie się na bieżąco z nowymi przepisami prawnymi oraz zmieniającymi się czynnikami ryzyka ekonomicznego poprzez kursy w firmie oraz szkolenia zewnętrzne.

F. Aby móc wywiązać się ze swych obowiązków, członkowie organów spółek powinni mieć dostęp do precyzyjnych, istotnych i wartościowych oraz terminowo przekazywanych informacji.

Członkowie organów spółek potrzebują istotnych i wartościowych oraz terminowo dostarczanych informacji, które wspierałyby ich w procesach podejmowania decyzji. Zwykle członkowie organu spółki nie pełniący funkcji zarządczych nie dysponują takim samym dostępem do informacji o spółce jak członkowie kadry zarządzającej. Wkład członków organu spółki nie pełniących funkcji zarządzających w działalność spółki może być większy, jeśli będą oni mieli dostęp do pewnych osób pełniących w spółce funkcje zarządcze, takich na przykład jak sekretarz spółki i wewnętrzny audytor, a także jeśli będą mogli skorzystać z zewnętrznego doradztwa na koszt spółki. Aby móc właściwie wypełniać swoje obowiązki, członkowie organu muszą mieć pewność iż będą mieli dostęp do precyzyjnych, istotnych i wartościowych oraz terminowo przekazywanych informacji.