

## II

(Akty przygotowawcze)

## EUROPEJSKI KOMITET EKONOMICZNO-SPOŁECZNY

## 419. SESJA PLENARNA W DNIACH 13 I 14 LIPCA 2005 R.

**Opinia Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego w sprawie wniosku dotyczącego dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniającej dyrektywę Rady 77/91/EWG w sprawie tworzenia spółek akcyjnych i utrzymywania oraz zmian wysokości ich kapitału**

COM(2004) 730 końcowy — 2004/0256 (COD)

(2005/C 294/01)

Dnia 13 stycznia 2005 r. Rada, działając na podstawie art. 44 ust. 1 Traktatu ustanawiającego Wspólnotę Europejską, postanowiła zasięgnąć opinii Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego w sprawie wspomnianej powyżej.

Sekcja ds. Jednolitego Rynku, Produkcji i Konsumpcji, której powierzono przygotowanie prac Komitetu w tej sprawie, przyjęła swoją opinię 23 czerwca 2005 r. Sprawozdawcą był **Umberto BURANI**.

Na 419. sesji plenarnej w dniu 13 lipca 2005 r. Europejski Komitet Ekonomiczno-Społeczny jednogłośnie przyjął następującą opinię:

## Wprowadzenie

pod warunkiem, że cena emisyjna nowych akcji spełnia wspomniany wyżej warunek;

## 1. Kontekst

— emisja akcji w zamian za wkład inny niż pieniężny musi zostać wyceniona przez jednego lub więcej niezależnych ekspertów;

1.1 We wrześniu 1999 r., w kontekście procesu uproszczenia ustawodawstwa w dziedzinie rynku wewnętrznego (SLIM), Komisja opublikowała opracowanie sporządzone przez grupę roboczą ds. prawa spółek, którego celem było przede wszystkim uproszczenie pierwszej i drugiej dyrektywy. W sprawozdaniu pod tytułem „Nowoczesne ramy regulacyjne dla europejskiego prawa spółek” wydanym w listopadzie 2002 r. Grupa Wysokiego Szczebla skupiająca ekspertów z zakresu prawa spółek podkreśliła, że większość sugestii SLIM jest zdecydowanie warta realizacji w postaci dyrektywy.

— uproszczenie struktury własności kapitału akcyjnego, o ile w ogóle jest możliwe, podlega z zasady wstępnemu zatwierdzeniu w ramach statutu, aktu założycielskiego spółki bądź zatwierdzeniu przez walne zgromadzenie;

1.2 Omawiany wniosek dotyczący dyrektywy ma na celu uproszczenie pewnych aspektów drugiej dyrektywy, która obecnie określa następujące wymagania:

— nabywanie własnych akcji przez spółkę podlega z zasady zatwierdzeniu przez walne zgromadzenie jedynie na określony czas i tylko w odniesieniu do określonej części kapitału spółki;

— akcje nie mogą być emitowane po cenie niższej niż ich wartość nominalna, a w przypadku braku wartości nominalnej, po cenie niższej niż ich wartość księgowa. Zakaz ten stosuje się do wszystkich emisji akcji bez wyjątku, a nie tylko do pierwotnej emisji akcji dokonywanej przy zakładaniu spółki. Nie oznacza to, że kolejnych emisji akcji nie można dokonywać według wartości nominalnej lub wartości księgowej niższej niż wartość poprzedniej emisji

— pomoc finansowa ze strony spółki na nabycie jej akcji przez osobę trzecią jest możliwa jedynie w bardzo ograniczonych przypadkach i jedynie w określonym zakresie;

— wyłączenie praw pierwokupu przy podwyższeniu kapitału w zamian za wkłady pieniężne podlega zatwierdzeniu przez walne zgromadzenie oraz wymaga sporządzenia pisemnego sprawozdania przez organ administrujący lub zarządzający;

— w przypadku obniżenia kapitału Państwa Członkowskie określają warunki wykonania prawa wierzyciela do uzyskania odpowiednich zabezpieczeń.

## 2. Treść wniosku dotyczącego dyrektywy

2.1 Wniosek dotyczący dyrektywy opiera się na założeniu, że uproszczenie drugiej dyrektywy przyczyniłoby się w znacznym stopniu do promowania skuteczności i konkurencyjności przedsiębiorstw bez ograniczania ochrony oferowanej akcjonariuszom i wierzycielom.

2.2 W świetle powyższego, poszczególne artykuły wniosku dotyczącego dyrektywy mają na celu, bezpośrednio lub pośrednio:

- umożliwić spółkom przyciągnięcie wkładów innych niż pieniężne, bez konieczności uciekania się przez spółki do specjalnych wycen dokonywanych przez ekspertów, pod warunkiem, że nie ma sprzeciwu co do takiego działania;
- dać spółkom możliwość nabywania akcji własnych do poziomu kapitału rezerwowego spółki przeznaczonego do podziału;
- dać spółkom możliwość udzielania pomocy finansowej mając na względzie nabywanie ich akcji przez osobę trzecią do poziomu kapitału rezerwowego spółki przeznaczonego do podziału;
- dać spółkom możliwość, pod pewnymi warunkami, podwyższania swojego kapitału bez konieczności spełniania wymogów sprawozdawczych związanych z ograniczeniem lub wycofaniem prawa akcjonariuszy do pierwokupu;
- zapewnić wierzycielom możliwości skorzystania z postępowania sądowego lub administracyjnego, w przypadku gdy uważają, że ich roszczenia są zagrożone;
- przyznać akcjonariuszom posiadającym istotny udział większościowy (90 %) w kapitale spółki notowanej na giełdzie prawo do nabycia pozostałych udziałów.

2.3 Aby zapobiegać nadużyciom rynkowym, Państwa Członkowskie powinny uwzględnić, w celu wprowadzenia w życie niniejszej dyrektywy, przepisy dyrektyw 2003/6/WE oraz 2004/72/WE w zakresie dopuszczalnych praktyk rynkowych oraz szeregu środków mających na celu zapewnienie przejrzystości zarządzania oraz odpowiedzialności organów zarządzających.

## 3. Uwagi ogólne

3.1 Komitet akceptuje cele wyznaczone we wniosku dotyczącym dyrektywy oraz, w ujęciu ogólnym, środki, przy pomocy których Komisja zamierza je osiągnąć. Jednakże, należy odróżnić *uproszczenie rzeczywiste*, które nie zmienia znaczenia ani zakresu istniejących już przepisów, od *uproszczenia modyfikującego*, które w wyniku usunięcia określonych procedur przewidzianych pierwotnie jako gwarancje dla osób trzecich, rynku lub samych spółek, może zmienić, czy to w sposób istotny, czy drugorzędny, „ochronny” charakter poprzednich dyrektyw.

3.2 Uproszczenie modyfikujące niekoniecznie musi zostać odrzucone; może okazać się wręcz użyteczne, jeśli w jego wyniku przepisy zostają dostosowane do realiów rynku lub spółki. Jednakże stosując je, Komisja nie może przekroczyć granic wynikających z uprawnień, które zostały jej przyznane, polegających na uproszczeniu, a nie modyfikacji obowiązują-

cego ustawodawstwa. Innymi słowy, przyjęta może zostać każda taka modyfikacja, w stosunku do której można wykazać, iż przyczynia się ona do uproszczenia zarządzania spółkami oraz jednocześnie wpływa na poprawę konkurencyjności i obniża koszty spółek. Natomiast modyfikacja, która wiąże się ze zmniejszeniem praw osób trzecich, szczególnie akcjonariuszy mniejszościowych i wierzycieli, nie może zostać zaakceptowana. EKES pragnie zwrócić uwagę Parlamentu i Rady na ten aspekt, ponieważ ma on zasadnicze znaczenie dla uniknięcia wśród obywateli wrażenia, że proces uproszczenia jest wykorzystywany w celu wprowadzenia poważnych modyfikacji nie mających nic wspólnego z uproszczeniem. W takim właśnie duchu EKES zamierza wyrazić swoją opinię, komentując jedynie kwestie wymagające uwagi, przy czym należy rozumieć, że kwestie, o których się nie wspomina, zostały przez Komitet zaakceptowane.

## 4. Uwagi szczegółowe

4.1 Zgodnie z **art. 10a ust. 1** Państwa Członkowskie mogą zdecydować o niestosowaniu przepisów ochronnych przewidzianych w art. 10 ust. 1, 2 i 3 dyrektywy 77/91/WE, jeżeli nowy wkład do kapitału spółki jest niepieniężny, a w praktyce, jeśli wkład stanowią papiery wartościowe notowane na giełdzie. W tym wypadku wycena eksperta może zostać zastąpiona wyceną według ich średniej ceny ważonej w ciągu trzech poprzedzających miesięcy.

4.1.1 Komitet akceptuje ten fakt, ale zwraca uwagę, że wycena na podstawie średniej ceny ważonej w ciągu trzech poprzedzających miesięcy jest oparta na przeszłych wartościach, które nie uwzględniają przyszłych zmian w postaci wzrostu lub spadku. Należałoby uzupełnić tę zasadę w ten sposób, by umożliwić traktowanie ceny średniej ważonej jako *maksymalnej*, dając organom decyzyjnym możliwość wybrania innej uzasadnionej wartości.

4.1.2 Ułatwienia przyznane w ust. 1 powinny zostać wprowadzone na terenie całej UE. Jeśli ich wdrożenie pozostawiono by Państwu Członkowskiemu, zaistniałoby ryzyko, że w niektórych krajach oczekiwany efekt deregulacji w ogóle by nie nastąpił.

4.2 **Art. 10a ust. 2** przewiduje, że przepisy ochronne wspomniane w pkt 4.1 nie stosują się także w przypadku, gdy nowy wkład kapitału składa się z papierów innych niż papiery wartościowe notowane na giełdzie (papiery nienotowane na giełdzie, nieruchomości etc.). W takim wypadku wycena powinna być zostać dokonana uprzednio przez niezależnego eksperta, który powinien posiadać odpowiednie wykształcenie i doświadczenie.

4.2.1 Zdaniem Komitetu należy usunąć lit. a), dotyczącą eksperta, ponieważ pojęcia „dostateczne kwalifikacje i doświadczenie” są zbyt ogólne. Wystarczy, jeśli w dyrektywie jest mowa o niezależnym ekspercie uprawnionym przez odpowiednie władze.

4.2.1.1 W ust. 2 lit. b), dotyczącej okresu referencyjnego dla wyceny wkładu, 3-miesięczny termin powinno się przedłużyć do przynajmniej 6 miesięcy.

4.2.2 Druga uwaga dotyczy lit. c), która mówi, iż ekspert musi dokonać wyceny „zgodnie z ogólnie przyjętymi standardami i zasadami wyceny obowiązującymi w Państwie Członkowskim”. EKES proponuje, aby wyraźnie przytoczyć zasady rachunkowości uznane przez prawo lub oficjalne przepisy.

4.2.3 Ust. 3 przewiduje możliwość niestosowania przepisów dotyczących wyceny, jeśli wkład niepieniężny pochodzi z wyliczeń poprzedniego roku budżetowego. Pojęcie „poszczególne składniki aktywów” wymaga wyjaśnienia; niejasne jest, czy chodzi tu o wartości z bilansu, czy nie.

4.3 W art. 10b ust. 2 jest mowa, iż „każde Państwo Członkowskie wyznaczy **niezależny organ administracyjny lub sądowy** odpowiedzialny za badanie legalności wkładów innych niż pieniężne”. W samej tylko kwestii sformułowania, EKES pragnie zauważyć, że organ sądowy jest zawsze niezależny i proponuje drobną zmianę brzmienia tekstu. Co ważniejsze, o tych organach mówi się wielokrotnie w tekście dyrektywy, za każdym razem w odniesieniu do innych funkcji, nigdy nie podając definicji ich konkretnej roli lub listy zadań.

4.3.1 Wiadomo, że w każdym Państwie Członkowskim istnieją organy administracyjne lub sądowe posiadające funkcje notarialne, zezwalające lub regulujące i wydaje się, iż nadszedł czas, by, przynajmniej wewnątrz każdego Państwa Członkowskiego, wprowadzić przejrzystość i wyznaczyć definicję **pojedynczego organu** (na zasadzie „pojedynczych punktów” zgodnie z dyrektywą dotyczącą usług) **odpowiedzialnego** za regulowanie i kontrolę spółek. Byłby to faktyczny krok naprzód, nie tylko w kierunku uproszczenia, ale przede wszystkim na drodze do realizacji wspólnego rynku.

4.4 Art. 19 ust. 1 przewiduje, iż w państwach, w których spółki mogą nabywać akcje własne, walne zgromadzenie musi udzielić upoważnienia *na okres maksymalnie pięciu lat*. Europejski Komitet Ekonomiczno-Społeczny uważa, że ten okres jest zbyt długi. Sytuacja na rynku oraz w spółce może się radykalnie zmienić, zmuszając organy decyzyjne do cofnięcia swoich decyzji. Zlecenia kupna akcji nie są zazwyczaj ważne przez pięć lat. W celu zachowania ostrożności oraz zapewnienia walnemu zgromadzeniu pewnego stopnia swobody, lepiej byłoby skrócić ten okres do dwóch lat, pozwalając na przedłużenie okresu ważności o rok lub dwa lata.

4.4.1 W art. 23 ust. 1 powinno się zrezygnować ze sformułowania „z inicjatywy” organu administrującego lub zarządzającego. Pojęcie to jest mało precyzyjne i może być rozumiane tylko przykładowo. 5-letni okres analizy przepływu środków pieniężnych w drugim akapicie jest za długi i powinien zostać skrócony do 2 lat.

4.5 Art. 23a ustanawia prawo akcjonariuszy do zakwestionowania wydanej przez walne zgromadzenie akceptacji transakcji wniesienia wkładu innego niż pieniężny, zwracając się do odpowiedniego organu administracyjnego lub sądowego o podjęcie decyzji w sprawie legalności danej transakcji. EKES zauważa, że decyzje podejmowane przez zgromadzenie akcjonariuszy mają moc prawną i organowi posiadającemu wyłącznie uprawnienia administracyjne trudno byłoby zdecydować o ich unieważnieniu lub zmianie. To jeszcze bardziej uwidacznia potrzebę zdefiniowania roli organów odpowiedzialnych (patrz punkt 4.3 powyżej) oraz ustanowienia jednego

organu wykonującego też funkcje sądowe (trybunał administracyjny).

4.6 W art. 29 dodany jest ustęp zwalniający organ administrujący lub zarządzający z obowiązku przedstawienia pisemnego sprawozdania odnośnie do ograniczenia lub cofnięcia prawa do pierwokupu w przypadku podwyższenia kapitału. EKES nie widzi logiki w tym przepisie, który zdaje się być sprzeczny z zasadami przejrzystości i nie upraszcza w znaczący sposób procedur. Należy także zauważyć, że akcjonariusze mogą „zażądać od organu administrującego lub zarządzającego wskazania powodów takiego ograniczenia lub wycofania prawa pierwokupu”. Jednakże nie ma przepisu dotyczącego odmowy podania informacji lub zakwestionowania przez akcjonariuszy podanych im informacji. Punktem odniesienia powinny być tu ogólne zasady prawa spółek: walne zgromadzenie jest suwerenne w zakresie uprawnień przekazanych organom spółki i zawsze, we wszelkich przypadkach, ma prawo być informowane o tym, co zostało zrobione oraz otrzymać rozliczenie każdej pozycji budżetu, dotyczącej zarówno przychodów, jak i rozchodów. Dlatego też Komitet proponuje usunięcie tego ustępu.

4.7 Art. 39a jako taki nie wprowadza uproszczenia, ale próbuje dokonać kodyfikacji (odzwierciedlając art. 15 dyrektywy w sprawie ofert przejęcia) zasady, która obowiązuje tylko w niektórych państwach: „akcjonariusz większościowy” (tzn. taki, który posiada co najmniej 90 % subskrybowanego kapitału spółki notowanej na giełdzie) może zobowiązać „akcjonariuszy mniejszościowych” do sprzedania mu swoich akcji po „godziwej cenie”. Państwa Członkowskie mogą ustalić wyższy próg, pod warunkiem, że nie przekroczy on 95 % subskrybowanego kapitału spółki. Preambuła do wniosku dotyczącego dyrektywy mówi o „akcjonariuszu większościowym” także w przypadku większej ilości akcjonariuszy, podczas gdy sposób sformułowania artykułu przywołuje na myśl jednego akcjonariusza, konieczne jest więc, by tekst końcowy rozwiął tę wątpliwość.

4.7.1 Zasada tego rodzaju została skodyfikowana w dyrektywie w sprawie ofert przejęcia, o czym wspomniano powyżej, ale tutaj sytuacja jest inna: brak jest gwarancji przejrzystości związanych z ofertą przejęcia, jak również warunków, które do niej doprowadziły. O ile w interesie akcjonariusza większościowego bez wątpienia leży kontrolowanie spółki w 100 % — szczególnie w obecności obstrukcyjnej bądź skłonnej do kłótni mniejszości — akcjonariusze mniejszościowi mogą postrzegać tę kwestię zupełnie inaczej, w zależności od okoliczności i indywidualnej sytuacji. Akcjonariusz, który nie ma wpływu na prowadzenie spółki może w pozytywnym świetle postrzegać sprzedaż swojego udziału po cenie godziwej, pod warunkiem, że jest ona wyższa od ceny, jaką mógłby uzyskać w wyniku sprzedaży akcji na giełdzie. Jednakże jeśli akcje zapewniają dobry zysk lub prawdopodobny jest wzrost ich wartości, inwestor/akcjonariusz może chcieć je zatrzymać. W takich okolicznościach nie jest jasne, dlaczego miałyby być zobowiązany do sprzedaży. Podsumowując, z jednej strony akcjonariusze mniejszościowi posiadający 10 % akcji nie mogą zazwyczaj utrudnić zarządzania spółką, z drugiej strony natomiast istnieje potrzeba uznania pełnej swobody wyboru, do której

ma prawo każdy akcjonariusz. Niemniej nie można wykluczyć marginalnych przypadków, w których zarządzanie wymaga kontroli całości akcji, tylko wtedy właśnie i przy autoryzacji ze strony organów kontrolnych omawiany przepis miałby rację bytu.

4.8 **Art. 39b** (wzorowany na art. 16 dyrektywy w sprawie przejęć) jest lustrzanym odbiciem poprzedniego punktu: akcjonariusze mniejszościowi mogą, indywidualnie lub wspólnie, zobowiązać akcjonariusza większościowego do zakupu ich akcji, także i tym razem „po godziwej cenie”. Uwagi poczynione w poprzednim akapicie mają zastosowanie *mutatis mutandis*; także i w tym wypadku zezwolenie kompetentnych

władz na obowiązek sprzedaży powinno zostać przewidziane tylko w razie wystąpienia udowodnionej konieczności, co nie dotyczy potrzeby odsprzedania udziału w akcjach w przypadku przewidywań związanych z pogorszeniem się funkcjonowania spółki.

4.8.1 Podstawę wniosków Komitetu w dwóch wyżej wspomnianych przypadkach stanowi pojęcie równości i poszanowania ogólnych zasad prawnych: swoboda wyboru ze strony akcjonariuszy powinna zostać w całości zachowana i nie mogą jej ograniczać czynniki niepowiązane z ich interesami, za wyjątkiem uzasadnionych wymogów o innym charakterze.

Bruksela, 13 lipca 2005 r.

Przewodnicząca  
Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego  
Anne-Marie SIGMUND

---

**Opinia Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego w sprawie wniosku dotyczącego dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniającej dyrektywę Rady 78/660/EWG i 83/349/EWG w sprawie rocznych sprawozdań finansowych niektórych rodzajów spółek oraz skonsolidowanych sprawozdań finansowych**

COM(2004) 725 końcowy — 2004/0250 (COD)

(2005/C 294/02)

Dnia 3 lutego 2005 r. Rada, działając na podstawie art. 44 ust. 1 Traktatu ustanawiającego Wspólnotę Europejską, postanowiła zasięgnąć opinii Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego w sprawie wspomnianej powyżej

Sekcja ds. Jednolitego Rynku, Produkcji i Konsumpcji, której powierzono przygotowanie prac Komitetu w tej sprawie, przyjęła swoją opinię 23 czerwca 2005 r. Sprawozdawcą był **Harry BYRNE**.

Na 419. sesji plenarnej w dniach 13-14 lipca 2005 r. (posiedzenie z dnia 13 lipca 2005 r.) Europejski Komitet Ekonomiczno-Społeczny przyjął jednomyślnie następującą opinię:

## 1. Streszczenie

1.1 Wniosek dotyczący zmiany dyrektyw o rachunkowości jest uzupełnieniem do Planu działań w sprawie modernizacji prawa spółek i umacniania nadzoru właścicielskiego na szczeblu UE, przyjętego przez Komisję dnia 21 maja 2003 r.

1.2 Projekt ma na celu dalsze umocnienie zaufania publicznego w stosunku do treści sprawozdań finansowych i raportów rocznych publikowanych przez spółki europejskie. W związku z powyższym założeniem niezbędne jest zapewnienie akcjonariuszom oraz pozostałym zainteresowanym stronom (tzn. pracownikom i dostawcom) rzetelnych, pełnych i łatwo dostępnych informacji.

1.3 EKES zgłosił szczegółowe uwagi do niektórych punktów tego dokumentu, jednak zasadniczo popiera sformułowane w nim cele i wyraża przekonanie, że działanie to jest niezbędne, aby chronić interesy wszystkich zainteresowanych stron.

## 2. Szczegóły projektu Komisji

2.1 Projekt wymaga, aby do dyrektyw o rachunkowości (78/660/EWG i 83/349/EWG) wprowadzono następujące zmiany:

- (a) ustanowienie odpowiedzialności zbiorowej członków zarządu, tj. uczynienie wszystkich członków władz spółki (członków jednostek administracyjnych, zarządu oraz rady nadzorczej) odpowiedzialnymi zbiorowo za sporządzanie sprawozdania finansowego;
- (b) zwiększenie przejrzystości transakcji z udziałem jednostek powiązanych: transakcje pomiędzy spółkami a ich kierownictwem, pomiędzy spółkami a członkami rodzin kadry kierowniczej spółek lub innymi podmiotami powiązanymi przeprowadzane są często w warunkach odbiegających od przyjętych warunków handlowych;
- (c) zwiększenie przejrzystości operacji pozabilansowych poprzez dodanie do dyrektyw o rachunkowości nowych wymogów odnoszących się np. do tzw. funduszy SPE;