

I. ARTYKUŁY

KRZYSZTOF OPLUSTIL

KONCEPCJE INTERESU GRUPY SPÓLEK W PRACACH EUROPEJSKICH GREMIÓW EKSPERCKICH (EMCA, FECG, ICLEG)¹

I. PRAWO KONCERNOWE JAKO PRAWO ORGANIZACYJNE (*ENABLING LAW*)

Problematyka tzw. prawa koncernowego (holdingowego, grup spółek) od lat znajduje się w centrum zainteresowania organów unijnych. Pierwsza próba harmonizacji prawa koncernowego, podjęta jeszcze w latach osiemdziesiątych XX w., zakończyła się niepowodzeniem, co z perspektywy czasu należy ocenić pozytywnie. Projekt tzw. dziewiątej dyrektywy, ograniczony tylko do spółek akcyjnych oraz silnie inspirowany prawem niemieckim², został uznany za zbyt rygorystyczny i nieodpowiadający potrzebom współczesnego obrotu gospodarczego w UE, domagającego się elastycznych rozwiązań dotyczących również koncernów z udziałem spółek z o.o., które często występują jako podmioty zależne w ponadnarodowych grupach kapitałowych. Ponadto projekt ten realizował koncepcję prawa grup spółek jako tzw. prawa ochronnego, koncentrującego się na ochronie interesów „koncernowych outsiderów”, a więc przede wszystkim akcjonariuszy mniejszościowych i wierzycieli spółek zależnych, przed zagrożeniami, jakie mogą dla nich wynikać z dominującego wpływu („władztwa koncernowego”) wywieranego na spółkę zależną przez podmiot dominujący w grupie oraz podporządkowania interesu spółki zależnej interesowi całej grupy, który jest determinowany przez ten podmiot. Mimo fiaska projektu dziewiątej dyrektywy nie zrezygnowano jednak z propozycji dotyczących harmonizacji prawa koncernowego.

Od końca lat dziewięćdziesiątych XX w. przedstawiciele zarówno doktryny, jak i praktyki w państwach członkowskich postulują nowe podejście do problematyki grup spółek, które ma zmierzać do ukształtowania przyszłych unijnych regulacji koncernowych w duchu tzw. prawa organizacyjnego (*enabl-*

¹ Niniejsze opracowanie dedykuję Panu Profesorowi Jackowi Napierale z okazji jego jubileuszu. Zostało ono przesłane do Księgi Jubileuszowej dla Pana Profesora, jednakże do jego publikacji w Księdze nie doszło ze względu na nieszczęśliwy zbieg okoliczności.

² Por. Opalski (2012): 604; Lutter, Bayer, Schmidt (2012): 143; Fleischer (2017): 1 n.

ing law), ułatwiającego funkcjonowanie koncernów w praktyce oraz zapewniającego ich uczestnikom, a w szczególności menedżerom podejmującym decyzje uwzględniające interes grupy, pewne minimum bezpieczeństwa prawnego przy podejmowaniu i realizacji decyzji biznesowych uwzględniających interes całej grupy. Zgodnie z tym podejściem, prawo koncernowe ma nie tylko „chronić i zakazywać”, grożąc spółkom i menedżerom sankcjami za naruszenie „norm ochronnych” zabezpieczających interesy spółek zależnych i koncernowych outsiderów, lecz także (a nawet przede wszystkim) stanowić elastyczne ramy prawne ułatwiające organizację i transgraniczne zarządzanie grupami spółek, które są trwałym elementem wspólnego rynku unijnego.

U podstaw tego „pozytywnego” podejścia do grup spółek leży założenie, że prawo nie powinno abstrahować od rzeczywistości gospodarczej, w której zjawiskiem powszechnym jest występowanie silnie zintegrowanych ekonomicznie i organizacyjnie zgrupowań³. Uczestnictwo w takim zgrupowaniu wiąże się dla spółek zależnych nie tyle z ryzykiem i zagrożeniem, ile, w pierwszej kolejności, z wymiernymi korzyściami (np. w postaci dostępu do kapitału czy *know how*), a czasem stanowi wręcz *ratio* ich istnienia, ponieważ gospodarczym celem ich utworzenia jest wykonywanie określonych funkcji (produkcyjnych, usługowych itp.) na rzecz integralnego „organizmu gospodarczego”, jakim jest koncern, prowadzący działalność w różnych państwach członkowskich przy pomocy sieci spółek kapitałowych tworzących tę „gospodarczą jedność”. Co istotne, pojęcie transgranicznej grupy spółek nie jest zarezerwowane tylko dla wielkich ponadnarodowych koncernów, lecz jego desygnatem są często zgrupowania spółek należących do sektora małych i średnich przedsiębiorstw (SME), dla których niepewność co do stanu prawnego w poszczególnych państwach członkowskich (np. dopuszczalności wydawania menedżerom spółek zależnych wiążących poleceń przez spółkę dominującą w celu realizacji interesu całej grupy) może generować istotne ryzyko prawne i koszty transakcyjne (koszty doradztwa prawnego, koszty ewentualnego sporu, dodatkowego ubezpieczenia D&O), utrudniające im korzystanie z traktatowej swobody przedsiębiorczości (art. 49 i n. Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej – TFUE).

Propozycje harmonizacyjne dotyczące prawa koncernowego, formułowane od lat w doktrynie europejskiego prawa spółek, odwołują się do tzw. koncepcji interesu grupy spółek, zwanej też doktryną *Rozenblum*, która została wypracowana w orzecznictwie francuskich sądów karnych. W największym skrócie, koncepcja ta legitymizuje działania podejmowane przez menedżerów spółek wchodzących w skład grupy (w szczególności spółek zależnych) służących realizacji interesu całego koncernu, pod warunkiem spełnienia określonych przesłanek, tj. istnienia trwałego powiązania organizacyjnego między spółkami tworzącymi koncern, realizacji wspólnej, długofalowej „polityki koncernowej”, nakierowanej na zapewnienie równowagi pomiędzy interesami spółek wchodzących w jego skład oraz rzeczywistego zapewnienia (w dłuższej perspektywie) równowagi między korzyściami i stratami, jakie wynikają dla

³ Zob. Teichmann (2013): 184.

poszczególnych spółek z uczestnictwa w grupie⁴. „Punktowa” harmonizacja prawa koncernowego dotycząca możliwości powoływania się w każdym państwie członkowskim UE, w razie spełnienia określonych przesłanek, na interes grupy spółek przy podejmowaniu decyzji biznesowych przez menedżerów spółek koncernowych (zarówno spółek dominujących, jak i zależnych) przyczyniłaby się istotnie do zwiększenia bezpieczeństwa prawnego i pewności prawa w międzynarodowym obrocie gospodarczym w ramach UE. Możliwość taka pozwoliłaby na stworzenie tym menedżerom swoistej „bezpiecznej przystani” (ang. *safe harbour*), tj. na zwolnienie się z odpowiedzialności cywilnej i karnej w związku z wydawaniem i wykonywaniem poleceń nakierowanych na realizację interesu całego zgrupowania spółek nawet w sytuacji, w której polecenia takie mogłyby wywoływać wątpliwości co do zgodności z „wyzolowanym” interesem konkretnej spółki. W rezultacie wskazana harmonizacja ułatwiałaby spółkom, w szczególności z sektora SME, korzystanie z traktatowej swobody przedsiębiorczości.

Ostatnimi laty koncepcja interesu grupy spółek nawiązująca do doktryny *Rozenblum* spotkała się z uznaniem międzynarodowych i unijnych grup eksperckich. W opublikowanym w 2011 r. Raporcie tzw. Grupy Refleksyjnej dotyczącym przyszłości prawa spółek w UE została zawarta rekomendacja dla Komisji Europejskiej, aby rozważyła ona wydanie zalecenia, w którym rekomendowano by państwom członkowskim uznanie pojęcia interesu grupy spółek oraz możliwość uwzględnienia, pod pewnymi warunkami, tego interesu przez dyrektorów (zarządców) spółek zależnych przy podejmowaniu przez nich decyzji biznesowych dotyczących tych spółek⁵. Rekomendacja ta spotkała się z pozytywnym odzewem Komisji Europejskiej, która wskazując na wyniki przeprowadzonych wcześniej konsultacji, w opublikowanym w 2012 r. „Planie działania” zapowiedziała przedstawienie w 2014 r. inicjatywy legislacyjnej, zmierzającej do uznania koncepcji interesu („dobra”) grupy spółek⁶. Niestety, dotychczas zapowiedź ta nie została zrealizowana, podobnie jak analogiczne zapowiedzi Komisji zawarte we wcześniejszym „Planie działania” z 2003 r.

Niniejsze opracowanie koncentruje się na trzech najnowszych inicjatywach legislacyjnych dotyczących prawa koncernowego, zgłoszonych przez międzynarodowe gremia eksperckie. Są to propozycje:

⁴ Początek tej koncepcji dał wyrok z 4 lutego 1985 r. w głośnej sprawie *Rozenblum*, *Chambre Criminelle de Cour de Cassation – Cass.crim*, JCP/E 1985, II, 14614. W wyroku tym, dotyczącym odpowiedzialności karnej menedżera za przestępstwo sprzeniewierzenia mienia spółki (*abus de biens sociaux*), francuski Sąd Kasacyjny sformułował przesłanki, jakie muszą zostać spełnione, aby wspólny interes zgrupowania spółek mógł legitymować działania naruszające jednostkowy interes spółek wchodzących w jego skład; por. Conac (2017): 89 n.; Opalski (2012): 99; Domański, Schubel (2011): 7.

⁵ Report of the Reflection Group on the Future of EU Company Law, Brussels, 5 kwietnia 2011: 59 n.

⁶ Komisja Europejska, Plan działania. Europejskie prawo spółek i ład korporacyjny – nowe ramy prawne na rzecz bardziej zaangażowanych udziałowców i zrównoważonych przedsiębiorstw, COM (2012) 740: 16. Zob. Napierała (2013): 56.

- zawarte w projekcie Europejskiej ustawy modelowej o spółkach (European Model Company Act – EMCA),
- sformułowane przez grupę Forum Europaeum on Company Groups (FECG),
- wyrażone w Raporcie Nieformalnej Grupy Ekspertów ds. Prawa Spółek (The Informal Company Law Expert Group – ICLEG), będącej gremium doradczym Komisji Europejskiej.

Propozycje zgłoszone przez wspomniane międzynarodowe grupy ekspertów mogą stanowić źródło inspiracji nie tylko dla prawodawcy unijnego, gdyby zdecydował się na „punktową” harmonizację zmierzającą do uznania koncepcji interesu grupy spółek, lecz także dla ustawodawcy krajowego, pod którego adresem zgłaszane są często postulaty *de lege ferenda* dotyczące prawa koncernowego⁷.

II. KONCEPCJA INTERESU GRUPY W PROJEKCIE EMCA

Projekt Europejskiej ustawy modelowej o spółkach jest rezultatem prac międzynarodowej grupy eksperckiej, skupiającej wybitnych przedstawicieli doktryny i praktyki europejskiego prawa spółek z 22 państw członkowskich UE. Grupa ta, będąca inicjatywą prywatną, formalnie niezwiązana z żadnym organem UE, postawiła sobie za cel stworzenie rozwiązań modelowych w obszarze prawa spółek kapitałowych, które zarówno państwa członkowskie UE, jak i państwa aspirujące do wstąpienia do Unii mogłyby dobrowolnie zaadaptować do swoich krajowych systemów prawnych. Europejska ustawa modelowa mogłaby się w ten sposób przyczynić do oddolnej konwergencji (harmonizacji) krajowych regulacji prawnokorporacyjnych⁸. Rozbudowane regulacje poświęcone prawu koncernowemu są zawarte w rozdziale 15 EMCA („Groups of Companies”), na który składają się cztery części dotyczące kolejno: kwestii definicyjnych, zarządzania grupą, ochrony udziałowców spółki dominującej oraz ochrony udziałowców mniejszościowych i wierzycieli spółki zależnej. Jak stwierdzono w odautorskim komentarzu zawartym we wprowadzeniu do tego rozdziału, celem EMCA nie jest stworzenie całościowej i systemowej regulacji prawa koncernowego, bazującej na założeniu autonomii poszczególnych spółek wchodzących w skład grupy, lecz zaproponowanie „punktowych” przepisów, które pozwolą ułatwić tworzenie, organizację i funkcjonowanie grupami spółek z perspektywy spółki dominującej (tzw. *top-down*), przy uwzględnieniu potrzeby ochrony interesów outsiderów koncernowych zarówno w spółce zależnej, jak i w spółce dominującej⁹. Usprawnieniu zarządzania transgranicznymi grupami mają służyć przede wszystkim dwie instytucje: prawo wydawania wiążących poleceń przez spółkę dominującą zarządom spółek zależnych

⁷ Por. np. postulaty zgłoszone przez Opalski (2012): 610 n.; Napierała (2013): 56–57.

⁸ Tekst EMCA jest dostępny na: <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2929348> [dostęp: 27.03.2019]. Zob. na ten temat: Opalski (2015): 13; Moskała (2015a): 59. W doktrynie zagranicznej Schmidt (2017a): 43.

⁹ Por. EMCA: 333.

oraz dopuszczalność kierowania się interesem grupy przez dyrektorów spółek wchodzących w jej skład.

Symptomatyczne dla założeń regulacyjnych EMCA, koncentrujących się na funkcji organizacyjnej prawa koncernowego, są kolejność i umiejscowienie tych instytucji: uprawnienie spółki dominującej do wydawania wiążących poleceń (instrukcji) zostało wysunięte na plan pierwszy i umieszczone w części drugiej, bezpośrednio po zagadnieniach definicyjnych, natomiast regulacje dotyczące przesłanek powołania się na interes grupy zawarte są dopiero w części czwartej, jako jeden z instrumentów służących ochronie wierzycieli i wspólników mniejszościowych spółki zależnej. Regulacja wskazanych instytucji zakłada rozróżnienie spółek w pełni zależnych od spółki dominującej i tym samym w pełni zintegrowanych z grupą oraz spółek, w których zachodzi potrzeba ochrony interesów wspólnika lub wspólników mniejszościowych (*wholly-owned* i *not wholly-owned companies*). Spółki nie w pełni zależne powinny ujawnić w swoim rejestrze, czy podlegają instrukcjom spółki dominującej, przy czym w razie braku odmiennej informacji w rejestrze domniemywa się, że spółka zależna podlega takim instrukcjom (sekcja 15.09 ust. 4 EMCA z 2017).

Zgodnie z sekcją 15.09 ust. 1 EMCA z 2017 r. spółka dominująca, działająca jako wspólnik na zgromadzeniu udziałowców albo poprzez swoją radę dyrektorów lub zarząd, jest uprawniona do wydawania poleceń (instrukcji) organowi zarządzającemu spółek zależnych. Spółka zależna może otrzymywać instrukcję od spółki zarówno bezpośrednio, jak i pośrednio dominującej, w tym także spółki zagranicznej. Na tle aktualnego brzmienia cytowanej regulacji EMCA należy więc przyjąć, że obejmuje ona zarówno *stricte* „koncernowe” uprawnienie do wydawania wiążących poleceń poza zgromadzeniem, artykułowane przez organ zarządzający spółki dominującej i odnoszące się do konkretnych decyzji biznesowych leżących w kompetencji zarządu spółki zależnej w zakresie prowadzenia praw jej spółki, jak i tzw. polecenia „korporacyjnego”, w postaci formalnych uchwał zgromadzenia podjętych w ramach jego ustawowych i statutowych kompetencji¹⁰. Zarząd spółki zależnej jest związany tymi instrukcjami, z dwoma zastrzeżeniami. Po pierwsze, muszą one być zgodne z interesem całego zgrupowania, którego ta spółka jest członkiem. Po drugie, instrukcje nie mają wiążącego charakteru dla wymienionych w EMCA dyrektorów, tj. dyrektorów powołanych przez inne podmioty niż spółka dominująca bądź kontrolujący wspólnik, dyrektorów niezależnych (w rozumieniu właściwego zbioru zasad ładu korporacyjnego) oraz będących przedstawicielami pracowników (sekcja 15.09).

Przyjęta w sekcji 15.16. EMCA koncepcja interesu grupy, stanowiąca uproszczoną wersję francuskiej doktryny *Rozenblum*, stwarzać ma dla menedżerów spółki zależnej „bezpieczną przystań”, wyłączając ich odpowiedzialność za działania podejmowane w tym interesie. W myśl tego przepisu menedżerowie ci, niezależnie od tego, czy podejmując określoną decyzję, działają w celu wykonania instrukcji spółki dominującej, czy z własnej inicjatywy, nie naruszają ciężących na nich obowiązków fiducjarnych wobec spółki, jeżeli zostały spełnio-

¹⁰ Kwestia ta nie była do końca jasna na tle pierwotnej wersji projektu EMCA, por. Opalski (2015): 21.

ne łącznie trzy przesłanki: (1) decyzja leży w interesie grupy jako całości; (2) zarządcy, działając w dobrej wierze na podstawie informacji, które były im dostępne lub które byłyby im dostępne, gdyby działali w zgodzie ze spoczywającymi na nich obowiązkami fiducyjnymi przed podjęciem tej decyzji, mogli rozsądnie zakładać, że strata, szkoda lub inna niekorzystna okoliczność, zostanie w rozsądnym czasie zrównoważona przez zysk, korzyść lub inną korzystną okoliczność, (3) strata, szkoda lub inna niekorzystna okoliczność nie stanowią zagrożenia dla dalszej egzystencji spółki. W przypadku spółki całkowicie zależnej nie jest konieczne spełnienie przesłanki (2), a wyłączną granicą dla powołania się przez jej menedżerów na interes grupy jest brak zagrożenia dla istnienia spółki zależnej, co ma na celu przede wszystkim ochronę jej wierzycieli (sekcja 15.16 ust. 2). Spółka dominująca może więc korzystać z dalej idącej swobody przy zarządzaniu spółkami w pełni zależnymi i wykonywaniu wobec nich władztwa koncernowego, również co się tyczy alokacji i transferu należących do nich wartości oraz wykorzystania przysługujących im szans korporacyjnych.

Menedżerowie tych spółek powinni mieć jednak na uwadze, że powołanie się na interes grupy nie uwolni ich od odpowiedzialności za decyzje, których skutkiem była niewypłacalność zarządzanej przez nich spółki lub tzw. cicha likwidacja, a więc pozbawienie spółki składników majątkowych (np. przez ich transfer na rzecz innych spółek należących do grupy) niezbędnych do jej „korporacyjnego przeżycia”. W myśl sekcji 15.16 ust. 2 EMCA, menedżment spółki zależnej może odmówić (ang. *may refuse*) wykonania instrukcji spółki dominującej, jeżeli powyższe przesłanki nie zostały spełnione. Jak zaznaczono w komentarzu odautorskim, sytuacje, w których dojdzie do odmowy przez menedżerów spółek zależnych wykonania polecenia spółki dominującej ze względu na niespełnienie którejs z wskazanych przesłanek, będą wyjątkowe, a ostatnie słowo w takich przypadkach i tak będzie należeć do tej spółki, która może odwołać „opornego” zarządcę spółki zależnej i zastąpić go menedżerem bardziej uległym. Fakt odmowy wykonania polecenia przez menedżera spółki zależnej może jednak skłonić spółkę dominującą do przemyślenia i ewentualnej zmiany swojego pierwotnego polecenia.

W EMCA świadomie zrezygnowano też z jakiegokolwiek definicji pojęcia „interes grupy”, wskazując, że abstrakcyjna definicja nie mogłaby uchwycić różnorodności sytuacji, jakie mogą się zdarzyć w praktyce, a w których wchodziłoby w rachubę powołanie się na ten interes. Ustalenie, czy określona decyzja biznesowa lub korporacyjna leżała w interesie grupy, wymaga oceny *ad hoc* dokonywanej przez menedżerów, a w razie ewentualnego sporu – przez sąd. Usprawnieniu zarządzania koncernem przez spółkę dominującą służy również prawo jej rady dyrektorów oraz zarządu do uzyskania informacji o spółce zależnej (sekcja 15.10) oraz prawo spółki dominującej, kontrolującej więcej niż 90% udziałów i głosów spółki zależnej, do przymusowego wykupu reszty udziałów w tej spółce (sekcja 15.11)

W polskiej doktrynie krytycznie odniesiono się do zawartej w EMCA regulacji prawa spółki dominującej do wydawania wiążących poleceń spółkom zależnym, wskazując, że prawo to nie stanowi niezbędnego narzędzia zapewnienia należytej organizacji grupy, a ponadto będzie skutkować zwolnieniem osób

zarządzających spółkami zależnymi z odpowiedzialności za decyzje menedżerskie podjęte w wykonaniu poleceń¹¹. W istocie kolejność umiejscowienia dwóch centralnych instytucji prawa koncernowego, tj. prawa wiążącego instruowania menedżerów spółki zależnej oraz zasad powoływania się na interes grupy, może budzić zastrzeżenia. Spośród tych dwóch instytucji to właśnie klauzula interesu grupy ma podstawowe znaczenie i stanowi wręcz element konstytuujący zgrupowanie (koncern) jako jednolity organizm gospodarczy.

Jedynie na marginesie należy odwołać się w tym miejscu do polskiego projektu prawa holdingowego z 2010 r., w którym legalna definicja grupy spółek była oparta właśnie na kryterium „wspólnego interesu gospodarczego” (obok kryterium „trwałych powiązań organizacyjnych” między spółkami tworzącymi grupę)¹². Należy sądzić, że oparcie unormowań EMCA na koncepcji interesu grupy spółek powinno znaleźć normatywne odzwierciedlenie w umiejscowieniu tego pojęcia w początkowych (definicyjnych) przepisach rozdziału 15 poświęconych prawu koncernowemu. Ponadto istotnym mankamentem regulacji interesu grupy zawartej w sekcji 15.16. jest jej wąski zakres podmiotowy, ograniczony do menedżerów spółek zależnych. Możliwość powołania się na ten interes powinni mieć również menedżerowie spółki dominującej, którzy w praktyce z reguły (i trafnie, z gospodarczego punktu widzenia) postrzegają siebie jako zarządców nie tylko tej spółki, ale całego koncernu. Oznacza to, że w pewnych przypadkach może się okazać konieczne „poświęcenie” przez nich interesu spółki matki na rzecz spółek zależnych, jeżeli uzasadnia to dobro koncernu (np. udostępnienie tym spółkom środków finansowych na korzystnych warunkach czy „odstąpienie” szans korporacyjnych „przynależnych” spółce matce).

Należy sądzić, że zaprezentowane w EMCA podejście do koncepcji interesu grupy jest jednostronne, tzn. odnosi się wyłącznie do menedżerów spółek zależnych, i zbyt silnie wiąże tę koncepcję z prawem spółki dominującej do wydawania wiążących poleceń. Takie ujęcie nie w pełni realizuje też zadeklarowaną przez autorów EMCA filozofię regulacyjną tzw. *top-down*, zakładającą stworzenie elastycznych ram prawnych ułatwiających spółce dominującej organizację i zarządzanie grupą w interesie całego koncernu. Koncepcja interesu grupy spółek nie tylko służy ochronie interesów wspólników i wierzycieli spółki zależnej, jak mogłoby to wynikać z jej umiejscowienia w EMCA, ale stanowi podstawowy instrument umożliwiający realizację jednolitej polityki koncernowej na poziomie zarówno spółki dominującej, jak i spółek zależnych.

Na tle koncernowej regulacji EMCA można natomiast odnieść wrażenie, że przepis dotyczący interesu grupy (sekcja 15.16) stanowi jedynie uzupełnienie prawa spółki dominującej do wydawania wiążących poleceń menedżerom spółek zależnych, umożliwiając tym ostatnim odmowę wykonania polecenia w przypadku, gdy w ich ocenie jest ono niezgodne z tym interesem. Należy więc sądzić, że wskazane instytucje prawa koncernowego powinny zostać

¹¹ Opalski (2015): 19 n.

¹² Por. proponowany art. 4 § 1 pkt 5¹⁾ k.s.h., w którym grupę spółek definiowano jako „spółkę dominującą i spółkę lub spółki od niej zależne, pozostające w faktycznym bądź umownym trwałym powiązaniu organizacyjnym oraz mające wspólny interes gospodarczy (interes grupy spółek)”.

w EMCA zamienione miejscami: punktem wyjścia nowoczesnej regulacji tego prawa powinno być pojęcie interesu grupy spółek oraz określenie przesłanek dopuszczalności powołania się na ten interes przez członków organów każdej ze spółek uczestniczących w grupie. Regulację prawa spółki dominującej do wydawania wiążących poleceń menedżerom spółek zależnych należy natomiast postrzegać jako korelat dopuszczalności powołania się na interes zgrupowania przy podejmowaniu decyzji menedżerskich. Jednakże, wbrew krytycznym głosom polskiej doktryny¹³, wyraźne dopuszczenie prawa wydawania wiążących poleceń należy uznać za zabieg pożądany, gdyż pozwala on usunąć wątpliwości co do możliwości skorzystania przez spółkę dominującą z tego instrumentu skoordynowanego zarządzania grupą. Ustawa modelowa powinna jednak przesądzić, że przesłanką wydania takiego polecenia (a nie tylko jego wykonania) jest jego zgodność z interesem całej grupy, dzięki czemu menedżerowie spółki dominującej byliby zobowiązani rozważyć już na etapie formułowania instrukcji, czy rzeczywiście leży ona w interesie zgrupowania, a także uzasadnić ją z powołaniem się na ten interes. Wprowadzenie takiego obowiązku powinno się wiązać z odpowiedzialnością zarządców spółki dominującej w razie jego naruszenia, co mogłoby zapobiegać zbyt pochopnemu kierowaniu przez nich poleceń do zarządców spółek zależnych. Tymczasem na tle aktualnej regulacji Ustawy modelowej można postawić tezę, że to wyłącznie menedżerowie spółki zależnej mają być obowiązani do kontroli udzielanych im poleceń z punktu widzenia zgodności z interesem grupy, ponosząc związane z tym ryzyko odpowiedzialności za naruszenie spoczywającego na nich obowiązku fiducjarnego wobec spółki zależnej. Rozwiązanie takie jest dysfunkcjonalne z punktu widzenia należytej organizacji i zarządzania grupą.

III. INTERES GRUPY W PROPOZYCJACH FECCG

Forum Europaeum on Company Groups to nieformalna, prywatna grupa robocza skupiająca ekspertów prawa spółek z różnych państw członkowskich UE i będąca kontynuatorką działającej w końcu lat dziewięćdziesiątych XX w. grupy Forum Europaeum Corporate Group Law¹⁴, która w 2000 r. opublikowała propozycje dotyczące harmonizacji prawa koncernowego, bazujące na koncepcji interesu grupy¹⁵. Podobnie jak jej poprzedniczka, również FECCG postuluje uznanie tej koncepcji, proponując zarazem zróżnicowane podejście regulacyjne uwzględniające różnorodność grup spółek działających na unijnym rynku, w szczególności różnice w zakresie rozmiarów i struktury własności spółek zależnych oraz funkcji, jakie pełnią one w zgrupowaniu. W opublikowanym w 2015 r. dokumencie „Propozycja ułatwienia zarządzania transgranicz-

¹³ Opalski (2015): 19; Moskała (2015a): 63.

¹⁴ Znaczna część ekspertów FECCG wchodziła również w skład Forum Europaeum Corporate Group Law.

¹⁵ Forum Europaeum Corporate Group Law (2000): 265. Zob. na ten temat Opalski (2012): 102 n.

nymi grupami spółek w Europie” (Proposal to Facilitate the Management of Cross-Border company Groups in Europe)¹⁶, FECG wskazuje na cztery główne cele, jakie ma realizować przyszła unijna regulacja grup spółek. Po pierwsze, powinna ona wspierać transgraniczne grupy przez ułatwienie ich zakładania, restrukturyzacji i jednolitego zarządzania, nie naruszając jednocześnie statusu spółek zależnych jako odrębnych podmiotów prawa zgodnie z odpowiednim porządkiem krajowym. Po drugie, regulacja unijna powinna sprzyjać tworzeniu jednolitych warunków działania wielu spółek zależnych należących do jednej grupy i zlokalizowanych w różnych państwach członkowskich. Po trzecie, szczególny nacisk powinien być położony na małe i średnie zgrupowania spółek, aby ułatwić funkcjonowanie takich struktur ponad granicami. Po czwarte, grupy powinny mieć możliwość skorzystania z uproszczonego reżimu pod warunkiem spełnienia określonych przesłanek¹⁷.

Realizacji wskazanych celów służyć ma dwutorowy reżim regulacyjny zaproponowany przez FECG. Reżim uproszczony ma dotyczyć spółek zależnych w grupie, które zostały określone jako „spółki usługowe (służebne)” (ang. *service company*, niem. *Servicegesellschaften*), które to miano ma uwydatniać ich funkcję pomocniczą, jaką pełnią one w ramach grupy. Gospodarczym celem utworzenia i funkcjonowania takich spółek jest wyłącznie „służenie” innym spółkom należącym do grupy, w szczególności przez organizację finansowania, zarządzanie aktywami, zapewnianie dostaw lub dystrybucji czy świadczenie w sposób scentralizowany określonych usług, takich jak zarządzanie zasobami ludzkimi, planowanie czy usługi prawnicze. Druga przesłanka, jaką powinna spełniać spółka służebna, odwołuje się do przewidzianych w prawie unijnym kryteriów definiujących średniego przedsiębiorcę, co oznacza, że spółka taka nie może spełniać co najmniej dwóch spośród trzech następujących kryteriów dotyczących: średniorocznego zatrudnienia (przekraczającego 250 pracowników), sumy aktywów bilansu (przekraczającej 20 milionów euro) oraz wartości rocznego obrotu (więcej niż 40 milionów euro). Trzecim zaproponowanym warunkiem uznania służebnego charakteru spółki wobec zgrupowania jest posiadanie przez nią wyłącznie jednego wspólnika lub akcjonariusza, którym jest spółka należąca również do tego zgrupowania. Usługowe spółki zależne, spełniające powyższe przesłanki, mogłyby zostać poddane uproszczonemu reżimowi zarządzania w ramach grupy. Oznacza to, że spółki te powinny stosować się do wszelkich poleceń spółki dominującej, a więc również naruszających ich interes i prowadzących do negatywnych, z ich punktu widzenia, konsekwencji ekonomicznych, chyba że wykonanie danego polecenia spowodowałoby niezdolność spółki do wypełnienia jej zobowiązań, których wymagalność przypada w okresie 12 miesięcy następujących po wydaniu polecenia. Innymi słowy, granicę dla „poświęcenia” interesu zależnej spółki służebnej na rzecz interesu zgrupowania definiowanego przez spółkę matkę miałyby wyznaczać

¹⁶ Polskie tłumaczenie opublikowano [w:] *Transformacje Prawa Prywatnego* 2015, 2: 67. Dokument został opublikowany m.in. w wersji angielskiej (*European Company and Financial Law Review* 12(2), 2015: 299) i niemieckiej (*Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht* 44(4), 2015: 507).

¹⁷ *Forum Europaeum on Company Groups* (2015): 69 n.

zagrożenie dla wypłacalności spółki będącej adresatką polecenia (instrukcji). Jego wykonanie przez zarząd spółki służebnej zakłada więc ocenę wpływu, jaki na jej wypłacalność (w perspektywie rocznej) wywrze podjęcie działania w interesie grupy, w celu realizacji tego polecenia. Negatywny wynik tej oceny, tj. stwierdzenie, że podjęcie takiego działania doprowadzi do niewypłacalności spółki w ciągu następnego roku, powinno skutkować odmową wykonania polecenia przez menedżerów spółki zależnej. Wymóg ten jest oczywiście podyktowany potrzebą ochrony wierzycieli spółek zależnych, którzy nie powinni ponosić strat wynikających z „eksploatacyjnej” polityki zarządzania koncernem stosowanej wobec tych spółek.

Propozycje FECG dopuszczają jednak także udzielenie i wykonywanie poleceń zagrażających wypłacalności spółki w rocznej perspektywie pod warunkiem, że spółka dominująca, inna spółka należąca do grupy lub osoba trzecia zagwarantuje wykonanie zobowiązań spółki zależnej, których wymagalność przypada w okresie 12 miesięcy po wydaniu polecenia. Ponadto każdy wierzyciel tej spółki powinien mieć prawo żądania od gwaranta, aby wykazał on swoją zdolność do wypełnienia obowiązków wynikających z gwarancji. Jeżeli gwarantem będzie spółka należąca do grupy, menedżerowie spółki zależnej powinni być w każdym czasie wyczerpująco informowani o ekonomicznym i finansowym stanie całej grupy oraz spółki gwaranta. W żadnym wypadku (a więc także w razie udzielenia takiej gwarancji) nie może jednak zostać zrealizowane polecenie spółki matki lub innej spółki należącej do grupy, jeśli w wyniku jego wykonania byłoby zagrożone istnienie spółki zależnej (np. polecenie transferu niezbędnych dla funkcjonowania tej spółki aktywów, tzw. cicha likwidacja), co nie uchybia prawu spółki dominującej do formalnej likwidacji spółki zależnej.

Poza wymienionymi ograniczeniami, tj. względnym zakazem zagrożenia wypłacalności spółki zależnej w perspektywie rocznej oraz bezwzględnym zakazem zagrożenia jej egzystencji, propozycje FECG nie przewidują innych przesłanek podporządkowania spółek służebnych interesowi zgrupowania oraz wykonywania przez ich menedżerów wydanych w tym celu poleceń spółki dominującej, w czym ma przejawiać się uproszczony charakter reżimu koncernowego dotyczącego tych spółek. Koncern złożony ze spółek służebnych mógłby więc być zarządzany przez spółkę matkę niemalże jak jednolite, „multikorporacyjne przedsiębiorstwo”¹⁸, co pozwoliłoby m.in. na realizację w ramach grupy wspólnej polityki finansowej, opartej na tzw. totalnym *cash pooling*, zakładającym odprowadzenie przez każdą spółkę zależną płynnych nadwyżek finansowych na koniec każdego dnia na centralny rachunek grupy¹⁹. Ostrzeżeniu obrotu o „usługowej” funkcji spółki w ramach zgrupowania miałby ponadto służyć obowiązek umieszczenia w jej firmie oraz w pismach handlowych informacji o udziale spółki w grupie w takim właśnie charakterze. FECG proponuje również, aby spółka służebna miała możliwość samodzielnej zmiany swojego statusu w grupie na status zwykłej spółki zależnej i przejścia na koncernowy reżim regulacyjny właściwy dla tego typu spółki (por. niżej).

¹⁸ Por. Hommelhoff (2017): 358 („rechtlich gegliedertes Einheitsunternehmen”).

¹⁹ Por. Böckli (2017): 369.

Dalej idące wymogi dopuszczalności podporządkowania interesu spółki interesowi całego zgrupowania przewidziano w odniesieniu do tzw. zwykłych spółek zależnych (ang. *ordinary companies*, niem. *Reguläre Tochtergesellschaften*), którymi są wszystkie spółki zależne niespełniające przesłanek uznania za spółkę służebną, a także te spółki służebne, które zrezygnowały z tego statusu. Jakkolwiek również zwykle spółki zależne są włączone w strukturę organizacyjną zgrupowania, to jednak ich integracja w grupie nie jest tak daleko posunięta, jak w przypadku spółek usługowych. Spółka dominująca powinna respektować własny interes zwykłej spółki zależnej oraz związany z tym zakres autonomii gospodarczej przysługującej jej menedżerom, przejawiającej się w ich uprawnieniu do rzeczywistego kształtowania polityki zarządzania jej przedsiębiorstwem, z czym koresponduje adekwatny zakres ich odpowiedzialności. W szczególności zwykła spółka zależna powinna mieć możliwość samodzielnego wykorzystania okazji biznesowych pojawiających się w sferze jej aktywności. Dopuszczalność realizacji przez nią interesu całej grupy powinna opierać się na zasadach nawiązujących do francuskiej doktryny *Rozenblum*, a więc zakładać istnienie trwałej i przejrzystej struktury grupy i jej spółek zależnych oraz prowadzenie w jej ramach spójnej i wyważonej polityki, zmierzającej do harmonijnego równoważenia interesów należących do niej spółek w dłuższej perspektywie. Struktura zgrupowania powinna odznaczać się zarówno stosunkową niezależnością spółki zależnej w realizowaniu jej własnych celów, jak i racjonalną integracją tej spółki w ramach koncernu tak, aby zapewnić jej możliwość samodzielnego wykorzystania okazji biznesowych. Z kolei spełnienie przesłanki prowadzenia spójnej polityki zakłada przygotowanie i realizację kompleksowego planu biznesowego dla całej grupy, który to plan przewidywałby równoważenie interesów należących do niej spółek w perspektywie długoterminowej.

FEGC postuluje w swoich propozycjach stosowanie wobec spółek zależnych reżimu regulacyjnego dotyczącego transakcji z podmiotami powiązanyymi (*related party transactions*), zgodnie z którym, w przypadku planowanego zawarcia przez zwykłą spółkę zależną istotnych i niewystępujących regularnie transakcji z innym spółkami należącymi do grupy, zarząd tej spółki powinien uzyskać opinię niezależnego biegłego w sprawie rzetelności warunków tej transakcji, poddającą ocenie jej zalety i wady przy uwzględnieniu długoterminowej polityki realizowanej przez grupę. Na podstawie tej opinii udziałowcy, organ nadzorczy i zarząd spółki zależnej decydowaliby o ewentualnym dokonaniu transakcji, przy czym menedżerowie zwykłej spółki zależnej nie mogliby dokonać tej transakcji, gdyby doszli do wniosku, iż byłaby ona niekorzystna dla tej spółki²⁰. Ponadto FEGC proponuje wprowadzenie w odniesieniu do zwykłych spółek zależnych dwóch szczególnych „sprawoz-

²⁰ Por. regulację transakcji z podmiotami powiązanyymi zawartą w art. 9c dyrektywy 2007/36/WE z 11 lipca 2007 r. w sprawie wykonywania niektórych praw akcjonariuszy spółek notowanych na rynku regulowanym (Dz. Urz. UE L 184: 17). Przepis ten został dodany przez dyrektywę 2017/828 z 17 maja 2017 r. zmieniającą dyrektywę 2007/36/WE w zakresie zachęcania akcjonariuszy do długoterminowego zaangażowania, Dz. Urz. UE L 132: 1. Na temat regulacji transakcji z podmiotami powiązanyymi zob. Moskala (2015b): 54.

dań koncernowych”: po pierwsze, sprawozdania spółki dominującej, dotyczącego struktury grupy i określającego powiązania właścicielskie w jej ramach oraz zasady zarządzania i kontroli stosowane w okresie, za który składane jest sprawozdanie; po drugie, sprawozdania spółki zależnej dotyczącego transakcji z podmiotami powiązanimi w grupie, określającego zasady, którym podlegają te transakcje, a także zastosowane konkretne wyjątki od tych zasad w okresie, za który składane jest sprawozdanie. Obydwa te sprawozdania powinny być poddane badaniu przez niezależnego biegłego oraz udostępnione publicznie w odpowiedniej formie.

FECG nie zajmuje się bliżej kwestią sankcji (cywilno-, administracyjno- lub karnoprawnych), jakim powinno podlegać naruszenie unijnych regulacji w przedstawionym kształcie. Eksperti uznają za wystarczające zobowiązanie państw członkowskich w przyszłym akcie unijnym do stosowania w tym celu przewidzianych w danym prawie krajowym skutecznych środków prawnych. W ich ramach państwa członkowskie powinny jednak przyznać mniejszościowemu udziałowcowi zwykłej spółki zależnej prawo do sprzedaży swoich udziałów (akcji) spółce matce, jeżeli spółka zależna była zarządzana z naruszeniem wymaganej równowagi interesów, a naruszenie to miało istotny lub trwały charakter²¹. Ważnym uzupełnieniem przedstawionych zasad zarządzania zgrupowaniem jest propozycja unormowania dotyczącego sytuacji, w której spółka zależna (zarówno służebna, jak i zwykła) znajdzie się w kryzysie finansowym zagrażającym jej istnieniu. W takiej sytuacji na plan pierwszy wysuwają się interesy wierzycieli spółek zależnych. Ich dyrektorzy i zarząd stają się odpowiedzialni za działania sanacyjne i przebieg postępowania insolwencyjnego lub restrukturyzacyjnego, a polecenia otrzymywane od innych spółek z grupy tracą swój wiążący charakter. Spółka dominująca pozostaje jednak obowiązana do wspierania spółki zależnej znajdującej się w kryzysie²².

FECG postuluje niezwłoczne przyjęcie przez prawodawcę unijnego uproszczonego reżimu zaproponowanego dla spółek służebnych i włączenie go do projektowanej dyrektywy o *Societas Unius Personae* (SUP)²³. W odniesieniu do systemu „zrównoważonego”, zaproponowanego dla zwykłych spółek zależnych, eksperci przyznają, że wymaga on jeszcze pogłębionej prawnej i politycznej dyskusji, dlatego też jego wypracowanie powinno toczyć się własnym torem. Oba zaproponowane systemy powinny, w ocenie FECG, stanowić przedmiot harmonizacji w unijnej dyrektywie, gdyż samo zalecenie Komisji Europejskiej nie jest wystarczającym środkiem prawnym do zapewnienia jednolitego zarządzania grupami działającymi na terytorium różnych państw członkowskich.

Propozycje FECG, po ich opublikowaniu w fachowych czasopismach w różnych państwach członkowskich UE, zostały następnie poddane krytycznej dyskusji na dwóch międzynarodowych konferencjach, które odbyły się w Bonn

²¹ Por. Forum Europaeum on Company Groups (2015): 73.

²² Forum Europaeum on Company Groups (2015): 74.

²³ Projekty dyrektywy w sprawie jednoosobowych spółek z ograniczoną odpowiedzialnością, Bruksela, 9 kwietnia 2014 r., COM(2014) 212 final.

i Würzburgu w 2015 i 2016 r.²⁴ Z aprobatą przedstawiciele doktryny i praktyki spotkało się w szczególności wyraźne dopuszczenie możliwości powołania się na interes grupy, zmierzające do ułatwienia transgranicznego zarządzania grupami spółek UE, oraz zróżnicowane podejście regulacyjne oparte na dwóch systemach władztwa koncernowego w zależności od charakteru spółek zależnych, wobec których jest ono wykonywane. Z krytyką przedstawiciela praktyki spotkały się natomiast zaproponowane przez FECG kryteria wyróżnienia spółek służebnych, odwołujące się do charakteru działalności prowadzonej przez te spółki oraz przesłanek definiujących średniego przedsiębiorcę²⁵. Kryteria te określono jako zbyt złożone i nieuzasadnione w świetle doświadczeń i potrzeb praktyki, postulując zarazem uznanie za wyłączne kryterium dopuszczalności poddania spółki zależnej ściślejszemu władztwu koncernowemu samego faktu posiadania wszystkich udziałów (akcji) spółki przez spółkę dominującą lub inne spółki należące do tej samej grupy. W innym opracowaniu podniesiono jednak, że w niemieckiej praktyce koncernowej występuje wiele spółek zależnych, pełniących *stricte* usługową funkcję wobec całego zgrupowania, która znajduje odzwierciedlenie w ich firmie (przez zawarcie w niej słowa „service”)²⁶. Legislacyjnego doprecyzowania w regulacji unijnej wymagałaby jednak kwestia firmowego oznaczenia usługowej spółki koncernowej (proponuje się tu określenie *Societas Circuli Serviens*, w skrócie SCS) oraz postaci (formy), w jakiej powinny być udzielane polecenia spółki dominującej adresowane do zarządów spółek zależnych²⁷.

IV. PROPOZYCJE UNIJNEJ REGULACJI KONCERNOWEJ W RAPORCIE ICLEG

Nieformalna Grupa Ekspertów Prawa Spółek (Informal Company Law Expert Group – ICLEG), składająca się z 14 przedstawicieli doktryny i praktyki z różnych państw członkowskich, została powołana przez Komisję Europejską w 2014 r. jako jej gremium doradcze, do którego zadań należy też zgłaszanie propozycji i inspirowanie działań legislacyjnych w obszarze prawa spółek. W październiku 2016 r. ICLEG opublikowała ponad 40-stronicowy Raport, dotyczący potrzeby uznania interesu grupy spółek w prawie UE²⁸. Przedstawiono w nim najpierw „stan gry”, a więc zakres normatywnego uznania interesu grupy spółek w prawie unijnym i w prawie krajowym państw członkowskich. W odniesieniu do prawa unijnego autorzy Raportu wskazali na regulacje z zakresu prawa upadłościowego czy usług finansowych, odwołu-

²⁴ Referaty wygłoszone na tych konferencjach zostały opublikowane w: Hommelhoff, Lutter, Teichmann (2017).

²⁵ Franzmann (2017): 393 n.

²⁶ Schmidt (2017b): 470.

²⁷ Schmidt (2017b): 471.

²⁸ ICLEG, Report on the recognition of the interest of the group, October 2016 [dalej jako: ICLG (2016)], <http://ec.europa.eu/justice/civil/company-law/index_en.htm> [dostęp: 27.03.2019].

jące się do grupy spółek jako jednego bytu organizacyjnego i gospodarczego²⁹. Wprowadzone pod wpływem ostatniego kryzysu finansowego unijne regulacje bankowe, zawarte w dyrektywie CRD IV³⁰, czynią spółkę dominującą w grupie finansowej odpowiedzialną za ład korporacyjny, organizację i zarządzanie całą grupą bankową, w szczególności za efektywną kontrolę nad spółkami zależnymi z perspektywy zarządzania ryzykiem. Implikuje to prawo spółki dominującej do wydawania spółkom zależnym poleceń zmierzających do utworzenia zintegrowanego systemu zarządzania i kontroli w grupie bankowej. Z kolei dyrektywa dotycząca działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków (BRRD)³¹ przewiduje możliwość udzielenia wzajemnego wsparcia finansowego przez podmioty powiązane w ramach transgranicznej grupy instytucji finansowych, na podstawie umowy zawartej zgodnie z art. 19 BRRD. Przy zawieraniu tej umowy i ustalaniu wynagrodzenia z tytułu udzielenia wsparcia finansowego każda strona „może uwzględniać wszelkie bezpośrednie lub pośrednie korzyści”, jakie może odnieść w wyniku udzielenia tego wsparcia. Pozwala to na uwzględnienie przez spółkę zależną, przy podejmowaniu decyzji o udzieleniu wsparcia finansowego spółce z nią powiązanej, również interesu całej grupy bankowej, jeżeli udzielenie takiego wsparcia przyczyni się do jej finansowej sanacji z korzyścią dla wszystkich uczestniczących w niej spółek bankowych, tj. zarówno udzielających wsparcia, jak i jego bezpośrednich beneficjentów.

Jeszcze bardziej widoczne jest uznanie grupy spółek za jeden byt gospodarczy (ang. *single economic unit*) w orzecznictwie Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej (TSUE) z zakresu europejskiego prawa ochrony konkurencji. W swoim stałym orzecznictwie, zapoczątkowanym w wyroku z 2009 r. w sprawie *Akzo Nobel*³², TSUE uzasadnia odpowiedzialność podmiotu dominującego za naruszenia prawa konkurencji, których dopuściła się spółka zależna, wskazując na okoliczność, że razem tworzą one jedno przed-

²⁹ ICLEG (2016): 15 n.

³⁰ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE z 26 czerwca 2013 r. w sprawie warunków dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi, zmieniająca dyrektywę 2002/87/WE i uchylająca dyrektywy 2006/48/WE oraz 2006/49/WE, Dz. Urz. UE L 176: 338.

³¹ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59/UE z 15 maja 2014 r. ustanawiająca ramy na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych oraz zmieniająca dyrektywę Rady 82/891/EWG i dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2001/24/WE, 2002/47/WE, 2004/25/WE, 2005/56/WE, 2007/36/WE, 2011/35/UE, 2012/30/UE i 2013/36/EU oraz rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 i (UE) nr 648/2012, Dz. Urz. UE L 173: 190.

³² Wyrok TSUE z 10 września 2009 r., C-97/08 P (*Akzo Nobel i in. przeciwko Komisji*), Zb. Orz.: I-8237. Por. też wyrok TSUE z 11 lipca 2013 r., C-440/11 P (*Komisja przeciwko Stichting Administratiekantoor Portielje*), w którym Trybunał uznał, że rzeczywiste wywieranie przez podmiot dominujący decydującego wpływu na spółkę zależną, przesądzającego o uznaniu tych podmiotów za jeden byt gospodarczy, nie sprowadza się wyłącznie do decyzji dotyczących zarządzania spółką zależną, podjętych w ramach formalnych wymogów przewidzianych w prawie spółek (np. w formie uchwał odpowiednich organów). Wpływ ten może być wywierany również w sposób nieformalny, przy czym należy go domniemywać w przypadku, gdy podmiot dominujący (*in casu* była to fundacja) posiada 100% kapitału spółki zależnej.

siębiorstwo w rozumieniu art. 101 TFUE. W przypadkach, w których spółka dominująca posiada 100% kapitału spółek zależnych, Trybunał przyjmuje wzruszalne domniemanie, że spółka dominująca rzeczywiście wywiera decydujący wpływ na zachowanie swoich spółek zależnych, tworząc wraz z nimi integralną jedność gospodarczą („jedno przedsiębiorstwo” w rozumieniu prawa ochrony konkurencji). W tym kontekście eksperci ICLEG wskazują na systemową niespójność między europejskim prawem spółek a unijnymi regulacjami sektorowymi i prawem antymonopolowym³³. Z jednej strony prawo unijne nakłada sektorowe obowiązki na spółki dominujące w zakresie zarządzania zgrupowaniami i przewiduje odpowiedzialność tych spółek za działania spółek zależnych naruszających przepisy antymonopolowe. Z drugiej strony europejskie prawo spółek nie przewiduje żadnych instrumentów, które legitymizowałyby działanie w interesie zgrupowania i pozwalałyby spółkom dominującym na efektywne kierowanie transgranicznymi koncernami, stwarzając bezpieczne ramy prawne dla wprowadzenia ich zintegrowanej organizacji i zarządzania w skali całej Unii. Ze względu na różne podejście państw członkowskich do kwestii uznania interesu grupy i dopuszczalności zarządzania w tym interesie spółkami zależnymi przez spółkę dominującą, a także z uwagi na przedstawione w Raporcie korzyści wprowadzenia prawno-spółkowej regulacji dotyczącej uznania interesu grupy³⁴, eksperci rekomendują Komisji podjęcie odpowiedniej inicjatywy legislacyjnej. Zdając sobie sprawę z praktycznych trudności, jakie zapewne napotka próba osiągnięcia kompromisu polityczno-prawnego między państwami członkowskimi co do kształtu przyszłej unijnej regulacji prawa koncernowego, ICLEG proponuje skoncentrować wysiłki harmonizacyjne na spółkach w pełni zależnych (*wholly owned companies*) i prezentuje trzy opcje harmonizacyjne, które mogłyby zostać zainicjowane przez Komisję Europejską³⁵.

Zgodnie z pierwszą opcją państwa członkowskie powinny dopuścić, aby dyrektorzy zlokalizowanych na ich terytorium spółek w pełni zależnych mogli uwzględnić interesy innych podmiotów korporacyjnych należących do tej samej grupy, niezależnie od miejsca (państwa) ich inkorporacji. Jednocześnie państwa członkowskie powinny mieć możliwość objęcia taką regulacją również spółki z udziałowcami mniejszościowymi. Wadą takiej regulacji, na którą trafnie wskazują sami eksperci ICLEG, jest jej ogólnikowość i niepewność relacji, w jakiej będzie ona pozostawać z innymi unormowaniami prawa krajowego, dotyczącymi np. obowiązków i odpowiedzialności dyrektorów spółki znajdującej się w na przedpolu niewypłacalności, co wynika m.in. z braku autonomicznej unijnej definicji pojęcia wypłacalności spółki. Druga opcja legislacyjna jest bardziej rozbudowana i przewiduje możliwość uwzględnienia przez dyrektorów spółek w pełni zależnych interesów innych podmiotów korporacyjnych należących do tej samej grupy, pod warunkiem że działanie w interesie innej spółki koncernowej nie doprowadzi do zmniejszania aktywów spółki w pełni

³³ ICLEG (2016): 20.

³⁴ ICLEG (2016): 20 n. oraz 37 n.

³⁵ ICLEG (2016): 40 n.

zależnej poniżej progu, który powinien być przestrzegany dla wypłat z jej majątku zgodnie z art. 17 ust. 1–3 dyrektywy kapitałowej (2012/30/UE)³⁶.

Jak słusznie wskazują jednak eksperci ICLEG, w najnowszym piśmiennictwie dominuje krytyczna ocena efektywności systemu kapitału zakładowego, leżącego u podstaw powołanej unijnej regulacji dla ochrony interesów wierzycieli spółki. Skuteczniejszą ochronę tych interesów zapewnia wymóg przeprowadzenia przez zarządców spółki, przed dokonaniem wypłaty z jej majątku, tzw. testu wypłacalności (ang. *solvency test*), który, odmiennie niż reżim kapitału zakładu zakładowego, nie ma charakteru retrospektywnego (tj. nie bazuje jedynie na wielkościach wynikających z bilansu spółki, a więc stanowiących rezultat przeszłych zdarzeń), lecz zakłada ocenę wpływu danej decyzji na wypłacalność spółki w pewnym przyszłym okresie. Ponadto stosowanie unijnego reżimu kapitału zakładowego również do spółek zamkniętych (prywatnych, spółek z o.o.) mogłoby stanowić dla nich zbytne obciążenie. Dlatego trzecia opcja zaproponowana przez ICLEG zakłada zróżnicowanie między spółkami akcyjnymi a spółkami prywatnymi (z o.o.), jako spółkami w pełni zależnymi w grupie, w zakresie przesłanek, od których spełnienia powinna zostać uzależniona możliwość uwzględnienia interesu innych spółek należących do tej samej grupy. W przypadku spółek akcyjnych przesłanką tą pozostałyby wymogi reżimu kapitału zakładowego wynikające z prawa unijnego i implementowane do prawa krajowego. Natomiast w odniesieniu do w pełni zależnych spółek z o.o. proponuje się wprowadzenie wymogu złożenia przez ich dyrektorów, przed podjęciem czynności uwzględniającej interes innej spółki z grupy, pisemnego oświadczenia, iż czynność ta nie pozbawi spółki zależnej wypłacalności w ciągu kolejnych 6 miesięcy od jej dokonania.

Niezależnie od przedstawionych opcji legislacyjnych, ICLEG proponuje opracowanie na poziomie unijnym „białej listy” zawierającej katalog akceptowanych czynności i praktyk dokonywanych między spółkami należącymi do grupy. Umieszczone na tej liście wewnątrzgrupowe operacje i transakcje mogłyby być podejmowane przez dyrektorów spółek zależnych bez obawy pociągnięcia ich w związku z tym do odpowiedzialności w poszczególnych państwach członkowskich.

W odniesieniu do spółek nie w pełni zależnych, tzn. takich, w których występują udziałowcy mniejszościowi, eksperci ICLEG proponują dopuszczenie możliwości uwzględnienia przez ich dyrektorów interesów innych spółek grupy pod warunkiem wprowadzenia odpowiednich postanowień do statutów (umów) tych spółek. Innymi słowy, formalną, wstępną przesłanką dopuszczal-

³⁶ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2012/30/UE z 25 października 2012 r. w sprawie koordynacji gwarancji, jakie są wymagane w państwach członkowskich od spółek w rozumieniu art. 54 akapit drugi Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, w celu uzyskania ich równoważności, dla ochrony interesów zarówno wspólników, jak i osób trzecich w zakresie tworzenia spółki akcyjnej, jak również utrzymania i zmian jej kapitału (wersja przekształcona), Dz. Urz. UE L 315: 74. Przepisy dyrektywy kapitałowej zostały włączone do dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2017/1132 z 14 czerwca 2017 r. w sprawie niektórych aspektów prawa spółek, Dz. Urz. UE L 169: 46 (regulacje art. 17 dyrektywy kapitałowej znajdują się obecnie w art. 56 dyrektywy 2017/1132).

ności „otwarcia” się spółki na interes koncernowy byłoby dokonanie zmiany statutu spółki zależnej, w wyniku uchwały jej zgromadzenia podjętej kwalifikowaną większością głosów wymaganą przez dane prawo krajowe. Podjęcie następnie przez dyrektorów spółki nie w pełni zależnej konkretnej decyzji uwzględniającej interes innych spółek koncernowych miałyby natomiast zostać uzależnione od spełnienia zrównoważonych przesłanek zarządzania koncernowego, zgodnie z doktryną *Rozenblum*, nakierowanych na równoważenie interesów spółek grupy i ochronę interesów udziałowców mniejszościowych. Ekspersi proponują również wprowadzenie unijnego rozwiązania, które nakazywałoby państwom członkowskim dopuszczenie uprawnienia spółki dominującej do wydawania wiążących poleceń dyrektorom spółki w pełni zależnej, jeżeli taka możliwość została wyraźnie przewidziana w statucie spółki zależnej oraz pod warunkiem, że wykonanie takiego polecenia nie będzie skutkowało jej niewypłacalnością. Prawo unijne powinno również przewidywać, że sam fakt wydawania poleceń koncernowych nie czyni ze spółki dominującej i jej dyrektorów faktycznych zarządców (*shadow director*) spółki zależnej. Ekspersi opowiadają się za modelem regulacyjnym, w którym decyzja co do uznania interesu zgrupowania oraz prawa wydawania wiążących poleceń, a tym samym – co do poddania się reżimowi prawa koncernowego, należałaby do samych spółek.

Dokonując oceny przedstawionych propozycji ekspertów ICLEG, za trafny należy uznać zgłoszony przez nich postulat podjęcia przez Komisję inicjatywy legislacyjnej w zakresie prawa grup spółek (aczkolwiek powinna ona, ich zdaniem, być jeszcze poprzedzona konsultacjami z zainteresowanymi podmiotami). Krytycznie wypada natomiast ocena konkretnych propozycji legislacyjnych zawartych w Raporcie. Na płaszczyźnie pojęciowej za nietrafne należy uznać posługiwanie się przez ICLEG sformulowaniem „uwzględnienie interesu innych podmiotów korporacyjnych (gdziekolwiek są inkorporowane) będących członkami tej samej grupy” (ang. *take account of the interests of other bodies corporate[wherever incorporated] that are members of the same group*). Przyszła unijna regulacja powinna raczej posługiwać się pojęciem „interes grupy spółek (zgrupowania, koncernu)”, rozumianym jako wypadkowa interesów wszystkich spółek uczestniczących w grupie. Pojęcie takie stwarzałoby wyraźną podstawę do uznania, że dyrektorzy spółki zależnej, którzy kierując się interesem grupy, udzielają wsparcia innym uczestniczącym w niej podmiotom, realizują zarazem (co najmniej pośrednio) interes zarządzanej przez nich spółki. Sformułowanie przyjęte w propozycjach harmonizacyjnych ICLEG może natomiast prowadzić do interpretacji, zgodnie z którą każda ze spółek grupy ma swój własny „wyizolowany” interes, całkowicie oderwany od wspólnego interesu zgrupowania. Ponadto za zbyt rygorystyczne i nieodpowiadające potrzebom praktyki należy uznać propozycje ekspertów uzależniające dopuszczalność kierowania się interesem innych spółek grupy od przestrzegania reżimu kapitałowego przez spółkę zależną, względnie, w przypadku spółek z o.o., od złożenia przez jej dyrektorów formalnego pisemnego oświadczenia o utrzymaniu przez nią wypłacalności. Wymogi te w wielu przypadkach mogą się okazać zbyt rygorystyczne lub nieadekwatne do decyzji podejmowanych przez menedżerów spółek zależnych w interesie grupy. Przykładowo wymóg

ochrony kapitału zakładowego spółki zależnej trudno uznać za odpowiednie kryterium oceny, czy dopuszczalna jest rezygnacja przez menedżerów spółki zależnej z określonych szans korporacyjnych na rzecz innej spółki należącej do koncernu. Ścisłe przestrzeganie tego wymogu może również utrudnić organizację wewnątrzkoncernowego *cash pooling*.

Jako zbyt formalistyczne należy także ocenić wymaganie od wszystkich dyrektorów w pełni zależnej spółki z o.o., aby przed każdą czynnością uwzględniającą interes innej spółki z grupy (czy raczej, prawidłowo, interes zgrupowania) złożyli oświadczenie o utrzymaniu wypłacalności zarządzanej przez siebie spółki zależnej przez sześć miesięcy od dokonania tej czynności. W spółkach w pełni zależnych, pełniących usługową funkcję wobec grupy i poddanych ścisłemu władztwu koncernowemu, w praktyce trudno jest odróżnić czynności podejmowane wyłącznie w interesie tej spółki od działań służących realizacji strategii całej grupy. Nałożenie na dyrektorów takiej spółki zależnej postulowanego przez ICLEG obowiązku każdorazowego składania oświadczeń o wypłacalności mogłoby w praktyce znacznie utrudnić prowadzenie spraw tej spółki oraz zwiększyć zakres ryzyka prawnego dotyczącego tych dyrektorów, którzy musieliby na bieżąco oceniać, czy dana czynność dokonywana przez spółkę wymaga złożenia oświadczenia o utrzymaniu jej wypłacalności. Przykładowo, menedżerem spółki zależnej, na której majątku ma zostać ustanowione zabezpieczenie kredytu zaciągniętego przez inną (zagraniczną) spółkę należącą do grupy, w praktyce trudno będzie ocenić wpływ takiej czynności na wypłacalność zarządzanej przez nich spółki, gdyż wpływ ten zależeć będzie w istocie od kondycji finansowej, w jakiej znajduje się spółka, na rzecz której ma nastąpić to zabezpieczenie.

Jakkolwiek więc zakaz doprowadzenia spółki zależnej do niewypłacalności powinien wyznaczać granicę dla wykonywania władztwa koncernowego przez spółkę dominującą oraz dla realizacji jej poleceń przez dyrektorów spółki zależnej, to jednak zobowiązanie ich do sporządzania wspomnianych oświadczeń byłoby wymogiem zbyt surowym i nieodpowiadającym postulatowi stworzenia elastycznych ram prawnych ułatwiających zarządzanie zgrupowaniami. Wymóg taki byłby wręcz dysfunkcyjny z punktu widzenia realizacji zasadniczego celu, jaki ma realizować unijna regulacja prawa koncernowego, tj. zwiększenia bezpieczeństwa prawnego w funkcjonowaniu transgranicznych grup spółek. Z punktu widzenia ochrony interesów wierzycieli spółki zależnej za wystarczającą należy uznać regulację, która przewidywałaby prawo, a zarazem obowiązek zarządców spółki zależnej, do zaniechania czynności w interesie całej grupy (wykonania polecenia spółki dominującej), jeżeli czynność ta doprowadziłaby do utraty wypłacalności spółki w określonej (np. 6-miesięcznej) perspektywie czasowej. Regulacja taka, stanowiąca swoistą „tarczę” chroniącą menedżerów spółki zależnej przed zbyt daleko posuniętym władztwem koncernowym, ujawniałaby swoje praktyczne znaczenie, zwłaszcza w przypadku spółek znajdujących się w kryzysie finansowym (lub na przedpolu tego kryzysu), kiedy to ochrona interesów ich wierzycieli nabiera szczególnego znaczenia. Natomiast w przypadku spółek w pełni zależnych znajdujących się w „normalnej” kondycji finansowej wymóg każdorazowego składania oświadczeń o utrzymaniu ich wypłacalności przed podjęciem czynności motywowanych interesem grupy należy ocenić jako

zbyt rygorystyczny. Ponadto wypada również żałować, że eksperci ICLEG nie sformułowali propozycji w zakresie normatywnego ujęcia przesłanek doktryny *Rozenblum* w prawie unijnym czy też w zakresie zasady lojalności, jaka powinna cechować relacje między spółkami zgrupowania oraz wynikającego z tych zasad obowiązku wspierania spółki zależnej znajdującej się w kryzysie (który to obowiązek został wskazany w propozycjach FECG). Wprowadzenie odpowiedniego unijnego standardu dotyczącego tych istotnych kwestii byłoby ze wszelkich miar pożądane.

V. PODSUMOWANIE

Przedstawione propozycje grup eksperckich dotyczące prawa grup spółek świadczą o swoistym renesansie, jaki od kilku lat przeżywa problematyka prawa koncernowego w UE. Wspólny mianownik tych propozycji wyznacza postrzeganie regulacji koncernowych przede wszystkim jako prawa organizacyjnego, mającego ułatwić praktyczne zarządzanie grupami spółek na wspólnym europejskim rynku. Świadomość trudności, z jakimi może spotkać się dążenie do politycznego kompromisu między państwami członkowskimi co do zakresu harmonizacji prawa grup spółek, skłania ekspertów do przedstawiania propozycji „punktowej” regulacji unijnej, która miałaby przede wszystkim polegać na uznaniu koncepcji interesu grupy spółek i legitymizacji działań uwzględniających ten interes, podejmowanych przez zarządców spółek zależnych. Takie „minimalistyczne” podejście, zakładające przy tym normatywne zróżnicowanie przyszłej regulacji koncernowej między spółkami w pełni zależnymi, które mogłyby być poddane ściślejszemu władztwu koncernowemu zmierzającemu do realizacji interesu grupy, a spółkami z udziałem wspólników mniejszościowych, które miałyby podlegać zrównoważonemu zarządzaniu w ramach grupy opartemu na założeniach doktryny *Rozenblum*, zasadniczo zasługuje na aprobatę, ponieważ wydaje się najlepiej odpowiadać potrzebom praktyki. Jednocześnie jednak gremia eksperckie nie powinny całkowicie rezygnować z opracowania konkretnych propozycji normatywnych dotyczących ochrony wierzycieli i udziałowców mniejszościowych spółek zależnych. Propozycje te powinny zostać przedstawione na zasadzie opcji prawodawcy unijnemu lub ustawodawcom krajowym, dla których mogłyby stanowić inspirację do wprowadzenia odpowiednich regulacji do prawa krajowego.

Krzysztof Oplustil
Uniwersytet Jagielloński w Krakowie
krzysztof.oplustil@uj.edu.pl
<https://orcid.org/0000-0001-8010-1781>

Böckli, P. (2017). Kritische Würdigung des Vorschlags des Forum Europaeum on Company Groups aus schweizerischer Perspektive, [w:] P. Hommelhoff, M. Lutter, Ch. Teichmann (Hrsg.), Corporate Governance im grenzüberschreitenden Konzern. ZGR-Sonderheft 20. Berlin–Boston: 363–392.

- Conac, P.-H. (2017). Das französische Recht zur Anerkennung des Gruppeninteresses seit der Rozenblum-Entscheidung, [w:] P. Hommelhoff, M. Lutter, Ch. Teichmann (Hrsg.), *Corporate Governance im grenzüberschreitenden Konzern*. ZGR-Sonderheft 20. Berlin–Boston: 89–102.
- Domański, G., Schubel, J. (2011). Krytycznie o projekcie prawa grup spółek. *Przegląd Prawa Handlowego* 225(5): 5–13.
- Fleischer, H. (2017). Europäisches Konzernrecht: Eine akteurzentrierte Annäherung. *Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht* 46(1): 1–37.
- Forum Europaeum Corporate Group Law (2000). *Corporate group law for Europe*. *European Business Organization Law Review* 1(02): 265–285.
- Forum Europaeum on Company Groups (2015). Propozycja ułatwienia zarządzania transgranicznymi grupami spółek w Europie. *Transformacje Prawa Prywatnego* 2: 67–74.
- Franzmann, G. (2017). Europäisches Konzernrecht: Vom Gesellschaftsschutzrecht zum Enabling Law für Unternehmen, [w:] P. Hommelhoff, M. Lutter, Ch. Teichmann (Hrsg.), *Corporate Governance im grenzüberschreitenden Konzern*. ZGR-Sonderheft 20. Berlin–Boston: 393–410.
- Hommelhoff, P. (2017). Schlussbemerkungen, [w:] P. Hommelhoff, M. Lutter, Ch. Teichmann (Hrsg.), *Corporate Governance im grenzüberschreitenden Konzern*. ZGR-Sonderheft 20. Berlin–Boston: 357–360.
- Hommelhoff, P., Lutter, M., Teichmann, Ch. (Hrsg.) (2017). *Corporate Governance im grenzüberschreitenden Konzern*. ZGR-Sonderheft 20. Berlin–Boston.
- Lutter, M., Bayer, W., Schmidt, J. (2012). *Europäisches Unternehmens- und Kapitalmarktrecht*. 5. Auflage. Berlin–Boston.
- Moskała, P. (2015a). Regulacja prawa grup spółek w projekcie Europejskiej Ustawy Modelowej o Spółkach, [w:] J. Olszewski (red.), *Tendencje reformatorskie w prawie handlowym. Między teorią a praktyką*. Warszawa: 56–69.
- Moskała, P. (2015b). Transakcje wewnątrzgrupowe w projekcie zmiany dyrektywy 2007/36/WE. *Przegląd Prawa Handlowego* 9(277): 54–58.
- Napierała, J. (2013). *Europejskie prawo spółek. Prawo spółek Unii Europejskiej z perspektywy prawa polskiego*. Warszawa.
- Opalski, A. (2012). *Prawo zgrupowań spółek*. Warszawa.
- Opalski, A. (2015). Europejska ustawa modelowa o spółkach – inspiracja do reform prawa spółek? Uwagi na przykładzie prawa grup spółek, [w:] J. Olszewski (red.), *Tendencje reformatorskie w prawie handlowym. Między teorią a praktyką*. Warszawa: 11–21.
- Schmidt, J. (2017a). Der European Model Company Act (EMCA). *Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht* 172(1): 43–76.
- Schmidt, J. (2017b). Gläubigerschutz im Recht für kleine und mittlere Unternehmen – eine kritische Gegenlese, [w:] P. Hommelhoff, M. Lutter, Ch. Teichmann (Hrsg.), *Corporate Governance im grenzüberschreitenden Konzern*. ZGR-Sonderheft 20. Berlin–Boston: 467–488.
- Teichmann, Ch. (2013). Europäisches Konzernrecht: Vom Schutzrecht zum Enabling Law. *Die Aktiengesellschaft* 6: 184–197.

THE CONCEPT OF THE 'INTERESTS' OF A GROUP OF COMPANIES
IN THE STUDIES OF EUROPEAN EXPERT BODIES (EMCA, FECC, ICLEG)

Summary

Corporate group law has not been comprehensively regulated in EU law, but it is nevertheless the subject of numerous studies prepared by various expert bodies for legislative purposes. These studies are aimed at creating a legal framework for the concept of the common interests of a group of companies, and at enabling managers of companies belonging to the group to make business decisions in the interests of the group, on the basis of recommendations of parent companies motivated by the interests of the group. Modern corporate group law should take the form of an 'enabling law,' but should not disregard the requirement that the interests of stakeholders and minority shareholders of the companies belonging to a group be protected. The initiatives undertaken by the experts resulted in a proposal of the European Model Company Act (EMCA), a proposal of the EU regime for the management of cross-border company groups developed by the

Forum Europaeum on Company Groups (FECG), and a report of ICLEG (an advisory group of the European Commission) regarding the need to recognize the interests of a group of companies in EU law. These documents, along with the assumptions of the French Rozenblum doctrine, may serve as an inspiration for EU legislation, which should primarily consist in recognizing the concept of the interests of the group of companies and legitimizing the actions taken by the managers of subsidiaries on the basis of these interests.

Keywords: corporate group law; group of companies; subsidiary; parent company; European company law; interests of a group of companies

