

LESZEK KOZIOŁ, WITOLD ZYCH\*

# Analiza instytucji nadzoru właścicielskiego w spółkach

---

Słowa kluczowe: nadzór właścicielski, zarządzanie przedsiębiorstwem, system nadzoru w przedsiębiorstwie

---

**Streszczenie:** W artykule scharakteryzowano dwuszczeblowy i jednoszczeblowy system zarządzania i nadzoru w przedsiębiorstwie. Podkreślono ich duże znaczenie dla nadzoru właścicielskiego, jak również dla funkcjonowania przedsiębiorstwa. Dokonując analizy porównawczej obu systemów, wskazano na warunki ich stosowania, przesłanki wyboru jednego z nich. W opracowaniu podano różne podejścia do istoty spółki i nadrzędnego celu jej działalności, co zdaniem autorów silnie oddziałuje na wybór modelu nadzoru korporacyjnego i mechanizmów nadzoru właścicielskiego.

## 1. Uwagi wstępne

Z chwilą oddzielenia własności od zarządu, a ściślej mówiąc – od momentu powstania współzależności mocodawca–pełnomocnik pojawił się problem monitorowania przez mocodawcę zachowań pełnomocnika, określane mianem nadzoru korporacyjnego<sup>1</sup> lub innymi słowy ładu korporacyjnego. Zachowania te z pewnych względów mogą bowiem różnić się od tych, jakie oczekuje mocodawca. W szcze-

---

\* prof. dr hab. Leszek Kozioł – profesor zwyczajny, kierownik Katedry Zarządzania Małopolskiej Wyższej Szkoły Ekonomicznej w Tarnowie, kontakt: (14) 688 00 10 w. 535; mgr Witold Zych – wykładowca w Katedrze Finansów i Rachunkowości Małopolskiej Wyższej Szkoły Ekonomicznej w Tarnowie, kontakt: (14) 688 00 10 w. 543.

<sup>1</sup> Dla celów m.in. analiz przyjęto, że nadzór korporacyjny to zbiór instytucji prawnych i ekonomicznych oraz mechanizmów kontroli mających na celu zapewnienie efektywnego funkcjonowania przedsiębiorstwa w sytuacji pojawienia się różnych interesów podmiotów zaangażowanych w ich funkcjonowanie (Polskie Forum Corporate Governance). Natomiast przez nadzór właścicielski rozumie się układ instytucji i odpowiedzialnych im mechanizmów kontroli wykorzystywanych przez właściciela kapitału; jest to zatem sposób sprawowania czynności nadzorczych i zarządzających w przedsiębiorstwie.

gólności dotyczy to procesu nawiązywania i realizacji transakcji gospodarczych, wymiany informacji, działań ukrytych (*hidden action*), działań trudnych do identyfikacji, decyzji i działań zorientowanych na siebie, co w skrajnych przypadkach może doprowadzić do nadużycia pełnomocnictwa, a nawet przejęcia firmy przez pełnomocnika. Warto dodać, że zarówno praktyka, jak i teoria dostarcza wielu przykładów i argumentów dobrej współpracy między właścicielami lub ich przedstawicielami z jednej strony a pełnomocnikami (menedżerami) z drugiej strony. Niemniej jednak system nadzoru korporacyjnego jest nieodzowny, a na jego strukturę powinny składać się: podsystem nadzoru i kontroli, podsystem motywacji oraz implementacja nowoczesnych metod zarządzania.

Kwestię nadzoru korporacyjnego wybitnie komplikuje problem ryzyka prowadzonej działalności wytwórczej i związane z nim podejmowane decyzje w warunkach niepewności, co również ze swej strony utrudnia monitorowanie zachowań pełnomocnika. Skala przemian zachodzących w otoczeniu organizacji, a w szczególności skala badania narastających konsekwencji tych przemian wynikających z rozbudowanych łańcuchów przyczynowo-skutkowych, powoduje, że stopniowo tracimy zdolność rozeznania skutków własnych działań. Problem ten narasta pod wpływem kompresji czasu zjawisk społecznych i procesów gospodarczych, a więc np. skrócenia cyklu funkcjonalności innowacji, technologii. W tej sytuacji cykl życia produktu, odstęp czasowy, w jakim nowe produkty będą się pojawiać, ulegnie nie tylko skróceniu, ale również istotnym wahaniom.

W świetle powyższych uwag można pokusić się o refleksję ogólniejszej natury: otóż określonym działaniom – nazwijmy je instrumentami ekonomicznymi – trudno przypisać przewidywalne skutki czy stopień ryzyka gospodarczego.

Wracając jednak na grunt nadzoru korporacyjnego, należy podkreślić, że niełatwo ocenić efektywność ustanowionych przez państwo instytucji nadzorczych (np. rad nadzorczych, zarządów); nie mniej skomplikowana jest ocena efektywności mechanizmów nadzorczych wykreowanych przez wspomniane instytucje. Wybrane, ważniejsze z nich to: mechanizmy kontrolne (audyt, kontrola), mechanizmy motywacyjne (kontrakty) oraz nowoczesne metody zarządzania, takie jak *controlling*, *balanced scorecard*, *accountability scorecard*, *lessons learned*.

Jak można zauważyć, problem asymetrii informacji i kontroli nad poczynaniami pełnomocnika jest trudny, jego rozwiązanie jest w praktyce gospodarczej niemal niemożliwe i niekonieczne. Pełna kontrola poczynania pełnomocnika zapewne krępowałaby jego przedsiębiorczość, zmniejszyła skłonność do ryzyka, ograniczyła bezpieczeństwo informacji itp. Można zatem jedynie mówić o pewnym stopniu sprawowania nadzoru właścicielskiego, mniejszym lub większym, ale zawsze niezpełnym ze względu na wspomniane ograniczenia z jednej strony oraz ekonomiczną nieefektywność pełnego monitoringu poczynania menedżera z drugiej strony<sup>2</sup>. Ujmując

<sup>2</sup> Nadzorowanie, a zwłaszcza pomiar wyniku – w omawianym przypadku efektów pracy pełnomocnika, wymaga poniesienia kosztów i nakładów. Wynik zwiększa się w miarę doskonalenia nadzoru, lecz doskonalszy nadzór pociąga za sobą wyższe koszty. Można również ubezpieczyć się od ryzyka,

szerzej tę problematykę, trzeba pamiętać o tym, że przyjęte mechanizmy nadzoru właścicielskiego powinny przyczyniać się do minimalizacji kosztów agencji, tzn. zapobiegać zmniejszeniu wartości rynkowej firmy, np. na wskutek konfliktu między menedżerami a właścicielami; konfliktu potencjalnie istniejącego w nadzorze – do brze opisanego w teorii agencji.

W zakończeniu omawiania kwestii ogólniejszej natury, a dotyczących efektywności instytucji i mechanizmów nadzoru właścicielskiego, warto wspomnieć o działaniach organów Unii Europejskiej. Otóż trzy kolejne prezydencje uważają, że należy ograniczyć obciążenia administracyjne nakładane na spółki UE. Podjęte zostaną działania na rzecz uproszczenia i modernizacji otoczenia biznesowego spółek, a zwłaszcza ulepszenia uregulowań prawnych dotyczących nadzoru właścicielskiego<sup>3</sup>.

W artykule scharakteryzowano kluczowe dla nadzoru właścicielskiego systemy: dualistyczny oraz monistyczny.

Do niedawna w polskim systemie prawnym istniała możliwość prowadzenia spółki kapitałowej jedynie w oparciu o dualistyczny (dwuszczeblowy, dwupoziomowy) system zarządzania i nadzoru. System ten zakłada funkcjonowanie w spółce zarządu oraz rady nadzorczej (w spółce z o.o. organ nadzoru jest z reguły fakultatywny). Kierowanie i nadzór ustawodawca podzielił między zarząd a radę nadzorczą (Ustawa, 2000, Kodeks spółek handlowych, art. 368 i 382), wprowadzając m.in. zakaz wydawania przez radę nadzorczą poleceń zarządowi (art. 375) oraz zakaz łączenia stanowisk w obu tych organach (art. 387). System dualistyczny, zwany niekiedy modelem kontynentalno-japońskim, jest stosowany w krajach europejskich, zwłaszcza tych, które przynależą do Unii Europejskiej.

Od marca 2005 r. pojawiła się możliwość prowadzenia spółki kapitałowej w oparciu o monistyczny system nadzoru i zarządzania, zwany również systemem jednoszczeblowym czy jednopoziomowym. Jego konstrukcja opiera się na istnieniu jednego organu nadzorczo-zarządzającego. Rozwiązanie to, funkcjonujące w krajach anglo-amerykańskich, wprowadzono ustawą o europejskim zgrupowaniu interesów gospodarczych i spółce europejskiej (Ustawa, 2005), stwarzając tym samym możliwość funkcjonowania podmiotu o ponadnarodowym charakterze i możliwość dokonania wyboru między systemem dualistycznym a monistycznym zarządzania tym podmiotem. Jak wspomniano, system monistyczny zakłada istnienie jednego organu odpowiedzialnego za kierowanie spółką, który w terminologii polskiego prawa został określony mianem rady administrującej.

Przez system zarządzania i nadzoru rozumie się konstrukcję struktury organów spółki i sposób sprawowania przez te organy czynności nadzorczych i zarządczych. Warto dodać, że to właśnie podział kompetencji zarządczych i nadzorczych jest jednym z najważniejszych wyróżników systemu dualistycznego oraz systemu monistycz-

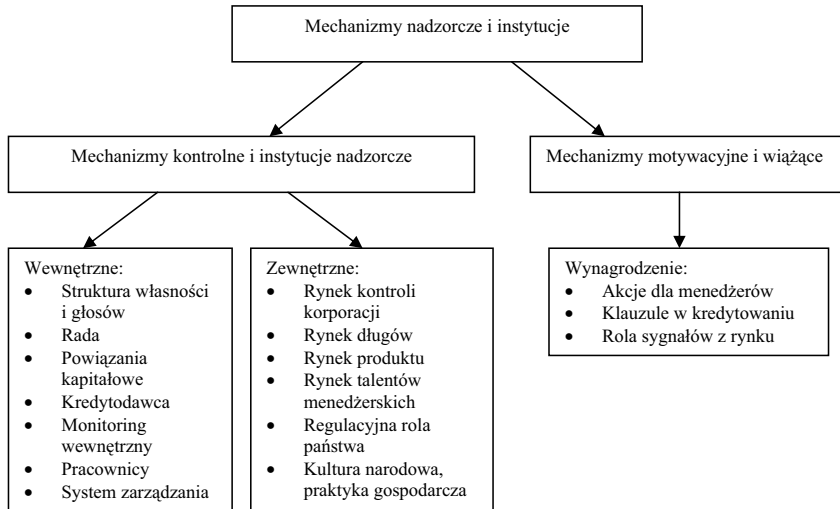
---

ale koszty takiej operacji są wysokie. Powinna być więc zachowana zależność pomiędzy przyrostem wyniku ( $x$ ) a przyrostem kosztów nadzoru ( $y$ ), tak aby  $x > y$ .

<sup>3</sup> „Monitor Europejski” 2009, nr 51, s. 27.

nego. W sytuacji, gdy spółki zarządzają majątkiem akcjonariuszy lub udziałowców, uregulowania dotyczące zarządzania i nadzoru, a tym samym wybór odpowiedniego systemu jest sprawą ważną.

W praktyce wykorzystuje się bardzo wiele różnorodnych mechanizmów i instytucji nadzorczych bazujących na regulacjach prawnych, konkurencji, obowiązujących normach i obyczajach. Rysunek 1 przedstawia istniejące mechanizmy i instytucje nadzorcze.



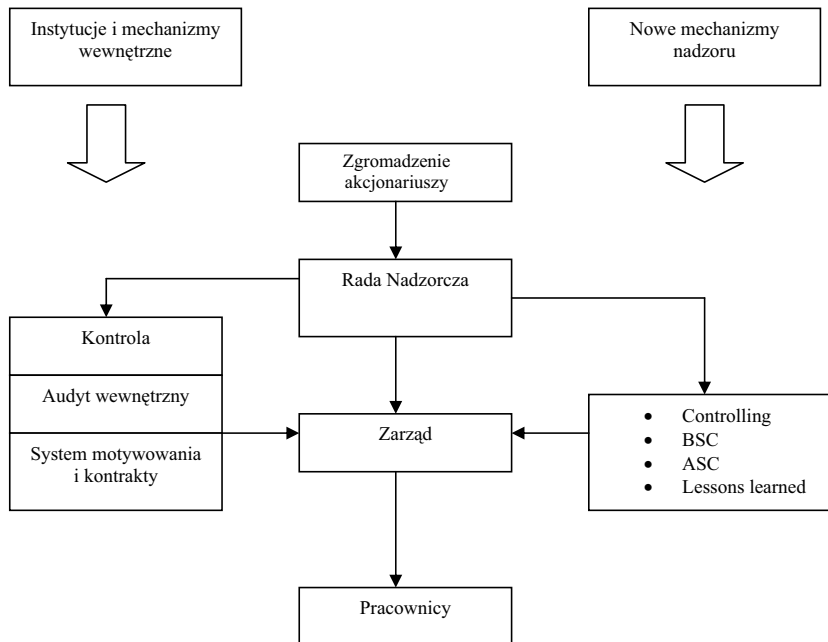
Rys. 1 Mechanizmy i instytucje nadzorcze

Źródło: Wolf, 1999, s. 12.

W licznej już i rozległej literaturze dotyczącej systemów nadzoru nie znaleziono przekonujących argumentów, popartych wynikami badań empirycznych, przemawiających za wyższością danego systemu nad innym. Nie można zatem postawić tezy, że któryś z tych systemów odznacza się wyższą efektywnością, mierzoną np. wartością spółki, odpornością na upadłość, zdolnością do wykrywania i przeciwdziałania zagrożeniom, innowacyjnością. Można jedynie mówić o określonych warunkach ich stosowania, warunkach, w których jeden z nich może okazać się efektywniejszy.

## 2. System dualistyczny

W systemie dualistycznym, typowym dla krajów europejskich i Japonii, organami spółki są zarząd, rada nadzorcza i walne zgromadzenie akcjonariuszy (zob. rysunek 2).



Rys. 2. Model struktury dualistycznego systemu nadzoru i zarządzania

Źródło: opracowanie własne.

Wprawdzie walne zgromadzenie akcjonariuszy jest czynnikiem uprawnionym do wyboru członków rady nadzorczej oraz do ewentualnych porozumień o uczestnictwie pracowników w zarządzaniu spółką, to jednak akcjonariusze nie mają uprawnień do bezpośredniego instruowania członków rady odnośnie do podejmowanych przez nich decyzji. Obowiązujące uregulowanie prawne zakłada brak hierarchicznego podporządkowania rady nadzorczej walnemu zgromadzeniu.

Rada nadzorcza postrzegana jest jako organ podnoszący wiarygodność przedsiębiorstwa (spółki), a jej działalność świadczy o funkcjonowaniu mechanizmów nadzoru właścicielskiego, zapewniających egzekwowanie odpowiedzialności za działania zarządu. Jej zadaniem jest czuwanie nad realizacją uchwał walnego zgromadzenia, lojalność wobec spółki i troska o jej rozwój – można zatem mówić o spełnianiu funkcji powierniczej przez radę nadzorczą (Ustawa, 2000, art. 382 § 3), która w praktyce zarządzania sprowadza się do tworzenia wartości dla akcjonariuszy. Podstawowymi jej obowiązkami są:

- ocena sprawozdań finansowych w zakresie zgodności z księgami i dokumentami, jak i ze stanem faktycznym;
- ocena wniosków zarządu dotycząca podziału zysku albo pokrycia straty;
- składanie walnemu zgromadzeniu corocznego pisemnego sprawozdania z wyników tych ocen.

Członek rady nadzorczej ponosi osobistą odpowiedzialność i zobowiązany jest osobiście pełnić funkcję. W tym celu zobowiązuje się organ zarządzający do niezwłocznego informowania organu nadzorczego o wszelkich sprawach, które mogą mieć istotny wpływ na funkcjonowanie spółki, a w szczególności o prowadzeniu spraw spółki i przewidywanym rozwoju jej działalności. Ponadto organ nadzorczy może żądać od organu zarządzającego wszelkiego rodzaju informacji, jakie mogą być niezbędne do sprawowania nadzoru. Jeżeli statut nie stanowi inaczej, każdy członek rady nadzorczej może żądać od członków zarządu przedstawienia radzie nadzorczej na jej najbliższym posiedzeniu odpowiednich dokumentów, sprawozdań i wyjaśnień.

Oprócz funkcji nadzorczych rada może pełnić również funkcje kierownicze. Przepisy kodeksu spółek handlowych pozwalają na rozszerzenie kompetencji rady nadzorczej m.in. przez przyjęcie odpowiednich zapisów w statucie, które mogą zobowiązywać zarząd do uzyskiwania zgody rady na wykonanie określonych działań. Oznacza to, że rada nadzorcza może kontrolować założenia przyjęte do planu, sporządzone plany i programy, a nawet kontrolować poszczególne etapy ich realizacji. Wyrażając swoją dezaprobatę czy brak zgody na działania podejmowane przez zarząd jeszcze przed ich realizacją, rada nadzorcza spełnia funkcje kierownicze (Ustawa, 2000, art. 328 § 1; zob. też *Corporate...*, 2006, s. 332). Można zatem stwierdzić, że między radą nadzorczą a zarządem nie ma całkowitego rozdzielenia funkcji kierowniczych i nadzorczych. W takich przypadkach rada nadzorcza stanowi per se mechanizm nadzoru właścicielskiego, sprawując funkcję kontrolną<sup>4</sup>.

W 2008 r. znowelizowano ustawę o rachunkowości. Zwiększa ona odpowiedzialność karną organów spółki. Rozszerzona została odpowiedzialność rad nadzorczych za sprawozdania finansowe. Przed wejściem w życie zapisów ustawy rady nadzorcze oceniały sprawozdania finansowe, posiłkując się lub kierując się opiniami biegłych rewidentów. Obecnie rady ponoszą odpowiedzialność za cały cykl powstawania sprawozdań finansowych. W praktyce oznacza to, że członkowie rad nadzorczych będą odpowiadać nie tylko za prawidłowe sporządzenie sprawozdań pod względem formalnym, ale również będą ponosić odpowiedzialność za ryzyko prawidłowości sprawozdań w kontekście ukazania realnej sytuacji spółki i opartej na niej finansowej wykładni rozwoju. Obszarem, w którym może dochodzić do dyskusji, a nawet konfliktów między radą nadzorczą i zarządem, będzie zapewne ocena i projekcja płynności finansowej, krótko mówiąc – zarządzanie ryzykiem płynności finansowej.

Kolejnym, obligatoryjnym organem spółki działającej w oparciu o system dualistyczny jest organ zarządzający – w Polsce zarząd. Działa on na dwóch płaszczyznach: prowadzenie spraw spółki i jej reprezentacji. Pojęcie prowadzenia spraw spółki odnosi się do kwestii wewnętrznych spółki, czyli dotyczy działań, które nie wywołują bezpośrednich skutków w stosunkach z osobami trzecimi i obejmują przede wszystkim czynności faktyczne, planistyczne i organizatorskie, kontrolne, a nawet czynności wykonawcze. Pojęcie reprezentacji odnosi się natomiast do sfery

<sup>4</sup> Na kwestię tę zwraca uwagę wielu autorów, już w definicji nadzoru korporacyjnego wyróżniając dwa działania z jego zakresu: nadzorowanie, czyli monitorowanie wyników działania menedżerów oraz odpowiedzialność, czyli rozliczanie menedżerów (Lis, Stermiczuk, 2005, s. 17).

stosunków zewnętrznych i obejmuje wszelkie czynności prawne wywołujące skutki na zewnątrz (J. Bieniak, M. Bieniak, 2005, s. 267). W obu tych płaszczyznach uprawnień zarządu mają charakter wykonawczy i zarządczy.

Z przedstawionych kompetencji rady nadzorczej i zarządu wynika, że między tymi organami zachodzi szereg relacji, zwłaszcza tych, które dotyczą procesu kontroli wstępnej i bieżącej. Pomimo iż konstrukcja prawna odnosząca się do tych relacji zakazuje radzie nadzorczej wydawania poleceń zarządowi, w praktyce gospodarczej zdarza się, że trudno jednoznacznie stwierdzić, czy rada bada działania zarządu, czy też ingeruje w zastrzeżone dla zarządu prowadzenie spraw spółki. W tym kontekście ważny jest dialog i współpraca między tymi organami. Pozwala to uniknąć spowolnienia, a nawet blokowania procesu decyzyjnego, procesów gospodarczych oraz konfliktów między radą a zarządem i w ostatecznym rachunku przyczynia się do sprawniejszego zarządzania spółką.

Wyniki szeroko zakrojonych badań dowodzą, że wśród członków rad nadzorczych przeważa orientacja na dochowanie interesu akcjonariuszy (*shareholders*), innymi słowy ujmując tę kwestię – na maksymalizację wartości dla akcjonariuszy. Z kolei większość członków zarządów badanych spółek system zarządzania opiera na filozofii interesariuszy (*stakeholders*) (Jeżak, 2001)<sup>5</sup>. To rozbieżne spojrzenie na filozofię zarządzania spółką może również ze swej strony stanowić zarzewie konfliktów i utrudnić należyte prowadzenie spraw spółki.

Praktyka gospodarcza dostarcza wielu przykładów relacji istniejących między radą nadzorczą a zarządem. Silna rada, wykorzystując obowiązujące uregulowania prawne, może zapewnić sobie znaczący wpływ na prowadzenie spraw spółki. Wprawdzie inicjatywa należy do zarządu, niemniej jednak obydwa te organy mogą wspólnie podejmować strategiczne decyzje, co w praktyce oznacza, że rozdział funkcji nadzorczych i zarządczych staje się niejasny, mało dysjunktywny. W ten sposób nakreślona pragmatyka współdziałania organów spółki przybliża system dualistyczny do monistycznego. Silna rada współpracująca z zarządem stanowi ważną przesłankę przemawiającą za stosowaniem systemu dualistycznego.

Jednak w przypadku słabej rady nadzorczej czy braku dobrej współpracy uzgodnienia między obu organami przebiegają wolno i opornie, zmniejszając efektywność procesu zarządzania i procesu nadzorczego, generując dodatkowe koszty nadzoru właścicielskiego. Krótko mówiąc, źle układająca się współpraca organów spółki czy słaba, „fasadowa” rada nadzorcza, która utrudnia prowadzenie spraw spółki, są to istotne argumenty za wprowadzeniem systemu monistycznego.

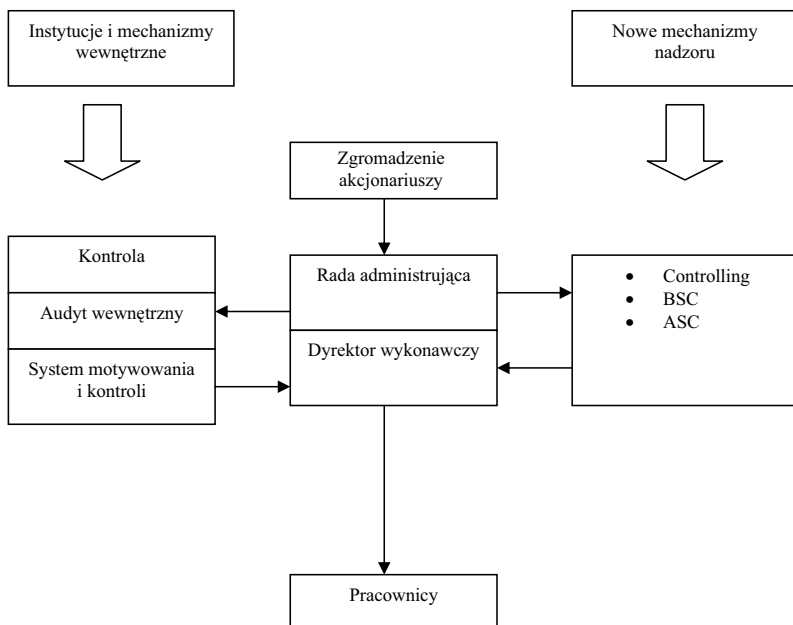
<sup>5</sup> Odzwierciedleniem wspomnianych różnic są następujące koncepcje (Jeżak, 2001, s. 82): 1) Monistyczna, podkreślająca, że przedsiębiorstwo jako własność prywatna powinno być zorientowane na zaspokojenie interesów właścicieli. Takie podejście dominuje w Stanach Zjednoczonych i w Wielkiej Brytanii, a także w Australii i Nowej Zelandii; 2) Dualistyczna, akcentująca interesy akcjonariuszy, ale równocześnie uwzględniająca interesy pracowników przedsiębiorstwa. Koncepcja ta dominuje w Niemczech oraz w innych krajach Europy kontynentalnej; 3) Pluralistyczna, według której przedsiębiorstwo należy do wszystkich grup interesów, czyli pracowników, akcjonariuszy, głównego kredytodawcy, głównych kooperantów, dostawców i dystrybutorów, przy czym interes pracowników liczy się w pierwszej kolejności. To podejście jest najbardziej rozpowszechnione w Japonii.

Pozostaje do wyjaśnienia jeszcze jedna ważna kwestia. Otóż czas pracy członków zarządu, w formie nienormowanego czasu pracy, wymaga często stałej aktywności w załatwianiu spraw i obecności w miejscu pracy, natomiast aktywność członków rady nadzorczej jest znacząco mniejsza, najczęściej niewielka. Jak pokazuje praktyka, zebrania rady odbywają się rzadko, sporadycznie i dotyczą zwykle sprawowania funkcji nadzorczych. Już choćby z tego względu, jak również przez fakt, że wiele rzeczy w otoczeniu firmy dzieje się naraz – co wymaga stałej, skrupulatnej kontroli – rada nadzorcza nie jest, bo nie może być, efektywnym mechanizmem nadzoru właścicielskiego.

W tej sytuacji ważnym zadaniem rady nadzorczej jest wskazanie lub wykreowanie i zastosowanie odpowiedniego mechanizmu nadzoru właścicielskiego – najlepiej jednej lub kilku nowoczesnych, „crossowych” metod zarządzania.

### 3. System monistyczny

Interesujące rozwiązanie w zakresie ładu korporacyjnego – zawarte w Planie Działań dla Prawa Spółek (Action Plan for Company Law) – proponuje komisja Unii Europejskiej, postulując przyjęcie dyrektywy przyznającej podmiotom gospodarczym i spółkom publicznym swobodę wyboru pomiędzy systemem dualistycznym (zarząd i rada nadzorcza) oraz monistycznym (jeden organ zarządzająco-nadzorujący) (zob. rysunek 3).



Rys. 3. Model struktury monistycznego systemu nadzoru i zarządzania

Źródło: opracowanie własne.



Reformę tę zapoczątkowała Rada Wspólnoty Europejskiej, powołując europejską spółkę akcyjną rozporządzeniem z dnia 8 października 2001 r. (Rozporządzenie, 2001). Celem tej inicjatywy było wykreowanie silnego europejskiego podmiotu gospodarczego, będącego konkurencyjnym na światowym rynku. Jako optymalną, najbardziej odpowiadającą potrzebom obrotu formę organizacyjno-prawną wybrano spółkę akcyjną, gwarantującą zebranie odpowiedniego do założonych celów kapitału i racjonalne rozłożenie ryzyka gospodarczego. W założeniu ma to być struktura autonomiczna względem prawa krajowego, elastyczna, podatna na reorganizację i unowocześnianie jej postaci zależnie od zmieniających się potrzeb akcjonariuszy i zewnętrznych uwarunkowań, oparta na regułach zapewniających ekonomiczną i prawną jednolitość jej działania. Bezpośrednia stosowalność rozporządzenia oznacza, że akt tego rodzaju ze swej natury staje się częścią systemu prawnego, bez konieczności dokonywania jakichkolwiek zabiegów transpozycyjnych, wywierając skutki bezpośrednie w stosunku do podmiotów, których dotyczą.

Komisja Europejska w cytowanym rozporządzeniu zaleca stosowanie systemu monistycznego, choć pozostawia też możliwość wyboru innej opcji. Względy pragmatyczne, a zwłaszcza konieczność przyciągnięcia inwestorów z państw o modelu jednoszczeblowym, przemawiają za wprowadzeniem do prawa polskiego, jako alternatywnego do modelu dualistycznego, właśnie modelu monistycznego w odniesieniu do spółki akcyjnej. Omawiane rozporządzenie wprowadza ten system tylko na potrzeby tworzenia tzw. spółki europejskiej. Jednocześnie rozporządzenie ma charakter nadrzędny wobec krajowego porządku w tym sensie, że przepisy krajowe sprzeczne z nim nie mają mocy wiążącej w momencie ich stosowania. Orzekający sąd powoła w takim przypadku przepisy wspólnotowe. Dla wykonania dyrektywy Rady Europy o spółce europejskiej przyjęto w Polsce ustawę o europejskim zagospodarowaniu interesów gospodarczych i spółce europejskiej z dnia 4 marca 2005 r. (Ustawa, 2005).

Proponowaną w projekcie regulację systemu monistycznego charakteryzują następujące cechy (Siemiątkowski, 2005, s. 150–153):

- Zastąpienie zarządu i rady nadzorczej przez jeden organ, zwany radą administrującą. W projekcie zawarto, obowiązującą również na gruncie kodeksu spółek handlowych (a wcześniej kodeksu handlowego) w odniesieniu do zarządu spółki akcyjnej, jednakże nie wyrażoną *expressis verbis*, zasadę domniemania kompetencji rady administrującej we wszystkich sprawach niezastrzeżonych przez ustawę lub statut dla walnego zgromadzenia (art. 28 ust. 2);
- Kumulacja kompetencji zarządczych oraz nadzorczych z funkcjonalnym ich rozdziałem oraz możliwością delegacji kompetencji do prowadzenia spraw spółki dyrektorowi (dyrektorom) wykonawczemu, niebędącemu członkiem rady administrującej spółki;
- Dopuszczalność łączenia funkcji członka rady administrującej i dyrektora wykonawczego oraz względnie obowiązujący zakaz jednoczesnego pełnienia funkcji przewodniczącego rady administrującej i generalnego dyrektora wykonawczego;

- Możliwość wydawania dyrektorom wykonawczym przez radę administrującą wiążących poleceń dotyczących prowadzenia spraw spółki; przyjęcie zasady każdorazowej zmiany albo cofnięcia delegacji w drodze podjęcia uchwały przez radę administrującą, natomiast w zakresie „przekazania kompetencji” komitetom projekt dopuszcza tylko statutowe ograniczenie kompetencji podlegających przekazaniu;
- Możliwość wykonywania niektórych kompetencji przez samych członków rady w wyłonionych z jej grona komitetach;
- Projekt zawiera definicje: ‘delegacja kompetencji’ i ‘konstrukcja przekazania kompetencji’. Delegacja kompetencji może nastąpić wyłącznie na rzecz dyrektora wykonawczego i dotyczyć prowadzenia spraw spółki, nie uszczupla kompetencji rady administrującej w zakresie prowadzenia spraw spółki ani też jej reprezentacji. Przekazanie kompetencji następuje natomiast na rzecz komitetów będących w istocie komitetami rady administrującej, składającymi się, co do zasady, wyłącznie z jej członków (art. 32 ust. 3). Przedmiotem „przekazania” mogą być również kompetencje wykraczające poza zakres prowadzenia spraw spółki (w szczególności kompetencje w zakresie nadzoru i kontroli), a ich przekazanie uszczupli odpowiednio kompetencje rady administrującej.

Jeśli rozwiązanie to zostanie przyjęte w założonym czasie, tj. do 2010 r., to pojawia się konieczność nowelizacji kodeksu spółek handlowych w zakresie regulacji spółki akcyjnej przez wprowadzenie, co najmniej do spółek publicznych, możliwości wyboru ładu korporacyjnego. Ta istotna zmiana, która powinna nastąpić jeszcze w obecnej dekadzie, w znacznym stopniu zwiększy elastyczność zarządzania, poszerzy swobodę gospodarczą oraz może przyczynić się do zmniejszenia kosztów osobowych nadzoru korporacyjnego. Nadto przyjęcie wspomnianej dyrektywy ułatwi współpracę z inwestorami zagranicznymi, zwłaszcza menedżerami reprezentującymi w Polsce inwestorów pochodzących z państw o systemie monistycznym, zawartym w prawie amerykańskim, szwajcarskim, niektórych krajów członkowskich UE.

Jak zawsze w tak skomplikowanych sprawach pojawiają się inne głosy i opinie. Nawiązują one do czternastego motywu rozporządzenia 2157/2001, który brzmi następująco: „mimo że SE ma prawo wybrać jeden z dwóch systemów, odpowiednie obowiązki osób odpowiedzialnych za zarządzanie i nadzorowanie powinny być jasno sprecyzowane”. Stąd wniosek, iż w obu systemach w praktyce występuje podział na osoby odpowiedzialne za zarządzanie i osoby odpowiedzialne za nadzór, z tym że w systemie monistycznym obie te grupy działają w radzie administrującej, a w systemie dualistycznym w radzie nadzorczej i zarządzie. Podobne rozwiązania mogą stosować spółdzielnie europejskie. Uważa się zatem, że owo zróżnicowanie między obu analizowanymi systemami zarządzania i nadzoru ma charakter raczej formalny, a nie rzeczowy.

We współczesnej literaturze poświęconej nadzorowi korporacyjnemu rozróżnia się cztery podstawowe rodzaje nadzoru korporacyjnego (zob. tablica 1):

- anglo-amerykański;
- niemiecki;
- łaciński;
- japoński.

Tablica 1

## Klasyfikacja systemów nadzoru korporacyjnego

Podejście	Oparte na relacjach w środowisku (sieciowe)			
	Rynkowe	System niemiecki	System łaciński	System japoński
Kraje	Stany Zjednoczone, Wielka Brytania, Kanada, Australia	Niemcy, Holandia, Szwajcaria, Szwecja, Austria, Dania, Norwegia, Finlandia	Francja, Włochy, Hiszpania, Belgia	Japonia
Koncepcja korporacji	Instrumentalna, zorientowana na akcjonariuszy	Instytucjonalna	Instytucjonalna	Instytucjonalna
Forma organu nadzoru korporacyjnego	Pojedynczy organ	Podwójny organ	Pojedynczy lub podwójny organ we Francji, pojedynczy w pozostałych krajach	Pojedynczy organ
Wpływy akcjonariusz	Akcyonariusze	Banki, pracownicy, grupy oligarchiczne	Holdingi finansowe, rząd, rodziny – ogólnie: grupy oligarchiczne	Banki, instytucje finansowe, pracownicy, grupy oligarchiczne
Ważność giełdy	Duża	Średnia/duża	Średnia	Duża
Aktywność rynku kontroli korporacji	Duża	Brak	Brak	Brak
Koncentracja własności	Niska	Średnia/wysoka	Wysoka	Niska/średnia
Zależność wynagrodzeń od rezultatów	Wysoka	Niska	Średnia	Niska
Horyzont czasowy	Krótki	Długi	Długi	Długi

Źródło: J. Weimer, J.C. Pape, *The Taxonomy of Systems of Corporate Governance*, „Corporate Governance: An International Review” 1999, t. 7, nr 2, s. 154, za: Lis, Sterniczuk, 2005, s. 123.

Jak widać, anglo-amerykański rodzaj nadzoru korporacyjnego odpowiada wymogom systemu monistycznego, system niemiecki odpowiada wymogom systemu dualistycznego, system łaciński jest usytuowany między systemem dualistycznym

a monistycznym, zaś system japoński posiada wiele osobliwości, jakkolwiek bliżej mu do systemu monistycznego.

## 5. Uwagi końcowe

Sumując powyższe uwagi, należy podkreślić, że scharakteryzowane pokrótce systemy zarządzania i nadzoru w przedsiębiorstwie stanowią kluczowy element nadzoru właścicielskiego. Żaden z nich nie ma uniwersalnego znaczenia – trudno bowiem z góry określić, który z nich (dualistyczny czy monistyczny) odznacza się wyższą skutecznością i efektywnością. Można zatem jedynie mówić o warunkach ich stosowania, warunkach, w których jeden z nich może okazać się efektywniejszy. Rozumienie istoty spółki i nadrzędnego celu jej działalności, oczekiwania partnerów gospodarczych, harmonizacja interesów, kompetencje członków rad nadzorczych i członków zarządów, skłonność i zdolność do współdziałania, znajomość nowoczesnych metod zarządzania – to tylko niektóre przesłanki wyboru systemu zarządzania i nadzoru. Biorąc powyższe stwierdzenia pod uwagę, należy postulować nowelizację kodeksu spółek handlowych przez wprowadzenie możliwości wyboru ładu korporacyjnego. Postulat ten jest funkcjonalny względem przyjętej doktryny wolności gospodarczej, która zakłada m.in. swobodę wyboru formy organizacyjno-prawnej i swobodę dokonywania zmian strukturalnych spółki<sup>6</sup>.

## Bibliografia

- Bieniak J., Bieniak M. 2005. *Spółka akcyjna: komentarz*. Warszawa: Wydawnictwo C.H. Beck. ISBN 83-7387-664-2.
- Corporate Governance*. 2006. Red. M. Cejmer, J. Napierała, T. Sojka. Europejskie Prawo Spółek. Tom 3. Kraków: Wolters Kluwer Polska; Kantor Wydawniczy Zakamycze. ISBN 83-7444-422-3.
- Jeżak J. 2001. *Zarządzanie przedsiębiorstwem zorientowane na wzrost wartości dla jego właścicieli*. „Przegląd Organizacji” nr 5.
- Lis K.A., Sterniczuk H. 2005. *Nadzór korporacyjny*. Kraków: Oficyna Ekonomiczna. ISBN 83-8935-583-3.
- Rozporządzenie [2001] Rady (WE) Nr 2157/2001 z dnia 8 października 2001 r. w sprawie statutu spółki europejskiej (SE). Dz. Urz. UEL 294/1.
- Sięmiątkowski T. 2005. *Monistyczny model ładu korporacyjnego w spółce europejskiej jako alternatywny system zarządzania i nadzoru w korporacji*. Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów z. 57 (V). Red. Z. Niewiadomski. Warszawa: Wydawnictwo Szkoły Głównej Handlowej.
- Ustawa [2000] z dnia 15 września 2000 r. *Kodeks spółek handlowych*. Dz. U. z 2000 r., nr 94, poz. 1037 ze zm.

---

<sup>6</sup> Zasadę wolności gospodarczej do polskiego porządku gospodarczego przywróciła ustawa z dnia 23 grudnia 1988 r. o działalności gospodarczej (Dz. U. nr 41, poz 324 ze zm.), a następnie przejęła ustawa z dnia 19 listopada 1999 r. *Prawo działalności gospodarczej* (Dz. U. nr 101, poz. 1178).

Ustawa [2005] z dnia 4 marca 2005 r. o europejskim zgrupowaniu interesów gospodarczych i spółce europejskiej. Dz. U. z 2005 r., nr 62, poz. 551, zm. Dz. U. z 2005 r., nr 183, poz. 1538, Dz. U. z 2006 r., nr 149, poz. 1077.

Wolff J.B. 1999. *The Effects of Agency Problems on the Financial Behavior, Performance and Efficiency of German Industrial Stock Corporations*. Frankfurt am Main–New York: Peter Lang. ISBN 08-2043-2415.

## Analysis of the Institution of Owner's Supervision in Companies

**S u m m a r y:** The article characterises the dualistic and monistic system of management and supervision in an enterprise. It stresses their grave importance for the owner's supervision, as well as for operations of the enterprise. Through a comparative analysis of both systems the conditions of applying them are indicated, as are the assumptions to use one of them. The analysis contains various approaches to the essence of the enterprise and the superior aim of its activity, what in the authors' view has a powerful impact on the selection of a corporate governance model and the owner's supervision mechanisms.

---

**Key words:** owner's supervision, enterprise management, supervision system in an enterprise

---

