

Rada nadzorcza w procesie kreowania wartości spółki – potrzeba zmian modelowych i organizacyjnych

Wstęp

Analiza wielu zjawisk i tendencji zachodzących w gospodarce światowej w ostatnich latach wskazuje na to, iż jesteśmy świadkami istotnych zmian w tradycyjnym modelu spółki akcyjnej, jaki uformował się w Stanach Zjednoczonych i Europie przez pierwsze osiem dekad XX wieku. Model oparty na równowadze pozycji i interesów właścicieli spółki oraz menedżerów, jak również uwzględniający pozostałe grupy interesu (pracownicy, wierzyciele, klienci, dostawcy, państwo, społeczność lokalna) podlega obecnie daleko idącej ewolucji. Istotą tej ewolucji, dokonującej się między innymi pod wpływem kryzysu w sektorze finansowym, jest rosnąca rola organów kontrolnych w spółkach, czyli rad dyrektorów lub rad nadzorczych.

Współczesny menagement staje dzisiaj przed wyzwaniem, jak sprostać rosnącym oczekiwaniom „nowych” aktywnych właścicieli tzw. inwestorów instytucjonalnych, którzy demonstrując swe niezadowolenie chcą przywrócić legendarną władzę akcjonariuszy z końca XIX wieku, a przede wszystkim wykreować nowy język odpowiedzialności przed właścicielem. Platformą egzekwowania tej odpowiedzialności stają się w pierwszym rzędzie rady nadzorcze.

Niezależnie od przyjętego modelu sprawowania władzy w spółce – monistycznego czy dualistycznego – istota problemu jest podobna i sprowadza się do tego, w jaki sposób dokonać podziału zadań, kompetencji i odpowiedzialności pomiędzy organy lub osoby odpowiedzialne za bieżące zarządzanie oraz osoby odpowiedzialne za nadzór nad działalnością spółki. Centralnym zagadnieniem w dyskusji nad rozwiązaniem tego problemu było i jest poszukiwanie odpowiedzi na pytanie, dlaczego wiele spółek przeżywa poważne kryzysy lub upada, czyli niszczy swą wartość, mimo funkcjonowania w ich strukturach specjalnych organów kontrolnych lub specjalnych zespołów nadzorujących.

* Prof., dr hab., Katedra Zarządzania Przedsiębiorstwem, Wydział Zarządzania, Uniwersytet Łódzki, jjezak@uni.lodz.pl, 90-237 Łódź, ul. Matejki 22/26

Jest to pytanie o skuteczność istniejących systemów ładu korporacyjnego, a w szczególności o przydatność stosowanych w ich ramach rozwiązań prawnych i organizacyjnych. Trzeba wyraźnie podkreślić, że pytanie to dotyczy w równym stopniu obydwu wspomnianych wyżej systemów, tj. zarówno modelu anglosaskiego, jak i modelu niemieckiego.

Jest to kwestia bardzo istotna również dla polskiej gospodarki z uwagi na potrzebę kształtowania w Polsce nowoczesnej kultury korporacyjnej tak, aby polskie spółki mogły sprostać nowym wyzwaniom rynkowym i technologicznym. Mamy tu na myśli przede wszystkim nasilający się proces globalizacji gospodarki światowej. Osiągnięto duży postęp w zrozumieniu tego, czym jest system corporate governance i co tworzy ten system. Stosunkowo skromna jest natomiast wiedza o tym, jak funkcjonują poszczególne komponenty tego systemu. Nie trzeba dodawać, iż na tym tle rysuje się potrzeba wypracowania w Polsce nowego modelu kontroli korporacyjnej, w tym przewartościowania funkcji organów nadzoru oraz zasadniczej zmiany metod i stylu ich pracy. Takie przewartościowanie dokonuje się zresztą nie tylko w Stanach Zjednoczonych i Wlk. Brytanii, czyli w krajach o odmiennym systemie prawa korporacyjnego, ale również w Europie kontynentalnej (Niemcy, Francja), na której to tradycji opiera się polskie prawo spółek.

Impulsem do przebudowy polskiego ładu korporacyjnego powinien stać się obserwowany obecnie na całym świecie proces konwergencji różnych modeli ładu korporacyjnego. Szerzej piszemy na ten temat w innym opracowaniu [Jeżak, 2010, s. 164-195].

Celem niniejszego opracowania jest próba odpowiedzi na pytanie, czy model funkcjonowania rady nadzorczej przyjęty w polskim prawie spółek umożliwi pełnienie zwiększonych zadań kontrolnych przez te organy? Jeżeli nie, powstaje kolejne pytanie – o kierunek potrzebnych zmian w tym zakresie.

Sformułowany wyżej cel starano się zrealizować w oparciu o studia literaturowe (nad krajową i zagraniczną literaturą przedmiotu) oraz o własne doświadczenia z pracy rad nadzorczych w polskich spółkach akcyjnych.

1. Rada nadzorcza organem władzy reprezentującym interes spółki

Przed analizą roli rady nadzorczej w kreowaniu wartości spółki wyjaśnienia wymaga kwestia wcale niejednoznaczna, a mianowicie w którym interesie powinna ona działać: w interesie dominujących akcjonariuszy, czy też w interesie spółki. Otóż wbrew przekonaniu rozpowszechnionemu w praktyce polskich spółek akcyjnych członkowie rady nadzorczej nie są reprezentantami poszczególnych akcjonariuszy (lub grup akcjonariuszy) - na co zwracają uwagę wybitni eksperci z zakresu prawa spółek - lecz, kierując się zasadą równego traktowania wszystkich akcjonariuszy, powinni w swych decyzjach kierować się przede wszystkim interesem spółki, czyli wszystkich akcjonariuszy. Interes spółki nie może być utożsamiany z interesem części, a nawet większości akcjonariuszy. Pogląd ten dominuje zresztą w doktrynie prawnej większości państw Unii Europejskiej [Sołtysiński i inni, 2008, s. 1453].

Jest jednak faktem, że w praktyce członkowie rad interes ten pojmują najczęściej w taki sposób, jak rozumieją go akcjonariusze, których głosami zostali wybrani. W tej sytuacji zasada równego traktowania akcjonariuszy, czy też ochrony mniejszości nabiera szczególnego znaczenia praktycznego. Sprzyja ona bowiem z jednej strony osiągnięciu racjonalnego kompromisu na forum rady, a z drugiej zapobiega niedopuszczalnemu uprzywilejowaniu niektórych akcjonariuszy w dostępie do informacji o sprawach spółki tylko dzięki temu, iż mają oni w radzie nadzorczej swego „reprezentanta”.

Bardzo niebezpiecznym dla interesu spółki, ale niestety coraz powszechniejszym zjawiskiem, jest udział w radzie nadzorczej spółki akcyjnej przedstawiciela konkurencji. Jest to możliwe dlatego, że akcje są ze swej istoty zbywalne, a ograniczenia tej zbywalności mogą dotyczyć jedynie akcji imiennych. Jeżeli zatem konkurent skupi w swym ręku określoną liczbę akcji, a następnie sam lub działając w porozumieniu z innymi akcjonariuszami zdoła doprowadzić do wyboru swojego przedstawiciela do rady nadzorczej powstaje niebezpieczeństwo stopniowego „wrogiego” przejęcia danej spółki. Konkurent mając bowiem dostęp do informacji o spółce może doprowadzić do przejęcia rynku danej spółki, a co za tym idzie pogorszenia jej sytuacji finansowej aż do upadłości włącznie.

Powyższe zjawisko zmusza do ponownego rozpatrzenia kwestii, czy członek rady nadzorczej powinien być lojalny wobec interesu spółki

czy też wobec akcjonariusza lub grupy akcjonariuszy, dzięki którym znalazł się w składzie rady nadzorczej. Kwestia ta nie została niestety jednoznacznie uregulowana w naszym prawie spółek, zarówno na gruncie poprzednio obowiązującego kodeksu handlowego, jak i w nowym kodeksie spółek handlowych, tak jak to uczyniono np. wobec członka zarządu, gdzie obowiązek lojalności względem interesu spółki wynika z przepisu art. 380 § 1 k.s.h. [*Ustawa z dn. 15 września, 2000*].

Zdaniem A. Szumańskiego rozstrzygnięcie powyższej kwestii (niezwykle istotnej wobec osobistych wyborów moralnych dokonywanych przez członków rad nadzorczych pod groźbą ich odwołania) przekracza tradycyjną materię normatywną prawa spółek i stanowi element szeroko pojętej kultury korporacyjnej [Szumański, 2001]. Ta zaś nie nadaje się do kodyfikacji. Może być natomiast przedmiotem zaleceń nieformalnych, zawartych w tzw. kodeksach dobrych praktyk w zakresie ładu korporacyjnego. Na gruncie polskiej kultury korporacyjnej - dodaje A. Szumański - należy opowiedzieć się za obowiązkiem lojalności członka rady nadzorczej wobec spółki. Chociaż w praktyce nie może on dystansować się od ochrony w spółce interesów akcjonariusza, który go do tej rady wprowadził. Jedynym wyjściem jest jak się wydaje poszukiwanie konsensusu na gruncie umowy spółki handlowej, gdzie akcjonariusze zobowiązują się dążyć do osiągnięcia wspólnego celu.

Praktyka funkcjonowania polskich spółek nie potwierdza niestety tej jedności celów, a konflikty interesów między akcjonariuszami są zjawiskiem częstym. Można im zapobiec w dużej mierze poprzez aktywną pracę rady nadzorczej jako łącznika pomiędzy akcjonariuszami a zarządem spółki, a równocześnie organu integrującego interesy poszczególnych akcjonariuszy z interesem spółki.

2. Funkcje rady nadzorczej w spółce akcyjnej – ujęcie tradycyjne

Według obowiązującego obecnie w Polsce kodeksu spółek handlowych (k.s.h.) system władzy w spółkach akcyjnych współtworzą trzy następujące organy: walne zgromadzenie akcjonariuszy, rada nadzorcza oraz zarząd spółki. Ogólnie rzecz biorąc można przyjąć, że walne zgromadzenie jest organem stanowiącym spółki, rada nadzorcza organem kontrolnym, natomiast zarząd organem wykonawczym.

Koncentrując naszą uwagę na roli rady nadzorczej należy w pierwszym rzędzie odnotować, że podstawowym zadaniem rady - w świetle obowiązującego prawa - jest stały nadzór nad działalnością spółki we

wszystkich dziedzinach jej działalności. Rada nadzorcza nie ma przy tym prawa do wydawania zarządowi jakichkolwiek poleceń dotyczących prowadzenia spraw spółki. Do jej szczególnych obowiązków należy natomiast ocena sprawozdań zarządu z działalności spółki oraz sprawozdań finansowych w zakresie ich zgodności z księgami i dokumentami, jak i ze stanem faktycznym, następnie ocena wniosków zarządu dotyczących podziału zysku albo pokrycia straty, a także składanie walnemu zgromadzeniu corocznego pisemnego sprawozdania z wyników tych ocen (art. 382 § 1, 2 i 3 k.s.h.).

Obok zadań czysto nadzorczych do kompetencji rady należy powoływanie i odwoływanie członków zarządu, jeżeli statut spółki nie stanowi inaczej (art. 368 § 3), również zawieszanie, z ważnych powodów, w czynnościach poszczególnych lub wszystkich członków zarządu oraz delegowanie członków rady nadzorczej do czasowego wykonywania czynności członków zarządu nie mogących sprawować swoich czynności (art. 383 § 1 k.s.h.). Ponadto statut spółki może rozszerzyć uprawnienia rady nadzorczej w szczególności przyjmując, że zarząd jest obowiązany uzyskać zgodę rady nadzorczej przed dokonaniem określonych w statucie czynności. Równocześnie zawarto jednak zastrzeżenie, że jeżeli rada nadzorcza nie wyrazi zgody na dokonanie określonej czynności, zarząd może zwrócić się do walnego zgromadzenia, aby powzięło uchwałę udzielającą zgodę na dokonanie tej czynności (art. 384 § 1 i 2).

Przytoczone rozstrzygnięcia są wyrazem panującej w Polsce doktryny prawnej o rozdziale zarządzania od nadzoru w spółkach kapitałowych (model dualistyczny), zapożyczony z prawa niemieckiego przez kodeks handlowy z 1994r. i kontynuowany przez zmodyfikowany kodeks spółek handlowych, obowiązujący od 1 stycznia 2001r. Tymczasem patrząc szerzej, chociażby z perspektywy ogólnoeuropejskiej, obserwujemy zjawisko konwergencji obydwu systemów: monistycznego i dualistycznego. Przejawia się ono między innymi w takich zjawiskach, jak umacnianie się orientacji prowłaścicielskiej (koncepcja shareholder value) w zarządzaniu spółkami akcyjnymi w Niemczech, we Francji oraz w innych krajach Europy kontynentalnej, rosnąca rola tzw. kontroli zewnętrznej w tych krajach (rynkii fuzji i przejęć), a równocześnie procesy doskonalenia systemów kontroli wewnętrznej w spółkach brytyjskich (np. wzmacnianie pozycji tzw. dyrektorów zewnętrznych w tamtejszych spółkach). Wypada żałować, że w świetle tych tendencji nowe polskie regulacje prawne nie pozostawiły akcjonariuszom możliwości wyboru

modelu funkcjonowania władz spółki, tak jak to uczyniono np. we Francji, gdzie obok siebie funkcjonują spółki akcyjne o modelu monistycznym, jak i dualistycznym.

Wracając do wymienionych w k.s.h. dwóch podstawowych funkcji rady, tj. funkcji nadzorczej oraz funkcji stanowiącej (powoływanie, odwoływanie oraz zawieszanie w czynnościach członków zarządu) trzeba zauważyć, że ujęcie kodeksowe – z natury rzeczy lakoniczne – nie oddaje niestety ogromu treści, jaka kryje się za sformułowaniem „stały nadzór nad działalnością spółki we wszystkich dziedzinach jej działalności”. Takie zadanie oznacza bowiem konieczność bieżącego śledzenia wszystkich zjawisk zachodzących w przedsiębiorstwie: rynkowych, ekonomicznych, technicznych oraz społecznych. Jeżeli dodamy do tego często spotykaną w praktyce różnorodność działalności prowadzonej przez współczesne spółki akcyjne (działalność produkcyjna, handlowa, usługowa) oraz ich rosnące powiązania z gospodarką europejską i światową otrzymamy obraz szerokiego spectrum analiz i działań, jakie powinna prowadzić rada nadzorcza, aby mogła dobrze spełniać swoją funkcję stałego nadzoru.

Stałej obserwacji i analizy efektów działania spółki wymaga również druga wymieniona w k.s.h. funkcja rady, czyli powoływanie i odwoływanie zarządu spółki. Wiąże się ona nie tylko z systematyczną oceną jakości zarządzania, lecz również oceną skuteczności stosowanych przez radę systemów motywowania kierownictwa spółki na tle rozwiązań w tym zakresie stosowanych np. przez konkurencję.

Powyższe uwagi prowadzą do wniosku, że zakres rzeczywistej działalności rady nadzorczej powinien być znacznie szerszy, aniżeli ujmują to rozwiązania kodeksowe. Potrzebne jest zatem bardziej kompleksowe spojrzenie na funkcje rady, odpowiadające charakterowi współczesnego zarządzania oraz uwarunkowaniom, w jakich działa współczesna spółka.

3. Rola rady nadzorczej w procesie kreowania wartości spółki

Aby rady nadzorcze mogły się w tej roli sprawdzić potrzebne jest – naszym zdaniem – poszerzenie zakresu ich funkcji pełnionych w praktyce funkcjonowania polskich spółek. Jest to postulat nawiązujący do propozycji Ericha Gutenberga, jednego z twórców niemieckiej nauki o przedsiębiorstwie, który wskazał następujące funkcje rady [Gutenberg, 1970]:

- nadzorcza,
- doradcza,
- decyzyjna,
- współpracy i wymiany informacji,
- koordynacyjna.

Funkcja doradcza jest naturalnym przedłużeniem funkcji nadzorczej. W trakcie sprawowania nadzoru członkowie rady poszerzają bowiem swoją wiedzę w problemach spółki. Wiedza ta w połączeniu z ich doświadczeniem powinna stać się częścią składową całego procesu decyzyjnego w spółce. Rada, która tylko nadzoruje należy zresztą już do przeszłości – stwierdził ponad dwadzieścia lat temu szwajcarski ekspert J. Strasser [1989, s. 27-30]. Podobny pogląd reprezentują inni autorzy [Lorsch, Sailer, 1995, s.101-112]. Np. sformułowanie strategii wyjścia z kryzysu to niezwykle trudne zadanie, wymagające wyjątkowo bogatej, wielostronnej informacji oraz dużej wiedzy fachowej. Tu nie wystarcza wiedza i doświadczenie nawet najbardziej profesjonalnego zarządu. Co więcej, rada nadzorcza nie powinna w tym przypadku jedynie akceptować strategii, ale także uczestniczyć w jej przygotowaniu. Zdystansowane, krytyczne spojrzenie członków rady, ich obiektywne uwagi oraz ożywiona dyskusja pomagają kształtować wizję strategiczną członków zarządu oraz doskonalić projektowaną i wdrażaną strategię – wskazuje S. Douma [1997, s. 613]. Takiej interaktywności wymaga interes spółki, interes akcjonariuszy oraz interesy innych stakeholders, jak również dobrze pojęty interes samego zarządu. Im więcej krytycznych ocen i opinii, tym większa szansa znalezienia najbardziej trafnych rozwiązań. Zapobiegawcza, profilaktyczna rola rady powinna być więc kojarzona nie tylko z funkcją nadzorczą, lecz również z jej funkcją doradczą, nie zawsze odpowiednio docenianą przez kierownictwa polskich spółek.

Podstawowym warunkiem należytego realizowania przez radę funkcji nadzorczej oraz doradczej jest jednak odpowiednia jakość informacji oraz sprawny system przepływu informacji w relacji zarząd – rada nadzorcza. Jest to element szerszego problemu jakim jest prowadzenie przez zarząd spółki odpowiedniej polityki informacyjnej, zarówno w wewnętrznym, jak i zewnętrznym stosunkach spółki.

Szereg zaleceń wobec systemów informowania akcjonariuszy w tym roli rady nadzorczej w tych systemach, formułują „kodeksy” dobrych praktyk w zakresie nadzoru korporacyjnego. W ostatnich latach dokumenty takie powstały również w Polsce. I tak np. w projekcie „ko-

deksu” nadzoru korporacyjnego dla spółek publicznych, opracowanym przez Polskie Forum Corporate Governance jednym z głównych postulatów (postulat nr VI) jest założenie, że spółka powinna zapewnić efektywny dostęp od informacji niezbędnych do oceny sytuacji i perspektyw rozwoju spółki, sposobu jej funkcjonowania oraz przyjętych rozwiązań w zakresie nadzoru korporacyjnego [*Kodeks Nadzoru Korporacyjnego...*, 2002, s. 8].

Wśród zaleceń szczegółowych w zakresie postulatu nr VI na szczególną uwagę zasługują – naszym zdaniem – następujące propozycje [*Kodeks Nadzoru Korporacyjnego...*, 2002, s. 8]:

- Rada Nadzorcza powinna co roku przygotowywać dla akcjonariuszy informację zawierającą ocenę sytuacji i perspektyw rozwoju spółki, funkcjonowania nadzoru korporacyjnego i systemu kontroli wewnętrznej oraz polityki informacyjnej spółki.
- Spółka powinna zapewnić dostęp do podstawowych informacji o członkach zarządu, w tym o ich kwalifikacjach, stanowiskach zajmowanych w innych spółkach i powiązaniach z akcjonariuszami. Udostępniana informacja o sposobie wynagradzania i wysokości wynagrodzeń powinna obejmować takie składniki jak: wynagrodzenie stałe, zmienne, opcje menedżerskie, odprawy i inne stanowiące istotny koszt dla spółki.
- Spółka powinna także zapewnić dostęp do podstawowych informacji o członkach rady nadzorczej, w tym o ich kwalifikacjach, indywidualnych zadaniach w ramach rady nadzorczej, statusie niezależności lub powiązaniach ze spółką bądź dominującym akcjonariuszem oraz stanowiskach zajmowanych w innych spółkach, a także o sposobie wynagradzania i wysokości wynagrodzeń.
- Spółka powinna również podawać do publicznej wiadomości aktualne dane o strukturze własności i kontroli, w tym informacje o stosowanych rozwiązaniach zapewniających kontrolę niewspółmierną do udziału we własności oraz posiadane informacje o umowach zawartych między akcjonariuszami w sprawie wspólnego wykonywania głosów.

Przytoczone zalecenia wskazują na szeroki zakres informacji, znacznie szerszy aniżeli ten, jaki otrzymują obecnie akcjonariusze polskich spółek publicznych oraz potencjalni inwestorzy. Zalecenia te wyraźnie wzmacniają też rolę rady nadzorczej, która powinna przygotowywać corocznie dla akcjonariuszy własną ocenę sytuacji spółki, w tym

ocenę potencjalnych zagrożeń dla jej dotychczasowej pozycji. Chodzi zarówno o ryzyka zewnętrzne (rynkowe, technologiczne, prawne), jak i wewnętrzne (malejąca sprawność operacyjna oraz strategiczna w wykorzystaniu zasobów spółki). Zlekceważenie bądź też zbyt późne rozpoznanie wspomnianych ryzyk jest jak wiadomo – najczęstszą przyczyną sytuacji kryzysowych w spółkach.

Rada nadzorcza jako reprezentant interesu wszystkich akcjonariuszy, czyli dostarczycieli kapitału finansowego, winna w pierwszym rzędzie analizować, oceniać i zapobiegać nieefektywnemu wykorzystaniu tegoż kapitału. T. Grundy, Dyrektor Centrum Rozwoju Korporacji w Cambridge (Wlk. Brytania) wskazuje na co najmniej dziesięć różnych sposobów i działań prowadzących do niszczenia wartości dla akcjonariuszy jaką jest przyrost wartości rynkowej zaangażowanego kapitału [Grundy, 1995, s.76-83]. Są to takie działania, jak:

- formułowanie nierealistycznej misji spółki oraz nierealnych celów strategicznych;
- nadmierne rozszerzanie zakresu działania spółki oraz „wślizgiwanie się” coraz to do nowych obszarów działalności, a w ślad za tym przekraczanie granic jej sprawności wewnątrzorganizacyjnej;
- wszczynanie niepotrzebnych wojen cenowych bez należytego rozpoznania siły konkurentów;
- nieprzemysłane inwestowanie, oparte na zbyt optymistycznych lub oczywistych założeniach, natomiast niedoceniające rosnącej niepewności w niektórych sektorach;
- pośpieszne fuzje i przejęcia, nie do końca przemysłane i nie przynoszące spodziewanych efektów synergicznych;
- nie panowanie nad kosztami prowadzonych działań, cykliczność w procesie ich kontrolowania;
- nieumiejętne zarządzanie zmianami – płytkie diagnozowanie sytuacji oraz skłonność do narzucania rozwiązań niższym szczeblom zarządzania;
- niewłaściwe zarządzanie procesami rozwoju technologii, rozwoju produktu oraz budowy silnej marki. Według oceny wspomnianego wyżej eksperta aż 80% inwestycji w te obszary nie przynosi spółkom korzyści konkurencyjnych i rynkowych;
- nadmierne angażowanie się kierownictwa spółki w niektóre projekty lub wybory strategiczne (próby narzucania swojego punktu widzenia);

- nieumiejętność przyznawania się do popełnionych błędów.

Przytoczone wyżej zestawienie pokazuje, że w trakcie pełnienia funkcji kontrolnych w spółkach rada nadzorcza potrzebuje nie tylko niezależności, ale także wysokiego poziomu profesjonalizmu w diagnozowaniu i ocenie jakości zarządzania działalnością nadzorowanej spółki.

4. Profesjonalizm rad istotnym czynnikiem zwiększania wartości spółki

Efektywne wykonywanie swoich zadań, zarówno przez zarząd, jak i przez radę nadzorczą, zależy od odpowiedniej kombinacji trzech następujących czynników: indywidualne kompetencje, stopień sprecyzowania postawionych zadań oraz środowisko wewnątrzorganizacyjne i systemowe, w którym działa spółka.

W odniesieniu do rady wymienione wyżej determinanty efektywności, można bardziej rozwinąć i podzielić w sposób następujący [Jeżak, 2010, s. 197-201]:

- czynniki systemowe, tj. rodzaj gospodarki rynkowej i stopień jej rozwoju, stopień rozwoju rynku kapitałowego, jakość regulacji prawnych, poziom kultury korporacyjnej i organizacyjnej;
- czynniki na poziomie organów nadzoru, tj. funkcje organu nadzorczego, jego skład, liczebność, długość kadencji oraz częstotliwość posiedzeń, system informowania przez zarząd, ilość i rodzaj zespołów problemowych lub komitetów, współpraca z audytorem;
- czynniki na poziomie członków organu nadzorczego, tj. zasady, kryteria i procedury wyboru członków rady, ich wiedza fachowa, doświadczenie i osobowość, zasady ich wynagradzania, rola i osobowość przewodniczącego rady, system oceny efektywności pracy rady.

Dwie ostatnie grupy czynników wiążą się z pojęciem profesjonalizacji organów nadzoru. Jest to proces polegający na powierzaniu funkcji nadzorczych osobom, które posiadają odpowiednią wiedzę, umiejętności oraz cechy osobowe, pozwalające na skuteczne wykonywanie czynności nadzorczych i równoczesne doskonalenie praktyk związanych z funkcjonowaniem organów nadzoru, takich jak: organizacja posiedzeń, przewodniczenie posiedzeniom, funkcjonowanie komitetów rady, tworzenie systemów zasilania informacyjnego rady oraz systemów oceny efektywności (skuteczności) pracy rady [Bohdanowicz, 2009, s. 44-80].

Postępujący profesjonalizm organów nadzoru powinien prowadzić do wzrostu efektywności ich pracy. Taki wpływ lub taka zależność nie jest jednak łatwa do wykazania. W praktyce, ale także i w teorii nadzoru korporacyjnego brak bowiem jasno sformułowanych kryteriów efektywności funkcjonowania organów nadzoru. W literaturze światowej nie brakuje wprawdzie badań polegających na poszukiwaniu związków pomiędzy różnie zdefiniowanymi miernikami efektywności a wybranymi cechami rady, np. związek pomiędzy liczbą „zewnętrznych” członków rady a ceną akcji danej spółki. Ogólnie przeważa pogląd, że jak dotychczas nie udało się udowodnić empirycznej współzależności pomiędzy określonymi cechami organów nadzorczych a wynikami spółek [Johnson, Daily, 1996, s. 409-423]. Stąd też efektywność funkcjonowania rad rozumie się najczęściej jako zdolność do skutecznego realizowania nałożonych zadań kontrolnych i doradczych, a warunkiem tej skuteczności jest odpowiednia wiedza i umiejętności członków rady oraz ich czas poświęcony problemom spółki, jak również określony układ czynników wewnątrzorganizacyjnych, np. dobre przygotowanie posiedzeń, ich sprawny przebieg, optymalny tzn. odpowiednio zróżnicowany skład rady, itd..

O ogromnych możliwościach poprawy skuteczności zadań doradczych rady, w tym zapobiegania sytuacjom kryzysowym w spółce, świadczą rezultaty szerokich badań przeprowadzonych kilka lat temu w Stanach Zjednoczonych przez firmę doradczą Mc Kinsey & Co. Otóż analiza historii kształtowania się wskaźnika ROIC (Returned On Invested Capital) w 7000 amerykańskich spółkach publicznych (lata 1963-2004), reprezentujących niemal wszystkie sektory niefinansowe, wykazała, że osiągnane przez spółki wskaźniki ROIC są niezwykle zróżnicowane wewnątrz poszczególnych sektorów i dziedzin działalności. Np. w dziedzinie oprogramowania i usług informatycznych mediana wskaźnika ROIC w latach 1963-2004 oscylowała wokół poziomu 18%, ale jego rozpiętość pomiędzy stwierdzonym poziomem minimalnym i maksymalnym wynosiła aż 31% [Jiang, Koller, 2006, s. 14-15].

Fakt ten wskazuje na wielką rolę strategii spółki w kreowaniu jej możliwości rynkowych i finansowych. Rada jako organ kontrolny akceptujący strategię („przykładający pieczęć”) musi mieć świadomość tej właśnie szczególnej roli w zapewnieniu spółce długoterminowej efektywności. Taka świadomość nie zawsze jest jednak obecna w codziennej

działalności rad, co pokazują badania firmy Mc Kinsey [Mc Kinsey Global Survey, 2008].

Wnikliwość i wszechstronność spojrzenia jest też potrzebna radzie w fazie kontroli realizacji strategii. Po gwałtownych wzrostach i spadkach notowań wielu spółek (a niekiedy i całych sektorów) na rynkach finansowych w ostatniej dekadzie menedżerowie, inwestorzy, ale także rady muszą przemyśleć i przeformułować swoje dotychczasowe systemy pomiaru efektywności spółek. Rezultaty finansowe, jak np. przychody czy rosnące ceny akcji, nie mogą być synonimem zdrowia spółki. Nie mniej istotną miarą „zdrowia” spółki i jej perspektyw rozwoju są wskaźniki niefinansowe takie, jak: stopień odnawiania produktów, poziom satysfakcji klientów, rozwój talentów wewnątrz firmy, jakość systemów motywacyjnych (atrakcyjny pracodawca), poziom współpracy z dostawcami, otwartość na dialog z kluczowymi interesariuszami, itd.. Dopiero połączenie wskaźników finansowych i niefinansowych może być podstawą oceny zdrowia spółki przez radę nadzorczą.

Zakończenie

Widoczne w Europie już od wielu lat zjawisko konwergencji systemów monistycznego i dualistycznego, w tym ewolucja systemu dualistycznego w Niemczech, polegająca na stopniowej absorpcji wielu elementów z systemów anglosaskich, powinny stać się impulsem do przełamania dotychczasowego zachowawczego podejścia do kwestii rozdziału funkcji zarządczych i nadzorczych w polskim prawie handlowym. Nie można przecież zamykać oczu na fakt, że system monistyczny jest rozwiązaniem absolutnie dominującym na świecie i że jest on jednoznacznie kojarzony z procesem globalizacji gospodarki światowej. Ponadto, niektóre znaczące kraje Europy kontynentalnej odchodzą lub już odeszły od systemu dualistycznego, jak np. kraje skandynawskie, a inne jak np. Francja przyznały spółkom prawo wyboru systemu. Jednym z zamierzeń Komisji Europejskiej jest zresztą przygotowanie dyrektywy zobowiązującej państwa członkowskie do umożliwienia spółkom publicznym takiego właśnie wyboru. O aspektach prawnych tej zmiany pisze T. Siemiątkowski [2004, s. 53-55]. Powstaje zatem pytanie, jaki sens ma dalsze trwanie przy rozdziale funkcji zarządczych i nadzorczych, skoro ponad stuletnia praktyka tego systemu wcale nie wykazała wyższości systemu dualistycznego nad monistycznym. Tym bardziej, że system ten wywołuje niezadowolenie nawet w Niemczech. Reforma ładu

wewnętrznego polskich spółek akcyjnych powinna zatem stać się przedmiotem poważnej dyskusji w polskich kręgach gospodarczych i politycznych.

Literatura

1. Bohdanowicz L. (2009), *Profesjonalizm w funkcjonowaniu rad nadzorczych spółek akcyjnych*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź.
2. Douma S. (1997), *The Two-tier System of Corporate Governance*, „Long Range Planning”, nr 4.
3. Grundy T. (1995), *Destroying Shareholder Value: Ten Easy Ways*. „Long Range Planning”, Vol. 28, nr 3.
4. Gutenberg E. (1970), *Funktionswandel des Aufsichtsrats*, „Zeitschrift für Betriebswirtschaft”, Dezember.
5. Jeżak J. (2010), *Ład korporacyjny. Doświadczenia światowe oraz kierunki rozwoju*, Wyd. C.H. Beck, Warszawa.
6. Jiang B., Koller T. (2006), *A long-term look at ROIC*, „The Mc Kinsey Quarterly”, nr1.
7. Johnson L., Daily C., Ellstrand A. (1996), *Boards of Directors: A Review and Research Agenda*, „Journal of Management”, nr 3.
8. *Kodeks Nadzoru Korporacyjnego dla spółek publicznych*, (2002), Polskie Forum Corporate Governance przy Instytucie Badań nad Gospodarką Rynkową w Gdańsku (red. M. Dzierżanowski, P. Tamowicz), Gdańsk.
9. Lorsch J. W. i Sailer J. S. (1995), *Rada a ocena działalności spółki*, [w:] M. Hensel [red.], *W poszukiwaniu skutecznej rady, czyli o kontroli spółek akcyjnych w gospodarce rynkowej*, Wydawnictwo Profesjonalnej Szkoły Biznesu, Kraków.
10. *Making the board strategic*, Mc Kinsey Global Survey (2008), „The Mc Kinsey Quarterly”, February.
11. Siemiątkowski T.(2004), *System monistyczny ładu korporacyjnego – krok ku przyszłości*, „Nasz Rynek Kapitałowy”, nr 11.
12. Sołtysiński S., Szajkowski A., Szumański A., Szwaja J. (2008), *Kodeks spółek handlowych. Komentarz do artykułów 301-458*. Tom III, 2 wydanie, Wydawnictwo C H. Beck, Warszawa.
13. Strasser J. (1989), *Dieses Know-How muss ein Verwaltungsrat mitbringen*, „Management Zeitschrift – IO”, nr 5.
14. Szumański A. (2001), *Ten obcy* (Dodatek „Prawo co dnia”) „Rzeczpospolita” z dn. 8 marca.

15. *Ustawa z dn. 15 września 2000r., Kodeks spółek handlowych, Dz. U. nr 94 z 2000r., poz. 1037.*

Streszczenie

Celem opracowania jest przedstawienie ważniejszych nurtów ogólnoświatowej dyskusji, w tym i w Polsce, na temat roli rad nadzorczych (rad dyrektorów) w procesie kreowania wartości spółek oraz zapobiegania sytuacjom kryzysowym w spółkach. W pierwszej części rozważań autor przypomina zalecenia w tym zakresie formułowane przez teorię corporate governance, a następnie przechodzi do roli i funkcji rad nadzorczych w polskim systemie prawnym i ekonomicznym. Jednym z głównych wniosków, jakie formułuje jest potrzeba wzmocnienia takich funkcji rady, jak funkcja doradcza oraz informacyjna, które mają kluczowe znaczenie w dobrym diagnozowaniu sytuacji spółki oraz we właściwym jej ukierunkowaniu.

Słowa kluczowe

wartość, rada nadzorcza

The supervisory board in creating of the corporate value (Summary)

The study focuses on the presentation of more significant trends in the worldwide discussion on the role of supervisory boards (boards of directors) in the process of improving corporate efficiency and preventing crises in corporations. In the first part of the study the author refers to the guidelines in this field formulated by the theory of corporate governance and next presents the role and functions of supervisory boards in the Polish legal and economic systems. One of the main conclusions made by the author is that there is a need for reinforcing the advisory and informative functions of the board, which have a key significance in creating shareholders value.

Keywords

value, supervisory board