

# Orzecznictwo TS w sprawie złotych akcji – wiele hałasu o nic?

prof. UAM dr hab. Maciej Mataczynski

# Wstęp

- Swoboda przepływu kapitału (art. 63 TFUE, poprzednio art. 56 TWE)
- Podsumowanie dobrze znanego problemu i ugruntowanego orzecznictwa:
  - Sprawa 483/99 *Komisja przeciwko Francji*
  - Sprawa 503/99 *Komisja przeciwko Belgii*
  - Sprawa 98/01 *Komisja przeciwko Wielkiej Brytanii*
  - Sprawa 463/00 *Komisja przeciwko Hiszpanii*
  - Sprawa 367/98 *Komisja przeciwko Portugalii*

# Sprawa 483/99 Komisja przeciwko Francji (p. 43)

- „Choć zasady te nie muszą powodować nierównego traktowania, odpowiadają za utrudnianie nabycia akcji omawianych przedsiębiorstw i zniechęcają inwestorów z innych Państwach Członkowskich do inwestowania w ich kapitał. W związku z tym swoboda przepływu kapitału staje się iluzoryczna”.

# *Sprawa 503/99 Komisja przeciwko Belgi*

W niniejszej sprawie cel omawianego przepisu, tj. zabezpieczenie dostaw energii na wypadek kryzysu, niewątpliwie mieści się w zakresie uzasadnionego interesu publicznego. Trybunał uznał już w przeszłości, że względy bezpieczeństwa publicznego, które mogą uzasadniać wprowadzenie przeszkody w swobodnym przepływie towarów, obejmują zapewnienie w każdym czasie minimalnych dostaw produktów petrochemicznych (*Campus Oil*, p. 34 i 35). Ten sam tok rozumowania ma zastosowanie do przeszkód w swobodnym przepływie kapitału, gdyż bezpieczeństwo publiczne jest jedną z uzasadnionych przyczyn, o których mowa w art. 65 Traktatu (p. 46).

# Ustawa o złotej akcji z 2005 (1)

- przyjęta w następstwie wyroku w sprawie *Komisja przeciwko Belgii*, miała na celu wprowadzenie zabezpieczeń umożliwiających prywatyzację spółek działających w sektorach 'strategicznym' (ropa i gaz, infrastruktura);
- oparta o schemat zaakceptowany przez ETS w sprawie *Komisja przeciwko Belgii* (prawo do powoływania przedstawicieli Państwa w organach spółki; prawo do sprzeciwu wobec decyzji organów spółki podlegające zaskarżeniu do sądu)

# Ustawa o złotej akcji z 2005 (2)

- prawa przyznane Ministrowi Skarbu (Minister) pozostają w mocy tak długo, jak Skarb Państwa posiada co najmniej jedną akcję;
- stworzenie corocznie aktualizowanej listy spółek działających w sektorach ‘strategicznych’, uwzględnienie spółki na liście jest uzależnione od spełnienia pełnych ustawowych kryteriów (np. produkcja ropy)
- lista obejmowała od 20 do 13 podmiotów, których ‘strategiczny’ charakter był przez niektórych kwestionowany (kopalnie miedzi, spółki telekomunikacyjne, kolej)

# Ustawa o złotej akcji z 2005 (3)

- w 2007 r. Komisja wszczęła przeciwko Polsce postępowanie w sprawie naruszenia, sprawa została skierowana w 2010 r. do ETS;
- zdaniem Komisji uprawnienia Ministra są nieproporcjonalne; nie można stwierdzić żadnego związku przyczynowo-skutkowego pomiędzy posiadaniem nieproporcjonalnych uprawnień w spółce i zapewnieniem bezpieczeństwa energetycznego Polski;
- zdaniem Komisji kierunek rozwoju prawa UE uzasadnia wniosek, że takie specjalne uprawnienia nie są już niezbędne

# Ustawa o złotej akcji z 2005 (4)

- 2005-2010 Minister nie skorzystał z prawa do sprzeciwu ani nie powołał przedstawicieli na podstawie tej ustawy;
- na marginesie, spółki zaczęły przygotowywać dokumentację:
  - prawo do sprzeciwu wobec transakcji prowadzących do zbycia aktywów istotnych dla bezpieczeństwa publicznego;
  - nieważność niezgłoszonych transakcji;
  - spółki zgłaszały nawet ‘niewielkie’ transakcje (sprzedaż jednej stacji benzynowej) obawiając się nieważności
  - Po otrzymaniu zawiadomienia, minister wydawał decyzje o nieskorzystaniu z prawa do sprzeciwu; w sposób całkowicie niezgodny z ustawą z 2005 r. i postępowaniem administracyjnym

# Ustawa o złotej akcji z 2010 (1)

- istotne skrócenie listy (jedynie ropa i gaz – energia – poszukiwanie, produkcja, transport)
- zachowano prawo do sprzeciwu, jednakże nie powiązano go z posiadaniem akcji, a własnością ‘krytycznej infrastruktury’; lista obiektów należących do tej kategorii ma zostać opracowana przez odpowiednie organy
- zamiast nominowania osób odpowiedzialnych za nadzór przez Ministra, spółki muszą ich wybierać spośród swoich pracowników

# Ustawa o złotej akcji z 2010 (2)

- nowa ustawa była rzekomo konsultowana z Komisją, choć w dalszym ciągu przyznaje szczególne prawa Skarbowi Państwa, co powoduje wątpliwości co do jej zgodności z TFUE;
- ‘stare problemy’ pozostają: czy taka ustawa stanowi ograniczenie prawa własności chronione przez Konstytucję; dlaczego ten Minister?
- trudności z zastosowaniem: ‘negatywny’ konflikt właściwości co do podmiotu, którego obowiązkiem jest przygotowanie listy infrastruktury (bez tego nowa ustawa jest praktycznie martwa)

# Sedno dyskusji: prywatnoprawne skutki art. 63 TFUE

W jakim zakresie zasada niezniechęcania inwestorów ma zastosowanie do ‘prywatnoprawnych’ złotych akcji w przeciwieństwie do ‘publicznoprawnych’ analizowanych we wcześniej wspomnianych sprawach.

# Skutek horyzontalny swobód TFUE

- nieliczne orzecznictwo dotyczące przede wszystkim swobodnego przepływu pracowników (Sprawa 415/93 *Bosman*; Sprawa 281/98 *Angonese*)
- trudności w poszukiwaniu skutku horyzontalnego art. 63 TFUE

Połączone sprawy C-282/04 i C-283/04 *Komisja przeciwko Holandii*

- Stan faktyczny
- Art. 2:92 of the Burgerlijk Wetboek

# *Komisja przeciwko Holandii (2)*

- Obawy Komisji dotyczyły specjalnych akcji przyznających Holandii szczególne uprawnienia w zakresie uprzedniego zatwierdzania decyzji organów tych dwóch spółek dotyczących (między innymi) następujących kwestii:
  - emisji akcji spółek;
  - ograniczenia lub zawieszenia prawa pierwszeństwa posiadaczy akcji zwykłych;
  - nabycia lub zbycia przez spółkę własnych akcji spółki stanowiących więcej niż 1% kapitału subskrybowanego na akcje zwykłe;
  - umorzenia akcji specjalnej
  - inwestycji powodujących zmniejszenie funduszy własnych spółki zgodnie ze skonsolidowanym bilansem poniżej 30% wszystkich aktywów KPN lub 15% wszystkich aktywów TPG;
  - wypłaty dywidendy;
  - połączenia lub podziału;
  - rozwiązania Spółki;
  - zmian w statucie spółki

## *Komisja przeciwko Holandii (3)*

- „ustanowienie spornych akcji specjalnych w statutach KPN oraz TPG wynikało z decyzji podjętych przez państwo niderlandzkie podczas prywatyzacji tych dwóch spółek w celu zapewnienia sobie przez nie utrzymania określonych szczególnych uprawnień statutowych. W takich okolicznościach – przeciwnie do tego, co utrzymuje rząd niderlandzki – rzeczony środki państwowe należy zakwalifikować jako podlegające zakresowi zastosowania art. 56 ust. 1 WE” (p.22)

# *Komisja przeciwko Holandii (4)*

Utrzymując w statutach KPN oraz TPG określone postanowienia, zgodnie z którymi w skład kapitału tych spółek wchodzi posiadana przez państwo niderlandzkie akcja specjalna przyznająca temu państwu szczególne uprawnienia do zatwierdzania określonych decyzji zarządczych organów tych spółek, które nie ograniczają się jedynie do sytuacji, w których interwencja tego państwa jest konieczna z powodu nadrzędnych względów interesu ogólnego uznanych przez Trybunał (...) Królestwo Niderlandów uchybiło zobowiązaniom ciążącym na nim na mocy art. 56 ust. 1 WE.

# C-112/05 *Komisja przeciwko Niemcom (Volkswagen)*

- Stan faktyczny
- par. 2(1) oraz 4(1) i (3) Gesetz über die Überführung der Anteilsrechte an der Volkswagenwerk Gesellschaft mit beschränkter Haftung in private Hand (ustawa Volkswagen)

# *Komisja przeciwko Niemcom (2)*

Sytuacja, w której ograniczona jest możliwość udziału w spółce innych akcjonariuszy celem ustanowienia lub utrzymania trwałych powiązań gospodarczych ze spółką, umożliwiających efektywny udział w zarządzaniu nią lub w sprawowaniu nad nią kontroli, może zniechęcać do inwestycji bezpośrednich podmioty z innych państw członkowskich. Stwierdzenia tego nie jest w stanie podważyć podniesiony przez Republikę Federalną Niemiec argument, zgodnie z którym akcje Volkswagena należą do najczęściej nabywanych w Europie, a ich znaczna część znajduje się w rękach inwestorów z innych państw członkowskich. (p.52-53) **[ograniczenia dotyczące wykonywania prawa głosu]**

# Niedawne zmiany w statutach niektórych europejskich spółek publicznych

- tło zmian – obawy przed wrogim przejęciem ze strony konkretnej spółki (OMV, Surgutneftgaz w przypadku MOL) lub ogólnie

# Ostatnie zmiany w statucie MOL

- na jednym walnym zgromadzeniu można odwołać tylko jednego członka zarządu (zarząd kadencyjny)
- najważniejsze decyzje walnego zgromadzenia wymagają głosu „za” konkretnego akcjonariusza

# Ostatnie zmiany w statucie PKN

## Orlen

- ograniczenie wykonywania prawa głosu (voting cap) na poziomie 10% (za wyjątkiem Skarbu Państwa i banku depozytariusza GDR)
- kumulacja i redukcja głosów w ramach grupy kapitałowej (najszersza definicja) oraz osób działających w zmowie
- prawo organów spółki do zbadania statusu każdego akcjonariusza oraz sankcja nieskuteczności głosu w przypadku niezgodności

# Tłó: przepisy kodeksu spółek handlowych

- Art. 354 KSH umożliwia przyznanie specjalnych praw akcjonariuszom na podstawie statutu spółki
- Art. 351, 352 KSH – podstawa emisji akcji uprzywilejowanych; oraz zasada *jedna akcja, jeden głos* w odniesieniu do spółek publicznych

# Tło: istniejące przywileje Skarbu Państwa w statucie PKN ORLEN

- Ograniczenie prawa głosu 10% (wątpliwości co do ważności tego postanowienia po wprowadzeniu ustawy zezwalającej jedynie na ograniczenie na poziomie 20%)
- prawo powołania 1 członka Rady Nadzorczej
- prawo powołania 1 członka Zarządu

# Czy te zmiany spełniają kryteria określone przez ETS?

- „wprowadzenie akcji specjalnych (...) jest skutkiem decyzji powziętych przez Królestwo Niderlandów w toku prywatyzacji”
- PKN – 10 lat po prywatyzacji; głosowanie walnego zgromadzenia akcjonariuszy (w tym głosy podmiotów niezwiązanych ze Skarbem Państwa) Z prawnego punktu widzenia tej decyzji nie można przypisać wyłącznie państwu polskiemu.

# Wiele hałasu o nic?

- Istnieje wiele opcji umożliwiających Państwu „okopanie się” na uprzywilejowanych pozycjach w spółkach, których akcje posiadają. Instrumenty ‘prawa prywatnego’ mogą doskonale zastąpić ‘publicznoprawne’. Jednakże niczego nie można porównać z większością bezwzględną akcji.
- W Polsce zasadniczym problemem do tej pory jest odpowiednie stosowanie przyjętych ustaw. Ilość dyskusji i aktów prawnych istotnie przewyższa wszelkie namacalne wyniki.

# Art. 63 TFUE tworzy prawa dla pomiotów spoza Państw Członkowskich UE?

- Art. 63(1) TFUE: zakaz wszelkich ograniczeń przepływu kapitału pomiędzy Państwami Członkowskimi a państwami trzecimi
- swoboda przepływu kapitału jest jedyną swobodą, której skutki rozciągają się poza granice UE

# logika rynku wewnętrznego...

- Usunięcie przeszkód inwestycyjnych jest zgodne z logiką rynku wewnętrznego, z wszystkimi jej istotnymi przesłankami społeczno-politycznymi, jak gospodarka wolnorynkowa, demokracja liberalna i praworządność. Nawet w ramach rynku wewnętrznego zastosowanie tego modelu jest bardzo trudne i za każdym razem, gdy do głosu dochodzą politycy (jak w przypadku 13 dyrektywy i porzucenia na późniejszym etapie zasady "jedna akcja, jeden głos"), jest on osłabiany lub nawet zagrożony.

# ale np. relacje UE - Rosja

- Odpowiednie funkcjonowanie art. 63 jest uwarunkowane tym, że obydwie państwa oraz przedsiębiorstwa będą działać jedynie w oparciu o względy ekonomiczne. Otwarcie rynków na kapitał oraz w szczególności stopniowe znoszenie przywilejów wszystkich państw w przedsiębiorstwach (prawa do weta, ograniczenia praw głosu itp.). a także ‘otwieranie’ ich na przejęcia jest akceptowalne tylko jeżeli: po pierwsze, jest obustronne, po drugie - działanie naszych partnerów wynika z tych samych pobudek, co nasze. Wymóg prawny znoszenia przeszkód prawnych przejęcia spółki publicznej, nawet działającej w sektorze ‘strategicznym’, opiera się na przekonaniu, że jej przyszły właściciel będzie zarządzał nią skuteczniej niż obecny - w przeciwnym razie nie byłby skłonny do zainwestowania w nią własnych pieniędzy. I ta ‘dodana’ skuteczność będzie korzystna dla każdego: kupującego, sprzedającego, całej gospodarki.
- Jednakże sytuacja przedstawia się całkiem inaczej jeżeli kupujący działa z innych pobudek niż czysto ekonomiczne, tj. z pobudek politycznych. Federacja Rosyjska w swojej strategii rozwoju do roku 2020 zawarła wyraźne stwierdzenie, że będzie traktować źródła energii jako środek wywierania politycznego wpływu.

# Zamiast podsumowania

- Bez wątpienia orzecznictwo TS w zakresie „złotej akcji” wywarło duży wpływ na szczególne prawa, którymi cieszyły się Państwa Członkowskie w spółkach na podstawie szczególnych przepisów;
- TS poruszył kwestię praw szczególnych wynikających z ‘prawa prywatnego’ jednakże nie ogłosił pełnego horyzontalnego skutku art. 63 TFUE ani wdrożenia zasady jedna akcja, jeden głos;
- zmiany polityczne w latach 2000 (w szczególności te dotyczące Rosji jako dostawcy energii) istotnie osłabiły determinację Komisji, by ograniczać specjalne prawa Państwo Członkowskich w ‘sektorach strategicznych’