

Beata Sokół*

INSTYTUCJA „ZŁOTEJ AKCJI” W PRAWIE WŁOSKIM

1. Fenomen „złotej akcji”

Procesowi prywatyzacji towarzyszyło i towarzyszy do dnia dzisiejszego zjawisko, które pojawiło się po raz pierwszy w Wielkiej Brytanii¹, określane mianem „złotej akcji”. Termin „złota akcja” używany jest dla określenia różnych form szczególnych uprawnień przyznających ich posiadaczowi kontrolę nad strategicznymi decyzjami w spółce². Zarówno w obcej jak i w polskiej literaturze przedmiotu³ podkreśla się, że ze względu na brak legalnej definicji pojęcia „złota akcja” dla określenia szczególnych przywilejów państwa często używa się szeregu innych pojęć: we włoskim porządku prawnym ustawodawca używa określenia „poteri speciali”, we Francji jest to „action spécifique”, a w Wielkiej Brytanii „golden share”.

Szczególne uprawnienia, które przybierają różne formy, jak chociażby zezwolenia administracyjnego, akcji uprzywilejowanych czy prawa wyboru

* Mgr Beata Sokół – Aplikant radcowski w Okręgowej Izbie Radców Prawnych w Warszawie.

¹ G.C. Spattini, *Poteri pubblici dopo la privatizzazione*, Torino 2006, s. 199.

² M. Mataczyński, *Swoboda przepływu kapitału a złota akcja Skarbu Państwa*, Kraków 2007, s. 152.

³ S. Sołtysiński [w:] *Kodeks handlowy. Komentarz*, t. III, red. S. Sołtysiński, A. Szajkowski, J. Szwaja, Warszawa 1996, s. 392; M. Mataczyński, op.cit., s. 152; B. Libonati, *La faticosa accelerazione delle privatizzazioni*, „Giurisprudenza Commerciale” 1995, nr 1–2, s. 39.

członków organów spółki i reprezentują różną treść⁴, zapewniają rządowi poszczególnych państw utrzymanie kontroli nad przedsiębiorstwami prywatyzowanymi, a także nad działalnością spółki po jej prywatyzacji. Przywileje takie uzasadnione są ochroną interesu publicznego i w głównej mierze dotyczą przedsiębiorstw działających w sektorach uznawanych za strategiczne dla państwa⁵. Tradycyjnie, „golden share” znajduje swój fundament w konieczności uniknięcia sytuacji, w której prywatyzacja usług użyteczności publicznej zastąpiłaby monopol publiczny prywatnym, lub by ochrona, która jest wymagana dla spółek powstałych w wyniku prywatyzacji nie została pozostawiona samym regułom rynku, bądź spółki takie nie zostały przejęte przez akcjonariuszy zagranicznych lub zostały wykorzystane do wzmocnienia pozycji dominującej. Jednak głównym motywem, dla którego wprowadzono tę instytucję jest fakt, że państwo ma korzyść z tego, aby zachować pewne uprawnienia, które gwarantują mu wpływ na zarządzanie spółką należącą uprzednio do niego⁶.

Odwołując się do przygotowanego dla Komisji Europejskiej (dalej: KE) raportu z 2005 r. poświęconego szczególnym uprawnieniom⁷, warto przytoczyć klasyfikację „złotych akcji”. Najistotniejszy podział obejmuje „złote akcje”, które stanowią bezpośrednio ograniczenia swobody inwestowania oraz takie, które jedynie pośrednio ograniczają tę swobodę. Do pierwszych, przykładowo, zaliczono wymóg zgody państwa lub przyznanie mu prawa weta wobec zamiany akcjonariatu. Z kolei, wśród szczególnych uprawnień pośrednio ograniczających swobodę inwestowania wyróżniono wymóg zgody lub prawo weta wobec strategicznych decyzji zarządczych, prawo powoływania i odwoływania członków organów spółki bądź pewne ograniczenia praw głosu wspólników. Do grupy „złotych akcji” bezpośrednio ograniczających swobodę inwestowania zaliczono te, które posiadają charakter dyskryminującym oraz takie, którym brak takiego charakteru.

Regulacje dotyczące „złotych akcji”, występujące obecnie w prawie wszystkich porządkach prawnych krajów Unii Europejskiej (dalej: UE), wzbu-

⁴ Opinia rzecznika generalnego Ruiz-Jarabo Colomer z 3.7.2001 r. w sprawach: C-367/98 *Komisja v. Portugalia*, Zb.Orz. 2002 I-4731; C-483/99 *Komisja v. Francja*, Zb.Orz. 2002 I-4781; C-503/99 *Komisja v. Belgia*, Zb.Orz. 2002 I-4809.

⁵ E. Barocci, F. Pierobono, *Le privatizzazioni in Italia*, Roma 2007, s. 138.

⁶ B. Libonati, op.cit., s. 39.

⁷ *Special rights of public authorities in privatised EU companies: the microeconomic impact*, Report prepared for The European Commission, 2005 r. (materiał dostępny na: http://ec.europa.eu/intrnal_market/capital/docs/2005_10_special_rights_executive_summary_en.pdf).

dzają wiele problemów a ich dopuszczalność i zakres stały się przedmiotem wielu orzeczeń Europejskiego Trybunału Sprawiedliwości (dalej: ETS, obecnie Trybunał Sprawiedliwości UE, dalej: TSUE). Jednym z krajów, w którym instytucja szczególnych uprawnień jest przedmiotem ożywionej debaty, ze względu na swoją specyfikę, są Włochy.

2. Regulacje dotyczące „złotej akcji” we włoskim porządku prawnym

2.1. Dekret z mocą ustawy nr 332 z 31.5.1994 r., przekształcony w ustawę nr 474 z 30.7.1994 r.

Pierwotną regulacją dotyczącą szczególnych uprawnień państwa, tzw. „poteri speciali”, jest dekret z mocą ustawy nr 332 z 31.5.1994 r., który po zmianie został przekształcony w ustawę nr 474 z 30.7.1994 r. o normach dotyczących przyspieszenia procedury zbywania udziałów państwa i jednostek publicznych przekształconych w spółki akcyjne⁸. Warto zwrócić uwagę, że system ochrony istotnych interesów państwa pojawił się po raz pierwszy we włoskim porządku prawnym w Kodeksie Cywilnym⁹ z 1942 r. i Konstytucji Republiki Włoskiej¹⁰ z 1947 r. Pierwsze ślady „golden share” zawiera obecny art. 2449 Kodeksu Cywilnego, który stanowi, że statut spółki może przyznawać państwu lub jednostkom publicznym posiadającym udziały w spółce akcyjnej możliwość wybierania jednego lub większej liczby członków zarządu, rady nadzorczej lub komisarzy. Odwołując się natomiast do postanowień Konstytucji Republiki Włoskiej w przedmiocie specjalnych uprawnień państwa, należy odnieść się w szczególności do art. 43 Konstytucji, według którego państwo może stać się właścicielem, oczywiście w przypadku spełnienia warunków przewidzianych prawem, przedsiębiorstw świadczących podstawowe usługi publiczne, usługi energetyczne lub działających w oparciu o model monopolu naturalnego.

Dekret z mocą ustawy nr 332 z 1994 r. przekształcony w ustawę nr 474 z 1994 r., wprowadzony w celu ukończenia procesu prywatyzacji, w swoim oryginalnym brzmieniu przewidywał cztery uprawnienia specjalne wykony-

⁸ Dekret z mocą ustawy nr 332 z 31.5.1994 r. przekształcony w ustawę nr 474 z 30.7.1994 r., G.U. z 30.07.1994 r., Nr 177.

⁹ Kodeks Cywilny z 16.3.1942 r., G.U. z 4.4.1942 r., Nr 97.

¹⁰ Konstytucja Republiki Włoskiej z 22.12.1947 r., G.U. z 27.12.1947 r., Nr 298.

wane przez Ministra Skarbu. Art. 2 dekretu stanowi, iż spośród spółek kontrolowanych bezpośrednio lub pośrednio przez państwo działających w sektorach obrony, transportu, telekomunikacji, źródeł energii i innych usług publicznych, dekretem Prezesa Rady Ministrów, wybrane będą spółki, w których statutach, przed jakimkolwiek aktem powodującym utratę kontroli, musiała być wprowadzona klauzula przyznająca Ministrowi Skarbu jedno lub więcej szczególnych uprawnień. Minister Skarbu miał wykonywać uprawnienia specjalne w porozumieniu z Ministrem Bilansu i Programowania Gospodarczego oraz Ministrem Przemysłu, Handlu i Rzemiosła, biorąc pod uwagę krajowe cele gospodarcze i przemysłowe. „Poteri speciali” przewidziane przez włoskiego ustawodawcę dotyczyły wyłącznie spółek działających w wyżej wymienionych sektorach, które *ad hoc* były określone w dekreście Prezesa Rady Ministrów. Warto zwrócić uwagę na moment, w którym klauzula przewidująca jedno lub więcej szczególnych uprawnień miała zostać wprowadzona do statutu takich spółek. Wprowadzenie takiej klauzuli musiało nastąpić „przed jakimkolwiek aktem, który spowodowałby utratę kontroli”, podkreśla się jednak, że mogło ono nastąpić znacznie wcześniej, na przykład przy okazji zbycia mniejszości akcji, bądź przed jakimkolwiek aktem ich zbycia¹¹. W przypadku wielu przedsiębiorstw państwowych, następnie sprywatyzowanych, klauzula taka została wprowadzona pomimo braku przeniesienia kontroli nad spółką na podmiot prywatny. Tak stało się w przypadku takich spółek jak: ENI S.p.A.¹², ENEL S.p.A.¹³ czy Finmeccanica S.p.A.¹⁴ W przypadku, w którym państwo posiada kontrolę nad spółką „poteri speciali” mają ograniczone znaczenie, gdyż jako jedyny lub większościowy akcjonariusz państwo może skutecznie zapobiegać podjęciu uchwał ograniczających jego kontrolę i może także skutecznie powoływać większą część członków zarządu spółki¹⁵. W doktrynie podnoszony jest pogląd, że po utracie kontroli nad spółką ze strony państwa nie byłoby możliwe późniejsze wprowadzenie klauzuli określającej szczególne przywileje¹⁶.

Katalog szczególnych uprawnień przyznanych państwu dekretem nr 332 z 1994 r. był zamknięty. Pierwsze z nich dotyczyło wyraźnej zgody na obję-

¹¹ F. Bonelli, *Il codice delle privatizzazioni nazionali e locali*, Milano 2001, s. 91.

¹² ENI S.p.A. to spółka akcyjna działająca w sektorze energetycznym i petrochemii.

¹³ ENEL S.p.A. to spółka akcyjna działająca w sektorze energetycznym.

¹⁴ Finmeccanica S.p.A. to spółka akcyjna działająca m.in. w sektorze żeglugi powietrznej, elektroniki obronnej, transportu.

¹⁵ F. Bonelli, *Il codice...*, s. 91.

¹⁶ F. Belviso, *La nomina da parte dello Stato degli amministratori delle società privatizzate* [w:] *Profili giuridici delle privatizzazioni*, red. G. Marasa, Torino 1998, s. 106.

cie tzw. znaczących udziałów, przez podmioty, których dotyczył limit posiadania akcji określony w art. 3 niniejszego dekretu. Maksymalny limit posiadania akcji nie mógł przekroczyć 5% w stosunku do pojedynczego akcjonariusza, związku rodzinnego, grup członkowskich oraz podmiotów przystępujących do porozumień związanych z wykonywaniem prawa głosu lub przeniesieniem akcji lub układów i porozumień określonych w ustawie nr 149 z 1992 r.¹⁷ Ustawodawca wyjaśnił, że przez „znaczące udziały” rozumie się udziały reprezentujące co najmniej dwudziestą część kapitału zakładowego lub udziały przekraczające niższy procent wyznaczony przez Ministra Skarbu. Zgoda Ministra Skarbu na objęcie znaczących udziałów musiał być wyrażona w terminie 60 dni od daty zawiadomienia, dokonanego przez zarząd danej spółki. Do momentu wydania zgody zbywca nie mógł wykonywać prawa głosu oraz praw o charakterze innym niż majątkowy związanych z akcjami. Odmowa wydania zgody lub bezskuteczny upływ terminu do jej udzielenia powodowały, że zbywca musiał, w ciągu roku, dokonać zbycia akcji. W przeciwnym razie sąd, na żądanie Ministra Skarbu, zarządzał sprzedaż akcji, zgodnie z procedurami, o których mowa w art. 2359-bis Kodeksu Cywilnego.

Drugie z „poteri speciali” obejmowało zgodę na zawarcie układów lub porozumień, o których mowa w ustawie nr 149 z 18.2.1992 r., w przypadku, jeśli do takich układów lub porozumień przystąpią akcjonariusze reprezentujący co najmniej dwudziestą część kapitału zakładowego lub mniejszy procent określony rozporządzeniem wydanym przez Ministra Skarbu. W celu wydania zgody na zawieranie układów lub porozumień wskazanych powyżej, Krajowa Komisja dla Spółek i Giełdy (dalej: CONSOB) informowała o nich Ministra Skarbu. Termin na wyrażenie zgody przez Ministra Skarbu był taki sam jak w przypadku zgody na nabycie znaczących udziałów, czyli 60 dni od dnia zawiadomienia dokonanego przez CONSOB. Skutkiem nie wyrażenia zgody lub bezskutecznego upływu terminu do jej wyrażenia była nieważność zawartych już układów lub porozumień. Warto jednak przyjrzeć się bliżej naturze prawnej uprawnieniu wyrażenia zgody. Część doktryny utrzymuje, że uprawnienie to jest uprawnieniem ze sfery *imperium*¹⁸, mającym charakter aktu administracyjnego. Podaje się także, że zbliżone jest ono do modelu tzw. „aktów wysokiej administracji”, zarezerwowanych dla najwyższych organów

¹⁷ Ustawa nr 149 z 18.2.1992 r. Regulacja publicznej oferty sprzedaży, subskrypcji, nabywania i wymiany papierów wartościowych, G.U. z 20.2.1992 r., Nr 42.

¹⁸ E. Cardinale, *La clausola di gradimento nella privatizzazione delle public utilities* [w:] *Profili giuridici delle privatizzazioni*, red. G. Marasa, Torino 1998, s. 77.

publicznej administracji¹⁹. Klasyfikacja uprawnienia wyrażenia zgody jako aktu administracyjnego może nasuwać jednak problem, ponieważ wszystkie akty administracyjne we włoskim porządku prawnym muszą być umotywowane, zgodnie z zasadą przejrzystości wyrażoną w ustawie z 1990 r. nr 241 dotyczącą reformy procedury administracyjnej, natomiast brak jest wyraźnego obowiązku uzasadnienia wykonywania tego uprawnienia ze strony Ministra Skarbu²⁰. W doktrynie pojawia się także pogląd, że to, co ustawodawca nazywa uprawnieniem wyrażenia zgody jest niczym innym jak uprawnieniem zezwalającym na objęcie znaczących udziałów lub zawarcie układów lub porozumień, zarezerwowanym dla organów publicznej administracji²¹, a nawet można je nazwać prawem a nie uprawnieniem²².

Kolejne uprawnienie specjalne obejmowało prawo weta w stosunku do podjęcia uchwały o rozwiązaniu spółki, przeniesienia przedsiębiorstwa, fuzji, podziału lub przeniesienia siedziby spółki za granicę, zmiany przedmiotu działalności spółki oraz zmian statutu znoszących lub zmieniających „poteri speciali”. Należy zwrócić uwagę na możliwość zgłoszenia prawa weta w stosunku do uchwały dotyczącej zmian statutu eliminujących lub zmieniających szczególne uprawnienia. Jest to uzasadnione faktem, iż według włoskiego prawa spółek wszystkie statuty mogą być zmieniane uchwałą podjętą większością głosów, co za tym idzie w przypadku utraty kontroli nad spółką przez władzę publiczną wszystkie przywileje specjalne zawarte w statucie mogłyby zostać zmienione bądź zniesione²³. Prawo weta powoduje, że nowi akcjonariusze spółki sprywatyzowanej nie mogą zmienić lub uchylić uprawnień wprowadzonych do statutu przez poprzedniego akcjonariusza, jakim było państwo²⁴.

Prawo wyboru, co najmniej jednego członka zarządu lub liczby członków zarządu nie mniejszej niż 1/4 oraz jednego członka rady nadzorczej jest ostatnim ze szczególnych przywilejów wykonywanym w imieniu państwa przez Ministra Skarbu, wskazanym w dekreście nr 332 z 1994 r. Jest to rodzaj kon-

¹⁹ M. Atelli, *Questioni in tema di potere di gradimento del Ministro del Tesoro alla conclusione di convenzioni di voto nelle società privatizzate ex l. n. 474/94*, „Politica del diritto” 1998, nr 2, s. 353.

²⁰ Ibidem, s. 354.

²¹ R. Costi, *Privatizzazione e diritto delle società per azioni*, „Giurisprudenza commerciale” 1995, nr 1-2, s. 82.

²² B. Limonati, op.cit., s. 41.

²³ G. Di Cecco, *Le clausole statutarie che attribuiscono al Ministero del tesoro la titolarità dei cc.dd. “poteri speciali”*. *Spunti di riflessione in merito al “veto” previsto dall’art. 2, comma 1, lett. c della legge n. 474/1994*, „Politica del diritto” 1998, nr 2, s. 61.

²⁴ F. Belviso, op.cit., s. 107.

troli bezpośredniej sprawowanej przez państwo nad spółkami, która miała być wykonywana biorąc pod uwagę „krajowe cele polityki ekonomicznej i przemysłowej”.

Uprawnienia specjalne w brzmieniu przedstawionym powyżej zostały poddane krytyce, w głównej mierze ze względu na zbyt dużą ingerencję państwa w nowe spółki z ich udziałem²⁵. Negatywnie została oceniona duża „obszerność” włoskich „poteri speciali”, przejawiająca się w tym, że odnoszą się one do spółek kontrolowanych pośrednio lub bezpośrednio nie tylko przez państwo, ale także, zgodnie z art. 2 ustęp 3 dekretu z mocą ustawy nr 332 z 1994 r. przekształconego w ustawę nr 474, przez podmioty publiczne, jednostki samorządu terytorialnego i instytucje publiczne aktywne gospodarczo, działające w sektorze transportu lub innych sektorach usług publicznych²⁶. Dodatkowo, krąg podmiotów, w stosunku do których wykonywano „poteri speciali” był również szeroki, ponieważ dotyczyły one spółek działających w sektorach obrony, transportu, telekomunikacji, źródeł energii i innych sektorach publicznych. Kolejnym zarzutem podkreślanym przez doktrynę jest nieograniczenie w czasie uprawnień specjalnych²⁷. Zgodnie, bowiem z art. 3 ustęp 3 dekretu z mocą ustawy nr 332 z 1994 r. przekształconego w ustawę nr 474 z 1994 r. klauzule, które zostały umieszczone w statutach spółek, nie mogą zostać zmienione przez okres 3 lat od daty wpisu uchwały walnego zgromadzenia przewidującej wprowadzenie takiej klauzuli. Ustawodawca przewidział jedynie minimalny okres obowiązywania uprawnień specjalnych, bez wskazania czasu maksymalnego. Poza tym, należy wziąć pod uwagę fakt, że Minister Skarbu, korzystając z przyznanego mu prawa weta mógłby je zgłosić wobec uchwały walnego zgromadzenia znoszącej lub zmieniającej szczególnie uprawnienia, co w praktyce oznaczało nieokreśloność czasową takich uprawnień²⁸. Negatywnie został oceniony również fakt, że „poteri speciali” wykonywane były bez względu na to czy państwo posiadało status akcjonariusza w spółkach do których odnoszą się uprawnienia specjalne czy też nie. Jest to swoista cecha włoskiej „złotej akcji”, gdyż w większości krajów rządy państw posiadają akcje w kapitale zakładowym spółek, nawet, jeśli są one ograniczone do symbolicznej jednej akcji. Z tego powodu, część doktryny²⁹ podkreśla,

²⁵ F. Bonelli, *Le privatizzazioni delle imprese pubbliche*, Milano 1996, s. 67.

²⁶ G.C. Spattini, op.cit., s. 208.

²⁷ F. Bonelli, *Le privatizzazioni...*, s. 67 i n.

²⁸ G.C. Spattini, op.cit., s. 217.

²⁹ R. Garofoli, *La privatizzazione degli enti dell'economia. Profili giuridici*, Milano 1998, s. 242.

że taki system, odmienny do brytyjskiego systemu „golden share” czy francuskiej „action spécifique”, gdzie państwo jest właścicielem akcji, powoduje zbyt duże pogwałcenie regulacji prawnej dotyczącej spółek akcyjnych oraz zasady równouprawnienia akcjonariuszy. W tej kwestii pojawiły się, także głosy odmienne, popierające takie rozwiązanie, gdyż może ono zapobiec niepotrzebnym i hipokratycznym wprowadzaniu symbolicznych „złotych akcji”, służących jedynie „zamaskowaniu” ich faktycznego znaczenia³⁰. Podkreśla się, że uprawnienia specjalne przewidziane są w odpowiedniej klauzuli, której wprowadzenie do statutów spółek uzależnione jest od uchwały akcjonariuszy podejmowanej na nadzwyczajnym walnym zgromadzeniu, ale to, co jest istotne to fakt, iż jej treść, za każdym razem, jest określana przez Ministra Skarbu. Stąd, brzmienie klauzul nie jest przedmiotem uchwały walnego zgromadzenia, a formułowane jest w odpowiednich dekretach Ministra Skarbu, co nie umknęło krytyce ze strony części doktryny³¹. Pomimo głosów krytycznych dotyczących regulacji uprawnień specjalnych, potwierdzona została konieczność ich istnienia w stosunku do prywatyzowanych przedsiębiorstw działających w sektorach istotnych zarówno dla kraju jak i obywateli. Ewentualne znaki zapytania dotyczą nie tyle faktu istnienia przywilejów specjalnych, co ich dużej ogólności³², nieokreślenia maksymalnego czasu ich obowiązywania oraz możliwości ich wykonywania bez względu na posiadanie przymiotu akcjonariusza. Reprezentanci doktryny proponowali zmiany szczególnych uprawnień poprzez ich ograniczenie, połączenie ich istnienia z przyznaniem państwu akcji o specjalnym charakterze, określenie limitów czasowych ich wykonywania oraz wprowadzenie obowiązku szczegółowego uzasadniania decyzji dotyczących wykonywania „poteri speciali”³³.

Wątpliwości dotyczące treści „poteri speciali” w brzmieniu wyżej wskazanym były kilkakrotnie podkreślane, a aktem formalnym skierowanym przeciwko tej regulacji był wyrok ETS z 23.3.2000 r.³⁴ Formalnie spór rozpoczął się od listu KE z 3.2.1998 r., w którym zwróciła ona uwagę rządowi włoskiemu na fakt, iż przepisy dekretów krajowych dotyczących ENI S.p.A. oraz Telecom Italia S.p.A., na podstawie, których wprowadzono do statutów tych spółek uprawnienia specjalne, są niezgodne z postanowieniami art. 43, 49, 56 TWE³⁵

³⁰ Ibidem.

³¹ G.C. Spattini, op.cit., s. 208.

³² E. Barocci, F. Pierobon, op.cit., s. 54.

³³ G. Rossi, *Privatizzazione e diritto societario*, „Rivista delle società” 1994, nr 1, s. 395.

³⁴ Wyrok ETS z 23.3.2000 r., sprawa C-58/99 *Komisja v. Włochy*, Zb.Orz. 2000 I-3811.

³⁵ Traktat Ustanawiający Wspólnotę Europejską (wersja skonsolidowana; Dz.Urz. WE 1997 Nr C 340/3).

(obecnie art. 49, 56, 63 TFUE³⁶). Szczególne uprawnienia, wprowadzane do statutu ENI S.p.A., dekretem Prezesa Rady Ministrów z 5.10.1995 r., obejmowały: zgodę na nabycie znaczących udziałów, za które uznano akcje tworzące udział w kapitale zakładowym przewyższający 3%, zgodę na zawarcie układów lub porozumień reprezentujących co najmniej 3% kapitału zakładowego, prawo weta w stosunku do istotnych dla spółki uchwał oraz prawo powołania jednego członka zarządu i jednego członka rady nadzorczej³⁷. W przypadku Telecom Italia S.p.A. klauzulę określającą treść szczególnych uprawnień wprowadzono na podstawie dekretu Prezesa Rady Ministrów z 21.3.1997 r. Wyprzedzając kroki poczynione przez Komisję Europejską w stosunku do Republiki Włoskiej podkreślano, że limit 3% jest zbyt wygórowany by uznać go za skuteczny środek pozwalający na tworzenie we Włoszech „public companies”, a dodatkowo może umożliwić Ministrowi Skarbu utrudnianie przejęcia kontroli nad strategicznymi spółkami przez podmioty zagraniczne, co z kolei może zostać uznane za sprzeczne z zasadą swobody przepływu kapitału i płatności przewidzianą w TWE³⁸. Rząd włoski opowiedział na list KE, nie przekonując jej przywołanymi argumentami i w efekcie, w dniu 10.8.1998 r., wystosowała ona umotywowaną opinię, wzywając Republikę Włoską do usunięcia uchybień w ciągu dwóch miesięcy. Co prawda, rząd włoski, w odpowiedzi z 22.10.1998 r., zapewnił, że zamierza przyjąć projekt ustawy nowelizujący sporne przepisy, jednak ze względu na fakt, że niniejszy projekt nie został przedstawiony jeszcze Parlamentowi włoskiemu i brak było rzeczywistej zmiany spornych postanowień, KE wniosła sprawę do ETS. Wyrok ETS był niekorzystny dla Włoch, ponieważ uznał on, że „Republika Włoska, przyjmując art. 1 nr 5, i art. 2 dekretu z mocą ustawy nr 332 z 1994 r. przekształconego w ustawę nr 474 z 1994 r. oraz dekretów dotyczących uprawnień specjalnych w przypadku spółek ENI S.p.A. i Telecom S.p.A. nie dopełniła zobowiązań, które nałożone zostały na Republikę Włoską na podstawie art. 52, 59 i 73 B Traktatu” (obecnie art. 49, 56 i 63 TFUE). Mimo, że uzasadnienie powyższego wyroku jest krótko ujęte i pozostawia wątpliwości, co do stworzenia „guideline” dla ustawodawcy włoskiego³⁹, warto przytoczyć jego najważniejsze punkty. Według ETS uprawnienia specjalne przyznane Mini-

³⁶ Traktat o Funkcjonowaniu Unii Europejskiej (wersja skonsolidowana; Dz.Urz. UE 2008 Nr C 115/47).

³⁷ Art. 6.2. Statutu ENI S.p.A. przyjętego na walnym zgromadzeniu 16.10.1995 r.

³⁸ F. Bonelli, *Le privatizzazioni...*, s. 68.

³⁹ G.C. Spattini, *op.cit.*, s. 221.

strowi Skarbu na podstawie art. 2 dekretu z mocą ustawy nr 332 z 1994 r. przekształconego w ustawę nr 474 z 1994 r., musiały spełniać cztery warunki, aby nie utrudniać lub osłabiać wykonywania podstawowych wolności zagwarantowanych przez TWE. Musiały zostać one wprowadzone w sposób niedyskryminujący, być usprawiedliwione nadrzędnymi względami interesu ogólnego, zagwarantować osiągnięcie wyznaczonego celu i nie mogły wykroczyć poza to, co jest konieczne do osiągnięcia tego celu. Według ETS nie wynikało, aby włoskie uprawnienia specjalne spełniały powyższe warunki, ponieważ przyznawały one władzom włoskim potencjalne uprawnienia dyskryminujące i z tego względu zostały uznane za niezgodne z art. 43, 49 i 56 TWE (obecnie art. 49, 56, 63 TFUE). Warunki, na które powołuje się ETS w niniejszym wyroku, zostały opisane w Komunikacie w sprawie niektórych aspektów prawnych inwestycji wewnątrzspółnotowych wydanym przez KE w 19.7.1997 r.⁴⁰ (dalej: „Komunikat z 1997 r.”). W Komunikacie z 1997 r. KE odwołuje się do podziału przepisów i regulacji państw członkowskich dotyczących swobody przepływu kapitału i swobody przedsiębiorczości na przepisy o charakterze dyskryminującym i przepisy o charakterze niedyskryminującym. Do kategorii przepisów o charakterze dyskryminującym, czyli takich, które odnoszą się wyłącznie do inwestorów pochodzących z innego państwa członkowskiego UE, zalicza się nałożony na inwestorów zakaz nabywania więcej niż określoną liczbę akcji z prawem głosu spółek krajowych lub obowiązek uzyskania pozwolenia na nabycie akcji powyżej pewnego progu. Z kolei, do grupy przepisów niedyskryminujących, tj. odnoszących się zarówno do inwestorów krajowych, jak i inwestorów pochodzących z innego państwa członkowskiego UE, należą procedury otrzymania ogólnego zezwolenia oraz prawo złożenia weta przez władze publiczne w stosunku do określonych, ważnych decyzji dotyczących spółki lub prawo wyboru niektórych członków zarządu. Jak czytamy w pkt. 9 Komunikatu z 1997 r., działania mające skutek ograniczający wobec inwestycji wewnątrzspółnotowych o charakterze dyskryminującym będą uznawane za niezgodne z art. 52 TWE (obecny art. 49 TFUE) i z art. 73 B TWE (obecny art. 53 TFUE) chyba, że mieszczą się w ramach jednego z wyjątków przewidzianych przez TWE. Natomiast działania o charakterze niedyskryminującym są dopuszczalne, o ile „zostały podjęte na podstawie szeregu obiektywnych, stałych i podanych do publicznej wiadomości kryteriów oraz o ile można je uzasadnić nadrzędnymi względami

⁴⁰ Komunikat KE w sprawie niektórych aspektów prawnych inwestycji wewnątrzspółnotowych.

interesu ogólnego”. KE zwróciła uwagę, że przepisy krajowe mogące utrudniać lub osłabiać wykonywanie fundamentalnych wolności gwarantowanych przez TWE, muszą spełniać cztery warunki, które następnie zostały powołane w wyroku przeciwko Włochom, tj. muszą być stosowane w sposób bezpośredni, muszą być usprawiedliwione nadrzędnymi względami interesu ogólnego i być zdolne do zagwarantowania wykonania zamierzonego celu oraz nie mogą wykroczać poza to, co jest niezbędne do osiągnięcia takiego celu.

W momencie formułowania konkluzji przez Rzecznika Generalnego we wspomnianej powyżej sprawie przeciwko Włochom, uznał on za stosowane nie zawieszać postępowania, pomimo, że w międzyczasie rząd włoski przyjął ustawę nowelizującą sporne przepisy. Powołując się na utrwalone orzecznictwo ETS, Rzecznik Generalny potwierdził, że niewykonanie zobowiązania musi być ocenione w stosunku do sytuacji państwa członkowskiego w czasie wyznaczonym przez KE, a tym samym ETS nie może brać pod uwagę zmian późniejszych. Ponieważ, termin taki został wyznaczony dla Włoch na dwa miesiące od notyfikacji umotywowanej opinii z 10.8.1998 r., a znowelizowane przepisy wprowadzono po tym terminie, przepisy te nie mogły zostać uwzględnione w powyższej sprawie. Tak, więc wyrok z 23.5.2000 r. został wydany, kiedy sporna ustawa została już zmieniona. Będąc pierwszym wyrokiem przeciwko Włochom w sprawie szczególnych uprawnień, nie zagłębiał się w meritum legalności specjalnych uprawnień zwartych w statucach spółek ENI S.p.A. oraz Telecom Italia S.p.A., ponieważ rząd włoski uznał swoje naruszenie.

2.2. Reforma „poteri speciali”

Rząd włoski, jakkolwiek z opóźnieniem w stosunku do interwencji KE, przystąpił do zmiany ustawodawstwa dotyczącego uprawnień specjalnych, poprzez wydanie dekretu Prezesa Rady Ministrów z 4.5.1999 r.⁴¹, zwanego dyrektywą D’Alema, który następnie został zamieszczony w art. 66 ustawy budżetowej z 23.12.1999 r. nr 488⁴². Na skutek tych zmian zostały wyeliminowane postanowienia na podstawie, których uprawnienia specjalne miały chronić niedokładnie określone „cele krajowej polityki ekonomicznej i przemysłowej”. Nowa dyscyplina przewidywała, że szczególne uprawnienia mogą zostać wprowadzone wyłącznie w przypadku „znaczących i nie mogących być

⁴¹ Dekret Prezesa Rady Ministrów z 4.5.1999 r., G.U. z 12.5.1999 r., Nr 109.

⁴² Ustawa budżetowa z 23.12.1999 r., G.U. z 27.12.1999 r., Nr 307.

pominiętymi względów interesu ogólnego, w szczególności z odwołaniem do porządku publicznego, ochrony publicznej, zdrowia publicznego oraz obrony”, w formie i w wielkości zdolnej i proporcjonalnej do ochrony tych interesów, również, jeśli chodzi o limity czasowe. Uprawnienia miały pozostawać w zgodzie z zasadami prawnego porządku wewnętrznego i wspólnotowego, głównie z zasadą niedyskryminacji oraz w zgodzie z celami prywatyzacji i ochrony konkurencji rynku.

W wykonaniu powyższych przepisów został wydany dekret Prezesa Rady Ministrów z 11.2.2000 r.⁴³ definiujący kryteria wykonywania „poteri speciali”. Dekret z 2000 r. nie zmienił w dużej mierze poprzednich uregulowań prawnych, w szczególności nie zmodyfikował treści szczególnych uprawnień przyznanych Ministrowi Skarbu, ale ograniczył zasięg ich stosowania⁴⁴. Szczególne uprawnienia miały być wykonywane w celu ochrony podstawowych interesów państwa, miały również uwzględniać względy interesu ogólnego, z wyraźnym odniesieniem do porządku publicznego, ochrony publicznej, zdrowia, obrony narodowej oraz z poszanowaniem zasad wewnętrznego i wspólnotowego porządku prawnego. Wykonywanie „poteri speciali”, zgodnie z art. 2 niniejszego dekretu, było uzależnione od respektowania zasady niedyskryminacji, proporcjonalności i zdolności do osiągnięcia celów podejmowanych w interesie ogólnym. Akt ten przewidywał możliwość odmowy wydania zgody na nabycia akcji w sprywatyzowanych przedsiębiorstwach które, po pierwsze, nie były przejrzyste i nie dawały możliwości poznania zarówno podmiotów będących właścicielami akcji zapewniających kontrolę celów i programów handlowych związanych z takim nabyciem, po drugie, naruszały procesy liberalizacji oraz otwarcia rynku, nie byłyby zgodne z celami prywatyzacji przedsiębiorstwa lub powodowałyby konflikt interesów, a po trzecie, mogłyby spowodować ryzyko przeniknięcia organizacji kryminalnych bądź spółek o nielegalnej działalności lub byłyby krzywdzące dla wykonywania uprawnień specjalnych. Poza tym, zgoda na nabycie akcji, miała nie zostać udzielona, jeżeli spowodowałoby realne zagrożenie wyrządzenia ciężkiej szkody dla istotnych interesów państwa, również z odniesieniem do bezpieczeństwa w zaopatrzeniu w surowce i dobra podstawowe dla społeczeństwa, kontynuacji usług publicznych niezbędnych dla społeczności i ochrony związanych z tym urządzeń i sieci oraz rozwoju sektorów technologicznie zaawansowanych.

⁴³ Dekret Prezesa Rady Ministrów o określeniu kryteriów wykonywania uprawnień szczególnych, o których mowa w art. 2 ustawy z 31.5.1994 r., G.U. z 18.2.2000 r., Nr 40.

⁴⁴ L. Talarico, *Azienda pubblica e processi di privatizzazione*, Milano 2000, s. 66.

Powyższy dekret był próbą pogodzenia zgodność kwestii podnoszonych przez organy wspólnotowe z potrzebą utrzymania kontroli państwowej nad ważnymi decyzjami dotyczącymi spółek. Wydaje się jednak, że parametry użyte dla określenia kryteriów wykonywania specjalnych przywilejów nie były konkretne i pozostawiały władzy publicznej dużą uznaniowość. Dodatkowo, punktem spornym pozostaje, czy cele, które ma chronić „golden share” nie mogły być zapewnione dzięki skutecznym działaniom władz niezależnych jak: organy regulacyjne, organ antymonopolowy, CONSOB, których zadaniem jest czuwanie nad rynkiem oraz jego regulacja⁴⁵. Pomimo, wyżej wspomnianych wątpliwości dotyczących dekretu z 2000 r., rząd włoski miał nadzieję, że jego wprowadzenie pozwoli na przewycięzenie problemów zgodności postanowień dotyczących „złotej akcji” z normami TWE. KE, niezadowolona jednak ze środków wprowadzonych w tym akcie, rozpoczęła nową procedurę przeciwko państwu włoskiemu, zaznaczając, że kryteria wymienione w dekrete z 2000 r. w dalszym ciągu wydają się nieproporcjonalne w stosunku do motywów interesu ogólnego, które powinny usprawiedliwiać kontrolę nad przedsiębiorstwami prywatyzowanymi. Szczególne uprawnienia pojawiły się nie tylko w statutach ENI S.p.A. i Telecom Italia S.p.A., za co Włochy zostały skazane przez ETS w 2000 r., ale także w statutach dwóch istotnych dla państwa spółkach, a mianowicie w statucie ENEL S.p.A. oraz Finmeccanica S.p.A. Po uprzednim umożliwieniu rządowi włoskiemu dokonania wyjaśnień dotyczących dekretu z 2000 r., dnia 6.2.2003 r. KE wystosowała do Włoch wezwanie do usunięcia uchybień, w którym przedstawiła naruszenie art. 43 i 56 TWE (obecnie art. 49 i 63 TFUE) przez art. 66 ustawy budżetowej nr 488 z 1999 r. oraz dekret Prezesa Rady Ministrów z 11.2.2000 r. W następstwie tego wezwania Republika Włochy zmieniła sporne przepisy, przyjmując ustawę budżetową nr 350 z 2003 r. oraz dekret Prezesa Rady Ministrów z 2004 r.

Ustawa budżetowa nr 350 z 24.12.2003 r.⁴⁶ dokonała modyfikacji uprawnień szczególnych pozostawiając niezmienny zakres ich zastosowania. Uprawnienia te w dalszym ciągu, miały być przewidziane dla spółek kontrolowanych pośrednio i bezpośrednio przez państwo, działających w sektorze obrony, transportu, telekomunikacji, źródeł energii i usług publicznych. Pozostała niezmienną procedura określenia spółek, w statutach których miały być wprowadzone klauzule przyznające „poteri speciali”. Wykonywanie szczególnych przywilejów powierzono Ministrowi Gospodarki i Finansów w porozumieniu z Ministrem Działalności Produkcyjnych.

⁴⁵ Ibidem, s. 68.

⁴⁶ Ustawa budżetowa z 24.12.2003 r., Nr 350, G.U. z 27.12.2003 r., Nr 299.

Pierwsze z uprawnień specjalnych, które pierwotnie polegało na wyrażeniu „zgodny na objęcie znaczących udziałów”, na skutek reformy wprowadzonej ustawą nr 350 z 2003 r., zmienione zostało na „uprawnienie do wniesienia sprzeciwu”. Prawo do wniesienia sprzeciwu przez Ministra Gospodarki i Finansów na nabycie znaczących udziałów zostało zredukowane w przedziale czasowym do 10 dni w stosunku do 60 dni przewidzianych pierwotnie. Warunkiem złożenia sprzeciwu było uznanie, że operacja nabycia akcji spowoduje szkodę dla interesów państwa. Jak zostało podkreślone przez ETS w wyroku przeciwko Belgii⁴⁷, sprzeciw, w odróżnieniu do wyrażania zgody, realizuje interwencję *ex post* władzy wykonawczej, bardziej szanując autonomię decyzyjną przedsiębiorstwa. Kolejną zmianą było umożliwienie zbywcy akcji zaskarżenie rozporządzenia dotyczącego wykonania prawa sprzeciwu, w ciągu 60 dni, do Sądu Administracyjnego Regionu Lazio, powierzając w ten sposób bezpośredniemu zainteresowanemu możliwość obrony swoich interesów przed sądem.

Drugie z „poteri speciali” pierwotnie dotyczące wyrażenia zgody na zawarcie układów lub porozumień wewnątrz spółki, w przypadku, gdy przystępujący do nich reprezentują co najmniej 5% lub procent niższy wyznaczony przez Ministra Skarbu, kapitału zakładowego spółki tworzonego przez akcje z prawem głosu na walnym zgromadzeniu, zostało zastąpione prawem zgłoszenia sprzeciwu. Ramy czasowe wyrażenia sprzeciwu były takie same, jak wyrażenia lub odmowy wyrażenia zgody, czyli 60 dni. W istocie rzeczy, ustawodawca, także w tym przypadku, uznał za stosowne pozostawienie miejsca dla interwencji rządu w przypadku istnienia paktów lub porozumień, które są w stanie wpłynąć na strukturę spółki, powodując możliwość szkody dla interesów krajowych. Akcjonariusze, którzy przystąpili do układów lub porozumień otrzymali możliwość zaskarżenia do Sądu Administracyjnego Regionu Lazio postanowienia o wykonaniu prawa sprzeciwu.

Nowe brzmienie art. 2 ustęp 1 litera c) dekretu z mocą ustawy nr 332 z 1994 r., przekształconego w ustawę nr 474 z 1994 r., dotyczące prawa weta w stosunku do uchwał walnego zgromadzania w istotnych dla spółki sprawach, wprowadziło obowiązek umotywowania wykonania tego prawa. Motywy na podstawie, których Minister Gospodarki i Finansów mógł złożyć weto związane miały być z konkretną szkodą dla istotnych interesów państwa. Podobnie jak prawo sprzeciwu, również prawo złożenia weta, a dokładniej postanowienie o jego wykonaniu, mogło zostać zaskarżone przez

⁴⁷ Wyrok ETS z 4.1.2002 r., sprawa C-503/99 *Komisja v. Belgia*, Zb.Orz. 2002 I-4809.

wspólników, którzy nie zgadzają się z takim postanowieniem. Wybór ustawodawcy, aby nie zmieniać przypadków, w których można wykonać prawo weta, wyjaśnione jest niewątpliwym znaczeniem uchwał podejmowanych w wymienionych przypadkach, chodzi bowiem o uchwały dotyczące rozwiązania spółki, przeniesienia przedsiębiorstwa, fuzji, podziału, przeniesienia siedziby spółki za granicę oraz zmiany działalności spółki. Ustawodawca nie zrezygnował z możliwości wniesienia weta w przypadku podjęcia uchwały o zmianie statutu spółki skutkującej zmianą lub zniesieniem niektórych uprawnień specjalnych, co podyktowane jest faktem, że państwo nie chce stracić kontroli nad spółkami działającymi w ważnych dla kraju sektorach⁴⁸.

Ustawa nr 350 z 2003 r. nie zmieniła zasadniczo prawa powoływania członków organów spółki, a jedynie ograniczyła to prawo do możliwości powołania tylko jednego członka zarządu, dla którego nie jest przewidziane prawo głosu. W tym przypadku ma się do czynienia z członkiem zarządu, który powołany jest „do kontroli”, tzn. do obserwowania, rozważania i ewentualnego odnoszenia się merytorycznie do działalności spółki⁴⁹. W ten sposób ustawodawca, zgodnie z ogólnym założeniem reformy z 2003 r., dał wyraz intencji zmniejszenia ingerencji ze strony państwa na działalność spółek z udziałem państwowym. Ustawa nr 350 wyznaczyła, także niektóre kryteria zastosowania uprawnień specjalnych. W szczególności art. 4 ust. 228 tej ustawy stanowi, że prawo wniesienia sprzeciwu dotyczy pojedynczej operacji oraz wykonywane jest za każdym razem, gdy pojawi się potrzeba ochrony nadrzędnych względów interesu ogólnego. Zgodnie z wolą ustawodawcy, wyrażoną w art. 4 ust. 230 ustawy nr 350, statuty spółek, w których zamieszczono klauzulę określającą „poteri speciali” musiały zostać dostosowane do przepisów 227 i 230 tej ustawy. Zaznaczone zostało, że w odpowiednim dekreście Prezesa Rady Ministrów miały zostać określone kryteria wykonywania szczególnych uprawnień, ograniczając ich używanie jedynie do przypadków szkody dla podstawowych interesów państwa. Dekret taki został wydany 10.6.2004 r.

Dekret Prezesa Rady Ministrów z 2004 r. o określeniu kryteriów wykonywania uprawnień specjalnych, o których mowa w art. 2 dekretu z mocą ustawy nr 332 zmienionego w ustawę nr 474⁵⁰ stanowi część reform doty-

⁴⁸ C.S. Mauro, *Golden shares, poteri speciali e tutela di interessi nazionali essenziali*, Roma 2003, s. 101.

⁴⁹ *Ibidem*, s. 102.

⁵⁰ Dekret Prezesa Rady Ministrów z 10.6.2004 r. o określeniu kryteriów wykonywania uprawnień specjalnych, o których mowa w artykule 2 dekretu z mocą ustawy nr 332 z 31.5.1994 r., zmieniony w ustawę nr 474 z 30.7.1994 r.

czących „poteri speciali”. Pierwszą cechą charakterystyczną, która można za- uważać po przestudiowaniu tekstu niniejszego dekretu jest uchylenie posta- nowień dekretu z 11.2.2000 r. Ustawodawca opisał warunki wykonywania trzech z czterech szczególnych uprawnień, pomijając przywilej mianowania jednego członka zarządu bez prawa głosu, który wykonywany był na poprzednio obowiązujących zasadach. Pozostałe „poteri speciali” mogły być wykonywane w przypadku zaistnienia takich okoliczności jak: „poważne i rzeczywiste nie- bezpieczeństwo przerw w minimalnym zaopatrzeniu na poziomie krajowym w produkty naftowe i energetyczne, jak również w świadczeniu usług po- wiązanych i pochodnych, zaopatrzeniu w surowce i towary niezbędne dla społeczności lub w świadczeniu usług telekomunikacyjnych i transportowych na minimalnym poziomie”, „poważne i rzeczywiste niebezpieczeństwo dla cią- głości wykonywania wobec społeczności obowiązków w ramach usługi uży- teczności publicznej, jak również dla wykonywania powierzonych spółce za- dań leżących w interesie ogólnym”, „poważne i rzeczywiste niebezpieczeń- stwo dla bezpieczeństwa instalacji i sieci istotnych usług użyteczności pu- blicznej, obrony narodowej, bezpieczeństwa militarnego, porządku publiczne- go i bezpieczeństwa publicznego” oraz „nagle przypadki zagrożeń sanitarnych”⁵¹. Ustawodawca wyeliminował hipotezę, w której Minister Gospodarki i Finan- sów mógł odmówić wydania zgody na operację nabycia akcji, w przypadku gdyby taka transakcja nie była przejrzysta i nie zapewniałaby znajomości zarówno potencjalnych nabywców akcji tworzących znaczący udział w kapi- tale zakładowym jak również celów i programów handlowych przyszłego nabywcy. W części uchylono przepis, który przewidywał brak zgody na na- bycie akcji naruszające procesy liberalizacji i otwarcia rynku, oraz nabycie niezgodne z celami prywatyzacji. Dekret z 2004 r. zniósł, także przepisy na mocy, których rząd mógł nie udzielić zgody na nabycie akcji powodujące obiek- tywne ryzyko przeniknięcia organizacji kryminalnych lub wmieszania spółki w działalność nielegalną, bądź mogące szkodzić zachowaniu szczególnych uprawnień.

Ustawodawca ponownie podkreślił, że szczególne uprawnienia „wyko- nuje się wyłącznie z ważnych, nadrzędnych względów interesu ogólnego do- tyczących w szczególności porządku publicznego, bezpieczeństwa publiczne- go, zdrowia publicznego i obrony, w sposób odpowiedni i proporcjonalny do ochrony tych interesów, w tym w odpowiednich terminach, z poszanowa- niem zasad wewnętrznego porządku prawnego i prawa wspólnotowego, a przede

⁵¹ Art. 1 § 2 Dekretu Prezesa Rady Ministrów z 2004 r.

wszystkim, zasady niedyskryminacji”. Zaznaczono, że postanowienia dekretu z 2004 r. pozostają w zgodności z art. 86 TWE (obecnie art. 106 TFUE), będącym podstawowym punktem odniesienia w przedmiocie zgodności ochrony interesów związanych z wykonywaniem działalności w ogólnym interesie gospodarczym z ponadnarodowym systemem ochrony wolności ekonomicznych i reguł konkurencji⁵².

Niestety, również powyższe przepisy zostały uznane przez KE za szkodliwe dla zasady swobodnego przepływu kapitału i swobody przedsiębiorczości, i tak rozpoczął się kolejny spór o niezgodność włoskiej „złotej akcji” z prawem unijnym.

3. Szczególne uprawnienia a prawo wspólnotowe – sprawa *Komisja v. Włochy*

Pierwszy spór w sprawie niezgodności przepisów unijnych z włoską regulacją dotyczącą szczególnych uprawnień zakończył się uznaniem przez rząd włoski zarzucanych uchybień i znowelizowaniem stosownych aktów. Kolejne postępowanie w sprawie stwierdzenia uchybień z tytułu naruszenia art. 43 i 56 TWE (obecnie art. 49 i 63 TFUE) zostało wszczęte przez KE w 2003 r. Następnie, Włochy zmieniły swoje przepisy, przyjmując ustawę budżetową nr 350 z 2003 r. oraz dekret z 2004 r., co jednak nie zostało uznane przez KE za wystarczające. Rząd włoski, w odpowiedzi na umotywowaną opinię KE z 20.5.2005 r. przesłał notę, co do zasady kwestionującą jej analizę. Skarga KE wpłynęła do ETS 13.7.2007 r., natomiast wyrok w tej sprawie ETS wydał 26.3.2009 r.⁵³

Zarzuty sformułowane przez KE obejmował uchybienie przez Republikę Włoską zobowiązaniom ciążącym na niej na mocy art. 43 i 56 TWE (obecnie art. 49 i 63 TFUE) wskutek wydania art. 1 ust. 2 dekretu z 10.6.2004 r.

Swoboda przedsiębiorczości, określona w art. 43 TWE (obecnie 49 TFUE), oznacza przyznanie obywatelom państw członkowskich uprawnień do podejmowania i prowadzenia działalności na własny rachunek w innym państwie członkowskim, na warunkach takich samych jakie dotyczą własnych obywateli⁵⁴. Z kolei, swoboda przepływu kapitału, zagwarantowana przez art. 56

⁵² C.S. Mauro, op.cit., s. 123.

⁵³ Wyrok ETS z 26.3.2009 r., sprawa C-326/07 *Komisja v. Włochy*, Zb.Orz. 2009 I-2291.

⁵⁴ A. Wróbel, *Traktat ustanawiający Wspólnotę Europejską*, t. 1, Warszawa 2008, s. 889.

TWE (obecnie art. 63 TFUE), oznacza, że zakazane są wszelkie ograniczenia w przepływie kapitału i płatności między państwami członkowskimi oraz państwami członkowskimi a państwami trzecimi. Powstaje, zatem pytanie, w jaki sposób, zadaniem KE, regulacja włoska w przedmiocie „golden share” naruszyła te swobody. W opinii KE, kryteria wykonywania „poteri speciali” są niewystarczająco i zbyt nieprecyzyjnie określone, a tym samym ich charakter jest bardzo dyskrejonalny. W efekcie powoduje to zniechęcenie inwestorów zagranicznych. Zdaniem KE, ochrona minimalnego zaopatrzenia na poziomie krajowym w sektorach regulowanych może być zagwarantowana przez odpowiednie dyrektywy, odwołując się przy tym do dyrektywy 2003/54/WE z 26.6.2003 r. w sprawie wspólnych zasad rynku wewnętrznego energii elektrycznej i uchylającą dyrektywę 96/92/WE⁵⁵, bez potrzeby powoływania się na bardziej restrykcyjne regulacje krajowe. Wobec braku przedstawienia przez rząd włoski uzasadnienia stosowania instrumentu „złotej akcji” w sektorach nieregulowanych, KE podkreśliła, że postanowienia dekretu z 2004 r. są nieadekwatne do ochrony interesu ogólnego. Republika Włoska na swoją obronę podała argument, że skarga KE dotyczyła dekretu z 2004 r. określającego warunki wykonywania uprawnień szczególnych, nie zaś treści samych uprawnień, która jest określona w dekreście z mocą ustawy nr 332 z późniejszymi zmianami, dlatego też zarzut bezprawności uprawnień specjalnych nie jest objęty treścią skargi. Włochy powołały się również na orzecznictwo ETS, w tym na wyrok w sprawie *Cadbury Schweppes i Cadbury Schweppes Overseas*⁵⁶, twierdząc, że rozpatrywanie spornych kwestii z punktu widzenia swobody przedsiębiorczości wyklucza jej rozpatrywanie w stosunku do swobody przepływu kapitału. Według państwa pozwanego, należy powołać się na zasadę subsydiarności w myśl której przepisy krajowe, bardziej niż przepisy wspólnotowe, są w stanie zagwarantować ochronę żywotnych interesów państwowych. Argumenty Republiki Włoskiej nie przekonały ani ETS ani Rzecznika Generalnego Ruiz-Jarabo Colomer, który przedstawił w tej sprawie wyczerpującą opinię⁵⁷.

W opinii Rzecznika Generalnego oceny „poteri speciali” przewidzianych w art. 2 ust. 1 lit. a i b dekretu z mocą ustawy nr 332 z późniejszymi zmianami, należy dokonać pod względem zgodności z art. 56 TWE (obecnie

⁵⁵ Dz.Urz.UE 2003 Nr L 275/37.

⁵⁶ Wyrok ETS z 12.9.2006 r., sprawa C-196/04 *Cadbury Schweppes plc, Cadbury Schweppes Overseas Ltd v. Commissioners of Inland Revenue*, Zb.Orz. 2006 I-7995.

⁵⁷ Opinia Rzecznika Generalnego Ruiz-Jarabo Colomer z 6.11.2008 r.

art. 63 TFUE). Przywileje to obejmują prawo sprzeciwu wobec nabycia przez inwestorów znaczących udziałów w spółkach prowadzących działalność w strategicznych dla kraju sektorach, stanowiących co najmniej 5% praw głosu, jak również wobec porozumień lub umów pomiędzy akcjonariuszami, którzy reprezentują co najmniej 5% praw głosu i mogą być uznane za sprzeczne z swobodą przepływu kapitału i płatności, ponieważ „powodują oczywiste zakłócenia, również te o jedynie zniechęcającym charakterze, w odniesieniu do nabycia akcji”⁵⁸. Rzecznik Generalny potwierdził, to co zaznaczyła KE, że brak jest logicznego związku między prawem złożenia sprzeciwu a warunkami, w których taki sprzeciw może być złożony. Warto przypomnieć, że uprawnienia specjalne mogą być wykonywane w takich sytuacjach jak poważne i rzeczywiste niebezpieczeństwo przerwania dostaw produktów energetycznych, zakłócenie w ciągłości świadczenia usług użyteczności publicznej, poważna i rzeczywista groźba dla bezpieczeństwa instalacji i sieci istotnych usług użyteczności publicznej, obrony narodowej, bezpieczeństwa publicznego czy zagrożeń sanitarnych. W opinii rzecznika pozostaje niezrozumiałym jak nabycie akcji czy zawarcie porozumień może powodować wspomniane wyżej zagrożenia. Natomiast, w przedmiocie proporcjonalności uprawnienia polegającego na złożeniu prawa weta wobec istotnych dla spółek z udziałem państwowych uchwał, Rzecznik Generalny uznał, że należy ocenić zgodność tego prawa z art. 43 TWE (obecnie art. 49 TFUE). Uznając w części zasadność prawa weta w stosunku chociażby do uchwały w przedmiocie zmiany przedmiotu działalności spółki, która w przypadku spółek świadczących usługi energetyczne może spowodować poważne i rzeczywiste niebezpieczeństwo przerwania dostaw produktów energetycznych, Rzecznik oświadczył, że istnieją „rozwiązania mniej uciążliwe dla funkcjonowania wspólnego rynku, które sprawiają, że działania zagranicznych inwestorów są bardziej przewidywalne”, wnosząc tym samym o uznanie niezgodności tego uprawnienia z art. 43 TWE (obecnie art. 49 TFUE).

W wyroku z 26.3.2009 r. Trybunał Sprawiedliwości podzielił pogląd wyrażony w opinii Rzecznika Generalnego Ruiz-Jarabo Colomer. Trybunał Sprawiedliwości orzekł, powołując się między innymi na wyrok w sprawie *Komisja v. Zjednoczone Królestwo*⁵⁹, że prawo sprzeciwu wobec nabycia niektórych udziałów lub zawarcia niektórych umów akcjonariuszy w danych

⁵⁸ Pkt 66 opinii Rzecznika Generalnego Ruiz-Jarabo Colomer z 6.11.2008 r.

⁵⁹ Wyrok ETS z 13.5.2003 r., sprawa C-98/01 *Komisja v. Zjednoczone Królestwo*, Zb.Orz. 2003 I-4641.

spółkach może być sprzeczne ze swobodą w przepływie kapitału i płatności, o której mowa w art. 56 TWE (obecnie art. 63 TFUE). Jeżeli nie istnieje przepis wspólnotowy określający środki potrzebne do zagwarantowania ochrony interesu ogólnego to w gestii państw członkowskich leży wybór odpowiedniego środka, który musi jednak respektować zasadę proporcjonalności, w myśl której podjęte środki muszą być właściwe dla zagwarantowania osiągnięcia zamierzonego przez nie celu i nie wykraczać poza to, co jest konieczne dla jego osiągnięcia. Zdaniem ETS, uprawnienie specjalne polegające na wykonywaniu prawa sprzeciwu nie pozostaje w zgodzie w zasadą proporcjonalności, ponieważ „nie jest właściwe dla osiągnięcia zamierzonych celów z powodu braku związku między tymi kryteriami i uprawnieniami”⁶⁰. Z tego względu ETS orzekł, że przyjmując przepisy zawarte w art. 1 ust. 2 dekretu z 2004 r., Republika Włochy uchybiła zobowiązaniom, jakie na niej ciąży na mocy art. 56 TWE (obecnie art. 63 TFUE), o ile przepisy te mają zastosowanie do szczególnych uprawnień przewidzianych w art. 2 ust. 1 lit. a) i b) dekretu z mocą ustawy nr 332 z 1994 r.

Odnosnie zarzutu niezgodności prawa weta, przewidzianego w art. 2 ust. 1 lit. c) dekretu z mocą ustawy nr 332 z 1994 r. z art. 43 TWE (obecnie art. 49 TFUE), ETS uznał, że zarzut ten jest zasadny, gdyż o ile istnieje związek pomiędzy szczególnym uprawnieniem do weta i kryteriami określonymi w dekrete z 2004 r., o tyle brak jest jasnego określenia okoliczności, w których uprawnienie to może być wykonywane. ETS podkreślił, że brak jest „uściśleń, co do konkretnych okoliczności, w jakich może być wykonywane uprawnienie do weta, a zatem kryteria, które wymienia nie są oparte na obiektywnych i możliwych do skontrolowania przesłankach”⁶¹, a tym samym należy uznać, że przyjmując przepisy odnoszące się do okoliczności wykonywania prawa weta Włochy uchybiły zobowiązaniom nałożonym na nie na podstawie art. 43 TWE (obecnie art. 49 TFUE).

Wyrok przeciwko Włochom dołączył do grupy wyroków, w których ETS krytycznie wypowiedział się w temacie dopuszczalności „złoty akcji”. Jedyną, do tej pory, regulacją, która spełniła surowe kryteria wyznaczone przez ETS, jest belgijski dekret przyznający państwu szczególne uprawnienia w spółkach akcyjnych Société nationale de transport par canalisations i Société de distribution du gaz⁶².

⁶⁰ Pkt 47 wyroku ETS z 26.3.2009 r., sprawa C-326/07 *Komisja v. Włochy*, Zb.Orz. 2009 I-2291.

⁶¹ Pkt 72 wyroku ETS z 26.3.2009 r., sprawa C-326/07 *Komisja v. Włochy*, Zb.Orz. 2009 I-2291.

⁶² Wyrok ETS z 4.1.2002 r., sprawa C-503/99 *Komisja v. Belgia*, Zb.Orz. 2002 I-4809.

Pomimo surowej oceny „złotej akcji” przez organy unijne, uważanej za jedno z najpoważniejszych ograniczeń w swobodnym przepływie kapitału i swobodzie podejmowania działalności gospodarczej, wydaje się być ona popularnym instrumentem umożliwiającym władzy publicznej wywieranie wpływu na spółki z udziałem państwowym, działające głównie w sektorach strategicznych. Warto się jednak zastanowić czy chronione przywileje państwowe, które nie bez przyczyny noszą nazwę „złotych akcji”, są na tyle cenne i skuteczne by stanowić usprawiedliwienie dla naruszenia swobód zagwarantowanych przez TFUE, bowiem jak głosi łacińskie przysłowie *non omne quod nitet aurum est* (nie wszystko złoto co się świeci). Rząd włoski musi zatem przystąpić do kolejnej zmiany regulacji dotyczącej szczególnych uprawnień.