



GIEŁDA PAPIERÓW
WARTOŚCIOWYCH
W WARSZAWIE

DOBRE PRAKTYKI SPÓŁEK notowanych na GPW

CODE OF BEST
PRACTICE
for WSE Listed Companies



GIEŁDA PAPIERÓW
WARTOŚCIOWYCH
W WARSZAWIE

DOBRE PRAKTYKI SPÓŁEK notowanych na GPW

Partner wydawnictwa:



Szanowni Państwo

Rozumienie funkcji zasad nadzoru korporacyjnego, wprowadzonych do obiegu idei w Polsce około dziesięciu lat temu, podlegało znaczącej ewolucji. W pierwszych latach standardy *corporate governance* miały być odpowiedzią na zdarzające się anomalie i nieprawidłowości w działaniach niektórych spółek giełdowych. Polegały one najczęściej na nadużywaniu instytucji prawa spółek, a więc wykorzystywaniu ich w sposób nie w pełni zgodny z ich celem i przeznaczeniem. Zasady ładu korporacyjnego miały więc charakter defensywny, a ich główną funkcją było dostosowanie działalności odbiegającej od standardu uważanego za właściwy do działalności reprezentowanej przez większość spółek notowanych na giełdzie, z nielicznymi rozwiązaniami nowymi, ale ograniczonymi do kwestii kontrolowania zarządzania korporacją przez rady nadzorcze.



Przełomowym rokiem dla sposobu określania i wprowadzania w życie dobrych praktyk spółek publicznych w Polsce był rok 2006. Wówczas to została podjęta zasadnicza reforma systemu *corporate governance* w Polsce. Zasady ładu korporacyjnego uzyskały treść wspomagającą realizację strategii budowy międzynarodowego, regionalnego rynku kapitałowego w ramach i wokół Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie. Stały się zbiorem standardów o bardziej uniwersalnym niż wcześniej zastosowaniu, będąc zarazem zasadami pragmatycznie nakierowanymi na cel główny, jakim było i pozostaje wzmocnienie konkurencyjności oferty rynku akcji jako takiego, co miało stanowić element działań zwróconych na przyciąganie międzynarodowego i krajowego kapitału na GPW.

Druga zmiana przełomowa dotyczyła mocy wiążącej zasad ładu korporacyjnego, która uległa zasadniczemu, choć pośredniemu przemodelowaniu, poprzez nałożenie na spółki giełdowe obowiązku raportowania publicznego o naruszeniach zasad ładu korporacyjnego, w trybie analogicznym do przekazywania raportów bieżących w oparciu o przepisy prawa. Dopiero od czasu tej zmiany można mówić o rzeczywistym obowiązywaniu dobrych praktyk spółek giełdowych w Polsce.

Już od pewnego czasu GPW realizuje trzecią fazę rozwoju dobrych praktyk, która jest kontynuacją fazy drugiej, zawierając jednak w sobie nowe akcenty. Korpus dobrych praktyk jest jednym z narzędzi przyspieszających przeobrażanie się przedsiębiorstw publicznych w podmioty budujące wartość dla akcjonariuszy poprzez poszerzanie pola ich działalności innowacyjnej. Idea ładu korporacyjnego jest więc znakomitą okazją dla tworzenia i upowszechniania innowacyjnych standardów zarządzania, które sprawią, wraz z innymi czynnikami zmiany, że przedsiębiorstwo, które początkowo oceniamy jako dobrze zarządzane, będzie stawało się podmiotem mającym wyraźną przewagę konkurencyjną wobec innych.

Dobre praktyki nadal mają walor instrumentu prewencji wobec nadużyć, ale dominuje w nich obecnie wątek „patentowania” nowatorskich, odważnych rozwiązań korporacyjnych, które służą zmianie sytuacji dobrej na jeszcze lepszą. Takie są zasady ładu korporacyjnego uchwalane przez GPW. Nie zadowolamy się w nich przeciętną poprawnością, lecz wyrażamy tendencje aspiracyjne. Zasady ładu korporacyjnego mają za zadanie zwiększać dynamikę rozwoju spółek notowanych na Głównym Rynku GPW, a także na rynku NewConnect, który ma odrębny zbiór zasad.

Polskie zasady ładu korporacyjnego, w imię tego ambitnego celu, zawierają postanowienia niespotykane lub bardzo rzadko spotykane w innych kodeksach ładu korporacyjnego w Europie. Należą do tej kategorii z pewnością zasady postulujące różnorodność w komponowaniu składów zarządów i rad nadzorczych z perspektywy udziału w nich kobiet i mężczyzn; zasady kształtujące związek pomiędzy misją i strategią przedsiębiorstwa a wspieraniem przez niego działalności w sferze kultury, nauki czy sportu; zasady dotyczące ładu informacyjnego wokół spółki giełdowej, zarządzania informacją przez spółkę i generalnie relacji komunikacyjnych z inwestorami i innymi interesariuszami spółek publicznych.

Sądzymy, że ten walor dobrych praktyk i konkretne, przewidziane w naszym „kodeksie” rozwiązania, które nie są już jedynie zasadami dobrych praktyk, lecz są **praktykami i innowacjami zarządczymi**, mogą stać się dziś, w czasach kryzysu gospodarczego i kryzysu zaufania do instytucji życia gospodarczego, inspiracją dla Europy.

Ludwik Sobolewski
Prezes Zarządu GPW

Dobre praktyki spółek notowanych na GPW

Dokument uchwalony w lipcu 2007 r., z późniejszymi zmianami i uzupełnieniami dokonanymi w latach 2010 i 2011.

Spis treści

Preambuła	7
I. Rekomendacje dotyczące dobrych praktyk spółek giełdowych	9
II. Dobre praktyki realizowane przez zarządy spółek giełdowych	12
III. Dobre praktyki stosowane przez członków rad nadzorczych	15
IV. Dobre praktyki stosowane przez akcjonariuszy	17

Preambuła

Polski rynek giełdowy rozwija się dynamicznie, systematycznie budując swoją ponadlokalną pozycję wśród innych europejskich rynków kapitałowych, a zwłaszcza rynków regionu środkowej i wschodniej Europy.

Warunkiem tego rozwoju jest umacnianie i pogłębianie konkurencyjności polskiego rynku giełdowego, co jest tym ważniejsze, im silniejsza jest konkurencja pomiędzy rynkami kapitałowymi w zakresie przyciągania inwestycji i kapitału. Warunkami rozwoju i budowania pozycji ponadlokalnej jest również innowacyjność w sposobie rozwiązywania problemów rynku kapitałowego, dzięki czemu staje się on atrakcyjny dla inwestorów i emitentów i wyróżnia się pod tym względem pośród wielu innych miejsc koncentracji obrotu kapitałowego.

Dobre praktyki, jako zbiór zasad ładu korporacyjnego oraz zasad określających normy kształtowania relacji przedsiębiorstw giełdowych z ich otoczeniem rynkowym, mogą być ważnym instrumentem wzmacniającym konkurencyjność rynku. Mogą być też nośnikiem innowacyjnego podejścia do problemów rynku giełdowego, a przez to budować jego atrakcyjność w wymiarze międzynarodowym.

Istotność zbioru zasad ładu korporacyjnego wynika zatem z procesów zachodzących na rynkach kapitałowych. Ważność zbioru zasad ładu korporacyjnego zależy od tego, czy trafnie rozpoznają one oczekiwania uczestników rynku giełdowego oraz od tego, czy są one efektywne, a więc czy przybierają postać dobrej praktyki modelującej zachowania korporacyjne przedsiębiorstw notowanych na giełdzie.

Działając w intencji wzmacniania zasad ładu korporacyjnego jako instrumentu podnoszącego konkurencyjność rynku, Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. koordynuje proces ustalania treści zasad ładu korporacyjnego, jako efektu szerokiego konsensusu, angażującego głównie przekonania i oczekiwania inwestorów związanych z GPW oraz emitentów notowanych na Giełdzie.

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie dążąc do stworzenia warunków dla powszechnego i pełnego stosowania Dobrych Praktyk, będzie zwracać uwagę na to, aby Dobre Praktyki dotyczyły spraw należących do sfery żywotnych interesów uczestników rynku kapitałowego, tak aby stosowanie Dobrych Praktyk było zjawiskiem naturalnym, a nie wymuszonym lub fikcyjnym.

Giełda Papierów Wartościowych zapewnia funkcjonowanie mechanizmu, który w ramach zasady „*comply or explain*” pozwala na uzyskiwanie przez rynek pełnej i jednoznacznej informacji na temat stosowania zasad ładu korporacyjnego przez spółki giełdowe.

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie przyjmuje też na siebie zobowiązanie promowania zasad ładu korporacyjnego przez rozwiązania, które oparte są na premiowaniu spółek spełniających oczekiwanie stosowania Dobrych Praktyk w pełnym zakresie.

„Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW” nawiązują i wyrażają tradycję polskiego ruchu corporate governance, którego pierwszym sformalizowanym dziełem był zbiór zasad „Dobre Praktyki w Spółkach Publicznych w 2002”, opracowany przez szereg osób i instytucji związanych z rynkiem finansowym, ze znaczącą rolą opiniotwórczą i realizacyjną Komitetu Dobrych Praktyk oraz w toku dyskusji z Instytutem Badań nad Gospodarką Rynkową. Doprowadziło to do przekazania zbioru zasad ładu korporacyjnego do dalszego wdrażania przez GPW, co umożliwiło dynamiczną propagację praktycznego stosowania zasad.

Celem „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW” jest umacnianie transparentności spółek giełdowych, poprawa jakości komunikacji spółek z inwestorami, wzmocnienie ochrony praw akcjonariuszy także w materiałach nieregulowanych przez prawo, a przy tym niestwarzanie obciążeń dla spółek giełdowych, nierównoważonych korzyściami wynikającymi z potrzeb rynku. Dlatego też Dobre Praktyki dotyczą wyłącznie dziedzin, w których ich stosowanie może wpływać dodatnio na rynkową wycenę przedsiębiorstw, a przez to obniżyć koszt pozyskiwania kapitału.

Dobre Praktyki w zakresie objętym częściami II, III i IV niniejszego zbioru stanowią reguły, dla których stosuje się, w ramach zasady „*comply or explain*”, mechanizm przekazywania przez spółkę rynkowi jednoznacznej informacji o naruszeniu dobrej praktyki, a zarazem premiowania spółek giełdowych, spełniających oczekiwanie stosowania Dobrych Praktyk w pełnym zakresie. Zasady określone w części pierwszej niniejszego zbioru są zaleceniami, które nie podlegają w pełni takiemu mechanizmowi, ale wyrażają tendencje w zakresie właściwego sposobu układania relacji wewnętrznych i relacji spółek giełdowych z ich otoczeniem i z tego względu podobnie jak zasady objęte częściami II, III i IV są przedmiotem corocznych sprawozdań dotyczących postępowania w zakresie przestrzegania zasad ładu korporacyjnego, sporządzanych przez spółki giełdowe.

I. Rekomendacje dotyczące dobrych praktyk spółek giełdowych

- 1** Spółka powinna prowadzić przejrzystą i efektywną politykę informacyjną, zarówno z wykorzystaniem tradycyjnych metod, jak i z użyciem nowoczesnych technologii oraz najnowszych narzędzi komunikacji zapewniających szybkość, bezpieczeństwo oraz efektywny dostęp do informacji.

Korzystając w jak najszerszym stopniu z tych metod, Spółka powinna w szczególności:

- prowadzić swoją stronę internetową, o zakresie i sposobie prezentacji wzorowanym na modelowym serwisie relacji inwestorskich, dostępnym pod adresem: <http://naszmodel.gpw.pl/>;
- zapewnić odpowiednią komunikację z inwestorami i analitykami, wykorzystując w tym celu również nowoczesne metody komunikacji internetowej;
- umożliwiać transmitowanie obrad walnego zgromadzenia z wykorzystaniem sieci Internet, rejestrować przebieg obrad i upubliczniać go na swojej stronie internetowej.

2 *(uchylony)*

- 3** Spółka powinna dążyć do tego, aby odwołanie walnego zgromadzenia lub zmiana jego terminu nie uniemożliwiały lub nie ograniczały akcjonariuszowi wykonywania prawa do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu.

- 4** Spółka powinna dążyć do tego, aby w sytuacji, gdy papiery wartościowe wyemitowane przez spółkę są przedmiotem obrotu w różnych krajach (lub na różnych rynkach) i w ramach różnych systemów prawnych, realizacja zdarzeń korporacyjnych, związanych z nabyciem praw po stronie akcjonariusza, następowała w tych samych terminach we wszystkich krajach, w których są one notowane.

- 5** Spółka powinna posiadać politykę wynagrodzeń oraz zasady jej ustalania. Polityka wynagrodzeń powinna w szczególności określać formę, strukturę i poziom wynagrodzeń członków organów nadzorujących i zarządzających. Przy określaniu polityki wynagrodzeń członków organów nadzorujących i zarządzających spółki powinno mieć zastosowanie zalecenie Komisji Europejskiej z 14 grudnia 2004 r. w sprawie wspierania odpowiedniego systemu wynagrodzeń dyrektorów spółek notowanych na giełdzie (2004/913/WE), uzupełnione o zalecenie KE z 30 kwietnia 2009 r. (2009/385/WE).
- 6** Członek rady nadzorczej powinien posiadać należytą wiedzę i doświadczenie oraz być w stanie poświęcić niezbędną ilość czasu na wykonywanie swoich obowiązków. Członek rady nadzorczej powinien podejmować odpowiednie działania, aby rada nadzorcza otrzymywała informacje o istotnych sprawach dotyczących spółki.
- 7** Każdy członek rady nadzorczej powinien kierować się w swoim postępowaniu interesem spółki oraz niezależnością opinii i sądów, a w szczególności:
 - nie przyjmować nieuzasadnionych korzyści, które mogłyby rzutować negatywnie na ocenę niezależności jego opinii i sądów,
 - wyrażnie zgłaszać swój sprzeciw i zdanie odrębne w przypadku uznania, że decyzja rady nadzorczej stoi w sprzeczności z interesem spółki.
- 8** Żaden akcjonariusz nie powinien być uprzywilejowany w stosunku do pozostałych akcjonariuszy w zakresie transakcji i umów zawieranych przez spółkę z akcjonariuszami lub podmiotami z nimi powiązanymi.
- 9** GPW rekomenduje spółkom publicznym i ich akcjonariuszom, by zapewniały one zrównoważony udział kobiet i mężczyzn w wykonywaniu funkcji zarządu i nadzoru w przedsiębiorstwach, wzmacniając w ten sposób kreatywność i innowacyjność w prowadzonej przez spółki działalności gospodarczej.
- 10** Jeżeli spółka wspiera różne formy ekspresji artystycznej i kulturalnej, działalność sportową albo działalność w zakresie edukacji lub nauki i postrzega swoją aktywność w tym zakresie jako element swojej misji biznesowej i strategii rozwoju, mający wpływ na innowacyjność przedsiębiorstwa i jego konkurencyjność, dobrą praktyką jest publikowanie, w sposób przyjęty przez spółkę, zasad prowadzenia przez nią działalności w tym zakresie.

- 11** Przejawem dbałości spółki giełdowej o należyłą jakość ładu informacyjnego jest zajmowanie przez nią, w formie komunikatu zamieszczanego na swojej stronie internetowej, stanowiska – chyba że spółka uzna inne działania za bardziej właściwe - w sytuacji, gdy dotyczące spółki:
- publicznie przekazane informacje są od początku nieprawdziwe, częściowo nieprawdziwe, albo stały się takimi później,
 - publicznie wygłoszone opinie są od początku, albo w wyniku późniejszych okoliczności, nieoparte na istotnych przesłankach o obiektywnym charakterze.

Zasada ta odnosi się do opinii lub informacji wypowiedzianych publicznie przez przedstawicieli spółki w szerokim sensie lub przez inną osobę, której wypowiedzi mogą mieć skutek opiniotwórczy, i niezależnie od tego, czy te informacje lub opinie zawierają sugestie korzystne dla spółki, czy też sugestie niekorzystne.

- 12** Spółka powinna zapewnić akcjonariuszom możliwość udziału w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, polegającego na:
- 1) transmisji obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym,
 - 2) dwustronnej komunikacji w czasie rzeczywistym, w ramach której akcjonariusze mogą wypowiadać się w toku obrad walnego zgromadzenia przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad,
 - 3) wykonywaniu osobiście lub przez pełnomocnika prawa głosu w toku walnego zgromadzenia.

II. Dobre praktyki realizowane przez zarządy spółek giełdowych

- 1** Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej, oprócz informacji wymaganych przez przepisy prawa:
- 1) podstawowe dokumenty korporacyjne, w szczególności statut i regulaminy organów spółki,
 - 2) życiorysy zawodowe członków organów spółki,
 - 2a) corocznie, w czwartym kwartale - informację o udziale kobiet i mężczyzn odpowiednio w zarządzie i w radzie nadzorczej spółki w okresie ostatnich dwóch lat,
 - 3) raporty bieżące i okresowe,
 - 4) *(uchylony)*
 - 5) w przypadku, gdy wyboru członków organu spółki dokonuje walne zgromadzenie - udostępnione spółce uzasadnienia kandydatur zgłaszanych do zarządu i rady nadzorczej wraz z życiorysami zawodowymi, w terminie umożliwiającym zapoznanie się z nimi oraz podjęcie uchwały z należyтым rozeznaniem,
 - 6) roczne sprawozdania z działalności rady nadzorczej, z uwzględnieniem pracy jej komitetów, wraz z przekazaną przez radę nadzorczą oceną systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla spółki,
 - 7) pytania akcjonariuszy dotyczące spraw objętych porządkiem obrad, zadawane przed i w trakcie walnego zgromadzenia, wraz z odpowiedziami na zadawane pytania,
 - 8) informację na temat powodów odwołania zgromadzenia, zmiany terminu lub porządku obrad wraz z uzasadnieniem,
 - 9) informację o przerwie w obradach walnego zgromadzenia i powodach zarządzenia przerwy,
 - 10) informacje na temat zdarzeń korporacyjnych, takich jak wypłata dywidendy, oraz innych zdarzeń skutkujących nabyciem lub ograniczeniem praw po stronie akcjonariusza, z uwzględnieniem terminów oraz zasad przeprowadzania tych operacji. Informacje te powinny być zamiesz-

czane w terminie umożliwiającym podjęcie przez inwestorów decyzji inwestycyjnych.

- 11) powzięte przez zarząd, na podstawie oświadczenia członka rady nadzorczej, informacje o powiązaniach członka rady nadzorczej z akcjonariuszem dysponującym akcjami reprezentującymi nie mniej niż 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu spółki,
- 12) w przypadku wprowadzenia w spółce programu motywacyjnego opartego na akcjach lub podobnych instrumentach - informację na temat prognozowanych kosztów jakie poniesie spółka w związku z jego wprowadzeniem,
- 13) oświadczenie o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego, zamieszczone w ostatnim opublikowanym raporcie rocznym, a także raport, o którym mowa w § 29 ust. 5 Regulaminu Giełdy - o ile został opublikowany,
- 14) informację o treści obowiązującej w spółce reguły dotyczącej zmieniania podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych lub informację o braku takiej reguły.

2 Spółka zapewnia funkcjonowanie swojej strony internetowej również w języku angielskim, przynajmniej w zakresie wskazanym w części II. pkt 1.

3 Zarząd, przed zawarciem przez spółkę istotnej umowy z podmiotem powiązanym, zwraca się do rady nadzorczej o aprobatę tej transakcji/umowy. Powyższemu obowiązkowi nie podlegają transakcje typowe, zawierane na warunkach rynkowych w ramach prowadzonej działalności operacyjnej przez spółkę z podmiotem zależnym, w którym spółka posiada większościowy udział kapitałowy. Na potrzeby niniejszego zbioru zasad przyjmuje się definicję podmiotu powiązanego w rozumieniu rozporządzenia Ministra Finansów wydanego na podstawie art. 60 ust. 2 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. Nr 184, poz. 1539 z późn. zm.).

4 O zaistniałym konflikcie interesów lub możliwości jego powstania członek zarządu powinien poinformować zarząd oraz powstrzymać się od zabierania głosu w dyskusji oraz od głosowania nad uchwałą w sprawie, w której zaistniał konflikt interesów.

5 *(uchylony)*

- 6** Członkowie zarządu powinni uczestniczyć w obradach walnego zgromadzenia w składzie umożliwiającym udzielenie merytorycznej odpowiedzi na pytania zadawane w trakcie walnego zgromadzenia.
- 7** Spółka ustala miejsce i termin walnego zgromadzenia tak, aby umożliwić udział w obradach jak największej liczbie akcjonariuszy.
- 8** W przypadku otrzymania przez zarząd spółki informacji o zwołaniu walnego zgromadzenia na podstawie art. 399 §§ 2 - 4 Kodeksu spółek handlowych, zarząd spółki niezwłocznie dokonuje czynności, do których jest zobowiązany w związku z organizacją i przeprowadzeniem walnego zgromadzenia. Zasada ma zastosowanie również w przypadku zwołania walnego zgromadzenia na podstawie upoważnienia wydanego przez sąd rejestrowy zgodnie z art. 400 § 3 Kodeksu spółek handlowych.

III. Dobre praktyki stosowane przez członków rad nadzorczych

- 1** Poza czynnościami wymienionymi w przepisach prawa rada nadzorcza powinna:
 - 1) raz w roku sporządzać i przedstawiać zwyczajnemu walnemu zgromadzeniu zwięzłą ocenę sytuacji spółki, z uwzględnieniem oceny systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla spółki,
 - 2) *(uchylony)*
 - 3) rozpatrywać i opiniować sprawy mające być przedmiotem uchwał walnego zgromadzenia.
- 2** Członek rady nadzorczej powinien przekazać zarządowi spółki informację na temat swoich powiązań z akcjonariuszem dysponującym akcjami reprezentującymi nie mniej niż 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu. Powyższy obowiązek dotyczy powiązań natury ekonomicznej, rodzinnej lub innej, mogących mieć wpływ na stanowisko członka rady nadzorczej w sprawie rozstrzyganej przez radę.
- 3** Członkowie rady nadzorczej powinni uczestniczyć w obradach walnego zgromadzenia w składzie umożliwiającym udzielenie merytorycznej odpowiedzi na pytania zadawane w trakcie walnego zgromadzenia.
- 4** O zaistniałym konflikcie interesów lub możliwości jego powstania członek rady nadzorczej powinien poinformować radę nadzorczą i powstrzymać się od zabierania głosu w dyskusji oraz od głosowania nad uchwałą w sprawie, w której zaistniał konflikt interesów.
- 5** Członek rady nadzorczej nie powinien rezygnować z pełnienia funkcji w sytuacji, gdy mogłoby to negatywnie wpłynąć na możliwość działania rady nadzorczej, w tym podejmowania przez nią uchwał.

6 Przynajmniej dwóch członków rady nadzorczej powinno spełniać kryteria niezależności od spółki i podmiotów pozostających w istotnym powiązaniu ze spółką. W zakresie kryteriów niezależności członków rady nadzorczej powinien być stosowany Załącznik II do Zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady (nadzorczej). Niezależnie od postanowień pkt b) wyżej wymienionego Załącznika osoba będąca pracownikiem spółki, podmiotu zależnego lub podmiotu stowarzyszonego nie może być uznana za spełniającą kryteria niezależności, o których mowa w tym Załączniku. Ponadto za powiązanie z akcjonariuszem wykluczające przymiot niezależności członka rady nadzorczej w rozumieniu niniejszej zasady rozumie się rzeczywiste i istotne powiązanie z akcjonariuszem mającym prawo do wykonywania 5 % i więcej ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu.

7 *(uchylony)*

8 W zakresie zadań i funkcjonowania komitetów działających w radzie nadzorczej powinien być stosowany Załącznik I do Zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych (...).

9 Zawarcie przez spółkę umowy/transakcji z podmiotem powiązanym, spełniającej warunki o której mowa w części II pkt 3, wymaga aprobaty rady nadzorczej.

IV. Dobre praktyki stosowane przez akcjonariuszy

- 1** Przedstawicielom mediów powinno się umożliwiać obecność na walnych zgromadzeniach.
- 2** Regulamin walnego zgromadzenia nie może utrudniać uczestnictwa akcjonariuszy w walnym zgromadzeniu i wykonywania ich praw. Zmiany w regulaminie powinny obowiązywać najwcześniej od następnego walnego zgromadzenia.
- 3** *(uchylony)*
- 4** Uchwała walnego zgromadzenia w sprawie emisji akcji z prawem poboru powinna precyzować cenę emisyjną albo mechanizm jej ustalenia lub zobowiązać organ do tego upoważniony do ustalenia jej przed dniem prawa poboru, w terminie umożliwiającym podjęcie decyzji inwestycyjnej.
- 5** Uchwały walnego zgromadzenia powinny zapewniać zachowanie niezbędnego odstępu czasowego pomiędzy decyzjami powodującymi określone zdarzenia korporacyjne a datami, w których ustalone są prawa akcjonariuszy wynikające z tych zdarzeń korporacyjnych.
- 6** Dzień ustalenia praw do dywidendy oraz dzień wypłaty dywidendy powinny być tak ustalone, aby czas przypadający pomiędzy nimi był możliwie najkrótszy, a w każdym przypadku nie dłuższy niż 15 dni roboczych. Ustalenie dłuższego okresu pomiędzy tymi terminami wymaga szczegółowego uzasadnienia.
- 7** Uchwała walnego zgromadzenia w sprawie wypłaty dywidendy warunkowej może zawierać tylko takie warunki, których ewentualne ziszczenie nastąpi przed dniem ustalenia prawa do dywidendy.
- 8** *(uchylony)*

9 Uchwała walnego zgromadzenia o podziale wartości nominalnej akcji nie powinna ustalać nowej wartości nominalnej akcji na poziomie, który mógłby skutkować bardzo niską jednostkową wartością rynkową tych akcji, co w konsekwencji mogłoby stanowić zagrożenie dla prawidłowości i wiarygodności wyceny spółki notowanej na giełdzie.

10 Spółka powinna zapewnić akcjonariuszom możliwość udziału w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, polegającego na:

- 1) transmisji obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym,
- 2) dwustronnej komunikacji w czasie rzeczywistym, w ramach której akcjonariusze mogą wypowiadać się w toku obrad walnego zgromadzenia przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad,
- 3) wykonywaniu osobiście lub przez pełnomocnika prawa głosu w toku walnego zgromadzenia.

Zasada ta powinna być stosowana najpóźniej począwszy od dnia 1 stycznia 2013 r.



WARSAW
STOCK
EXCHANGE

CODE OF BEST **PRACTICE** for WSE Listed Companies

Partner of the edition:



Dear Sirs,

The understanding of the functions of corporate governance principles, introduced to the circulation of ideas in Poland some ten years ago, has largely evolved. In the early years, the corporate governance standards were considered to be a response to occurring anomalies and irregularities in the activity of some listed companies. These included, most frequently, the abuse of company law, i.e., such use of law which was not fully in line with its purpose and goal. The nature of corporate governance principles was therefore defensive, and their main function was to harmonise activities deviating from the appropriate standard with the activity represented by most of the companies listed on the Stock Exchange combined with few novel solutions limited to the issue of controlling of corporate management by supervisory boards.



The year 2006 was a ground-breaking moment for the way that the best practices for public companies in Poland were defined and implemented. It was then that a major reform of the corporate governance system in Poland was initiated. The corporate governance principles were drafted so as to support the implementation of the strategy of building an international, regional capital market within and around the Warsaw Stock Exchange. They became a set of standards whose application was more universal than ever before but which, at the same time, were pragmatically oriented towards the overarching objective, which was then and has since been to reinforce the competitiveness of the offering of the stock market as such, conceived as an element of activities aiming to attract international and local capital to the WSE.

A second ground-breaking change concerned the binding effect of the corporate governance principles, which was fundamentally though indirectly reformed by imposing the obligation of listed companies to publicly report any breach of corporate governance principles in a way similar to the provision of current reports under legal regulations. It is only since that change that the best practices for listed companies in Poland have really been binding.

For some time now, the WSE has been implementing a third phase of development of the best practices as a continuation of the second phase with some new accents. The body of the best practices is one of the tools accelerating the transformation of public enterprises into entities which build shareholder value by expanding innovations. The idea of corporate governance offers a great opportunity to develop and promote innovative standards of management which, combined with other factors of change, can turn a company initially considered to be well managed into an entity with a clear competitive advantage over others. The best practices still have the value of an instrument preventing abuse; however, their dominating feature is now to “patent” innovative and bold corporate solutions, which can change a good situation into a better one. Such are the corporate governance principles approved by the WSE: we are not satisfied with their average correctness as we have higher aspirations. The goal of the corporate governance principles is to step up the growth rate of companies listed on the WSE Main Market and on the NewConnect market which has its separate set of principles.

With this ambitious objective in mind, the Polish corporate governance principles contain provisions unknown or infrequently used in other codes of corporate governance in Europe. These certainly include principles promoting the diversity of the composition of management boards and supervisory boards in terms of the participation of women and men; principles governing the relationship between the mission and the strategy of the company and its support for cultural, scientific and sport activities; principles concerning information governance around a listed company, the management of information by the company and, in general, communication relations with investors and other stakeholders of public companies.

We believe that this value of the best practices and the specific solutions contained in our “code,” which are no longer only principles of best practice, but are **management practices and innovations**, may become today, at the time of an economic crisis and a crisis of confidence in the institutions of economic life, and inspiration for Europe.

Ludwik Sobolewski
President of the Management Board
Warsaw Stock Exchange

Code of Best Practice for WSE Listed Companies

Document approved in July 2007 as amended
and supplemented in 2010 and 2011.

Contents

Preamble	23
I. Recommendations for Best Practice for Listed Companies	25
II. Best Practice for Management Boards of Listed Companies	28
III. Best Practice for Supervisory Board Members	31
IV. Best Practices of Shareholders	33

Preamble

The Polish stock exchange market is in the process of dynamic growth and is steadily building its regional position among other European capital markets, especially in Central and Eastern Europe.

This growth requires that the competitiveness of the Polish exchange market be strengthened and deepened, a task made even more important by the increased competition among capital markets striving to attract investments and capital. Another condition necessary to build and expand a regional position is to take an innovative approach to capital market problems, thus making it attractive to investors and issuers, and helping it stand out among the many other capital trading venues.

As a set of corporate governance rules and standards governing relations between listed companies and their market environment, the Code of Best Practice is an important instrument that strengthens the competitiveness of the market and a tool that promotes an innovative approach to the exchange market, building its international attractiveness.

The relevance of corporate governance rules is a consequence of developments in the capital markets. The importance of a set of corporate governance rules depends on the proper definition of the expectations of exchange market participants and on an effective application in the form of best practice guidelines serving as a benchmark for corporate behaviour of listed companies.

In order to strengthen corporate governance rules that may be used as a means to enhance the competitiveness of the market, the Warsaw Stock Exchange co-ordinates the process of defining corporate governance rules arising from a broad consensus, including in general the opinions and expectations of WSE investors and listed issuers.

In order to create conditions of universal and full compliance with the Best Practice principles the Warsaw Stock Exchange will ensure that the Code of Best Practice address issues of significant interest to the participants of the capital market to enable a voluntary application of the Code of Best Practice as opposed to a coerced or fictitious approach.

The Warsaw Stock Exchange provides a mechanism based on the “*comply or explain*” principle which gives the market clear and unequivocal information about compliance by listed companies with corporate governance rules.

The Warsaw Stock Exchange commits itself to promoting corporate governance through solutions based on awarding companies which fully comply with the Best Practices.

“The Code of Best Practice for WSE Listed Companies” draws upon and embodies the tradition of Polish corporate governance, whose first formal paper was the set of rules known as “The Best Practices of Public Companies 2002” developed by a range of individuals and institutions in the financial market with a significant expert and practical contribution by the Best Practices Committee and in the course of discussions with the Institute for Market Economy Research. As a result, a set of corporate governance rules was submitted for implementation by the WSE, which enabled the dynamic dissemination of the practical application of the rules.

“The Code of Best Practice for WSE Listed Companies” aims at enhancing transparency of listed companies, improving quality of communication between companies and investors, and strengthening protection of shareholders’ rights, including those not regulated by legislation, while refraining from imposing a burden on listed companies that may outweigh the benefits resulting from market needs. The Code of Best Practice therefore only addresses those areas where its application may have a positive impact on the market valuation of companies, thus reducing the cost of capital.

The Best Practices defined in sections II, III and IV of this document introduce rules subject to the “*comply or explain*” principle, where companies provide the market with direct information about any non-compliance with best practices and where companies ensuring full compliance with the Code of Best Practice are awarded. The rules defined in section I of this document are recommendations which are not subject to this principle; instead, they embody trends concerning adequate levels of internal relations within listed companies, as well as their relations with the business environment; as a result like the rules in sections II, III and IV, they are covered by annual reports on compliance with the corporate governance rules prepared by listed companies.

I. Recommendations for Best Practice for Listed Companies

- 1** A company should pursue a transparent and effective information policy using both traditional methods and modern technologies and latest communication tools ensuring fast, secure and effective access to information.

Using such methods to the broadest extent possible, a company should in particular:

- maintain a company website whose scope and method of presentation should be based on the model investor relations service available at <http://naszmodel.gpw.pl/>;
- ensure adequate communication with investors and analysts, and use to this purpose also modern methods of Internet communication;
- enable on-line broadcasts of General Meetings over the Internet, record General Meetings, and publish the recordings on the company website.

- 2** *[deleted]*

- 3** A company should make every effort to ensure that any cancellation of a General Meeting or change of its date should not prevent or restrict the exercise of the shareholders' right to participate in a General Meeting.

- 4** Where securities issued by a company are traded in different countries (or in different markets) and in different legal systems, the company should strive to ensure that corporate events related to the acquisition of rights by shareholders take place on the same dates in all the countries where such securities are traded.

- 5** A company should have a remuneration policy and rules of defining the policy. The remuneration policy should in particular determine the form, structure, and level of remuneration of members of supervisory and management bodies. Commission Recommendation of 14 December 2004 fostering an appropriate regime for the remuneration of directors of listed companies (2004/913/EC) and Commission Recommendation of 30 April 2009 complementing that Recommendation (2009/385/EC) should apply in defining the remuneration policy for members of supervisory and management bodies of the company.
- 6** A member of the Supervisory Board should have appropriate expertise and experience and be able to devote the time necessary to perform his or her duties. A member of the Supervisory Board should take relevant action to ensure that the Supervisory Board is informed about issues significant to the company.
- 7** Each member of the Supervisory Board should act in the interests of the company and form independent decisions and judgments, and in particular:
 - refuse to accept unreasonable benefits which could have a negative impact on the independence of his or her opinions and judgments;
 - raise explicit objections and separate opinions in any case when he or she deems that the decision of the Supervisory Board is contrary to the interest the company.
- 8** No shareholder may be given undue preference over other shareholders with regard to transactions and agreements made by the company with shareholders and their related entities.
- 9** The WSE recommends to public companies and their shareholders that they ensure a balanced proportion of women and men in management and supervisory functions in companies, thus reinforcing the creativity and innovation of the companies' economic business.

10 If a company supports different forms of artistic and cultural expression, sport activities, educational or scientific activities, and considers its activity in this area to be a part of its business mission and development strategy, impacting the innovativeness and competitiveness of the enterprise, it is good practice to publish, in a mode adopted by the company, the rules of its activity in this area.

11 As part of a listed company's due care for the adequate quality of reporting practice, the company should take a position, expressed in a communication published on its website, unless the company considers other measures to be more adequate, wherever with regard to the company:

- published information is untrue or partly untrue from the beginning or at a later time;
- publicly expressed opinions are not based on material objective grounds from the beginning or as a result of later circumstances.

This rule concerns opinions and information expressed publicly by company representatives in the broad sense or by other persons whose statements may have an opinion-making effect, whether such information or opinions contain suggestions advantageous or disadvantageous to the company.

12 A company should enable its shareholders to participate in a General Meeting using electronic communication means through:

- 1) real-life broadcast of General Meetings;
- 2) real-time bilateral communication where shareholders may take the floor during a General Meeting from a location other than the General Meeting;
- 3) exercise their right to vote during a General Meeting either in person or through a plenipotentiary.

II. Best Practice for Management Boards of Listed Companies

- 1** A company should operate a corporate website and publish on it, in addition to information required by legal regulations:
- 1) basic corporate regulations, in particular the statutes and internal regulations of its governing bodies;
 - 2) professional CVs of the members of its governing bodies;
 - 2a) on an annual basis, in the fourth quarter – information about the participation of women and men respectively in the Management Board and in the Supervisory Board of the company in the last two years;
 - 3) current and periodic reports;
 - 4) *[deleted]*
 - 5) where members of the company's governing body are elected by the General Meeting – the basis for proposed candidates for the company's Management Board and Supervisory Board available to the company, together with the professional CVs of the candidates within a timeframe enabling a review of the documents and an informed decision on a resolution;
 - 6) annual reports on the activity of the Supervisory Board taking account of the work of its committees together with the evaluation of the internal control system and the significant risk management system submitted by the Supervisory Board;
 - 7) shareholders' questions on issues on the agenda submitted before and during a General Meeting together with answers to those questions;
 - 8) information about the reasons for cancellation of a General Meeting, change of its date or agenda together with grounds;
 - 9) information about breaks in a General Meetings and the grounds of those breaks;

- 10) information on corporate events such as payment of the dividend, or other events leading to the acquisition or limitation of rights of a shareholder, including the deadlines and principles of such operations. Such information should be published within a timeframe enabling investors to make investment decisions;
- 11) information known to the Management Board based on a statement by a member of the Supervisory Board on any relationship of a member of the Supervisory Board with a shareholder who holds shares representing not less than 5% of all votes at the company's General Meeting;
- 12) where the company has introduced an employee incentive scheme based on shares or similar instruments – information about the projected cost to be incurred by the company from its introduction;
- 13) a statement on compliance with the corporate governance rules contained in the last published annual report, as well as the report referred to in § 29.5 of the Exchange Rules, if published;
- 14) information about the content of the company's internal rule of changing the company authorised to audit financial statements or information about the absence of such rule.

2 A company should ensure that its website is also available in English, at least to the extent described in section II.1.

3 Before a company executes a significant agreement with a related entity, its Management Board shall request the approval of the transaction/agreement by the Supervisory Board. This condition does not apply to typical transactions made on market terms within the operating business by the company with a subsidiary where the company holds a majority stake. For the purpose of this document, related entity shall be understood within the meaning of the Regulation of the Minister of Finance issued pursuant to Article 60.2 of the Act on Public Offering, Conditions Governing the Introduction of Financial Instruments to Organised Trading, and Public Companies (Dz.U. No. 184, item 1539, as amended).

4 A member of the Management Board should provide notification of any conflicts of interest which have arisen or may arise, to the Management Board and should refrain from taking part in the discussion and from voting on the adoption of a resolution on the issue which gives rise to such a conflict of interest.

5 *[deleted]*

6 A General Meeting should be attended by members of the Management Board who can answer questions submitted at the General Meeting.

7 A company shall set the place and date of a General Meeting so as to enable the participation of the highest possible number of shareholders.

8 If a company's Management Board is informed that a General Meeting has been summoned pursuant to Article 399 § 2–4 of the Code of Commercial Partnerships and Companies, the company's Management Board shall immediately perform the actions it is required to take in connection with organising and conducting a General Meeting. This rule shall also apply if a General Meeting is summoned on the basis of authorisation given by the registration court pursuant to Article 400 §3 of the Code of Commercial Partnerships and Companies.

III. Best Practice for Supervisory Board Members

- 1** In addition to its responsibilities laid down in legal provisions the Supervisory Board should:
 - 1) once a year prepare and present to the Ordinary General Meeting a brief assessment of the company's standing including an evaluation of the internal control system and the significant risk management system;
 - 2) *[deleted]*
 - 3) review and present opinions on issues subject to resolutions of the General Meeting
- 2** A member of the Supervisory Board should submit to the company's Management Board information on any relationship with a shareholder who holds shares representing not less than 5% of all votes at the General Meeting. This obligation concerns financial, family, and other relationships which may affect the position of the member of the Supervisory Board on issues decided by the Supervisory Board.
- 3** A General Meeting should be attended by members of the Supervisory Board who can answer questions submitted at the General Meeting.
- 4** A member of the Supervisory Board should notify any conflicts of interest which have arisen or may arise to the Supervisory Board and should refrain from taking part in the discussion and from voting on the adoption of a resolution on the issue which gives rise to such a conflict of interest.
- 5** A member of the Supervisory Board should not resign from this function if this action could have a negative impact on the Supervisory Board's capacity to act, including the adoption of resolutions by the Supervisory Board.

- 6** At least two members of the Supervisory Board should meet the criteria of being independent from the company and entities with significant connections with the company. The independence criteria should be applied under Annex II to the *Commission Recommendation of 15 February 2005 on the role of non-executive or supervisory directors of listed companies and on the committees of the (supervisory) board*. Irrespective of the provisions of point (b) of the said Annex, a person who is an employee of the company or an associated company cannot be deemed to meet the independence criteria described in the Annex. In addition, a relationship with a shareholder precluding the independence of a member of the Supervisory Board as understood in this rule is an actual and significant relationship with any shareholder who has the right to exercise at least 5% of all votes at the General Meeting.
- 7** *[deleted]*
- 8** Annex I to the Commission Recommendation of 15 February 2005 on the role of non-executive or supervisory directors... should apply to the tasks and the operation of the committees of the Supervisory Board.
- 9** Execution by the company of an agreement/transaction with a related entity which meets the conditions of section II.3 requires the approval of the Supervisory Board.

IV. Best Practices of Shareholders

- 1** Presence of representatives of the media should be allowed at General Meetings.
- 2** The rules of General Meetings should not restrict the participation of shareholders in General Meetings and the exercising of their rights. Amendments of the rules should take effect at the earliest as of the next General Meeting.
- 3** *[deleted]*
- 4** A resolution of the General Meeting concerning an issue of shares with subscription rights should specify the issue price or the mechanism of setting it or obligate the competent body to set it before the date of subscription rights within a timeframe enabling an investment decision.
- 5** Resolutions of the General Meeting should allow for a sufficient period of time between decisions causing specific corporate events and the date of setting the rights of shareholders pursuant to such events.
- 6** The date of setting the right to dividend and the date of dividend payment should be set so to ensure the shortest possible period between them, in each case not longer than 15 business days. A longer period between these dates requires detailed grounds.
- 7** A resolution of the General Meeting concerning a conditional dividend payment may only contain such conditions whose potential fulfilment must take place before the date of setting the right to dividend.
- 8** *[deleted]*

9 A resolution of the General Meeting to split the nominal value of shares should not set the new nominal value of the shares at a level which could result in a very low unit market value of the shares, which could consequently pose a threat to the correct and reliable valuation of the company listed on the Exchange.

10 A company should enable its shareholders to participate in a General Meeting using electronic communication means through:

- 1) real-life broadcast of General Meetings;
- 2) real-time bilateral communication where shareholders may take the floor during a General Meeting from a location other than the General Meeting;
- 3) exercise their right to vote during a General Meeting either in person or through a plenipotentiary.

This rule should be applied not later than 1 January 2013.



GIEŁDA PAPIERÓW
WARTOŚCIOWYCH
W WARSZAWIE

ul. Książęca 4, 00-498 Warszawa
T: 22 628 32 32, F: 22 628 17 54
E: gpw@gpw.pl, www.gpw.pl
www.corp-gov.gpw.pl