

Interes spółki a koncepcja ESG – dokąd zmierzamy?

The company's interest and the ESG concept – where are we heading?

Abstract

The aim of this paper is to critically analyze the increasingly widely promoted concept of ESG (Environmental, Social, Governance), which is so far missing in Polish conditions, particularly in the context of the concept of the company's interest. In the paper, we would like to present selected issues, which, in our opinion, are particularly crucial from the perspective of the practice of applying the law and managing companies, especially large public corporations, mostly those listed on the stock exchange. We share our observations as corporate law theorists and practitioners who advise commercial law companies on a daily basis in Poland and abroad, including in countries belonging to more distant cultural circles.

SŁOWA KLUCZOWE: prawo spółek, interes spółki, interesariusze spółki, ESG, prawo dla biznesu, społeczna odpowiedzialność biznesu

KEYWORDS: company law, company's interest, company's stakeholders, ESG, business law, corporate social responsibility

KRZYSZTOF OLSZAK – doktor nauk prawnych, Akademia Wymiaru Sprawiedliwości w Warszawie, ORCID – 0000-0001-8304-0136, e-mail: krzysztof.olszak@aws.edu.pl

ANGELINA STOKŁOSA – doktor nauk prawnych, Akademia Wymiaru Sprawiedliwości w Warszawie, ORCID – 0000-0003-0474-5299, e-mail: angelina.stoklosa@aws.edu.pl

1 | Czym w istocie jest koncepcja ESG? Ujęcie teoretyczne a ujęcie praktyczne

W liczącym przeszło dwieście lat paradygmacie wolnego rynku, uznanym w całym tzw. zachodnim świecie, obowiązuje naczelną zasadą stanowiącą koncepcyjną podwalinę wolnego rynku i kapitalizmu, którą profesor Milton Friedman, laureat Nagrody Nobla z zakresu ekonomii, wyraził w 1970 roku słowami: „społeczną odpowiedzialnością biznesu jest pomnażanie jego zysków”^[1]. W słynnym dziele Friedmana *Capitalism and Freedom*, którego pierwsze wydanie ukazało się drukiem w 1962 roku, a następnie było wznowiane i rozwijane aż do śmierci Friedmana w 2006 roku, czytamy m.in.:

The corporation is an instrument of the stockholders who own it. If the corporation makes a contribution, it prevents the individual stockholder from himself deciding how he should dispose his funds. With the corporation tax and the deductibility of contributions, stockholders may of course want the corporation to make a gift on their behalf, since this would enable them to make a larger gift. The best solution would be the abolition of the corporate tax. But so long as there is a corporate tax, there is no justification for permitting deductions for contributions to charitable and educational institutions. Such contributions should be made by the individuals who are the ultimate owners of property in our society. People who urge extension of the deductibility of this kind of corporate contribution in the name of free enterprise are fundamentally working against their own interest^[2].

Jest to oczywiście ujęcie ekonomiczne, nie zaś prawne lub prawnicze, niemniej należy podkreślić, że trudno znaleźć w polskim kodeksie spółek handlowych przepisy, które temu ujęciu by się sprzeciwiały. Co więcej, w ocenie Friedmana spółka handlowa (tj. korporacja, podmiot gospodarczy) nie jest społeczną instytucją (*social institution*), w której

¹ Ang. „the Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits”. Zob. Milton Friedman, „A Friedman doctrine - The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits” *The New York Times*, 13 września 1970. <https://www.nytimes.com/1970/09/13/archives/a-friedman-doctrine-the-social-responsibility-of-business-is-to.html>.

² Tak Milton Friedman, *Capitalism and Freedom* (Chicago: University of Chicago Press 2002), 135. Por. jednak Maria Kubala, „Koncepcja ESG jako próba odpowiedzi na potrzebę zmian w naukach ekonomicznych” *Zeszyty Naukowe Polskiego Towarzystwa Ekonomicznego w Zielonej Górze*, nr 18 (2023): 100-101.

niezależni menedżerowie nie służą interesom udziałowców^[3], ale szeroko rozumianym interesariuszom^[4]. Zastanawia, że dyskusja o społecznej odpowiedzialności korporacji (biznesu) rozgorzała kilkadziesiąt lat temu i była wówczas komentowana przytoczonymi słowami przez Friedmana, a w czasach nam współczesnych powraca co jakiś czas na nowo – odżywając, jak się wydaje, z coraz większą siłą. Przeszło dekadę temu promowano w zachodnich gospodarkach, w tym w Polsce, koncepcję CSR (*Corporate Social Responsibility*), tj. dosłownie „społecznej odpowiedzialności biznesu”^[5]. Obecnie „pojawia się” ona pod postacią ESG właśnie, niemniej wydaje się jeszcze bardziej niebezpieczna, gdyż jej promocja i „wdrażanie” zatacza coraz szersze kręgi i z niespotykaną dotychczas prędkością przenika do języka prawniczego i biznesowego, do mediów oraz do dyskursu publicznego. Wypada wręcz stwierdzić, że koncepcja ESG może być w istocie odczytywana jako swoista alternatywa dla kapitalizmu, o ile nie narzędzie wymierzone w kapitalizm w znaczeniu, jakie dotychczas znamy. Ideologiczna koncepcja ESG, o czym niechętnie się dzisiaj pisze i mówi, podważa bowiem zręby aksjologiczne i filozoficzne zachodniego ustroju gospodarczego. Co do zasady ESG definiuje się jako „ramy”, które pomagają interesariuszom zrozumieć, w jaki sposób organizacja zarządza ryzykiem i szansami związanymi z kryteriami środowiskowymi, społecznymi i ładu korporacyjnego (nazywanymi niekiedy czynnikami ESG)^[6].

³ Poprzez udziałowców spółki rozumiemy wspólników, w tym akcjonariuszy.

⁴ Ibidem.

⁵ Zob. np. M. Krukowska, „Historia CSR, czyli jak to się zaczęło” *Forbes Polska*, 6 maja 2010. <https://www.forbes.pl/csr/csr-czym-jest-jaka-jest-jego-historia-i-najlepsze-praktyki/x1rvvcq>.

⁶ Ang. „ESG is a framework that helps stakeholders understand how an organization is managing risks and opportunities related to environmental, social, and governance criteria (sometimes called ESG factors). ESG takes the holistic view that sustainability extends beyond just environmental issues”. Zob. Kyle Peterdy, *ESG (Environmental, Social, & Governance)*. <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/esg/esg-environmental-social-governance/>. Autor przedstawia „naturalną” ewolucję tej koncepcji, wskazując, że ESG wyewoluowała z innych historycznych ruchów, które koncentrowały się na kwestii zdrowia i bezpieczeństwa, redukcji zanieczyszczenia i filantropii korporacyjnej, upatrując źródeł tej koncepcji w działaniach podejmowanych w latach osiemdziesiątych XX wieku przez rozmaite organizacje w Stanach Zjednoczonych poszukujące sposobów na wykorzystanie regulacji prawnych do zarządzania lub zmniejszania zanieczyszczenia (i innych negatywnych efektów zewnętrznych) powstającego w pogoni za wzrostem gospodarczym. W tym czasie starano się również poprawić standardy pracy i bezpieczeństwa pracowników. Następnie, w latach dziewięćdziesiątych XX wieku, pojawiły się koncepcje określane mianem „corporate sustainability”,

ESG przyjmuje holistyczne podejście, że zrównoważony rozwój wykracza poza kwestie środowiskowe. Twierdzi się, że ESG wspiera zagrożone współcześnie środowisko naturalne, które mamy obowiązek chronić, a ponadto sprzyja pomnażaniu zysków przez przedsiębiorstwa (w znaczeniu podmiotowym)^[7]. W istocie jednak ideologiczna koncepcja ESG to nie tylko wyraz troski o środowisko naturalne. ESG to programowo koncept obejmujący kluczowe elementy dotyczące wpływu na środowisko i społeczeństwo oraz sposób, w jaki można zmienić struktury zarządzania, aby zmaksymalizować dobrostan interesariuszy. To zaś oznacza, że pozostaje on – co najmniej w warstwie ideologicznej – w sprzeczności z utrwaloną koncepcją interesu spółki (*corporate interest*), którą w warunkach polskich wciąż na potrzeby teorii prawa i praktyki obrotu dekodujemy na podstawie fundamentalnego w tym zakresie orzeczenia Sądu Najwyższego z dnia 5 listopada 2009 r. (I CSK 158/09)^[8]. W nadal aktualnym prawnym i prawniczym ujęciu,

które można by przełożyć jako „zrównoważony rozwój korporacyjny”. Stanowiło to konsekwencję dążeń licznych przedsiębiorstw do ograniczenia ich wpływu na środowisko poza redukcjami, które zostały już prawnie wymuszone na podstawie lokalnych przepisów prawa. Jak zauważa autor, powszechnie twierdzi się jednak, że koncepcja zrównoważonego rozwoju korporacyjnego była często wykorzystywana przez korporacje jako narzędzie marketingowe do zawyżania (lub w inny sposób fałszywego przedstawiania) wysiłków i wpływu na środowisko; praktykę tę nazwano później *greenwashing*. W kolejnej fazie, od 2000 roku korporacyjny ruch na rzecz zrównoważonego rozwoju zaczął integrować pomysły dotyczące tego, jak przedsiębiorstwa powinny reagować na problemy społeczne. Koncepcje te zaczęto określać mianem „społecznej odpowiedzialności biznesu” (CSR). Centralne miejsce w CSR zajmowała tzw. filantropia korporacyjna, choć autor przyznaje, że krytycy CSR wskazują, iż to zachęty podatkowe sprawiły, że darowizny pieniężne stały się równie atrakcyjne, jak ich ostateczny wpływ ekonomiczny na odbiorców (beneficjentów tej filantropii). Innym charakterystycznym elementem CSR stał się wolontariat pracowniczy, chętnie promowany w Polsce do dzisiaj. Kolejną fazą ewolucji jest faza nam współczesna, choć autor wskazuje, że termin ESG po raz pierwszy pojawił się w głównym nurcie w raporcie Organizacji Narodów Zjednoczonych z 2004 r. pt. *Who Cares Wins. The Global Compact Connecting Financial Markets to a Changing World*, https://www.unepfi.org/fileadmin/events/2004/stocks/who_cares_wins_global_compact_2004.pdf. Dopiero jednak pod koniec pierwszej dekady XXI wieku i na początku lat 20. tego stulecia ESG pojawiło się jako znacznie bardziej proaktywny ruch. ESG przekształciło się w znane nam obecnie kompleksowe ramy (*comprehensive framework*), które obejmują kluczowe elementy dotyczące wpływu na środowisko i społeczeństwo, a także sposób, w jaki można zmienić struktury zarządzania, aby zmaksymalizować dobrostan interesariuszy.

⁷ Por. Maria Kubala, „Koncepcja ESG”, *passim*.

⁸ Por. np. Michał Romanowski, Znaczenie sporu o metodę odczytywania pojęcia „interes spółki kapitałowej” *Przegląd Prawa Handlowego*, nr 7 (2015), 9-12.

ugruntowanym w polskim orzecznictwie i doktrynie prawa spółek, o czym jest mowa w dalszej części artykułu, interes spółki stanowi wypadkową jej każdorazowych udziałowców, nie zaś szerszego niż udziałowcy kręgu interesariuszy. Koncepcja ESG tymczasem wymaga przyjęcia, że spółka handlowa (korporacja, podmiot gospodarczy prawa prywatnego) ma znacznie więcej prawnie relewantnych interesariuszy, którzy – co wysoce niepokojące – mogą, a nawet powinni, mieć prymat nad udziałowcami w swoistej „hierarchii” interesariuszy. Na szczeblu unijnym przyjmowane są od kilku lat akty prawne petryfikujące ten stan rzeczy, dlatego – jak wskazano wyżej – nie sposób nie przyjąć, że ESG zatacza znacznie szersze kręgi niż znane dotychczas koncepcje CSR, które w państwach Unii Europejskiej nie były dekretowane w przepisach typu *hard law*. Normatywizacja ESG nastąpiła w szczególności w dyrektywie w sprawie sprawozdawczości w zakresie zrównoważonego rozwoju (CSRD – *Corporate Sustainability Reporting Directive*)^[9], w której statuuje się między innymi obowiązki ujawniania przez spółki tzw. danych niefinansowych, zaś kierunkowym założeniem Dyrektywy CSRD jest umiejscowienie ESG w centrum strategii biznesowej możliwie największej liczby podmiotów gospodarczych, począwszy od tych największych, notowanych na giełdach papierów wartościowych, oraz – nominalnie – tworzenie wartości przedsiębiorstw w znaczeniu podmiotowym. Największe globalne firmy konsultingowe aktywnie zachęcają obecnie do wdrażania koncepcji ESG^[10]. Wskazuje się już powszechnie,

⁹ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2022/2464 z 14 grudnia 2022 r. w sprawie zmiany rozporządzenia (UE) nr 537/2014, dyrektywy 2004/109/WE, dyrektywy 2006/43/WE oraz dyrektywy 2013/34/UE w odniesieniu do sprawozdawczości przedsiębiorstw w zakresie zrównoważonego rozwoju, Dz.Urz. UE L 322/15 z 16.12.2022 („Dyrektywa CSRD”). Zob. szerzej np. Adrian Rycerski, Jan Solarski, „Wyzwania prawne związane ze sprawozdawczością niefinansową w zakresie zrównoważonego rozwoju” *Monitor Prawniczy*, nr 5 (2023): 304-309.; Ryszard Kamiński, „Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2464/2022 w odniesieniu do sprawozdawczości na temat zrównoważonego rozwoju przedsiębiorstw i rozporządzenia Komisji Europejskiej dotyczące ‘taksonomii’ – założenia i cele” *Studia Prawa Publicznego*, nr 4 (2023): 71-87.

¹⁰ Zob. np. <https://www.pwc.pl/pl/artykuly/dyrektywa-csrd-jakiezmiany-wprowadza-w-raportowaniu-esg.html>; <https://www2.deloitte.com/pl/pl/pages/zarzadzania-procesami-i-strategiczne/solutions/Raportowanie-ESG-i-dyrektywa-CSRD.html>. Przez „wdrażanie ESG” rozumiemy na potrzeby tego artykułu podejmowanie przez podmioty gospodarcze (przedsiębiorstwa w znaczeniu podmiotowym) działań nakierowanych na realizowanie interesów szerszego niż udziałowcy danej spółki grona interesariuszy, w tym pracowników, społeczności lokalnych, klientów, a nawet władz lokalnych. Tego rodzaju działania będą

że Dyrektywa CSRD ma aktualnie zastosowanie do około 50 000 spółek notowanych na giełdzie w państwach Unii Europejskiej lub prowadzących w Unii znaczącą działalność, niezależnie od miejsca ich siedziby^[11]. Przyznaje się przy tym, że zgodnie z Dyrektywą CSRD, począwszy od 2024 r. spółki takie mają obowiązek raportowania tzw. wyników w zakresie zrównoważonego rozwoju w zakresie znacznie szerszym niż kiedykolwiek dotychczas prawnie wymagany^[12]. Wymóg ten obejmie najpierw spółki podlegające regulacji tzw. dyrektywy NFRD (*Nonfinancial Disclosure Reporting Directive*)^[13], a następnie będzie sukcesywnie rozszerzany na inne podmioty, w tym małe i średnie przedsiębiorstwa (MŚP)^[14]. Jak się też wprost wskazuje, intencją prawodawcy unijnego jest „napędzanie zmian w strategii przedsiębiorstw”^[15]. Wynikać to ma z faktu, że na mocy Dyrektywy CSRD na osoby zarządzające spółkami obowiązek analizowania kwestii dotyczących zrównoważonego rozwoju, takich jak: zmiana klimatu, utrata bioróżnorodności, prawa człowieka, a ponadto powiązania ich z możliwościami finansowymi i ryzykiem finansowym dla danego przedsiębiorstwa^[16]. Prawnie relewantne staje się także oddziaływanie organizacji na społeczeństwo i środowisko oraz kwestie ujawniania strategii i planów zarządzania wynikami w zakresie ESG w połączeniu z wynikami finansowymi^[17]. Wielu doradców gospodarczych oficjalnie przyznaje, że ich zdaniem „udostępnianie wspomnianych informacji przyniesie pozytywne skutki w zakresie transformacji biznesu”^[18]. Wskazują oni też, że:

dyrektorzy generalni powinni przygotować się na to, że będą oceniani i wynagradzani w zależności od wyników ich spółki w zakresie zrównoważonego

stopniowo obejmowane obowiązkową sprawozdawczością przez coraz większą liczbę podmiotów, stosownie do kierunkowej regulacji Dyrektywy CSRD.

¹¹ Zob. np. <https://www.pwc.pl/pl/artykuly/dyrektywa-csrd-jakiezmiany-wprowadza-w-raportowaniu-esg.html>. Zob. także np. Kamiński, „Dyrektywa”, 74.

¹² Ibidem.

¹³ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/95/UE z 22 października 2014 r. zmieniająca dyrektywę 2013/34/UE w odniesieniu do ujawniania informacji niefinansowych i informacji dotyczących różnorodności przez niektóre duże jednostki oraz grupy, Dz.Urz. UE L 330/2 z 15.11.2014 („Dyrektywa NFRD”).

¹⁴ Zob. zamiast wielu Rycerski, Solarski, *Wyzwania prawne*, 306.

¹⁵ Zob. <https://www.pwc.pl/pl/artykuly/dyrektywa-csrd-jakiezmiany-wprowadza-w-raportowaniu-esg.html>.

¹⁶ Ibidem.

¹⁷ Ibidem.

¹⁸ Ibidem.

rozwoju. Wyraźne efekty mogą być również odczuwalne na rynkach kapitałowych^[19].

Międzynarodowa firma doradcza PwC podkreśla, że w przeprowadzonej niedawno przez nią ankiecie

zdecydowana większość inwestorów zgodziła się, że ważne jest, aby przedsiębiorstwa raportowały takie informacje jak wpływ ryzyk i możliwości związanych ze zrównoważonym rozwojem na założenia dotyczące rachunkowości. Sprawozdania przedstawiane na mocy Dyrektywy CSRD zapewnią inwestorom bardziej spójne i porównywalne dane. Spodziewamy się, że wielu z nich wykorzysta te dane do wyceny spółek (w pewnym zakresie dzieje się to już teraz), co przyniesie korzyść tym spółkom, które mają przekonujący plan na to, jak będą konkurować w warunkach mechanizmów rynkowych opartych na zrównoważonym rozwoju. Większość inwestorów uważa, że ważne jest, aby spółki przekazywały informacje na temat znaczenia czynników zrównoważonego rozwoju dla ich działalności oraz na temat podejmowanych działań związanych z ESG^[20].

W ocenie firmy doradczej PwC odsetek respondentów twierdzących, że z punktu widzenia ich analizy inwestycyjnej i procesu decyzyjnego „ważne” lub „bardzo ważne” jest, aby spółki przedstawiały informacje na temat: oddziaływania spółki na środowisko lub społeczeństwo, znaczenia czynników zrównoważonego rozwoju dla modelu biznesowego spółki, wpływu ryzyka i możliwości związanych ze zrównoważonym rozwojem na założenia przyjęte w sprawozdaniu finansowym spółki, koszty wypełnienia zobowiązań w zakresie zrównoważonego rozwoju^[21]. Z kolei firma doradcza Deloitte informuje, że:

pojęcie społecznej odpowiedzialności biznesu to też czynniki związane z ochroną środowiska, społeczne i związane z ładem korporacyjnym. Uwzględnienie ich w działaniach firmy wymaga łączenia perspektyw różnorodnych interesariuszy^[22].

¹⁹ Ibidem.

²⁰ Ibidem.

²¹ Ibidem.

²² Zob. <https://www2.deloitte.com/pl/pl/pages/risk/topics/esg.html>.

W tym kontekście wypada przypomnieć słowa Milтона Friedmana sprzed kilku zaledwie dekad, zdaniem którego uczestnik gry rynkowej nie ma żadnej społecznej odpowiedzialności z wyjątkiem obowiązku przestrzegania prawa^[23]. W tym nurcie utrzymany jest, co wymaga podkreślenia, wspomniany wyrok Sądu Najwyższego w sprawie I CSK 158/09 oraz co najmniej kilkadziesiąt orzeczeń sądów polskich petryfikujących koncepcję interesu spółki jako wypadkowej interesu jej udziałowców, nie zaś szerokiego grona interesariuszy (ta ugruntowana już linia orzecznicza nie rozpoznała dotychczas problematyki ESG). Nie przekonują także opinie coraz szerszego grona doradców i publicystów, jakoby wdrażanie przez spółki ESG, w tym zwłaszcza przez spółki giełdowe, było pożądane przez inwestorów i wpływało dodatnio na ich wyniki. W naszej ocenie jest wręcz odwrotnie, dlatego z entuzjazmem należy odnotować, że przybywa – wciąż jeszcze nienagłaśnianych – wypowiedzi i analiz wskazujących, że wdrażanie przez spółki ESG pogarsza ich wyniki, gdyż spółki bardziej (scil. za bardzo) skupiają się na czynnikach pozabiznesowych, które w żadnym wypadku nie są czynnikami wzrostu^[24]. Również w Polsce pojawiają się w przestrzeni publicznej dane wskazujące na ekonomiczną nieefektywność ESG. Okazuje się na przykład, że w trzecim kwartale 2023 roku po raz pierwszy w historii od czasu rozpoczęcia tzw. wdrażania ESG przez korporacje więcej ubyło niż przybyło funduszy inwestujących w ESG – i to pomimo aktywnego promowania ESG w mediach i przez samych doradców biznesowych i prawnych^[25]. Warto podkreślić, że dekretywanie w regulacjach

²³ Friedman, *Capitalism*, 120.

²⁴ Zob. np. Chris Flood, Harriet Agnew, Patrick Jenkins, Madison Darbyshire, „Vanguard chief defends decision to pull asset manager out of climate alliance” *Financial Times*, 21 lutego 2023. <https://www.ft.com/content/9dab65dd-64c8-40c0-ae6e-fac4689dcc77>; „UK investors pull out of ESG funds” *Financial Times*, 3 listopada 2023. <https://www.ft.com/content/7ae8c97e-5814-4ae3-a3a7-98ec4fe76e0d>; „The real impact of the ESG backlash” *Financial Times*, 4 grudnia 2023. <https://www.ft.com/content/a76c7feb-7fa5-43d6-8e20-b4e4967991e7>. Znamienne są słowa przywołane w ostatnim z artykułów, w którym wprost wskazano: „As opinions shift, asset managers like BlackRock are talking more about maximising returns than about saving the world”. Jest to tym bardziej symptomatyczne, że fundusz BlackRock jest jednym z największych funduszy typu *asset management* na świecie.

²⁵ Zob. np. https://twitter.com/tomaszwyluda/status/1733582429128954317?t=ZdUgZadSmG49g2_jE3thgg&s=19. Autor zadaje uzasadnione pytanie w kontekście twardych danych liczbowych o to, czy to dane te oznaczają zmierzch ESG i potrzebę opracowania innego konceptu do tzw. inwestycji etycznych, tzn. „mniej upolitycznionego, a bardziej nastawionego na realne ‘dobre inwestycje’”, czy też słabsze wyniki „etycznych przedsiębiorców”, tj. wdrażających ESG, to jedynie chwilowy

prawnych obowiązków korporacji w obszarze ESG, obecnie na podstawie takich instrumentów prawnych jak Dyrektywa CSRD, niejako wymuszających określone praktyki za pomocą obowiązkowego mechanizmu raportowania o nich, ma miejsce przede wszystkim w Unii Europejskiej. Ani w prawodawstwie Stanów Zjednoczonych, ani kluczowych gospodarek azjatyckich takich regulacji nie znajdziemy. Wdrażanie ESG pozostaje tam dobrowolne i jako takie może przyciągać do spółek nowych inwestorów, którzy premiąją praktyki spółek w tym obszarze, ale – jak pokazuje praktyka obrotu – nie w każdym przypadku się tak dzieje. Ta okoliczność wymaga podkreślenia, w szczególności z uwagi na ryzyko obniżenia konkurencyjności gospodarek i rynków finansowych państw unijnych w przypadku, gdy koncepcje ESG nie staną się obowiązkowym elementem aktywności ekonomicznej w innych znaczących światowych gospodarkach poza unijną. Praktyczną konsekwencją wdrażania ESG jest także wzrost kosztów prowadzenia działalności przez spółki, które obowiązkowo będą publikować wspomniane wyżej raporty finansowe z obszaru ESG^[26]. Przygotowanie takich raportów oraz ich ewentualny audyt (przeгляд) przez wyspecjalizowane podmioty będzie stanowić dodatkowy koszt dla zobowiązanych na podstawie Dyrektywy CSRD oraz odpowiednich regulacji krajowych implementujących tę dyrektywę.

Praktyka pokazuje, że aktualne promowanie ESG, w tym wśród doradców prawnych i globalnych firm doradczych, prowadzi do swoistego upodmiotowienia ESG. Koncept ESG „zaczyna żyć własnym życiem”; coraz więcej organizacji chętnie angażuje się w działania mające na celu ESG,

problem. Co ciekawe, na fakt, że „ESG grozi niższymi zyskami z inwestycji” oraz że „bez odpowiednich stóp zwrotu polski rynek kapitałowy nie będzie się rozwijał”, zwracała już jakiś czas temu Komisja Nadzoru Finansowego (KNF), wskazując, że z tych względów KNF „nie będzie na siłę parła do wdrażania standardów, choć zupełnie ich nie zignoruje”. Zob. Kamil Kosiński, „KNF: nie musimy być liderem ESG” *Puls Biznesu*, 11 lipca 2023. <https://www.pb.pl/knf-nie-musimy-byc-liderem-esg-1190274>.

²⁶ Zob. Warsaw Enterprise Institute, *Raport „Pod ciężarem ESG*, kwiecień 2023. <https://wei.org.pl/wp-content/uploads/2023/04/Pod-ciezarem-ESG.pdf>. Autorzy Raportu wskazują, że w debacie publicznej w Polsce na temat raportowania ESG pomija się zagadnienie wysokości kosztów regulacji ESG, a skupia się na ogólnym formułowaniu tez o „wielkim wyzwaniu” oraz „szansach dla firm” związanych z ujawnieniami tych danych. W szczególności w dyskursie publicznym nie prezentuje się argumentów opartych na analizach ekonomicznych; brakuje też perspektywy i opinii firm, które poniosą koszty tej regulacji, zwłaszcza MŚP – źródło: <https://wei.org.pl/2023/aktualnosci/damian-olko/raport-pod-ciezarem-esg-koszty-raportowania-esg-dla-malych-i-srednich-firm-w-polsce/>.

które przedstawia się jako „korzystne dla wszystkich”, używając terminu ESG jako sloganu marketingowego. To zaś w naturalny sposób prowadzi do daleko posuniętej banalizacji koncepcji mającej w założeniu sprzyjać dobrem, etycznym praktykom przedsiębiorstw^[27]. W istocie każde działanie lub aktywność spółki nakierowaną np. na podniesienie standardu świadczonych usług lub jakości produktów można przypisać dzisiaj praktykom z obszaru ESG, a zatem – programowo – korzystnym dla wszystkich. Innymi słowy, paradoksalnie obserwujemy już powolną erozję koncepcji ESG oraz jej postępujące wypaczanie jeszcze przed formalnym wejściem w życie w państwach członkowskich Unii Europejskiej obowiązków sprawozdawczych w obszarze ESG, wynikających z Dyrektywy CSRD.

2 | Normatywne ujęcie ESG i jego praktyczne implikacje. Czy spółki i świat biznesu naprawdę potrzebują ESG?

W motywie 1 Dyrektywy CSRD czytamy, że „w komunikacie z 11 grudnia 2019 r. zatytułowanym ‘Europejski Zielony Ład’ (zwanym dalej ‘Zielonym Ładem’) Komisja Europejska zobowiązała się do dokonania przeglądu przepisów dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/34/UE dotyczących sprawozdawczości niefinansowej^[28]. Zielony Ład to nowa strategia na rzecz wzrostu gospodarczego Unii. Jej celem jest przekształcenie Unii w nowoczesną, zasobooszczędną i konkurencyjną gospodarkę o zerowym poziomie emisji gazów cieplarnianych netto do 2050 r. Jej celem jest również ochrona, zachowanie i poprawa kapitału naturalnego Unii oraz ochrona zdrowia i dobrostanu obywateli Unii przed zagrożeniami i negatywnymi skutkami związanymi ze środowiskiem. Celem Zielonego

²⁷ Zob. np.: <https://www.lot.com/kr/pl/biuro-prasowe/informacje-prasowe/nowe-video-bezpieczenstwa-polskich-linii-lotniczych-lot>; <https://www.orlen.pl/pl/zrownowazony-rozwoj/strategia-zrownowazonego-rozwoju-i-esg/esg>.

²⁸ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/34/UE z 26 czerwca 2013 r. w sprawie rocznych sprawozdań finansowych, skonsolidowanych sprawozdań finansowych i powiązanych sprawozdań niektórych rodzajów jednostek, zmieniająca dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2006/43/WE oraz uchylająca dyrektywy Rady 78/660/EWG i 83/349/EWG (Dz.U. L 182 z 29.6.2013, s. 19).

Ładu jest oddzielenie wzrostu gospodarczego od wykorzystania zasobów naturalnych i zapewnienie, aby wszystkie regiony i wszyscy obywatele Unii uczestniczyli w sprawiedliwej społecznie transformacji w kierunku zrównoważonego systemu gospodarczego, w którym żadna osoba i żadne miejsce nie zostały pominięte. Przyczyni się on do osiągnięcia celu, jakim jest budowanie gospodarki służącej ludziom, wzmocnienie społecznej gospodarki rynkowej Unii i dopilnowanie, aby była ona gotowa na przyszłość oraz zapewniała stabilność, miejsca pracy, wzrost gospodarczy i zrównoważone inwestycje”. Następnie, w motywie 2, czytamy między innymi, że:

w komunikacie z 8 marca 2018 r. pt. ‘Plan działania: finansowanie zrównoważonego wzrostu gospodarczego’ (zwanym dalej ‘Planem działania w zakresie finansowania zrównoważonego wzrostu gospodarczego’) Komisja określiła środki służące osiągnięciu następujących celów: ukierunkowaniu przepływów kapitału na zrównoważone inwestowanie celem osiągnięcia zrównoważonego wzrostu sprzyjającego włączeniu społecznemu, zarządzaniu ryzykiem finansowym wynikającym ze zmiany klimatu, wyczerpywania się zasobów, degradacji środowiska oraz kwestii społecznych, a także wspieraniu przejrzystości i podejścia długoterminowego w działalności finansowej i gospodarczej. Warunkiem wstępnym osiągnięcia tych celów jest ujawnianie przez określone kategorie jednostek istotnych, porównywalnych i wiarygodnych informacji na temat zrównoważonego rozwoju. Parlament Europejski i Rada przyjęły szereg aktów ustawodawczych w ramach realizacji Planu działania w zakresie finansowania zrównoważonego wzrostu gospodarczego.

Sposób, w jaki uczestnicy rynku finansowego i doradcy finansowi mają ujawniać informacje na temat zrównoważonego rozwoju „inwestorom końcowym i właścicielom aktywów”, a zatem rezydującym beneficjentom spółek handlowych, uregulowano formalnie w Rozporządzeniu Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2088^[29]. Na szczelbu unijnym przyjęto następnie kolejne akty prawne, o których mowa w tym samym motywie 2 Dyrektywy CSR: „Rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/852^[30] ustanowiono system klasyfikacji zrównoważonej

²⁹ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2088 z 27 listopada 2019 r. w sprawie ujawniania informacji związanych ze zrównoważonym rozwojem w sektorze usług finansowych (Dz.U. L 317 z 9.12.2019, s. 1).

³⁰ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/852 z 18 czerwca 2020 r. w sprawie ustanowienia ram ułatwiających zrównoważone inwestycje, zmieniające rozporządzenie (UE) 2019/2088 (Dz.U. L 198 z 22.6.2020, s. 13).

środowiskowo działalności gospodarczej, aby zwiększyć skalę zrównoważonych inwestycji i przeciwdziałać pseudoekologicznemu marketingowi produktów finansowych, co do których istnieją bezpodstawne twierdzenia o zrównoważoności. Rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2089^[31], uzupełnionym rozporządzeniami delegowanymi Komisji (UE) 2020/1816^[32], (UE) 2020/1817^[33] i (UE) 2020/1818^[34], wprowadzono wymogi dotyczące ujawniania informacji z zakresu ochrony środowiska, polityki społecznej i ładu korporacyjnego (ESG) w odniesieniu do administratorów wskaźników referencyjnych oraz minimalne standardy dotyczące konstruowania unijnych wskaźników referencyjnych transformacji klimatycznej i unijnych wskaźników referencyjnych dostosowanych do Porozumienia paryskiego”. Z kolei w motywach 3–5 Dyrektywy CSRD wskazano, że:

w komunikacie z 17 czerwca 2019 r. pt. ‘Wytyczne dotyczące sprawozdawczości w zakresie informacji niefinansowych: Suplement dotyczący zgłaszania informacji związanych z klimatem’ (zwanym dalej ‘Wytycznymi dotyczącymi zgłaszania informacji związanych z klimatem’) Komisja zwróciła uwagę na korzyści dla przedsiębiorstw przekazujących informacje związane z klimatem, w szczególności przez zwiększenie świadomości ryzyka i możliwości

³¹ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2089 z 27 listopada 2019 r. zmieniające rozporządzenie (UE) 2016/1011 w odniesieniu do unijnych wskaźników referencyjnych transformacji klimatycznej oraz unijnych wskaźników referencyjnych dostosowanych do porozumienia paryskiego, a także ujawniania informacji dotyczących wskaźników referencyjnych w związku z kwestiami dotyczącymi zrównoważonego rozwoju (Dz.U. L 317 z 9.12.2019, s. 17).

³² Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2020/1816 z 17 lipca 2020 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/1011 w odniesieniu do wyjaśnienia w oświadczeniu dotyczącym wskaźnika referencyjnego precyzującego, w jaki sposób czynniki z zakresu ochrony środowiska, polityki społecznej i ładu korporacyjnego znajdują odzwierciedlenie w każdym opracowanym i opublikowanym wskaźniku referencyjnym (Dz.U. L 406 z 3.12.2020, s. 1).

³³ Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2020/1817 z 17 lipca 2020 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/1011 w odniesieniu do minimalnej zawartości wyjaśnienia, w jaki sposób czynniki z zakresu ochrony środowiska, polityki społecznej i ładu korporacyjnego znajdują odzwierciedlenie w metodzie wyznaczania wskaźnika referencyjnego (Dz.U. L 406 z 3.12.2020, s. 12).

³⁴ Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2020/1818 z 17 lipca 2020 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/1011 w odniesieniu do minimalnych norm dotyczących unijnych wskaźników referencyjnych transformacji klimatycznej i unijnych wskaźników referencyjnych dostosowanych do porozumienia paryskiego (Dz.U. L 406 z 3.12.2020, s. 17).

związanych z klimatem w przedsiębiorstwie oraz ich lepsze zrozumienie, zróżnicowanie bazy inwestorów, obniżenie kosztu kapitału oraz bardziej konstruktywny dialog ze wszystkimi zainteresowanymi stronami. Ponadto różnorodność w zarządach spółek może wpływać na podejmowanie decyzji, ład korporacyjny i odporność.

Następnie wskazano, że w konkluzjach z 5 grudnia 2019 r. w sprawie pogłębienia unii rynków kapitałowych Rada Europejska

podkreśliła znaczenie wiarygodnych, porównywalnych i odnośnych informacji na temat ryzyk dla zrównoważoności, możliwości w zakresie zrównoważoności oraz jej skutków, a także wezwała Komisję, by rozważyła opracowanie europejskiego standardu sprawozdawczości niefinansowej.

W rezolucji z 29 maja 2018 r. w sprawie zrównoważonych finansów^[35] Parlament Europejski wezwał zaś do opracowania dalszych wymogów sprawozdawczości niefinansowej w ramach dyrektywy 2013/34/UE. W rezolucji z 17 grudnia 2020 r. w sprawie zrównoważonego ładu korporacyjnego^[36] Parlament Europejski

z zadowoleniem przyjął zobowiązanie Komisji do dokonania przeglądu dyrektywy 2013/34/UE i podkreślił, że konieczne jest ustanowienie wszechstronnych unijnych ram sprawozdawczości niefinansowej obejmujących obowiązkowe unijne standardy sprawozdawczości niefinansowej. Parlament Europejski wezwał do rozszerzenia zakresu wymogów sprawozdawczych na dodatkowe kategorie jednostek oraz do wprowadzenia wymogu audytu.

W motywie 6 Dyrektywy CSRD przypomniano z kolei, że „w rezolucji z 25 września 2015 r. pt. «Przekształćmy nasz świat: Agenda na rzecz zrównoważonego rozwoju 2030» (zwanej dalej „Agendą 2030”), Zgromadzenie Ogólne Organizacji Narodów Zjednoczonych (ONZ) przyjęło nowe globalne ramy zrównoważonego rozwoju. Podstawowymi elementami Agendy 2030 są cele zrównoważonego rozwoju ONZ i obejmuje ona trzy wymiary tego rozwoju: gospodarczy, społeczny i środowiskowy”. W komunikacie Komisji z 22 listopada 2016 r. pt. „Kolejne kroki w kierunku zrównoważonej przyszłości Europy – europejskie działania na rzecz zrównoważonego rozwoju”

³⁵ Dz.U. C 76 z 9.3.2020, s. 23.

³⁶ Dz.U. C 445 z 29.10.2021, s. 94.

powiązано cele zrównoważonego rozwoju ONZ z unijnymi ramami polityki w celu zapewnienia, aby we wszystkich unijnych działaniach i inicjatywach politycznych, realizowanych zarówno w Unii, jak i poza nią, od samego początku uwzględniano te cele. W konkluzjach z 20 czerwca 2017 r.

„Zrównoważona przyszłość Europy: działania UE w odpowiedzi na agendę na rzecz zrównoważonego rozwoju 2030” Rada potwierdziła, że Unia i jej państwa członkowskie są zaangażowane we wdrażanie Agendy 2030 w pełni i w sposób spójny, kompleksowy, zintegrowany i skuteczny, w ścisłej współpracy z partnerami i innymi zainteresowanymi stronami.^[37]

W końcu, należy zwrócić szczególną uwagę na motywy 9 i 11 Dyrektywy CSRD. Podkreślono w nich szczególną wagę i niezbędność tzw. danych niefinansowych dla stabilności rynków finansowych, gospodarek oraz dla samych inwestorów. Wskazano tam:

Ostatecznymi beneficjentami lepszej sprawozdawczości jednostek w zakresie zrównoważonego rozwoju byłoby indywidualni obywatele i oszczędzający, w tym związki zawodowe i przedstawiciele pracowników, którzy byłoby odpowiednio informowani i mogliby lepiej uczestniczyć w dialogu społecznym. Oszczędzający, którzy chcą inwestować w sposób zrównoważony, będą mieli taką możliwość, wszyscy obywatele natomiast skorzystaliby na stabilnym, zrównoważonym i sprzyjającym włączeniu społecznemu systemie gospodarczym. Aby osiągnąć takie korzyści, informacje na temat zrównoważonego rozwoju ujawniane w sprawozdaniach rocznych jednostek muszą najpierw dotrzeć do dwóch głównych grup użytkowników.

Jako pierwszą grupę użytkowników takich informacji wyróżniono w Dyrektywie CSRD inwestorów, w tym podmioty zarządzające aktywami, którzy „chcą lepiej zrozumieć ryzyka i możliwości związane z kwestiami zrównoważonego rozwoju dla swoich inwestycji, a także skutki tych inwestycji dla ludzi i środowiska”. Drugą grupę użytkowników mają stanowić „podmioty społeczeństwa obywatelskiego”, w tym organizacje pozarządowe i partnerzy społeczni, które „chcą pociągać jednostki do większej

³⁷ Zob. odnośnie do założeń tej Agendy ONZ np. Perkowski Maciej, Artur Kosicki, Sebastian Chrzanowski, Joanna Sarosiek, „Regiony wobec ONZ i Celów Zrównoważonego Rozwoju Agendy 2030. Perspektywa krajowa” *Prawo i Więź*, nr 3 (2023): 10 i n.

odpowiedzialności za ich wpływ na ludzi i środowisko”. Podkreślono też, że poza tymi dwiema grupami mogą istnieć „inne zainteresowane strony”, które są w stanie korzystać z informacji na temat zrównoważonego rozwoju ujawnianych w sprawozdaniach rocznych, w szczególności „w celu wspierania porównywalności między sektorami rynkowymi i w ich obrębie”. Wskazano też na „partnerów biznesowych jednostek, w tym klientów”, którzy mogą opierać się na informacjach na temat zrównoważonego rozwoju, aby „zrozumieć ryzyka dla zrównoważonego rozwoju i skutki związane ze zrównoważonym rozwojem, a w razie potrzeby zgłaszać je za pośrednictwem własnych łańcuchów wartości”. Ponadto wyróżniono „decydentów i agencje ochrony środowiska” mogące wykorzystywać takie informacje, aby „monitorować tendencje środowiskowe i społeczne, wnieść wkład w rachunki środowiska oraz kształtować politykę publiczną”. W motywie 11 Dyrektywy CSRD stwierdzono, że w ostatnich latach miał miejsce bardzo znaczny wzrost zapotrzebowania na informacje na temat zrównoważonego rozwoju przedsiębiorstw, zwłaszcza ze strony społeczności inwestorów. Ten wzrost zapotrzebowania ma wynikać ze „zmiennego charakteru ryzyk dla jednostek i rosnącej świadomości inwestorów na temat konsekwencji finansowych tych ryzyk”. Dotyczy to w szczególności ryzyk finansowych związanych z klimatem. Jednocześnie w motywie tym podkreślono, że rośnie świadomość ryzyka i możliwości dla jednostek i inwestycji wynikających z innych kwestii środowiskowych, takich jak utrata różnorodności biologicznej oraz kwestii związanych ze zdrowiem i społecznymi, w tym związanych z pracą dzieci i pracą przymusową. Rozpoznany przez Unię Europejską wzrost zapotrzebowania na informacje na temat zrównoważonego rozwoju wynika również ze wzrostu w dziedzinie produktów inwestycyjnych, które w ocenie prawodawcy unijnego

wyraźnie wiążą się ze spełnieniem określonych standardów zrównoważonego rozwoju lub osiągnięciem określonych celów zrównoważonego rozwoju i z zapewnieniem spójności z poziomem ambicji porozumienia paryskiego w ramach Ramowej konwencji Narodów Zjednoczonych w sprawie zmian klimatu przyjętego w dniu 12 grudnia 2015 r., Konwencji o różnorodności biologicznej i strategii politycznych Unii.

Wskazano w tym samym motywie, że ten zauważalny wzrost zapotrzebowania informacyjnego jest częściowo logiczną konsekwencją wcześniej przyjętych przepisów unijnych w szczególności wspomnianych rozporządzeń unijnych Nr 2019/2088 oraz Nr 2020/852. Co ciekawe, w ocenie

prawodawcy unijnego ten wzrost zapotrzebowania informacyjnego zaistniałby niezależnie od podejmowanych kroków legislacyjnych, z uwagi na „szybko zmieniające się czynniki, takie jak świadomość obywateli, preferencje konsumentów i praktyki rynkowe”, a ponadto przez wzgląd na skutki pandemii COVID-19, która w istocie „przyspieszyła wzrost potrzeb użytkowników w zakresie informacji, w szczególności dlatego, że ujawniła podatność pracowników i łańcuchów wartości jednostki”, a – w ocenie prawodawcy unijnego – „informacje na temat wpływu na środowisko są również istotne w kontekście łagodzenia przyszłych pandemii, gdyż zaburzenie ekosystemów przez człowieka jest w coraz większym stopniu powiązane z występowaniem i rozprzestrzenianiem się chorób”. Te i szereg innych motywów Dyrektywy CSRD, na których przywołanie *in extenso* ramy niniejszego artykułu nie wystarczą^[38], stały się aksjologiczną i normatywną podstawą do wprowadzenia podstawy prawnej wiążącej co do celu i podlegającej implementacji w krajowych porządkach prawnych, jaką jest dyrektywa unijna. Dyrektywa CSRD została opublikowana w Dzienniku Urzędowym UE w dniu 16 grudnia 2022 r. i jest określana jako dyrektywa w sprawie sprawozdawczości przedsiębiorstw w zakresie zrównoważonego rozwoju. Zgodnie z art. 7 akapit pierwszy Dyrektywy CSRD weszła ona w życie dwudziestego dnia po jej opublikowaniu w Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej. Na jej podstawie określone w tej dyrektywie jednostki mają obowiązek składania corocznych raportów, zawierających dane dotyczące wpływu tych jednostek na środowisko, społeczeństwo, prawa człowieka oraz ład korporacyjny. O ile zagadnienia ładu korporacyjnego są od wielu lat przedmiotem sprawozdawczości polskich i zagranicznych spółek publicznych na rozwiniętych i rozwijających się rynkach kapitałowych (zarówno z rynku regulowanego, jak i z rynku alternatywnego – w obu przypadkach na podstawie regulacji typu *soft law*, tj. tzw. Kodeksów dobrych praktyk przyjętych w warunkach polskich do stosowania przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.), o tyle pozostałe zagadnienia rozpoznane na poziomie Dyrektywy CSRD za relewantne uznać należy jednak za dyskusyjne, a ich wpływ na ekonomiczną efektywność przedsiębiorstw wydaje się wysoce wątpliwy.

Oficjalnie wskazuje się, że zasadniczym motywem przyjęcia Dyrektywy CSRD jest nadmierna ogólność wcześniejszych przepisów w kwestii ujawniania tzw. informacji niefinansowych, wynikających z Dyrektywy

³⁸ W Dyrektywie CSRD zawarto łącznie osiemdziesiąt cztery motywy.

NFRD^[39]. Ten argument także nie przekonuje w kontekście aksjologii prawa spółek i faktu, że wszystkie spółki prawa handlowego, w tym spółki publiczne, to podmioty prawa prywatnego – ze wszystkimi tego konsekwencjami. Na podstawie Dyrektywy CSRD informacje uznane w jej świetle za relewantne będą ujawniane według wspólnych dla wszystkich państw członkowskich Unii Europejskiej standardów sprawozdawczości w zakresie zrównoważonego rozwoju – ESRS (ang. *European sustainability reporting standards*). Standard ten zostanie nieco zmodyfikowany (*scil.* złagodzony) na potrzeby sprawozdawczości średnich i małych spółek publicznych, zasadniczo z rynku regulowanego. W świetle Dyrektywy CSRD opracowano trzystopniowy harmonogram nakładania nowych obowiązków na jednostki. Jako pierwsze informacje z zakresu ESG przedstawią, po raz pierwszy za rok obrotowy 2024, największe podmioty, które *de lege lata* w warunkach polskich prezentują tzw. informacje niefinansowe na podstawie ustawy o rachunkowości^[40]. Są to duże jednostki zainteresowania

³⁹ Por. motyw 82 Dyrektywy CSRD: „Ponieważ cele niniejszej dyrektywy zmieniającej, nie mogą zostać osiągnięte w sposób wystarczający przez państwa członkowskie, natomiast ze względu na rozmiary i skutki proponowanego działania możliwe jest ich lepsze osiągnięcie na poziomie Unii, może ona podjąć działania zgodnie z zasadą pomocniczości określoną w art. 5 Traktatu o Unii Europejskiej. Zgodnie z zasadą proporcjonalności określoną w tym artykule, niniejsza dyrektywa zmieniająca nie wykracza poza to, co jest konieczne do osiągnięcia tych celów”. Zob. także np. Rycerski, Solarski, *Wyzwania prawne*, 305–307.

⁴⁰ Ustawa z 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2023 r. poz. 120 ze zm.). Por. art. 49 ust. 3 oraz art. 49b ustawy o rachunkowości. Zgodnie z art. 49b ust. 1–3, jednostka, o której mowa w art. 3 ust. 1e pkt 1–6 ustawy o rachunkowości, będąca spółką kapitałową, spółką komandytowo-akcyjną lub taką spółką jawną lub komandytową, której wszystkimi współnikami ponoszącymi nieograniczoną odpowiedzialność są spółki kapitałowe, spółki komandytowo-akcyjne lub spółki z innych państw o podobnej do tych spółek formie prawnej, pod warunkiem że w roku obrotowym, za który sporządza sprawozdanie finansowe, oraz w roku poprzedzającym ten rok przekracza następujące wielkości: 1) 500 osób – w przypadku średniorocznego zatrudnienia w przeliczeniu na pełne etaty oraz 2) 85 000 000 zł – w przypadku sumy aktywów bilansu na koniec roku obrotowego lub 170 000 000 zł – w przypadku przychodów netto ze sprzedaży towarów i produktów za rok obrotowy – zawiera dodatkowo w sprawozdaniu z działalności – jako wyodrębnioną część – oświadczenie na temat informacji niefinansowych. Oświadczenie na temat informacji niefinansowych obejmuje co najmniej: 1) zwięzły opis modelu biznesowego jednostki; 2) kluczowe niefinansowe wskaźniki efektywności związane z działalnością jednostki; 3) opis polityk stosowanych przez jednostkę w odniesieniu do zagadnień społecznych, pracowniczych, środowiska naturalnego, poszanowania praw człowieka oraz przeciwdziałania korupcji, a także opis rezultatów stosowania tych polityk; 4) opis procedur należytej staranności – jeżeli

publicznego, w tym między innymi spółki publiczne z rynku regulowanego, banki i instytucje finansowe oraz ubezpieczeniowe, w których liczba pracowników przekracza 500 osób. W kolejnym roku, tj. w 2026, analogiczne raporty będą sporządzać pozostałe tzw. duże jednostki w rozumieniu Dyrektywy CSRD – za rok obrotowy 2025. Małe i średnie spółki giełdowe z rynku regulowanego złożą po raz pierwszy raporty za rok obrotowy 2026, tj. razem ze sprawozdaniami finansowymi za rok 2027. Programowo, zgodnie z Dyrektywą CSRD, dzięki wprowadzonemu raportowaniu zainteresowane grupy użytkowników otrzymają „szerszy dostęp do porównywalnych, wiarygodnych, wysokiej jakości danych na temat zrównoważonego rozwoju, uzyskując tym samym dodatkowe narzędzie umożliwiające wywieranie większego wpływu na podmioty gospodarcze działające w ich lokalnej społeczności”^[41]. Jednocześnie wskazuje się, że dla samych jednostek raportujących jest to szansa na pokazanie, dzięki „możliwości przedstawienia swoich działań na rzecz zrównoważonego rozwoju”, że są „społecznie odpowiedzialne”^[42] (sic!). Co więcej, ma to pozwolić jednostkom raportującym uzyskać łatwiejszy dostęp do kapitału na dalszy rozwój^[43]. Wykonywanie takich dodatkowych obowiązków sprawozdawczych ma, w założeniu, zwiększyć transparentność i tak już transparentnych spółek publicznych z rynku regulowanego – będących wciąż podmiotami prawa prywatnego, co należy podkreślić, a zarazem tzw. jednostkami interesu publicznego. Dzięki temu podwyższonemu stopniowi transparentności „unikną one dodatkowego indywidualnego przedstawiania informacji na temat zrównoważonego rozwoju w związku z zapytaniami inwestorów, banków czy partnerów handlowych”^[44] – jak się oficjalnie podkreśla.

jednostka je stosuje w ramach polityk, o których mowa w pkt 3 powyżej; 5) opis istotnych ryzyk związanych z działalnością jednostki mogących wywierać niekorzystny wpływ na zagadnienia, o których mowa w pkt 3 powyżej, w tym ryzyk związanych z produktami jednostki lub jej relacjami z otoczeniem zewnętrznym, w tym z kontrahentami, a także opis zarządzania tymi ryzykami. Sporządzając oświadczenie na temat informacji niefinansowych, jednostka przedstawia informacje niefinansowe w zakresie, w jakim są one niezbędne dla oceny rozwoju, wyników i sytuacji jednostki oraz wpływu jej działalności na zagadnienia, o których mowa w art. 49b ust. 2 pkt 3 ustawy o rachunkowości. Przedmiotowa regulacja ustawy o rachunkowości stanowi wynik implementacji do prawa polskiego Dyrektywy NFRD.

⁴¹ Zob. oficjalną informację na stronie internetowej polskiego Ministerstwa Finansów: <https://www.gov.pl/web/finanse/dyrektywa-o-sprawozdawczosci-przedsiębiorstw-w-zakresie-zrównowazonego-rozwoju-juz-opublikowana>.

⁴² Ibidem.

⁴³ Ibidem.

⁴⁴ Ibidem.

Dyrektywa CSRD oczekuje obecnie na implementację do polskiego prawa. Rzecz jasna obowiązki raportowe w obszarze ESG oznaczają, choć z regulacji prawnych to nie wybrzmiewa wprost, że spółki raportujące będą zmuszone podjąć pewne aktywności w tzw. „obszarze ESG”, aby nie zostać posądzone o działania wymierzone wbrew ich udziałowcom i inwestorom, a nawet innym interesariuszom. Mając jednak na uwadze przywołane wyżej pozornie szczytne, choć nieoparte żadnymi niezależnymi udokumentowanymi badaniami założenia i cele^[45], wydaje się, że poza

⁴⁵ W literaturze przedmiotu przywołuje się wprawdzie badania, raporty i opracowania, które mają dowodzić, że wdrażanie ESG służy spółkom lub inwestorom, niemniej wydaje się, że z uwagi na ich wymiar *stricte* teoretyczny lub wręcz hipotetyczny, trudno wskazać na miarodajne naukowe, oparte na wynikach ilościowych, argumenty przemawiające za wdrażaniem ESG. Por. np. raport „Decyzje inwestycyjne a społeczna odpowiedzialność firm. Raport z badania” przygotowany przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie oraz firmę doradczą Deloitte pochodzący z 2011, z którego wynika między innymi, że w tamtym okresie większość ankietowanych, tj. domów maklerskich, funduszy inwestycyjnych, funduszy emerytalnych, firm doradczych i banków powierniczych (łącznie 68,4%) nie uwzględniła kwestii ESG przy podejmowaniu decyzji odnośnie do sposobu głosowania na walnym zgromadzeniu (w spółkach, w których ankietowani posiadali akcje). Natomiast 24% spośród nich brało pod uwagę tylko te zagadnienia z obszaru ESG, które mogły mieć bezpośredni wpływ na wyniki finansowe. Prawie 8% przedstawicieli ankietowanych podmiotów zadeklarowało każdorazowe uwzględnianie zagadnień z zakresu ESG przy okazji głosowań na walnych zgromadzeniach spółek publicznych. Zdecydowana większość z nich (83%) w określonym stopniu uwzględniała zagadnienia z zakresu ESG, podejmując decyzje odnośnie do sposobu głosowania na walnych zgromadzeniach. Zob. https://www.gpw.pl/pub/GPW/STATIC/files/PDF/artykul/RAPORT-Decyzje_inwestycyjne_a_CSR.pdf. Z kolei z raportu z października 2023 r. przygotowanego przez firmę Steward Redqueen przy wsparciu Europejskiego Banku Odbudowy i Rozwoju (EBOR) oraz Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie pt. „Wytyczne do raportowania ESG. Przewodnik dla spółek”, 75, wynika, że „coraz więcej polskich spółek jest ocenianych pod kątem wyników w zakresie ryzyka i szans związanych z ESG przez zewnętrznych dostawców danych i ratingów ESG. Inwestorzy i inne podmioty finansowe wykorzystują te informacje, aby poznać ekspozycję spółek na istotne ryzyka ESG i dowiedzieć się, czy podejmują one odpowiednie działania w celu zarządzania nimi. Ratingi i dane ESG pozwalają inwestorom identyfikować liderów w dziedzinie ESG oraz odrzucać spółki, które nie spełniają ich wymagań. Niemniej jednak należy zauważyć, że dla wielu inwestorów ratingi ESG są jedynie punktem wyjścia do analizy ESG. Badania pokazują, że inwestorzy o bardziej zaawansowanych praktykach ESG zwyczaj korzystają jedynie z surowych danych i analiz, a nie ostatecznych ratingów ESG, aby ukształtować swoją opinię na temat spółki”. Zob. https://www.gpw.pl/pub/GPW/ESG/Wytyczne_do_raportowania_ESG.pdf. Nie ma jednak badań, z których wynika, że każda spółka aktywna w obszarze ESG zawsze dzięki temu zyska, a ta nieaktywna – zawsze straci. Z tego samego raportu wynika ogólnie, bez poparcia

wzrostem kosztów prowadzenia działalności gospodarczej oraz jej biurokratyzacji same spółki nie zyskają wiele na tzw. wdrożeniach ESG. W tym miejscu warto zasygnalizować jedno z kluczowych zagrożeń dla samych spółek: wskaźniki ESG są z natury swojej niemierzalne. To zaś, zgodnie z doktryną *moral hazard*, kreuje przestrzeń do manipulowania audytami jednostek raportujących w obszarze ESG. Przez dobór odpowiedniego audytora, który zastosuje odpowiednie wskaźniki, indywidualnie dobrane do jednostki audytowanej, która audytora opłaca, każdy raport z zakresu ESG będzie mógł być uznany za ważny, cenny, zgodny z przepisami prawa i celami raportowania^[46]. Wymaga podkreślenia, że działania prawotwórcze podejmuje w obszarze ESG Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., która dostosowuje treść dotychczasowych tzw. dobrych praktyk dla spółek publicznych zarówno na rynku regulowanym, jak i na rynku NewConnect, nakładając na spółki „miękkie” obowiązki sprawozdawcze w obszarze ESG^[47]. Wprawdzie bowiem spółki publiczne w warunkach polskich nie są związane takimi kodeksami dobrych praktyk, ale stosują je zgodnie z zasadą „zastosuj albo wyjaśnij” (*comply or explain*), niemniej w przypadku odstąpienia od stosowania dobrych praktyk dotyczących ESG będą zmuszone przedstawiać wyraźne, publicznie dostępne uzasadnienie, dlaczego działań w obszarze ESG nie podejmują^[48].

twardymi danymi liczbowymi i wyjaśnienia związków przyczynowo-skutkowych, że „proaktywne zarządzanie ESG” oznacza dla spółek: „lepszą gotowość do zarządzania ryzykiem, lepsze długoterminowe planowanie finansowe, oszczędności wynikające z bardziej efektywnego wykorzystania energii i innych zasobów, niższą rotację zatrudnienia i wyższą produktywność pracowników, możliwości B2B (kryteria ESG są coraz częściej jednym z wymogów, które muszą spełnić dostawcy), pozyskiwanie klientów w wyniku dodawania nowych i/lub poszerzania istniejących zrównoważonych produktów i usług, lepszy dostęp do finansowania (zarówno długu, jak i kapitału), w tym przez długoterminowych inwestorów instytucjonalnych, niższe koszty/lepsze warunki finansowania, wyższą wartość marki, postrzeganie spółki jako dobrego pracodawcy, co wpływa na zdolność spółki do pozyskiwania i zatrzymywania pracowników, większą lojalność klientów, lepsze zrozumienie potrzeb i oczekiwań interesariuszy, lepsze relacje z inwestorami”. Zob. „Wytyczne do raportowania ESG. Przewodnik dla spółek”, 14-15.

⁴⁶ Odnosnie do audytu i świadczenia usług atestacyjnych w kontekście sprawozdawczości niefinansowej (ESG) zob. art. 1 Dyrektywy CSRD.

⁴⁷ Zob. np. https://newconnect.pl/komunikaty?ph_main_o1_start=show&ph_main_o1_cmn_id=19496&title=Warsztat+dla+sp%C3%B3%C5%82ek+z+rynku+NewConnect%2C+ASO+Catalyst+i+Autoryzowanych+Doradc%C3%B3w; https://newconnect.pl/pub/NEWCONNECT/files/PDF/2_Dobre_Praktyki_NewConnect.pdf.

⁴⁸ Por. Rycerski, Solarzski, *Wyzwania prawne*, 307.

Odpowiadając na postawione wyżej pytanie o to, czy spółki lub świat biznesu potrzebują dzisiaj wdrażania ESG lub sprawozdawczości w tym zakresie, należy udzielić odpowiedzi negatywnej. Mimo pewnych zarysowujących się w tym obszarze trendów, np. na rynkach kapitałowych państw skandynawskich jeszcze przed rokiem 2020, na których spółki rozważające debiut na lokalnej giełdzie proszone były o wypełnienie ankiet zawierających pytania o realnie podejmowane aktywności w zakresie ESG, trudno jednoznacznie stwierdzić, że inwestorzy wybierają lub premiuje spółki aktywne w obszarze ESG. Inwestorzy, jak historia pokazuje i co udowodniał dekady temu Milton Friedman, poszukują przede wszystkim zysku w sensie ekonomicznym. To kreowanie wartości spółki i wartości dla udziałowców spółki jest celem istnienia spółki, które co do zasady nie są organizacjami *non-profit*. Potwierdzeniem tego jest poświęcona tzw. zmianom klimatu ostatnia, zorganizowana w Zjednoczonych Emiratach Arabskich, konferencja COP28^[49] oraz formułowane w jej trakcie głosy i wnioski. Niezależnie od wysiłków podejmowanych na rzecz ESG w ramach Unii Europejskiej, największe i uchodzące obecnie za najbardziej atrakcyjne światowe gospodarki przechodzą obojętnie obok koncepcji ESG. Nie negując samej idei ESG, nie są chętne do podejmowania obowiązkowych działań lub prowadzenia sprawozdawczości w zakresie ESG. W rezultacie zatem ESG może obrócić się przeciwko spółkom, gospodarkom i kapitalizmowi, który *ex definitione* promuje przedsiębiorczość i indywidualizm, nie zaś zestandaryzowane powinności dla każdego, trudno mierzalne w ramach mnożonych normatywnie kolejnych obowiązków przedsiębiorców.

3 | Zagrożenia związane z promowaniem i wdrażaniem ESG w kontekście aksjologii prawa spółek

Przechodząc do aksjologii prawa spółek, żeby odkodować pojęcie „interes spółki”, decydujące nie jest ustalenie jego językowego znaczenia wraz z uwzględnieniem znaczeń poszczególnych członów tej klauzuli generalnej (tj. „interesu” „spółki”), ale ustalenie płaszczyzny aksjologicznej, w której

⁴⁹ Zob. <https://www.cop28.com/en/about-cop28>.

mieści się „interes spółki”. Nie ignorując ustaleń semantycznych co do pojęcia „interes spółki” oraz jego członów, z uwagi na element kryterium otwartego (pozaprawnego) prymat należy dać ramom aksjologicznym tego pojęcia, a nie literalnej wykładni językowej. To ustalenie jest fundamentalne, gdyż literalne rozumienie „interesu spółki” jako terminu języka prawnego i prawniczego może prowadzić do mylnego wniosku, że chodzi o samodzielny, odrębny np. od interesu udziałowców interes podmiotu prawa, jakim jest spółka handlowa^[50].

Zjawisko, gdy osoby zarządzające spółkami za wyznacznik swoich działań przyjmują promowanie i wdrażanie ESG, jest nie do zaakceptowania z punktu widzenia aksjologii (natury) prawa spółek. Prowadzi to do menedżeryzmu korporacyjnego, wyraźnego (zbyt daleko idącego) oderwania własności od zarządzania. Ten fenomen jest z kolei nie do pogodzenia z okolicznością, że interes spółki odgrywa rolę „busoli” dla adresatów prawa przy dokonywaniu wyborów aksjologicznych^[51].

Interes spółki to wspólny interes wspólników, mający źródło w celu spółki – takie rozumienie interesu spółki wynika z natury spółki i przeznaczenia tej prywatnoprawnej organizacji wspólników do osiągnięcia ich wspólnego celu^[52].

Czy to oznacza, że ESG w ogóle nie powinno być promowane i wdrażane przez spółki? Fundamentalne jest ustalenie, kto ma o tym decydować – prawodawca czy udziałowcy?

Skoro to interes spółki wyznacza kierunki działania spółki, nie należy zapominać, że interes ten jest determinowany określonym w statucie (umowie spółki) wspólnym celem, stanowiącym jego (jej) konstytutywny element^[53]. Innymi słowy, interes spółki powinno się postrzegać przez pryzmat celu, do którego realizacji dążą wspólnie udziałowcy (konkretnej) spółki, gdyż w jej interesie pozostają wszelkie działania, mające na celu jego osiągnięcie^[54].

⁵⁰ Zob. Krzysztof Olszak, *Interes spółki akcyjnej i spółki z ograniczoną odpowiedzialnością w prawie polskim oraz hiszpańskim* (Warszawa: C.H. Beck, 2022), 38 wraz z cyt. lit.

⁵¹ Zob. Robert Stefanicki, „Koncepcja interesu spółki jako kluczowej konstrukcji w procesie dokonywania oceny sposobu pełnienia funkcji przez zarząd spółki” *Wrocławsko-Lwowskie Zeszyty Prawnicze*, t. X (2019): 104.

⁵² Por. Olszak, *Interes spółki akcyjnej i spółki z ograniczoną odpowiedzialnością w prawie polskim oraz hiszpańskim*, 366, 389.

⁵³ Por. Wyrok SN z 5.11.2009 r., I CSK 158/09.

⁵⁴ Por. Olszak, *Interes spółki akcyjnej i spółki z ograniczoną odpowiedzialnością w prawie polskim oraz hiszpańskim*, 81 wraz z cyt. lit. w przyp. 403.

Przenosząc to na grunt zadanego pytania dotyczącego promowania i wdrażania ESG, zważyć należy, że wspólnicy mają niewątpliwą kompetencję do określenia w statucie (umowie spółki), jaki jest cel danej spółki – z zastrzeżeniem, że jest to cel prawnie dopuszczalny. Jeżeli udziałowcy zdecydują się skorzystać z tej kompetencji, taki *expressis verbis* określony wspólny cel będzie miał w procesie wykładni pojęcia celu danej spółki pierwszeństwo przed celem typowym dla danej spółki (co do zasady celem zarobkowym). Tym samym, jeżeli udziałowcy wskażą, że celem spółki jest przede wszystkim promowane i wdrażane przez tę spółkę ESG lub też będzie to jeden z celów spółki wymieniony w statucie (umowie spółki), wówczas członkowie organów spółki są związani tym celem i powinni, w ramach pełnienia swoich funkcji, np. członka zarządu, dążyć do urzeczywistnienia tego celu jako wspólnego celu udziałowców.

Samo zawarcie umowy spółki, zaangażowanie się w nią poszczególnych podmiotów (jednostek), jest dobrowolne. Należy więc pamiętać, że spółka to dobrowolne zrzeszenie udziałowców, a zatem wszelkie promowanie i wdrażanie ESG w działalności spółki powinno być oparte na dobrowolności^[55]. Dobrowolność ta przejawia się w możliwości, a nie obowiązku, uwzględniania promowania i wdrażania ESG jako celu spółki. Tym samym, podstawowym założeniem w relacji między spółką a ESG powinna być dobrowolność. Doszukiwanie się lub wprowadzanie podstaw prawnych dla obowiązkowego uwzględniania ESG w funkcjonowaniu spółki abstrahuje nie tylko od aksjologii prawa spółek, ale budzi również wątpliwości w kontekście art. 31 ust. 3 Konstytucji RP. W kontekście tego przepisu warto zadać kierunkowe pytanie o to, czy wdrażanie i promowanie ESG jest konieczne (dokładnie tym słowem posługuje się bowiem ustrojodawca) w demokratycznym państwie dla jego bezpieczeństwa lub porządku publicznego, bądź dla ochrony środowiska, zdrowia i moralności publicznej, albo wolności i praw innych osób. Jeżeli nie jest konieczne, to takich ograniczeń wprowadzać nie można. Ustalenie granic dopuszczalności ingerencji prawodawcy w działalność spółki jest tak istotne, gdyż podejmowanie przez spółkę działalności na rzecz środowiska lub społeczeństwa, wykraczające poza obowiązki wynikające z aktów prawnych, stanowi uprawnienie danej spółki, z którego może ona skorzystać, ale nie może być traktowane w kategorii

⁵⁵ Por. Commission of the European Communities, *Green paper – Promoting a European framework for corporate social responsibility*, Brussels 2001, 6; Janina Filek, *Spółeczna odpowiedzialność biznesu. Tylko moda czy nowy model prowadzenia działalności gospodarczej?* (Warszawa: Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów, 2006), 4.

jej obowiązku. W każdym zaś przypadku to udziałowcy spółki powinni mieć decydujący i wiążący głos co do określenia stopnia uwzględnienia takich czynników.

Oczywiście nie należy zapominać, że art. 86 zd. 1 Konstytucji RP stanowi, że każdy jest obowiązany do dbałości o stan środowiska i ponosi odpowiedzialność za spowodowane przez siebie jego pogorszenie. Zarazem jednak art. 86 zd. 2 Konstytucji RP doprecyzowuje, że zasady tej odpowiedzialności określa ustawa. Zwrot „każdy” nie znaczy, że obowiązek ten w sposób szczególny dotyczy spółek, a nie na przykład innych osób prawnych czy jednostek organizacyjnych, którym ustawa przyznaje zdolność prawną, tudzież osób fizycznych. Nie sposób zatem z tego przepisu wywodzić szczególnego obowiązku dbałości o stan środowiska spoczywającego tylko na spółkach, a nie innych podmiotach prywatnych^[56]. Niezależnie od powyższych uwag wspomniany konstytucyjny obowiązek dbałości o stan środowiska ogranicza się głównie do działań o charakterze zachowawczym, tj. niepogarszaniu stanu środowiska, utrzymania istniejącego *status quo*, a nie obejmuje nakazu dokonywania poprawy stanu środowiska, jego udoskonalenia^[57]. Wreszcie, treść konstytucyjnego obowiązku dbałości o stan środowiska wymaga dookreślenia w ustawie, dopiero bowiem wówczas można mówić o odpowiedzialności za naruszenie tego obowiązku, a zatem za spowodowane przez jednostkę pogorszenie stanu środowiska^[58].

Nie bez znaczenia pozostaje również spojrzenie na analizowaną problematykę od strony ekonomicznej – nakładanie w aktach prawnych obowiązków związanych z promowaniem i wdrażaniem ESG, zamiast standardowego podejmowania działań w interesie spółki, oznacza realizowanie celów publicznych (środowiskowych i społecznych) z majątku prywatnego (majątku spółki). W przełożeniu na grunt prawny stanowi to niewątpliwe nałożenie obowiązku i ograniczenia na podmiot prawa prywatnego (spółkę).

Tylko wyraźne wyartykułowanie promowania lub wdrażania ESG w treści statutu (umowy spółki), w świetle aksjologii prawa spółek, uzasadnia

⁵⁶ W doktrynie wskazano, że adresatem obowiązku z art. 86 Konstytucji RP są zarówno osoby fizyczne (obywatele, cudzoziemcy, bezpaństwowcy), jak i osoby prawne oraz jednostki organizacyjne nieposiadające osobowości prawnej, o ile tylko podmioty te pozostają pod władzą Rzeczypospolitej Polskiej, zob. Monika Florczak-Wątor w: *Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej. Komentarz*, red. Piotr Tuleja (Warszawa: Wolters Kluwer, 2023), 303 in principio.

⁵⁷ Zob. ibidem.

⁵⁸ Ibidem

realizację takiego celu. Jest to tym bardziej istotne spostrzeżenie, że praktyka rynkowa pokazuje, że w statutach (umowach) większości spółek cel spółki nie jest wyraźnie określony, tzn. brak jest umownych lub statutowych postanowień dostatecznie precyzyjnie odnoszących się do zagadnienia celu spółki. Brak takich postanowień powinien a *limine* oznaczać brak właściwej podstawy do promowania lub wdrażania ESG przez spółkę. Jeżeli wspólnicy będą mieli wolę zmodyfikowania celu spółki, mają możliwość dokonania zmiany statutu (umowy spółki).

Innymi słowy, w świetle niezmiennie aktualnej aksjologii prawa spółek, ESG nie może stanowić celu ani nie wyznacza interesu spółki, chyba że udziałowcy postanowią inaczej. Promowanie i wdrażanie CSR jest zatem dobrowolne, ale już działanie w interesie spółki, rozumianym jako wspólny interes wspólników, bezwzględnie wiąże członków organów spółki, co ma również znaczenie w kontekście odpowiedzialności członków organów kierowniczych i nadzorczych spółki (związanej z postępowaniem sprzecznym z interesem spółki).

Przyjęcie poglądu przeciwnego, zgodnie z którym na spółki należy nakładać, na mocy aktów prawnych^[59], (coraz dalej idący^[60]) obowiązek promowania i wdrażania ESG, prowadzi do paradoksalnej sytuacji w praktyce obrotu, w której spółki w sposób wiążący są coraz dalej odrywane od swojego typowego i najbardziej powszechnego celu zarobkowego^[61].

⁵⁹ Por. art. 1833 francuskiego kodeksu cywilnego: *La société est gérée dans son intérêt social, en prenant en considération les enjeux sociaux et environnementaux de son activité*, co w tłumaczeniu własnym znaczy, że spółka jest zarządzana w interesie spółki, z uwzględnieniem kwestii społecznych i środowiskowych związanych z jej działalnością. Nie da się wykluczyć, że podobne zmiany nie nastąpią w niemieckim prawie spółek.

⁶⁰ Por. Tomasz Sadowski, „Raportowanie zrównoważonego rozwoju. Szanse i wyzwania nie tylko dla dużych przedsiębiorców” *Europejski Przegląd Prawa i Stosunków Międzynarodowych*, nr 3 (2023): 164.

⁶¹ Nawet argument, że z wdrażania ESG mogą wynikać długoterminowe korzyści dla wspólników – por. Ilze Zumente, Julija Bistрова, „ESG Importance for Long-Term Shareholder Value Creation: Literature vs. Practice” *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, No. 2 (2021): 127 – nie powinien przesądzać o nałożeniu obowiązku wdrażania ESG, spółki nie muszą być bowiem tworzone z perspektywą długoterminową, a mogą funkcjonować w krótkim okresie lub do realizacji jednego bądź kilku przedsięwzięć celowych. Innymi słowy, spółki mogą być tworzone specjalnie w celu realizacji określonego projektu o jasno zdefiniowanym początku i końcu. Przykładem mogą być SPV (*Special Purpose Vehicle*), które są często powoływane do realizacji jednego przedsięwzięcia, np. budowy infrastruktury, organizacji wydarzeń czy wdrożenia określonego innowacyjnego

Z kolei część fundacji, które mogą być ustanowione dla realizacji zgodnych z podstawowymi interesami Rzeczypospolitej Polskiej celów społecznie lub gospodarczo użytecznych, w szczególności takich, jak: ochrona zdrowia, rozwój gospodarki i nauki, oświata i wychowanie, kultura i sztuka, opieka i pomoc społeczna, ochrona środowiska oraz opieka nad zabytkami (zob. art. 1 ustawy o fundacjach^[62]) i (teoretycznie) prowadzić działalność gospodarczą w rozmiarach służących realizacji jej celów (zob. art. 5 ust. 5 ustawy o fundacjach), w rzeczywistości przeznaczają niewielką część funduszy na realizację swoich celów statutowych. Wymaga podkreślenia, że w praktyce część fundacji większość dochodów pochodzących z prowadzenia działalności gospodarczej przeznaczają na wynagrodzenia dla członków zarządu i ewentualnie innych organów fundacji (zob. art. 5 ust. 1 *in fine* ustawy o fundacjach) oraz swoich pracowników^[63].

4 | ESG a interes spółki – czy zmierzamy w kierunku redefinicji pojęcia interesu spółki?

Wprowadzenie w drodze wiążących aktów prawnych obowiązku uwzględniania ESG nie powinno być traktowane jako redefinicja interesu spółki ani nowy element w ramach interesu spółki. Nakaz, a raczej możliwość uwzględniania przez spółki ESG, należy raczej odczytywać jako dodatkowy obowiązek dla członków organów obok realizacji interesu spółki.

projektu. Po zakończeniu tego przedsięwzięcia spółka może zostać rozwiązana. Inny przykład to czasowe potrzeby rynkowe – często na rynku pojawiają się okazje biznesowe o ograniczonym czasie trwania (np. krótka moda na produkt, określona umowa czy konkretna produkcja). Spółka może być założona na czas realizacji takiego przedsięwzięcia a tym samym jej funkcjonowanie będzie zakończone po zrealizowaniu celu lub zakończeniu przedsięwzięcia.

⁶² Ustawa z dnia 6 kwietnia 1984 r. o fundacjach (tekst jedn. Dz. U. z 2023 r., poz. 166, dalej: ustawa o fundacjach).

⁶³ Nawet w przypadku znacznej liczby osób pracujących w fundacji charytatywnie, niejednokrotnie istnieje konieczność zatrudnienia pracowników, tak: Halina Stańdo-Górowska, „Koszty wynagrodzeń w fundacji a liczba wolontariuszy i rozmiary działalności – wyniki badań” *Nierówności Społeczne a Wzrost Gospodarczy*, nr 3 (2018): 475. W praktyce rynkowej fundacje zwykle zatrudniają pracowników, nie tylko na poziomie kadry kierowniczej.

Analogicznie naturalnego elementu prawa własności nieruchomości, będącego kategorią prawa prywatnego, nie stanowi obowiązek zapłaty podatku od nieruchomości.

Interes spółki należy rozumieć jako wspólny interes wspólników, natomiast traktowanie go jako wypadkowej interesu wspólników służy godzeniu interesów udziałowców. Innymi słowy, jest to poszukiwanie kompromisu między często ścierającymi się w praktyce obrotu interesami, przy uwzględnieniu siły każdego interesu wynikającej z pozycji każdego udziałowca w spółce. Dekodowanie interesu spółki nie służy w żadnym razie poszukiwaniu ani wyodrębnianiu autonomicznego interesu spółki jako podmiotu prawa odrębnego od udziałowców, mającego prymat nad wspólnym interesem wspólników. Tym samym w razie sporu między udziałowcami co do rozumienia interesu spółki, interesy poszczególnych wspólników wymagają określenia, a następnie rozważenia ich słuszności z perspektywy wspólnego celu wspólników. Z pewnością nie chodzi tu o pominięcie wspólnego interesu wspólników – interesu spółki właśnie – na rzecz odrębnego, autonomicznego interesu spółki jako podmiotu prawa, którego elementem miałyby być np. działania w obszarze ESG^[64].

Przyjęcie, że ESG wchodzi w skład interesu spółki, rodzi kolejne wątpliwości. Nasuwa się pytanie, których spółek obowiązki z obszaru ESG miałyby dotyczyć. Można wręcz przewidywać regulacyjną tendencję ekspansywną, polegającą na stopniowym rozszerzaniu kręgu spółek objętych obowiązkami z tego zakresu. Argument, że w przypadku, gdy udziałowcowi spółki nie odpowiada ani nałożenie na spółkę obowiązków w postaci działań ESG, ani niekorzystne konsekwencje z tym związane, może on z niej „wyjść”, jest nietrafny. Nie należy zapominać, że wspólnikowi nie w każdym przypadku będzie łatwo zbyć akcje lub udziały w nieprzynoszącej zysku spółce, a których objęcie lub nabycie traktował jako inwestycję. O ile jest to zwykle możliwe i relatywnie łatwe w przypadku spółki akcyjnej publicznej (oczywiście często ze stratą), o tyle w przypadku pozostałych spółek akcyjnych, prostych spółek akcyjnych, spółek z o.o., spółek komandytowo-akcyjnych, „wyjście” ze spółki w drodze zbycia akcji (udziałów) będzie zdecydowanie trudniejsze. Tym bardziej ukazuje to, że prawodawca, jeżeli już decyduje się na nałożenie na spółki obowiązków z obszaru ESG, wbrew ich prywatnoprawnej naturze, powinien istotnie zawęzić krąg spółek dotkniętych tego rodzaju regulacjami.

⁶⁴ Por. Krzysztof Olszak, *Interes spółki akcyjnej i spółki z ograniczoną odpowiedzialnością w prawie polskim oraz hiszpańskim*, (Warszawa: C.H. Beck, 2022), 367.

Argument dotyczący konieczności traktowania ESG jako elementu interesu spółki z uwagi na koszty społeczne, jakie są związane z działalnością niektórych spółek, np. zanieczyszczeniem przez nie środowiska w świetle zrównoważonego rozwoju, również jest chybiony. Postulat nakładania obowiązków na spółki w związku ze zrównoważonym rozwojem powinien być adresowany do ustawodawcy w celu weryfikacji prawidłowości stanowienia i stosowania (egzekwowania) przepisów prawa ochrony środowiska. Nie powinno się jednak wiązać tego z redefiniowaniem interesu spółki, który pozostaje (i powinien pozostać) pojęciem z zakresu prawa prywatnego.

Postulat ewentualnej redefinicji interesu spółki, który zdaje się być obecnie choćby *implicite* promowany, przez rozszerzenie pojęcia interesu spółki o kwestie szeroko powiązane z ESG, zdaje się pomijać, że są to dwa odrębne zagadnienia, których nie należy scalać ze sobą normatywnie^[65]. ESG znajduje się poza zakresem pojęcia interesu spółki będącego – co ponownie należy podkreślić – kategorią prawa prywatnego. Okoliczność, że interes spółki to wspólny interes wspólników nie implikuje automatycznie faktu ignorowania społeczności lokalnych, społeczeństwa lub środowiska bądź braku szacunku dla interesów innych podmiotów niż spółka ze strony korporacji, jej udziałowców lub decydentów. Tego rodzaju stwierdzenia stanowią zbyt daleko idące uproszczenie i spłytenie tematu oraz zachwianie aksjologią prawa spółek. Gdyby bowiem tak było w istocie, „ignorująca” otoczenie spółka nie miałaby możliwości niezakłóconego funkcjonowania w obrocie gospodarczym, gdyż np. brak poszanowania przez nią interesów jej pracowników rodziłby trudności z utrzymaniem dotychczasowego stanu zatrudnienia oraz jego jakości, a także prowadziłyby do trudności z pozyskaniem kolejnych pracowników. Brak poszanowania interesów wierzycieli spółki, np. poprzez nieterminowe spłacanie długów przez spółkę, mogłoby się wiązać z kolei z trudnościami w uzyskaniu kolejnych kredytów lub osłabioną pozycją negocjacyjną spółki przy okazji ustalania warunków komercyjnych kredytów lub pożyczek. Interes spółki i ESG to dwie niezależne kwestie, których nie należy łączyć ani próbować ze sobą wiązać mocą prawa^[66], tak aby jedna stanowiła człon drugiej lub jej naturalny korelat.

⁶⁵ Por. spojrzenie: Zofia Mazur, Aleksandra Szczęsna, Anne-Marie Weber, Zrównoważony ład korporacyjny (sustainable corporate governance) – kierunek ewolucji polskiego prawa spółek? „Przegląd Prawa Handlowego”, nr 6 (2022): 30, które wyrażają pogląd, że postulat zrównoważonego rozwoju gospodarczego już obecnie ma wymiar normatywny dla polskiego prawa spółek.

⁶⁶ Jak już wskazano, innym źródłem jest „zadekretowanie” działań w obszarze ESG w treści statutu (umowy spółki), co pozwala na promowanie lub wdrażanie ESG

Problematiczna pozostaje również nieprecyzyjność, a nawet swoista „nieuchwytność” ESG, i zawodność środków służących weryfikacji implementacji tych czynników przez daną spółkę. Rodzi to też ryzyko nadużyć ze strony osób zarządzających lub nadzorujących spółkę, które, uzasadniając podjęcie wątpliwych biznesowo decyzji, będą mogły odwoływać się do interesu danych grup lub danej grupy interesariuszy. Wymaga podkreślenia, że w praktyce niektóre spółki mają tak wielu interesariuszy, że w razie powstałej potrzeby, praktycznie każdą decyzję, która doprowadziła do obniżenia zysku spółki, da się uzasadnić w świetle ESG. To także stanowiłoby wypaczenie ugruntowanego rozumienia pojęcia interesu spółki oraz aksjologii prawa spółek, a nawet aksjologii prawa prywatnego *per se*.

Patrząc z drugiej strony, w polskiej rzeczywistości gospodarczej, ze szczególnym uwzględnieniem spółek z udziałem Skarbu Państwa, ustawowe wdrożenie obowiązku realizacji zrównoważonego rozwoju/uwzględniania aspektów środowiskowych w ramach interesu spółki mogłoby prowadzić do dalece niekorzystnych skutków w stosunku do zarządzających spółką. Przykładowo, w przypadku gdy w wyniku zmiany przedstawicieli władzy wykonawczej zmianie ulega skład osobowy zarządu spółki i zaczyna się procedura weryfikowania prawidłowości decyzji podjętych przez dotychczasowy (poprzedni) zarząd, nietrudno wyobrazić sobie sytuację, w której zakwestionowany byłby, z punktu widzenia interesu spółki nakazującego uwzględniać ESG, zakup floty samochodów spalinowych na rzecz spółki (niewątpliwie samochodów niezbędnych dla spółki) zamiast samochodów elektrycznych, które m.in.:

- nie emitują dwutlenku węgla (CO₂) (korzyść dla środowiska)
- nie emitują spalin, co redukuje lokalne zanieczyszczenia powietrza, szczególnie w zatłoczonych miastach (korzyść dla środowiska)
- emitują mniej zanieczyszczeń powietrza, co prowadzi do poprawy jego jakości, a to z kolei ma pozytywny wpływ na zdrowie publiczne (korzyść dla społeczeństwa i redukcja obciążeń służby zdrowia)
- są znacznie cichsze, co przyczynia się do obniżenia poziomu hałasu w miastach (korzyść dla społeczeństwa) etc.

W świetle powyższych argumentów nowe władze spółki mogą zarzucić dotychczasowym, że podejmując decyzję o zakupie samochodów spalinowych, nie działały w interesie spółki, co może być uzasadnione szeregiem

na mocy wyraźnej woli każdorazowych współników spółki.

konkretnych argumentów. To zaś może prowadzić nie tylko do nieudzielenia absolutorium z wykonania obowiązków przez dotychczasowych zarządców spółki, ale nawet – w skrajnych przypadkach – do złożenia zawiadomienia o podejrzeniu popełnienia przestępstwa działania na szkodę spółki (por. art. 296 k.k.) przez byłych członków władz spółki. Konsekwentnie, taka zmiana legislacyjna mogłaby również prowadzić do paraliżu decyzyjnego w spółkach, w związku z obawą przed ewentualną odpowiedzialnością cywilnoprawną i karną.

Ponadto, uznanie ESG za element interesu spółki prowadziłyby do konieczności jego uwzględniania w ramach postępowań sądowych, np. w przypadku powództw o uchylenie uchwał wspólników (akcjonariuszy, walnego zgromadzenia) godzących w interes spółki (zob. art. 249 § 1, art. 300¹⁰¹, art. 422 § 1 k.s.h.^[67]). Ten dodatkowy element implikowałby rozchwianie orzecznictwa sądowego na tle kodeksowej przesłanki godzenia w interes spółki, z uwagi na daleko idące trudności praktyczne w mierzalności ESG i łatwość uzasadniania rzekomej zgodności skarżonej uchwały z interesem spółki poprzez korzyść, jaką miałyby osiągnąć dzięki zaskarżonej uchwale dana grupa interesariuszy. Tytułem przykładu można wskazać społeczność lokalną przy uchwale przeznaczającej część majątku spółki na budowę szkoły w miejscowości będącej siedzibą spółki.

Jako przewrotne w kontekście potencjalnej potrzeby redefinicji interesu spółki jawi się zjawisko wspomnianego już *greenwashingu*. W jego świetle promowanie ESG przez daną spółkę może być traktowane przede wszystkim jako narzędzie marketingowe do fałszywego przedstawiania wysiłków na rzecz środowiska w celu budowania jej renomy w społeczeństwie. Przewrotność polega na tym, że działania takie nie mają na celu dbałości o środowisko lub społeczeństwo, ale są cynicznie nakierowane na maksymalizację zysku (czyli typowy cel spółki prawa handlowego), w czym pomóc ma wizerunek spółki, oparty na zafałszowanych przesłankach. Tym samym dochodzi do rozdźwięku między szczytnymi deklaracjami, które mogą np. powodować wzrost liczby klientów, chętnych do korzystania z usług spółki kojarzonej z działaniami w obszarze ESG a rzeczywistością. Oczywiście potrzeba skutecznego przeciwdziałania *greenwashingowi* została dostrzeżona^[68], ale należy rozważyć, na ile samo rozpoznanie tej

⁶⁷ Ustawa z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (tekst jedn. Dz. U. z 2024 r., poz. 18).

⁶⁸ Zob. Marta Jedlińska, *Greenwashing jako nieetyczna praktyka w świecie finansów* (Lex, 2022); Rafał Bujalski, *Nowe prawa dla konsumentów i zakaz greenwashingu [projekt UE]* (Warszawa: Wolters Kluwer, 2022, Lex).

potrzeby ma związek z rosnącym naciskiem normatywnym na uwzględnianie ESG w ramach interesu spółki. Być może bardziej efektywne byłoby wyeliminowanie przyczyny (rezygnacja z nakładania na spółki obowiązku promowania i wdrażania ESG) niż walka z następstwami wprowadzania tego typu obowiązków.

Rezygnacja z normatywnego nakładania na spółki obowiązku promowania i wdrażania ESG zarazem nie oznacza, że spółki stają się bezużyteczne lub wręcz szkodliwe z perspektywy społecznej. Nadal przecież stanowią miejsce współdziałania współników (którzy uzyskane środki, np. z dywidendy, dalej zwykle reinwestują lub wprowadzają do obrotu, choćby przez konsumpcję, inwestowanie etc.), prowadzą do wzrostu zatrudnienia w szerokim wymiarze (nie tylko w samej spółce, ale również poza nią, gdyż np. przedsiębiorca – dostawca zatrudnia nowych pracowników, aby móc obsłużyć nowego klienta – właśnie spółkę). Tym bardziej zysk spółki wspomaga rozwój gminy, powiatu, województwa lub – szerzej – państwa, zarówno poprzez wpływ na wzrost Produktu Krajowego Brutto, ale także poprzez podatki (im większy zysk, tym większa kwota podatków uiszczanych przez spółkę), które następnie są redystrybuowane na rzecz ogółu. Oczywiście argument odnoszący się do podatków można próbować częściowo kwestionować przez eksponowanie niedoskonałości systemu podatkowego, który powoduje, że nie wszystkie podatki są płacone w miejscu prowadzenia działalności spółki, ale ewentualne uwagi *de lege ferenda* w tym zakresie powinny być kierowane do prawodawcy w odniesieniu do aktów prawa podatkowego (prawa publicznego), a nie prawa handlowego (prawa prywatnego). Tym samym całe społeczeństwo czerpie użytek z działalności spółki bez potrzeby wprowadzania ESG. W tym miejscu poczynić należy stwierdzenie, które nie powinno budzić wątpliwości, zwłaszcza w świetle art. 31 ust. 2 zd. 2 Konstytucji RP (nikogo nie wolno zmuszać do czynienia tego, czego prawo mu nie nakazuje). Jednostka, czy to jako pojedyncza osoba fizyczna, czy jako zbiór zorganizowany, np. w spółkę, nie ma prawnie wiążących obowiązków wobec społeczeństwa lub środowiska, poza tymi, które znajdują swoje źródło w bezwzględnie wiążących przepisach prawa. Nie sposób wymienić wszystkich przepisów prawa, w których *de lege lata* przewidziano obowiązki ponoszenia ciężarów publicznoprawnych lub na rzecz ochrony środowiska naturalnego, znajdujących bezwzględne zastosowanie do poszczególnych spółek. Nakładanie nowych nakazów w tym względzie bezspornie nie jest konieczne ani dla bezpieczeństwa, ani dla porządku publicznego, ani dla ochrony środowiska.

Łączenie ESG i interesu spółki abstrahuje również od okoliczności, że taka instytucja jak spółka handlowa znajduje swoje źródło w prawie prywatnym. Mając to na uwadze, należy podchodzić ze wstrzemięźliwością do wszelkich form „dokładania” elementów interesu społecznego lub publicznego dotyczących funkcjonowania spółek handlowych. Prawo cywilne *ex definitione* realizuje i zabezpiecza prywatny interes jednostek, co dotyczy również zrzeszeń tworzonych przez te jednostki, jakimi są m.in. spółki handlowe. Nie wolno traktować interesu publicznego (interesu państwa, interesu całej gospodarki) jako probierza lub punktu odniesienia dla działalności prywatnej jednostek^[69]. Obserwowane w ostatnich latach postępujące próby normatywnego ingerowania w ten fundament prowadzą w istocie do podważenia całego systemu prawnego, w którym funkcjonujemy. Jeżeli bowiem prywatne osoby wnoszące kapitał^[70] (wspólnicy) nie mogą mieć zaufania, że ci, którzy będą zarządzać tym kapitałem lub nadzorować zarządzanie (członkowie organów spółki) będą czynić to w interesie spółki (*scil.* wspólnym interesie wspólników), zaniechają podjęcia się takiej inwestycji. To zaś może mieć dalece niekorzystne następstwa dla całej gospodarki i społeczeństwa, z uwagi na brak realizacji wielu inwestycji, co z kolei będzie wiązać się z brakiem m.in. powstania nowych miejsc pracy, osłabieniem wzrostu PKB i dochodów dla budżetu państwa. Zwięźle ujmując, celem spółki prawa handlowego (prawa prywatnego) *ex definitione* nie jest realizowanie interesu publicznego, a wzrastająca niewątpliwa nadregulacja w obszarze ESG, mająca na celu właśnie realizację interesu publicznego, paradoksalnie może nieść za sobą przeciwne skutki od zamierzonych.

5 | Rekapitulacja

Nakaz, choćby pośredni, promowania i wdrażania koncepcji ESG, w świetle utrwalonego rozumienia interesu spółki, należy ocenić zdecydowanie krytycznie, szczególnie w polskim kontekście prawnym. Niezbędna jest

⁶⁹ Zob. Krzysztof Oplustil, *Instrumenty nadzoru korporacyjnego (corporate governance) w spółce akcyjnej* (Warszawa: C.H. Beck, 2010), 711.

⁷⁰ Oczywiście można przedstawić to w sposób bardziej przemawiający do wrażliwości odbiorcy i napisać zamiast „kapitał”, „owoce długoletniej, wytężonej pracy” itp.

głęboka analiza ESG w kontekście prawa konstytucyjnego, prawa spółek, nauk ekonomicznych i praktycznych implikacji (w tym kosztów i biurokratyzacji) wdrażania tego podejścia, poprzedzająca nieco bezrefleksyjnie promowane obecnie rozmaite aktywności spółek z zakresu ESG. Niepokoi w szczególności obserwowane dzisiaj postępujące poszerzanie w dyskursie publicznym i biznesowym kręgu desygnatów działań z zakresu ESG, co stopniowo wypacza programowo słuszną troskę o środowisko, społeczeństwo i kwestie zarządzania spółkami (ład korporacyjny). Potrzeby tej troski nie zanegowano w niniejszym artykule.

Przy założeniu, że ESG będzie obligatoryjnie wdrażane, choćby wskutek postępujących obowiązków w zakresie raportowania niefinansowego (co oceniamy jednoznacznie dezaprobująco), istnieje konieczność pogłębionej analizy ESG w kontekście aksjologicznym, by bardziej precyzyjnie zdefiniować rolę tej koncepcji w strukturze korporacyjnej. Wszelkie akty prawne, w tym wprowadzające standardy sprawozdawczości ESG, powinny być dostosowane do specyfiki różnych spółek, minimalizując zbędne koszty i biurokrację. Należy zrównoważyć programową dobrowolność działań ESG z ewentualnymi ograniczeniami wynikającymi z przyszytych regulacji, by w maksymalnym stopniu zachować autonomię spółek jako podmiotów prawa prywatnego.

Istotne jest również dokładne monitorowanie i audyt ESG. Powodzenie „implementacji” ESG zależy bowiem od faktycznego precyzyjnego monitorowania, audytu i dostosowywania działań spółek, aby uniknąć manipulacji lub *greenwashingu*. Unikanie upodmiotowienia i banalizacji ESG w praktyce może zapobiec zniekształceniu lub nawet wypaczeniu tej koncepcji jeszcze przed wprowadzeniem obowiązków sprawozdawczych z nią związanych.

Wydaje się zasadne uwzględnianie ESG w kontekście globalnym. Warto przeprowadzić analizę różnic w podejściu światowych gospodarek do ESG, aby ułatwić spółkom działającym międzynarodowo, w tym międzynarodowym grupom kapitałowym funkcjonującym w różnych jurysdykcjach, skuteczną implementację ESG, nie zaś utrudniać ich ekspansję poza rodzimy rynek.

Niezbędne jest kontynuowanie otwartego dialogu między światem akademickim a biznesowym w celu dalszej dyskusji nad rolą ESG w przyszłości korporacyjnego zarządzania. Obejmuje to również staranne rozważenie, czy ESG rzeczywiście może pełnić funkcję alternatywy dla kapitalizmu, jednocześnie wspierając realny rozwój biznesowy i społeczny, oraz czy rzeczywiście przynosi wymierne korzyści dla spółek i inwestorów.

Przedstawione wnioski mają na celu ukierunkowanie debaty na konstruktywne podejście do roli ESG w spółkach, uwzględniając aspekty prawne, ekonomiczne i społeczne.

Bibliografia

- Bujalski Rafał, *Nowe prawa dla konsumentów i zakaz greenwashingu [projekt UE]*. Warszawa: Wolters Kluwer, 2022, Lex.
- Filek Janina, *Społeczna odpowiedzialność biznesu. Tylko moda czy nowy model prowadzenia działalności gospodarczej?*. Warszawa: Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów, 2006.
- Flood Chris, Harriet Agnew, Patrick Jenkins, Madison Darbyshire, „Vanguard chief defends decision to pull asset manager out of climate alliance” *Financial Times*, 21 lutego 2023. <https://www.ft.com/content/9dab65dd-64c8-40c0-a-e6e-fac4689dcc77>.
- Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej. Komentarz*, red. Piotr Tuleja. Warszawa: Wolters Kluwer, 2023.
- Friedman Milton, „A Friedman doctrine – The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits” *The New York Times*, 13 września 1970. <https://www.nytimes.com/1970/09/13/archives/a-friedman-doctrine-the-social-responsibility-of-business-is-to.html>.
- Friedman Milton, *Capitalism and Freedom*. Chicago: University of Chicago Press, 2002.
- Jedlińska Marta, *Greenwashing jako nieetyczna praktyka w świecie finansów*, Lex 2022.
- Kamiński Ryszard, „Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2464/2022 w odniesieniu do sprawozdawczości na temat zrównoważonego rozwoju przedsiębiorstw i rozporządzenia Komisji Europejskiej dotyczące ‘taksonomii’ – założenia i cele” *Studia Prawa Publicznego*, nr 4 (2023): 71-87.
- Kosiński Kamil, „KNF: nie musimy być liderem ESG” *Puls Biznesu*, 11 lipca 2023. <https://www.pb.pl/knf-nie-musimy-byc-liderem-esg-1190274>.
- Krukowska Magdalena, „Historia CSR, czyli jak to się zaczęło” *Forbes Polska*, 6 maja 2010. <https://www.forbes.pl/csr/csr-czym-jest-jaka-jest-jego-historia-i-najlepsze-praktyki/x1rvvcq>.
- Kubala Maria, „Koncepcja ESG jako próba odpowiedzi na potrzebę zmian w naukach ekonomicznych” *Zeszyty Naukowe Polskiego Towarzystwa Ekonomicznego w Zielonej Górze*, nr 18 (2023): 98-108.

- Mazur Zofia, Aleksandra Szczęsna, Anne-Marie Weber, „Zrównoważony ład korporacyjny (sustainable corporate governance) – kierunek ewolucji polskiego prawa spółek?” *Przegląd Prawa Handlowego*, nr 6 (2022): 22-33.
- Olszak Krzysztof, *Interes spółki akcyjnej i spółki z ograniczoną odpowiedzialnością w prawie polskim oraz hiszpańskim*. Warszawa: C.H. Beck, 2022.
- Oplustil Krzysztof, *Instrumenty nadzoru korporacyjnego (corporate governance) w spółce akcyjnej*. Warszawa: C.H. Beck, 2010.
- Perkowski Maciej, Artur Kosicki, Sebastian Chrzanowski, Joanna Sarosiek, „Regiony wobec ONZ i Celów Zrównoważonego Rozwoju Agendy 2030. Perspektywa krajowa” *Prawo i Więzy*, nr 3 (2023): 9-24.
- Peterdy Kyle, *ESG (Environmental, Social, & Governance)*. <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/esg/esg-environmental-social-governance/>.
- Romanowski Michał, „Znaczenie sporu o metodę odczytywania pojęcia ‘interes spółki kapitałowej’” *Przegląd Prawa Handlowego*, nr 7 (2015): 8-15.
- Rycerski Adrian, Jan SolarSKI, „Wyzwania prawne związane ze sprawozdawczością niefinansową w zakresie zrównoważonego rozwoju” *Monitor Prawniczy*, nr 5 (2023): 304-309.
- Sadowski Tomasz, „Raportowanie zrównoważonego rozwoju. Szanse i wyzwania nie tylko dla dużych przedsiębiorców” *Europejski Przegląd Prawa i Stosunków Międzynarodowych*, nr 3 (2023): 153-166.
- Stańdo-Górowska Halina, „Koszty wynagrodzeń w fundacji a liczba wolontariuszy i rozmiary działalności – wyniki badań” *Nierówności Społeczne a Wzrost Gospodarczy*, nr 3 (2018): 456-465.
- Stefanicki Robert, „Koncepcja interesu spółki jako kluczowej konstrukcji w procesie dokonywania oceny sposobu pełnienia funkcji przez zarząd spółki” *Wrocławsko-Lwowskie Zeszyty Prawnicze*, t. X (2019): 141-157.
- „UK investors pull out of ESG funds” *Financial Times*, 3 listopada 2023. <https://www.ft.com/content/7ae8c97e-5814-4ae3-a3a7-98ec4fe76e0d>.
- „The real impact of the ESG backlash” *Financial Times*, 4 grudnia 2023. <https://www.ft.com/content/a76c7feb-7fa5-43d6-8e20-b4e4967991e7>
- Zumente Ilze, Julija Bistрова, „ESG Importance for Long-Term Shareholder Value Creation: Literature vs. Practice” *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, No. 2 (2021): 127.



