

Dominik AZIEWICZ\*

 0000-0002-8480-6049

### Koncepcje reformy systemu nadzoru nad spółkami z udziałem Skarbu Państwa w Polsce

---

**Streszczenie:** W ostatnich latach system nadzoru właścicielskiego nad przedsiębiorstwami z udziałem Skarbu Państwa w Polsce uległ dwóm istotnym zmianom. W 2017 roku zostało zlikwidowane Ministerstwo Skarbu Państwa, którego kompetencje podzielono pomiędzy branżowych ministrów. Po dwóch latach powrócono do systemu scentralizowanego. Zastosowane rozwiązanie nie powinno być uznawane za docelowe, ponieważ zapowiedziano dalszą pracę nad systemem nadzoru właścicielskiego w Polsce. Celem artykułu jest zaproponowanie kierunku dalszych reform systemu nadzoru nad przedsiębiorstwami zależnymi od Skarbu Państwa na podstawie dotychczasowych doświadczeń zarówno Polski, jak i krajów rozwiniętych. Metodami badawczymi wybranymi do realizacji tego celu są: studia literaturowe, analiza systemów nadzoru właścicielskiego w krajach rozwiniętych, ze szczególnym uwzględnieniem rozwiązań stosowanych we Francji, Wielkiej Brytanii i Norwegii, oraz analiza rozwiązań rozważanych i implementowanych w naszym kraju od początku lat dziewięćdziesiątych. Szerzej opisano system nadzoru funkcjonujący w Polsce w latach 2017–2019. Z przeprowadzonej analizy wynika, że zdecentralizowany system nie sprawdził się w naszym kraju. Ujawniły się słabości tego rozwiązania opisywane w literaturze, szczególnie brak przejrzystości oraz zatarcie granicy pomiędzy funkcją właścicielską i regulacyjną państwa. Na koniec zaproponowano rekomendacje, wśród których zwrócono uwagę na potrzebę jednoznacznego wyodrębnienia funkcji właścicielskiej państwa, zwiększenia niezależności instytucji sprawujących nadzór i kontynuowania prywatyzacji.

**Słowa kluczowe:** przedsiębiorstwa państwowe, własność państwowa, nadzór właścicielski, spółki Skarbu Państwa

**Kody klasyfikacji JEL:** P11, P14, P16

---

\* Wydział Ekonomiczny, Uniwersytet Gdański, Polska; e-mail: dominik.aziewicz@ug.edu.pl

---

Artykuł złożony 3 lutego 2020 r., w wersji poprawionej nadesłany 8 lipca 2020 r.,  
zaakceptowany 9 października 2020 r.

---

## Concepts for Reforming Poland's State-Owned Enterprise Supervision System

**Abstract:** The system for supervising state-owned enterprises in Poland has undergone substantial changes in recent years. In 2017, the Ministry of the Treasury was disbanded, and its powers were divided among several government ministers. Two years later, the previous centralised system was reinstated. At the same time, further modifications have been announced. The objective of this article is to propose a direction for further reforms based on the experience of both Poland and the world's most developed economies. The research methods are a literature review, an analysis of ownership supervision systems in developed countries, with a particular emphasis on France, Britain and Norway; and an analysis of measures considered and implemented in Poland. The decentralised supervision system at work in Poland from 2017 to 2019 is described in extensive detail. The analysis shows that this system failed to live up to expectations. Weaknesses, as identified in research reports, included a lack of transparency and a blurred borderline between the ownership and regulatory functions of the state. This article offers some policy recommendations that highlight the need to separate the ownership function of the state, increase the independence of supervisory institutions and press ahead with privatisation.

**Keywords:** state ownership, state-owned enterprise, ownership supervision, SOE

**JEL codes:** P11, P14, P16

---

Article submitted February 3, 2020, revision received July 8, 2020,  
accepted for publication October 6, 2020.

---

## Wprowadzenie

Ustawa o zasadach zarządzania mieniem państwowym z dnia 16.12.2016 r. zmieniła system nadzoru nad przedsiębiorstwami Skarbu Państwa w Polsce. Zlikwidowane zostało Ministerstwo Skarbu Państwa, którego kompetencje przejął Prezes Rady Ministrów i podzielił je pomiędzy branżowych ministrów. Tym samym nastąpiło odejście od scentralizowanego modelu nadzoru właścicielskiego, powszechnego w krajach rozwiniętych i rekomendowanego przez OECD, na rzecz nadzoru rozproszonego realizowanego przez struktury branżowe.

Trudno jednoznacznie ocenić, czy zmiana modelu nadzoru nad wspomnianymi przedsiębiorstwami wynikała z politycznej potrzeby likwidacji MSP – instytucji, wokół której od lat koncentrowały się negatywne stereotypy związane z procesem prywatyzacji, czy też mamy do czynienia ze świadomym powrotem do rozwiązań z czasów tzw. „Polski resortowej”, w których nadzór nad przedsiębiorstwami państwowymi sprawowały zjednoczenia branżowe.

Filar [2020] obszernie uzasadnia tezę, że zmiana polityki państwa, która rozpoczęła się po wyborach parlamentarnych w 2015 r., ma charakter kom-

pleksowy i prowadzi do wdrożenia nowej wizji rządzenia państwem, inspirowanej rozwiązaniami stosowanymi w Polsce przed 1989 r., w ramach której podmioty zależne od Skarbu Państwa postrzegane są jako narzędzia realizacji polityki rządzącej większością.

Ocenę tę wzmacnia fakt, że w roku 2016 większość parlamentarna ogłosiła zakończenie procesu transformacji gospodarczej w Polsce i zaprzestanie prywatyzacji kontrolowanych przez państwo przedsiębiorstw. Oznacza to, że zamiarem rządzących jest utrzymanie w sferze dominium państwa 173 jednoosobowych spółek Skarbu Państwa oraz 275, w których państwo posiada część udziałów [Prezes Prokuraturii Generalnej, 2019]. Warto także zauważyć, że począwszy od 2017 roku państwo polskie podjęło kilka prób nacjonalizacji przedsiębiorstw, w tym sprywatyzowanego wcześniej banku Pekao SA.

Eksperyment ze zdecentralizowanym systemem nadzoru właścicielskiego okazał się nieudany. Tezę tę potwierdza fakt, że po wyborach parlamentarnych w 2019 roku nastąpił powrót do koncepcji scentralizowanego nadzoru nad majątkiem Skarbu Państwa. Powołano nowy organ – Ministra Aktywów Państwowych, któremu przekazano nadzór nad większością przedsiębiorstw znajdujących się w dominium państwa, co podaje w wątpliwość zasadność zmian wprowadzonych dwa lata wcześniej i jest powodem do refleksji nad systemem nadzoru nad przedsiębiorstwami z udziałem Skarbu Państwa w Polsce, szczególnie że nowy model nie wydaje się domknięty, na co wskazuje powołanie Pełnomocnika Rządu do spraw reformy nadzoru właścicielskiego nad spółkami Skarbu Państwa.

Liczba podmiotów zależnych od Skarbu Państwa w Polsce i ich znaczenie w polskiej gospodarce są na tyle duże, że potrzebna wydaje się analiza i ocena kierunku przyjętego po wyborach w 2015 r. zarówno z perspektywy wiedzy teoretycznej, jak i doświadczeń wypracowanych przez kraje rozwinięte. Szczególnie ważne wydaje się wypracowanie rekomendacji prowadzących do przygotowania i wdrożenia efektywnego systemu nadzoru właścicielskiego, wymuszającego ekonomiczną racjonalność decyzji podejmowanych przez organy spółek, oczywiście z uwzględnieniem interesów i polityki państwa. Są to główne cele artykułu, w ramach którego przedstawiono teoretyczne podstawy nadzoru właścicielskiego, modele nadzoru przyjęte w innych krajach oraz przebieg procesu ewolucji nadzoru właścicielskiego w Polsce po 1989 roku, ze szczególnym uwzględnieniem rozwiązań implementowanych w ostatnich latach. Na koniec zaprezentowano rekomendacje.

### **Pojęcie nadzoru właścicielskiego**

Nadzór właścicielski stanowi nieodzowny element polityki właścicielskiej państwa. Niektórzy autorzy, jak Porzycki i Oplustil [2018], uważają te dwa pojęcia za niemal tożsame. Ich zdaniem polityka właścicielska to „działania podejmowane przez państwo w odniesieniu do mienia publicznego” [Oplustil, Porzycki, 2018]. W takim ujęciu polityka właścicielska stoi w opozycji do

polityki prywatyzacyjnej, ponieważ celem drugiej jest zmniejszenie zakresu działania pierwszej. Inaczej tę kwestię postrzega Kozarzewski [2019], który definiuje politykę właścicielską jako „dziedzinę polityki gospodarczej, dotyczącą wykonywania przez państwo lub podmioty od niego zależne pełnej wiązki uprawnień właścicielskich” [Kozarzewski, 2019]. Na wiązkę uprawnień właścicielskich składa się posiadanie, korzystanie i rozporządzanie przedmiotem własności. Rozporządzanie zakłada zarówno nabywanie, jak i zbywanie, więc według Kozarzewskiego polityka właścicielska składa się z dwóch elementów: polityki nadzoru korporacyjnego (w tym nadzoru właścicielskiego) oraz polityki przekształceń własnościowych (w tym prywatyzacji).

Nadzór korporacyjny, władztwo korporacyjne to tłumaczenia angielskiego terminu *corporate governess* oznaczającego relacje przedsiębiorstwa z jego interesariuszami. Nadzór właścicielski stanowi jego szczególny przypadek, tzn. relacje organów przedsiębiorstwa z jego właścicielami, czyli w przypadku przedmiotu rozważań niniejszego artykułu – ze Skarbem Państwa [Postuła, 2013].

### **Cele państwa wobec nadzorowanych przedsiębiorstw**

Obie definicje polityki właścicielskiej podkreślają napięcie pomiędzy nadzorem właścicielskim a prywatyzacją. Do pewnego stopnia są to komplementarne dziedziny polityki, zazwyczaj są wykonywane przez te same podmioty administracji państwowej, np. do niedawna Ministerstwo Skarbu Państwa. Nie sposób jednak nie zauważyć, że ich cele są ze sobą sprzeczne.

Na początku lat dziewięćdziesiątych dominującym celem prywatyzacji była transformacja gospodarki poprzez zmianę struktury własnościowej. Wraz ze zmniejszeniem liczby przedsiębiorstw kontrolowanych przez państwo ten cel tracił na znaczeniu, a prywatyzacja służyła głównie zwiększeniu efektywności przedsiębiorstw i niwelowaniu patologii, które wynikały z braku rachunku ekonomicznego w tych przedsiębiorstwach, kreowaniu układów konkurencyjnych oraz pozyskiwaniu środków do budżetu państwa [Oplustil, Porzycki, 2018]. Realizację celów fiskalnych uważa się za dominujący motyw późnej prywatyzacji [Kozarzewski, 2019].

Ogólnie rzecz ujmując, nadzór właścicielski ma za zadanie godzić mikroekonomiczną efektywność przedsiębiorstw znajdujących się w sferze dominium państwa z interesem publicznym [Oplustil, Porzycki, 2018]. Za interes publiczny można uznać działanie na rzecz dobra wspólnego, co jest wynikającym z konstytucji obowiązkiem państwa. Oznacza to, że Skarb Państwa jest zobowiązany realizować cele publiczne niezależnie od obowiązku pomnażania wartości aktywów, do czego jako powiernik własności wszystkich obywateli również jest zobowiązany [Romanowski, 2015].

W praktyce postrzeganie interesu publicznego zależy od modelu państwa, który jest realizowany. Block rozróżnia pięć takich modeli [Bałtowski, Kwiatkowski, 2018]:

- 1) państwo dóbr publicznych,
- 2) państwo stabilności makroekonomicznej,
- 3) państwo praw socjalnych,
- 4) państwo rozwojowe,
- 5) państwo socjalistyczne.

Państwo dóbr publicznych zapewnia budowę dóbr publicznych oraz dostępność usług publicznych potrzebnych do funkcjonowania społeczeństwa. Może realizować ten cel poprzez zlecenie zadań przedsiębiorstwom prywatnym albo bezpośrednio przez kontrolowane przez siebie podmioty. Państwo stabilności makroekonomicznej ma na celu łagodzenie szoków koniunkturalnych i rozumiane w keynesowski sposób stabilizowanie gospodarki. Zdarza się, że narzędziami takiej polityki są również przedsiębiorstwa kontrolowane przez Skarb Państwa. Przy ich użyciu państwo może wpływać na stabilność zatrudnienia oraz utrzymanie poziomu popytu zagregowanego. Państwo socjalne dba o zabezpieczenie potrzeb socjalnych obywateli. W tej sytuacji publiczna własność przedsiębiorstw może być wykorzystywana do zapewnienia potrzebnych dóbr obywatelom (nierzadko po cenie niższej niż rynkowa). Państwo rozwojowe bierze za cel stymulowanie wzrostu gospodarczego. Przedsiębiorstwa kontrolowane przez Skarb Państwa mogą służyć do przeprowadzania strategicznych inwestycji infrastrukturalnych lub ekspansji zagranicznej. Państwo socjalistyczne jest modelem, w którym państwo próbuje zastępować rynek, a decyzje podejmowane są w systemie centralnego planowania. W takim ujęciu państwo jest właścicielem większości czynników wytwórczych.

Wszystkie wymienione wyżej modele są kontrowersyjne, a pożądany wpływ państwa na gospodarkę jest przedmiotem sporu. Obrazują one jednak związek pomiędzy wizją państwa a postrzeganiem roli przedsiębiorstw kontrolowanych przez Skarb Państwa. Zdarza się także, że państwowe władztwo nad przedsiębiorstwami wykorzystywane jest dla realizacji celów doraźnych. Podmioty te mogą być np. źródłem dywidendy przekazywanej do budżetu państwa lub zapewniać dobrze wynagradzane miejsca pracy osobom związanym z rządzącą większością. Realizacja tych celów nie może tłumaczyć długofalowego utrzymywania przedsiębiorstw w sferze dominium państwa. Postrzeganie spółek Skarbu Państwa jako źródła dochodu jest niejednoznaczne etycznie, chociaż państwo jak każdy właściciel ma prawo do udziału w zysku. Często jednak wysokość pobieranej dywidendy przekracza możliwości przedsiębiorstwa, istotnie ograniczając jego rozwój. Szczególnie naganną praktyką jest traktowanie spółek skarbu państwa jako tzw. „łupu politycznego”, tzn. drenowanie ich poprzez zatrudnianie osób związanych z partią rządzącą, zwłaszcza na stanowiskach powyżej ich kwalifikacji. Rozważania na ten temat pozornie wykraczają poza dyskurs ekonomiczny, jednak pominięcie tych zjawisk uniemożliwia pełne zrozumienie procesów zachodzących w spółkach Skarbu Państwa.

## Problemy nadzoru właścicielskiego

Ze specyfiki spółek Skarbu Państwa wynika wiele problemów, które utrudniają sprawowanie nad nimi nadzoru. Pierwszy z nich określa się mianem „problemu agencji”, dotyczy on relacji między menedżmentem przedsiębiorstwa a właścicielem, którym jest Skarb Państwa. Obie strony mają ograniczony dostęp do informacji, różne cele i poziom ryzyka. Przykładem dylematu wynikającego z relacji „pryncypał-agent” w spółkach Skarbu Państwa jest dość powszechne nakłanianie władz spółek do podejmowania decyzji korzystnych z perspektywy interesu państwa (lub politycznego interesu partii rządzącej), a niekorzystnych dla tych podmiotów.

Problem agencji występuje w relacji „zarząd-właściciel” również w przypadku przedsiębiorstw prywatnych, ale w spółkach z udziałem Skarbu Państwa można go zaobserwować na wielu poziomach, ponieważ właściciel jest zbiorowy [Postuła, 2013]. Problem wydaje się szczególnie ciekawy, jeśli uznamy ministra odpowiedzialnego za nadzór za agenta, a społeczeństwo za prawdziwego pryncypała. W takiej sytuacji problem agencji zachodzi na każdym poziomie przedstawicielstwa: pomiędzy władzą spółki a ministrem, pomiędzy ministrem a premierem, pomiędzy rządem a parlamentem i pomiędzy parlamentem a obywatelami.

Drugim problemem jest wielość celów realizowanych jednocześnie przez różne organy administracji państwowej. Ten problem ujawnił się z pełną mocą, kiedy kompetencje nadzorcze w stosunku do poszczególnych przedsiębiorstw zależnych od państwa zostały przekazane branżowym ministrom, co w wielu wypadkach spowodowało pomieszanie funkcji właścicielskiej z funkcją regulacyjną. Takie praktyki m.in. mogą prowadzić do ochrony nadzorowanych podmiotów przed konkurencją, tzn. tworzenia takich warunków gry rynkowej, w której spółki Skarbu Państwa będą zajmowały uprzywilejowaną pozycję w stosunku do podmiotów prywatnych [Kozarzewski, 2019].

Trzecim problemem jest niska przejrzystość systemu [Kozarzewski, 2019]. W sytuacji, w której właściciel nie ryzykuje swoją osobistą stratą, jak to się dzieje w przypadku podmiotów prywatnych, należy brać pod uwagę większe ryzyko nieefektywnych decyzji i potencjalnych nadużyć. Transparentność nadzoru może zmniejszyć poziom wspomnianych zagrożeń, niestety jej stan w polskim systemie bardzo trudno jest uznać za zadowalający.

## Modele nadzoru właścicielskiego wg OECD

Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD) od wielu lat publikuje raporty dotyczące nadzoru korporacyjnego, m.in. w przedsiębiorstwach z udziałem Skarbu Państwa. Pomaga w ten sposób w standaryzacji polityki właścicielskiej na całym świecie. Ważnym osiągnięciem było opracowanie i opublikowanie w 2005 roku *Wytycznych OECD dotyczących nadzoru*

*korporacyjnego w przedsiębiorstwach publicznych*<sup>1</sup>. Głównymi rekomendacjami zawartymi w tym dokumencie były: rozgraniczenie funkcji właściciela od innych funkcji państwa, podporządkowanie przedsiębiorstw z udziałem Skarbu Państwa takim samym regułom gry rynkowej, jakie dotyczą podmiotów prywatnych, ochrona akcjonariuszy mniejszościowych oraz przejrzystość i jasne ustalenie (w aktach prawnych) zasad nadzoru korporacyjnego [OECD, 2005a]. Zgodnie z metodologią OECD wyróżnia się trzy podstawowe modele nadzoru właścicielskiego. Są to [OECD, 2005b]:

- model zdecentralizowany,
- model scentralizowany,
- model dualny.

Model zdecentralizowany oznacza rozproszenie kompetencji nadzorczych pomiędzy różne podmioty administracji państwowej. Zazwyczaj przedsiębiorstwa zostają przyporządkowane ministrom odpowiedzialnym za sektory gospodarki związane z ich działalnością. Zaletą tego modelu jest przekazanie nadzoru podmiotom, które mają branżową wiedzę i doświadczenie w danej dziedzinie. Wśród wad należy wymienić zatarcie granicy pomiędzy funkcją właścicielską i regulacyjną państwa oraz brak wystandaryzowanych zasad nadzoru, wspólnych dla wszystkich spółek z udziałem Skarbu Państwa [Grzegorzczak, 2012].

Model scentralizowany polega na koncentracji kompetencji nadzorczych w jednym podmiocie: ministerstwie, agencji rządowej lub holdingu. Taki model promowany jest przez OECD jako najbardziej transparentny i jednoznacznie rozdzielający sferę imperium oraz dominium [Grzegorzczak, 2012]. W efekcie systemy nadzoru właścicielskiego wielu krajów dążą do centralizacji, chociaż rzadko udaje się ją w pełni osiągnąć, np. w Polsce, kiedy nadzór sprawowało Ministerstwo Skarbu Państwa, istniała grupa wyjątków, tzn. przedsiębiorstw niepodlegających scentralizowanemu nadzorowi [Bałtowski, Miszewski, 2006].

Rozróżnia się również model dualny będący połączeniem dwóch wyżej opisywanych. W takim ujęciu część uprawnień właścicielskich należy do branżowych ministrów, a część do podmiotu wyspecjalizowanego w nadzorze [Grzegorzczak, 2012].

## **Modele nadzoru właścicielskiego w krajach rozwiniętych**

Poszukując dobrych rozwiązań dla Polski, warto się przyjrzeć najlepszym praktykom krajów zachodnich. Bałtowski i Kwiatkowski dokonali podziału systemów nadzoru właścicielskiego w różnych krajach, biorąc pod uwagę genezę przedsiębiorstw kontrolowanych przez Skarb Państwa, wielkość tego sektora w gospodarce, funkcje przedsiębiorstw znajdujących się w sferze domi-

---

<sup>1</sup> Termin „przedsiębiorstwo publiczne” jest tłumaczeniem *state owned enterprises* zastosowanym w polskiej wersji dokumentu. W niniejszym artykule zastosowano tłumaczenie: „przedsiębiorstwo z udziałem Skarbu Państwa”.

nium państwa oraz realizowany model nadzoru wg metodologii OECD. Na tej podstawie wśród krajów rozwiniętych wyróżnili trzy modele funkcjonowania przedsiębiorstw państwowych. Są to [Bałtowski, Kwiatkowski, 2018]:

- 1) model kontynentalny,
- 2) model anglosaski,
- 3) model skandynawski.

### **Kontynentalny model nadzoru właścicielskiego**

Model kontynentalny jest zróżnicowany wewnętrznie. Dotyczy państw, w których systemy nadzoru znacząco się różnią od siebie w zakresie stosowanych rozwiązań. Sektor publiczny pełni w nich funkcje wynikające z istoty państwa dóbr publicznych, państwa stabilizacji makroekonomicznej oraz państwa praw socjalnych. W krajach z tej grupy przedsiębiorstwa kontrolowane przez Skarb Państwa są trwałym, lecz nie dominującym elementem gospodarki [Bałtowski, Kwiatkowski, 2014]. W większości przypadków powstały one po II wojnie światowej, na fali zainteresowania keynesizmem, po czym od lat siedemdziesiątych XX w. ich udział w gospodarce spadał ze względu na prywatyzację i się ustabilizował. Dzisiaj funkcjonują głównie w branżach uznanych za strategiczne. W wielu przypadkach objęte są efektywnym, transparentnym nadzorem, który upodabnia je do przedsiębiorstw prywatnych. Do krajów z tej grupy należą Francja, Włochy oraz Niemcy [Bałtowski, Kwiatkowski, 2018].

Użytecznym przykładem modelu kontynentalnego jest Francja, ponieważ jest to kraj o głęboko zakorzenionych tradycjach etatystycznych, w którym pomimo prywatyzacji wielu przedsiębiorstw własność państwowa odgrywa istotną rolę w gospodarce [Bałtowski, Kwiatkowski, 2018]. Charakterystycznym rozwiązaniem dla modelu francuskiego jest scentralizowany nadzór prowadzony za pośrednictwem agencji rządowej, działającej podobnie jak holding. Zaletą przekazania nadzoru agencji państwowej jest wyłączenie nadzoru ze struktury administracyjnej rządu. Wspomnianą agencją działającą na zlecenie rządu francuskiego jest APE (Agence des participations de l'État), czyli Agencja Własności Państwowej. Zarządza ona portfelem około 80 przedsiębiorstw, wycenianych na 100 mld EUR [APE, 2017]. Portfel APE ma charakter heterogeniczny. Przedsiębiorstwa różnią się formą organizacyjną, branżą i wielkością udziału Skarbu Państwa [Biuro Analiz Sejmowych, 2019]. Teoretycznie agencja w swoich działaniach kieruje się głównie przesłankami ekonomicznymi i dąży do wzrostu wartości posiadanego portfela inwestycyjnego, jednak w praktyce utrzymuje duże pakiety udziałów w przedsiębiorstwach, które przynoszą mały dochód [APE, 2017]. Dzieje się tak prawdopodobnie dlatego, że nie wszystkie przedsiębiorstwa realizują cele *stricte* ekonomiczne. Niektórzy autorzy wskazują na brak klarownego rozgraniczenia pomiędzy realizowaniem misji publicznej przez przedsiębiorstwa i ich działalnością *stricte* gospodarczą, co utrudnia ocenę efektywności podejmowanych działań [Grzegorzczak, 2012].



Warto zauważyć, że we Francji reprezentanci Skarbu Państwa w organach nadzorczych przedsiębiorstw są wybierani z bazy danych, zawierającej nazwiska około dwóch tysięcy specjalistów proponowanych przez rząd [APE, 2017]. Na jej podstawie APE sporządza krótką listę, która jest ostatecznie opiniowana przez właściwego ministra, który ma prawo podjęcia ostatecznej decyzji dotyczącej wakatu. Taka procedura ma zagwarantować transparentność i ograniczyć niepożądane praktyki jak preferowanie osób związanych z partią rządzącą, jednak pomimo tego rozwiązanie francuskie jest krytykowane za brak przejrzystości i tworzenie możliwości wywierania wpływu przez polityków na decyzje podejmowane w spółkach [GUBERNA, 2014].

### **Anglosaski model nadzoru właścicielskiego**

Model anglosaski wyróżnia się niskim udziałem przedsiębiorstw z udziałem Skarbu Państwa w gospodarce. Własność publiczna jest obecna raczej na poziomie lokalnym, jedynie w sporadycznych sytuacjach właścicielem przedsiębiorstw jest rząd centralny. W krajach tej grupy państwo pełni rolę państwa dóbr publicznych oraz państwa stabilizacji koniunktury. Kontrolowane przez nie przedsiębiorstwa funkcjonują głównie na niekonkurencyjnych rynkach [Bałtowski, Kwiatkowski, 2018]. Z drugiej strony warto zauważyć, że w krajach anglosaskich stosuje się „ratunkową nacjonalizację” przedsiębiorstw prywatnych w okresach gorszej koniunktury. W tym czasie udział przedsiębiorstw Skarbu Państwa rośnie [Bałtowski, Kwiatkowski, 2014]. W okresie prosperity są dość konsekwentnie zbywane. Przypadki takich wydarzeń można było zaobserwować w czasie ostatniego kryzysu gospodarczego. Do krajów realizujących model anglosaski zaliczamy Wielką Brytanię, Stany Zjednoczone oraz Irlandię [Bałtowski, Kwiatkowski, 2018].

Przykładem modelu anglosaskiego jest system nadzoru właścicielskiego w Wielkiej Brytanii. W tym kraju sektor przedsiębiorstw z udziałem Skarbu Państwa jest nieduży i jego znaczenie dla gospodarki bardzo ograniczone. W związku z tym nadzór był sprawowany przez branżowe ministerstwa. W 2003 roku powołano wyspecjalizowaną agencję o nazwie Shareholder Executive (ShEx) nadzorowaną przez Departament Gospodarki, Innowacji i Umiejętności. Charakterystyczną cechą administracji brytyjskiej jest powierzenie realizacji poszczególnych dziedzin polityki zewnętrznym agencjom. Organy państwa odpowiedzialne są za kierunek i koncepcję [Grzegorzczuk, 2012]. Uprawnienia właścicielskie agencji były bardzo ograniczone. W większości przypadków ministerstwa, z którymi ShEx wspólnie wykonywał funkcje nadzorcze, podejmowały współpracę na zasadzie dobrowolności [House of Commons, 2007].

Od 2008 roku państwo brytyjskie przeprowadziło kilka istotnych nacjonalizacji w sektorze finansowym. W ten sposób w sferze dominium państwa znalazły się trzy banki. Uprawnienia właścicielskie względem tych podmiotów zostały przekazane nowo powstałemu holdingowi UK Financial Investments (FI). Jego

zadaniem było komercyjne zarządzanie aktywami banków po ich nacjonalizacji i następnie sprzedaż posiadanych akcji [UK Financial Investments, 2018].

FI funkcjonowało niezależnie od ShEx, co uznaje się za krok wstecz na drodze do utworzenia scentralizowanego nadzoru [Grzegorzczuk, 2012]. Ten dualizm w nadzorze trwał dziesięć lat. W 2018 roku oba podmioty zostały połączone w holding o nazwie Government Investments (GI). Jednym z celów było skoordynowanie działań ekspertów ShEx i FI oraz stworzenie długoterminowego planu zbycia części aktywów, zwłaszcza znacjonalizowanych banków. Ponadto w efekcie połączenia ShEx stał się bardziej niezależny od rządu i bieżącej polityki branżowych ministerstw, co miało dać mu większą elastyczność w zakresie podejmowanych decyzji i zaowocować wyższą stopą zwrotu z posiadanych aktywów [UK Government Investments, 2018].

### Skandynawski model nadzoru właścicielskiego

Model państw skandynawskich jest rozwiniętą formą modelu kontynentalnego (niektóre typologie je łączą) [Bałtowski, Kwiatkowski, 2014]. Specyfika państw północy Europy polega na tym, że sektor publiczny odgrywa większą rolę niż w przypadku modelu kontynentalnego, ale w przeciwieństwie do państw postsocjalistycznych nadzór właścicielski jest bardzo efektywny – niejednokrotnie podawany za wzór. Niestety, implementacja tego modelu w Polsce jest bardzo trudna, ponieważ jego skuteczność jest w dużej mierze przypisywana wyznawanym w krajach skandynawskich wartościom kulturowym, jak poszanowanie prawa lub zaufanie wobec państwa, w mniejszym stopniu obecnym w świadomości zbiorowej obywateli krajów postsocjalistycznych. Do grupy tej należą Norwegia, Szwecja i Finlandia [Bałtowski, Kwiatkowski, 2018].

Wartym uwagi przykładem modelu skandynawskiego jest system nadzoru właścicielskiego funkcjonujący w Norwegii. Stanowi on ważny punkt odniesienia w dyskursie dotyczącym implementacji tego typu rozwiązań w innych krajach, również w Polsce. Państwo norweskie stawia sobie za cel upodobnienie funkcjonowania większości przedsiębiorstw kontrolowanych przez Skarb Państwa do ich prywatnych odpowiedników [Bałtowski, Kwiatkowski, 2018]. Realizowany model nadzoru wyróżnia się transparentną strukturą. Przedsiębiorstwa znajdujące się w dominium państwa zostały podzielone na cztery grupy [GUBERNA, 2014]:

- realizujące cele komercyjne,
- realizujące cele komercyjne, mające utrzymać swoją siedzibę w Norwegii,
- realizujące cele komercyjne oraz inne zdefiniowane cele,
- realizujące politykę sektorową.

Przedsiębiorstwa realizujące jedynie cele komercyjne operują na wolnym rynku i konkurują z podmiotami prywatnymi. Państwo norweskie deklaruje, że nie ma długofalowego interesu w utrzymywaniu tych przedsiębiorstw w swojej sferze dominium, można się zatem spodziewać, że podmioty z tej

grupy będą prywatyzowane. W przedsiębiorstwach z drugiej grupy państwo zazwyczaj nie posiada pakietu kontrolnego, jest jednak zainteresowane, aby siedziby firm pozostały w Norwegii. W takiej sytuacji utrzymuje jedną trzecią liczby głosów na walnym zgromadzeniu, która daje tzw. „negatywną kontrolę”, czyli możliwość blokowania niektórych inicjatyw (takich jak przeniesienie siedziby). Przedsiębiorstwa trzeciej grupy poza celem komercyjnym realizują dodatkowo. Znaczna część z nich dysponuje surowcami, które zdaniem norweskiego rządu powinny pozostać pod kontrolą państwa. Ostatnią grupę stanowią przedsiębiorstwa realizujące politykę sektorową. Podlegają one odmiennym zasadom nadzoru niż pozostałe. Mają one również indywidualnie zdefiniowane cele [Norweskie Ministerstwo Handlu, Przemysłu i Rybołówstwa, 2015].

Raporty dotyczące norweskiego systemu nadzoru mocno podkreślają znaczenie oddzielenia funkcji właścicielskiej państwa od pozostałych zadań rządu. Z tego powodu wydzielono departament w Ministerstwie Handlu, Przemysłu i Rybołówstwa zajmujący się tylko przedsiębiorstwami należącymi do Skarbu Państwa. Podlegają mu przedsiębiorstwa z trzech pierwszych grup. Przedsiębiorstwa czwartej grupy pozostały pod kontrolą branżowych ministerstw. Norweski system nadzoru właścicielskiego zmierza w kierunku centralizacji, ale ze względu na istnienie czwartej kategorii przedsiębiorstw określa się go jako dualny [GUBERNA, 2014].

Rozwiązaniem charakterystycznym dla Norwegii jest powoływanie komitetów nominacyjnych w tych spółkach z udziałem Skarbu Państwa, które są notowane na giełdzie. W skład takich komitetów powoływani są reprezentanci właścicieli, w tym Skarbu Państwa. Ich zadaniem jest trafne zdiagnozowanie potrzeb kadrowych w radach dyrektorów i dobór takich kandydatów, którzy wzmocnią ich funkcjonalność [GUBERNA, 2014]. Dla każdej rady sporządza się ogólny opis potrzebnych kompetencji na podstawie prowadzonej działalności i spodziewanych wyzwań. Organizuje się również specjalne seminaria, w trakcie których członkowie rad dyrektorów wymieniają się wiedzą [Norweskie Ministerstwo Handlu, Przemysłu i Rybołówstwa, 2017].

### **Nadzór właścicielski w okresie transformacji gospodarczej**

Polska podobnie jak inne kraje postsocjalistyczne rozpoczęła transformację gospodarczą na przełomie lat osiemdziesiątych i dziewięćdziesiątych dwudziestego wieku. Jednym z najważniejszych wyzwań związanych z przejściem od gospodarki centralnie planowanej do rynkowej była zmiana własnościowa. W Polskiej Rzeczypospolitej Ludowej zdecydowana większość czynników wytwórczych była zorganizowana w formie przedsiębiorstw państwowych. Prywatyzacja stała się jednym z głównych zadań stojących przed odbudowywanym państwem. W tych okolicznościach polityka nadzoru właścicielskiego była traktowana drugoplanowo, ograniczała się głównie do zmiany formy organizacyjnoprawnej przedsiębiorstw. W początkowym etapie transformacji

nie uchwalono aktów prawnych mających regulować obowiązki państwa jako właściciela, a jego uprawnienia były bardzo ograniczone i rozproszone. Bałtowski i Miszewski sugerują nawet, że mogło to być świadome zaniedbanie. Ich zdaniem liberalni politycy obawiali się, że praca nad tworzeniem systemu nadzoru właścicielskiego odwróci uwagę od prywatyzacji, która miała priorytetowe znaczenie dla państwa [Bałtowski, Miszewski, 2006]. Przed przeprowadzeniem komercjalizacji przedsiębiorstw państwo pełniło tzw. nadzór założycielski i nie dysponowało pełną wiązką praw własności w stosunku do przedsiębiorstw państwowych. Organami administracji publicznej, którym podlegały przedsiębiorstwa, były branżowe ministerstwa i urzędy wojewódzkie (kiedy ich działalność miała zasięg lokalny). Z czasem coraz więcej uprawnień przejmowało Ministerstwo Przekształceń Własnościowych (późniejsze Ministerstwo Skarbu Państwa).

Od roku 1990 do 2016 nadzór właścicielski w Polsce zmierzał w kierunku centralizacji. Nie był to jednostajny postęp. Zmieniające się ekipy rządowe miały różny stosunek do własności państwowej. Bałtowski [2015] wyróżnia cztery etapy ewolucji nadzoru właścicielskiego w Polsce do 2014 roku, a Kozarzewski [2019] wyróżnia pięć do 2018 roku. Typologie obu autorów wydają się komplementarne względem siebie i zostaną potraktowane łącznie:

Cztery etapy polityki właścicielskiej [Bałtowski, 2015]:	Periodyzacja polskiej polityki nadzoru korporacyjnego państwa w okresie transformacji [Kozarzewski, 2019]:
1) etap pionierski (1990–1992),	1) etap początkowy (1990–1993),
2) etap kapitalizmu politycznego (1993–1997),	2) polityzacja nadzoru korporacyjnego państwa (1993–2001),
3) etap kapitalizmu politycznego <i>a rebours</i> (1998–2006),	3) próby konsolidacji nadzoru korporacyjnego państwa (2001–2011),
4) etap kapitalizmu państwowego (2007–2014).	4) wzrost etatyzmu (2011–2015),
	5) w kierunku kapitalizmu państwowego (2015–...).

Etap pionierski (lub początkowy) rozpoczyna się wraz z utworzeniem jednoosobowych spółek Skarbu Państwa, które powstały poprzez komercjalizację przedsiębiorstw państwowych oraz z powołaniem do życia Ministerstwa Przekształceń Własnościowych. Jak sama nazwa urzędu wskazuje, polityka właścicielska była z oczywistych względów skoncentrowana na prywatyzacji. W zakresie nadzoru wprowadzono kilka innowacji, np. egzaminy dla członków rad nadzorczych oraz listy kandydatów do tych rad. Pionierski charakter nadzoru właścicielskiego objawiał się w tym czasie poprzez podejmowanie zdroworozsądkowych decyzji i funkcjonowanie bez szczegółowych wytycznych i regulacji prawnych.

Od 1993 roku rozpoczął się etap, który Kozarzewski nazywa „polityzacją nadzoru korporacyjnego”, a Bałtowski „kapitalizmem politycznym”. Wraz z przejściem władzy przez lewicowy rząd nadzór właścicielski został podpo-

rządkiem interesom grupowym związanym z partią rządzącą [Kozarzewski, 2019]. Poluzowano wymagania dotyczące członków rad nadzorczych (uproszczono zdawanie egzaminów, zarzucono prowadzenie listy kandydatów). Uwidoczniły się też słabości systemowe takie jak: brak jednolitych, spisanych zasad nadzoru oraz brak transparentności podejmowanych decyzji [Bałtowski, Kozarzewski, 2014]. Sytuacja nie zmieniła się znacząco po przyjęciu ustawy z 1996 roku o komercjalizacji i prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych i powołaniu Ministerstwa Skarbu Państwa, aczkolwiek ze względu na rozszerzenie jego uprawnień w stosunku do Ministerstwa Przekształceń Własnościowych i przejęcie nadzoru nad kolejnymi podmiotami należy uznać to za krok w kierunku centralizacji nadzoru właścicielskiego.

Opisywany model relacji państwa z kontrolowanymi przedsiębiorstwami był kontynuowany po zmianie rządzącej większości. Pojawiły się także nowe zagrożenia. Współrządząca Akcja Wyborcza Solidarność (AWS) wywodziła się ze związków zawodowych, więc lobby pracownicze zaczęło w istotny sposób wpływać na politykę właścicielską. Zjawisko to Bałtowski określa jako „kapitalizm polityczny *à rebours*”. Polega ono na uzyskaniu uprzywilejowanej pozycji przez przedsiębiorstwa znajdujące się w sferze dominium państwa kosztem prywatnych przedsiębiorstw i konsumentów [Bałtowski, 2015]. Związki zawodowe mające na celu zachowanie przywilejów oraz miejsc pracy hamowały restrukturyzację przedsiębiorstw i upominały się o pomoc publiczną.

Kozarzewski zwraca uwagę, że od 2001 roku zaczęły się pojawiać próby konsolidacji nadzoru korporacyjnego państwa. Zmiany wynikały z powszechnego przeświadczenia wyborców, że w sektorze spółek z udziałem Skarbu Państwa dochodzi do nadużyć. W 2001 roku po przejściu władzy przez SLD sporządzono raport otwarcia zawierający listę nieprawidłowości, o które nowy rząd oskarżał swoich poprzedników. Efektem związanej z nim dyskusji był dokument *Docelowy model nadzoru właścicielskiego nad spółkami Skarbu Państwa*. W 2004 roku wydano zbiór dobrych praktyk *Zasady nadzoru właścicielskiego nad spółkami Skarbu Państwa oraz innymi państwowymi osobami prawnymi*, a w 2005 roku ukazały się *Wytyczne OECD dla nadzoru korporacyjnego przedsiębiorstw publicznych*, które do dzisiaj stanowią ważny punkt odniesienia w debacie o polityce właścicielskiej państwa. Warto zauważyć, że dokumenty z tego okresu pierwszy raz od początku transformacji traktowały nadzór właścicielski w sposób systemowy, jako całość [Bałtowski, Miszewski, 2006]. Wśród kontrowersyjnych rozwiązań należy wymienić wprowadzoną w 2001 roku tzw. ustawę kominową regulującą wynagrodzenia członków zarządów w spółkach Skarbu Państwa (oraz spółkach córkach) oraz prawo „złotej akcji”, które wprowadzono ustawą o szczególnych uprawnieniach Skarbu Państwa oraz ich wykonywaniu w spółkach kapitałowych o istotnym znaczeniu dla porządku publicznego lub bezpieczeństwa publicznego z 2005 roku. Dzięki nowym uprawnieniom Skarb Państwa mógł blokować decyzje w spółkach, w których nie miał większości głosów na walnym zebraniu akcjonariuszy [Bałtowski, Kozarzewski, 2014].

W 2010 roku trwały prace nad projektem o nazwie *Narodowy Program Nadzoru Właścicielskiego* (NPNW) zakładającym powołanie komitetu nominacyjnego, którego zadaniem miało być „udzielanie rekomendacji kandydatom (...) do pełnienia funkcji członków rad nadzorczych spółek uznanych za podmioty o kluczowym znaczeniu dla Skarbu Państwa (lub organów nadzorczych, w przypadku podmiotów niebędących spółkami) oraz opiniowanie wniosków w sprawie odwołania członków tych organów” [Druk sejmowy nr 3580, 2010]. Komitet miał być wyłączony ze struktury rządu i zachowywać daleko idącą suwerenność. Ze względu na wyznaczone zadania działanie komitetu porównywano do firmy headhunterskiej. Jego decyzje miały być wolne od wpływu politycznego oraz przesadnej formalizacji i biurokracji charakterystycznych dla administracji publicznej [Komisja Skarbu Państwa, 2010]. Członkowie komitetu mieli być powoływani na pięcioletnią kadencję. Twórcy projektu zakładali, że w składzie komitetu znajdą się wybitni specjaliści z Polski i z zagranicy. W praktyce realizacja tych założeń mogła się okazać trudna, ponieważ członkowie komitetu mieli być nominowani przez polityków. Nowym systemem nadzoru miało zostać objętych 20 spółek o szczególnym znaczeniu dla państwa, pozostałe przedsiębiorstwa miały zostać szybko sprywatyzowane. Oznaczało to jednocześnie zmniejszenie domeny państwowej oraz utrwalenie kontroli państwa nad wybranymi podmiotami [Bałtowski, 2015]. Projekt jednak nigdy nie został zrealizowany.

Zdaniem Bałtowskiego od 2007 roku można obserwować wzrost aktywności państwa w sferze dominium i śmiało wykorzystywanie spółek jako narzędzi w polityce gospodarczej. Ten etap określa mianem kapitalizmu państwowego. Kozarzewski wskazuje na podobne procesy dopiero od 2011 roku. To podejście jest bliższe autorowi tego tekstu, szczególnie w kontekście prac nad projektem NPNW z 2010 roku. Jak w większości krajów w Polsce po kryzysie wzrosło zaangażowanie państwa w gospodarkę. Jednym z tego objawów była koncepcja tzw. „narodowych czempionów”. Miały to być spółki strategiczne, z zadaniem realizowania polityki państwa [Lonczak, 2015]. Było to podejście znacząco odbiegające od dotychczasowej polityki, ponieważ punkt ciężkości w polityce właścicielskiej państwa miał zostać przesunięty z przekształceń własnościowych w kierunku aktywnego nadzoru właścicielskiego [Forbes, 2013].

Po wyborach w 2015 roku i przejściu władzy przez Prawo Sprawiedliwość (PiS) proces ten został zdynamizowany. W 2016 roku obwieszczono zakończenie transformacji systemowej i zaniechanie dalszej prywatyzacji. Podjęto również pracę nad nowym systemem nadzoru właścicielskiego. Początkowo zakładano powołanie państwowego holdingu (ewentualnie agencji), który pełniłby rolę właściciela w stosunku do innych spółek będących w dominium państwa [Wirtualny Nowy Przemysł, 2016]. Takie rozwiązania są stosowane w świecie. W wielu krajach holdingi zarządzają pakietami akcji, których właścicielem jest państwo, np. Magyar Nemzeti Vagyonkezelő (MNV) na Węgrzech, Solidium Oy w Finlandii i Government Investments (GI) w Wielkiej Brytanii. Zdarza się również, że agencje rządowe pełnią funkcje nadzorcze, np. Agence des participations de l'État (APE) we Francji, Shareholder Executive (ShEx)

wcześniej w Wielkiej Brytanii. Tego rodzaju rozwiązania są dobrze postrzegane przez OECD, ponieważ z założenia dają spółkom większą niezależność od bieżącej polityki. Zazwyczaj wiążą się z przedstawieniem transparentnych zasad nadzoru.

Podobnie jak w przypadku NPNW projekt nie dotyczył wszystkich podmiotów, a jedynie grupy około 50 strategicznych spółek [Rzeczpospolita, 2016]. Przeniesienie ich do holdingu miało pogłębić współpracę pomiędzy nimi i dać efekty synergii. Przykładem możliwych wspólnych działań było wzajemne świadczenie dostaw towarów i usług, np. spółki miały zakładać konta w PKO BP, a ich przedstawiciele korzystać na preferencyjnych zasadach z linii LOT [Rzeczpospolita, 2016]. Autorzy projektu zapewniali, że nie zakłóci to zasad zdrowej konkurencji, co wydaje się kontrowersyjną tezą. Pozostałe spółki miały być przekazane branżowym ministrom.

Z początkiem stycznia 2017 roku dokonano największej zmiany w systemie nadzoru właścicielskiego od początku transformacji. Zlikwidowano Ministerstwo Skarbu Państwa, a jego uprawnienia przekazano premierowi, który uzyskał daleko idącą swobodę w przekazywaniu swoich kompetencji podległym organom, z której skorzystał. W efekcie nadzór został rozproszony i przekazany ministrom branżowym. Ten system funkcjonował dwa lata, po czym uprawnienia właścicielskie zostały przekazane nowo powstałemu Ministerstwu Aktywów Państwowych. Oznacza to, że w roku 2019 nadzór właścicielski nad spółkami z udziałem Skarbu Państwa został ponownie scentralizowany. Założenia i funkcjonowanie obu systemów zostały opisane w dalszej części artykułu.

### **Nadzór sprawowany przez Premiera RP i branżowe ministerstwa**

Jak już wspomniano, zmiany, które zostały wprowadzone pierwszego stycznia 2017 roku znacząco przekształciły system nadzoru nad spółkami z udziałem Skarbu Państwa. Najważniejszą z nich była likwidacja Ministerstwa Skarbu Państwa i przekazanie jego kompetencji bezpośrednio Prezesowi Rady Ministrów. Był to wyraz nowej filozofii sprawowania władzy i prowadzenia polityki gospodarczej. Podważone zostały dotychczasowe paradygmaty roli państwa w gospodarce, których pochodną stanowi polityka właścicielska.

Ogłoszono zakończenie transformacji gospodarczej i rezygnację z dalszej prywatyzacji. Stanowi to ważny punkt zwrotny w historii polskiej polityki właścicielskiej, ponieważ do tej pory panowało przekonanie, że domena państwowa będzie się zmniejszać. Warto podkreślić, że w opisywanym okresie podjęto kilka prób nacjonalizacji. W niektórych przypadkach dotyczyło to podmiotów, które wcześniej były sprywatyzowane (Pekao SA, PESA Bydgoszcz SA, Polskie Koleje Linowe, Stocznia Gdańsk SA). Podjęto również nieudaną próbę nacjonalizacji pierwotnej spółki Solaris Bus & Coach SA [Filar, 2020].

Nowy system sprawiał wrażenie scentralizowanego. Kompetencje nadzorcze zostały przekazane Prezesowi Rady Ministrów. Ustawodawca stwo-

rzył jednak możliwość dalszego transferu tych uprawnień na rzecz innych organów. Tak się stało już dwa dni po wejściu w życie nowych przepisów. Dnia 3 stycznia 2017 roku wydano rozporządzenie, które przekazywało kompetencje nadzorcze branżowym ministrom [Dz.U. 2017 poz. 10, 2017]. Inaczej rzecz ujmując, w zakresie spełniania oczekiwań OECD nadzór w Polsce zmienił się z kategorii rozwiązań preferowanych w kierunku rozwiązań dopuszczalnych.

Jeśli wziąć pod uwagę liczbę podmiotów podlegających kontroli, największe kompetencje uzyskał Minister Rozwoju i Finansów. Przejął on kompetencje nadzorcze w stosunku do 245 spółek, w tym PKO BP, PZU, PLL LOT oraz GPW. Następny w kolejności Minister Infrastruktury i Budownictwa uzyskał kontrolę nad 48 podmiotami, w tym nad Poczta Polska, Polskim Holdingiem Nieruchomości oraz PKP. Minister Energii kontrolował 42 podmioty, w tym spółki energetyczne (Enea, Energa, Tauron, PGE), petrochemiczne (Orlen i Lotos) oraz górnicze (KGHM, JSW, Kompania Węglowa, Siarkopol) [Dz.U. 2017 poz. 10, 2017].

Ewentualną zaletą zdecentralizowanego nadzoru jest przeniesienie uprawnień właścicielskich do organu, który ma największą wiedzę i doświadczenie w zakresie danego sektora gospodarki [Grzegorzczuk, 2012]. Trudno jest jednak obronić pogląd, że tak było w tym przypadku, ponieważ podział uprawnień nie był stabilny. Ustawa nie rozstrzygała, który minister jest właściwy dla nadzorowania danej spółki. Nie zawierała również kryteriów, jakimi powinien się kierować premier, przekazując kompetencje. Pierwsze zmiany pojawiły się w niespełna miesiąc po dokonaniu podziału (26 stycznia 2017 r.). Niektóre zawierały drobne przesunięcia dotyczące jednej czy dwóch spółek, inne nawet kilkudziesięciu. Zmiany dotyczyły wszystkich organów pełniących funkcje nadzorcze, a największe Ministra Rozwoju. Ustawa z 16 grudnia 2016 r. miała umożliwić „określenie nowego elastycznego i transparentnego modelu rozstrzygnięcia o właściwości organów w zakresie wykonywania uprawnień właścicielskich w stosunku do spółek” [Druk sejmowy nr 1053, 2016]. Miał się on cechować zarówno elastycznością, jak i transparentnością. Najwyraźniej taki model nie zdążył się wykrystalizować. Nie zostało również podane do wiadomości publicznej, jakimi kryteriami kierował się premier we wspomnianych przypadkach, co może budzić wątpliwości, czy podział ma charakter funkcjonalny (wynikający z wcześniej założonego modelu), czy też wynikał z uwarunkowań politycznych.

Częste zmiany dotyczące podmiotu pełniącego nadzór właścicielski na ogół oznaczają również zmiany w organach podległych przedsiębiorstw. Dziennik „Rzeczpospolita” realizował projekt nazwany „barometrem prezesów”, polegający na monitorowaniu zmian na stanowiskach prezesów w największych spółkach Skarbu Państwa. Z przeprowadzonego badania wynika, że na przełomie 2016 i 2017 roku doszło do rekordowej liczby zmian w obserwowanych spółkach. W roku 2018 zmiany zachodziły ze zmienną intensywnością, a w 2019, czyli na krótko przed wyborami, tzw. „karuzela kadrowa” wyhamowała. Najwięcej zmian prezesów odnotowano w spółce Energa. Było ich



ośmiu w ciągu czterech lat, w tym jeden z nich pełnił obowiązki przez zaledwie 29 dni [Błaszczak, 2019]. Częste zmiany na stanowiskach kierowniczych w poszczególnych spółkach oznaczają nie tylko konieczność wypłacenia wysokich odpraw, ale przede wszystkim utrudniają przygotowanie i konsekwentną realizację ich strategii rozwoju. Związane z nimi niepewność i niestabilność pracy mogą osłabić zdolność tych spółek do realizowania długookresowych projektów i istotnie wpłynąć na ich konkurencyjność.

Wobec braku funkcjonalnego uzasadnienia nie można wykluczyć, że wiele z opisywanych wyżej nieprawidłowości mogło być efektem walki o wpływy poszczególnych środowisk tworzących rządzącą większość. Głębokie upolitycznienie nadzoru podkreślają Bałtowski i Kwiatkowski [2018]. Nawet politycy z rządzącej koalicji dostrzegali ten problem. Wicepremier Jarosław Gowin powiedział, że „spółki przestały ze sobą współpracować, stały się częścią udzielnych księstw poszczególnych ministerstw” [Janoś, 2019].

Jedną z istotnych wad modelu zdecentralizowanego jest zatarcie granicy pomiędzy sferą imperium i dominium państwa [Grzegorzczak, 2012]. Przykładowo Minister Obrony Narodowej nadzorujący stocznie budujące okręty dla wojska może być bardziej wyrozumiały w przypadku opóźnień w produkcji nadzorowanej przez siebie spółki. Może też dochodzić do tzw. subsydiowania krzyżowego, tzn. przenoszenia środków pomiędzy spółkami. Warto tu przypomnieć kontrowersyjne i niejawne finansowanie przez Zarząd Morskiego Portu w Gdyni restrukturyzacji Polskiej Żeglugi Morskiej [Kakowska-Mehring, 2018]. Na podobnej zasadzie może dochodzić do wykorzystywania spółek do finansowania zadań publicznych nadzorującego je ministerstwa. Przykładem jest zaangażowanie Zarządu Morskiego Portu w Gdańsku w finansowanie prac związanych z przywróceniem żeglowności Wiśle [Leszczyńska, 2017].

Prezes Rady Ministrów pełnił w systemie nadzoru funkcję koordynatora. W tym zadaniu wspierały go Departament Skarbu Państwa w Kancelarii Prezesa Rady Ministrów oraz nowo powstała instytucja, tzn. Rada do spraw spółek z udziałem Skarbu Państwa i państwowych osób prawnych.

Rada ds. spółek została powołana jako ciało doradcze, do którego kompetencji należało opiniowanie kandydatów do organów nadzorczych oraz dokumentów i aktów prawnych związanych z nadzorem właścicielskim państwa. Rada składała się z dziewięciu członków nominowanych po trzech przez premiera, ministra właściwego ds. gospodarki i ministra właściwego ds. energii [Biuletyn Informacji Publicznej Rady Ministrów, 2018]. Zgodnie z założeniami Rada miała pełnić funkcję analogiczną do korporacyjnego działu HR, jednak nie miała możliwości przeprowadzania rekrutacji ani nawet wyboru swojego kandydata spośród przedstawionych propozycji. Uprawnienia Rady w zakresie doboru członków organów zarządczych ograniczały się do przyjęcia lub odrzucenia zgłoszonej propozycji kadrowej. Dodatkowo Rada bardzo rzadko korzystała z możliwości odrzucenia poszczególnych kandydatur. W pierwszym półroczu działalności odrzuciła zaledwie 20 proponowanych osób, co stanowi 4% ich ogólnej liczby [Wilkowicz, 2017]. Co więcej, nie są znane kon-

kretnie wymagania, które stawiała Rada kandydatom. Jako jeden z możliwych sposobów poprawy funkcjonowania Rady wymienia się stworzenie szczegółowego katalogu wymogów dla kandydatów. Najlepiej byłoby zróżnicować te wymagania w zależności od obszaru działalności poszczególnych spółek.

Kolejnym problemem jest fakt, że nie wszystkie przedsiębiorstwa podlegające kontroli Skarbu Państwa musiały korzystać z rekomendacji Rady. W przypadku podmiotów, których akcjonariuszem był podmiot kontrolowany przez Skarb Państwa, potrzebna była zmiana w statucie (przykładem może być Alior Bank, którego głównym akcjonariuszem jest PZU SA), do której przeprowadzenia zostali zobowiązani właściwi ministrowie.

Zakładając najlepsze intencje i najwyższe kompetencje Rady, warto się zastanowić, w jaki sposób mogła ona oceniać kompetencje kandydata w stosunku do rynku pracy. We wcześniejszych latach przy obsadzaniu organów spółek zależnych od Skarbu Państwa były przeprowadzane otwarte konkursy. Oczywiście ich rozstrzygnięcia niejednokrotnie były krytykowane. Do konkursu mógł się zgłosić każdy, kto spełnił warunki, i nawet jeśli nie został wybrany, zwiększał wiedzę decydentów o kompetencjach dostępnych na rynku.

W efekcie wdrożenia nowych regulacji wyodrębniono grupę spółek o istotnym znaczeniu dla gospodarki. Podmioty wpisane na tę listę podlegały bardziej rygorystycznym zasadom nadzoru właścicielskiego. Dotyczyły one m.in. kryteriów wyboru reprezentantów do organów nadzorczych oraz obowiązków pełnomocnika wykonującego prawa z akcji. Zgodnie z ustawą za spółki o istotnym znaczeniu dla gospodarki mogły zostać uznane podmioty prowadzące działalność we wskazanych branżach, np. energetycznej, paliwowej, chemicznej lub zbrojeniowej. We wspomnianych przypadkach można użyć argumentu o potrzebie zapewnienia bezpieczeństwa kraju. Jednak wskazanie spółek działających w branży finansowej, telekomunikacyjnej, pocztowej i transportowej wydaje się kontrowersyjne [Dz.U. poz. 2259, 2016].

W ciągu dwóch lat obowiązywania ustawy lista spółek zmieniła się nieznacznie. Usunięto z niej dwa podmioty. W październiku 2018 roku Polskie Linie Lotnicze LOT zostały wykupione przez Polską Grupę Lotniczą [Rosiński, 2019], a w styczniu 2019 roku Katowicki Holding Węglowy został połączony ze Spółką Restrukturyzacji Kopalń [Wirtualny Nowy Przemysł, 2019]. W miejsce dwóch wyżej wymienionych planowano dołączyć trzy spółki. Jedną była właśnie Polska Grupa Lotnicza. Pozostałymi dwoma były Centralny Port Komunikacyjny i Totalizator Sportowy [Rosiński, 2019].

Zdecydowanie więcej zmian dotyczyło podziału kompetencji nadzorczych pomiędzy ministrami. W 2017 roku najwięcej spółek o istotnym znaczeniu dla gospodarki kontrolował Minister Energii. Było to 12 podmiotów. Drugi w kolejności był Minister Rozwoju i Finansów, który kontrolował 7 spółek. Do stycznia 2018 roku obaj ministrowie stracili po jednej spółce na rzecz Prezesa Rady Ministrów. Były to Polska Grupa Górnicza i PZU. W maju 2019 roku to właśnie premier kontrolował najwięcej spółek z listy. Minister Rozwoju utracił na jego rzecz Agencję Rozwoju Przemysłu, Giełdę Papierów Warto-

ściowych, AZOTY, Polski Fundusz Rozwoju i PKO BP. Z kolei Minister Energii utracił Lotos i Orlen. Premier przejął jeszcze Poczta Polską oraz Polski Holding Nieruchomości od Ministra Infrastruktury. Z drugiej strony Polska Grupa Górnicza wróciła pod nadzór Ministra Energii. Jak widać na przykładzie badanej grupy spółek, recentralizacja rozpoczęła się jeszcze przed wyborami w 2019 roku i powołaniem Ministra Aktywów Państwowych [Premier.gov.pl, 2017–2019].

### **Nadzór sprawowany przez Ministerstwo Aktywów Państwowych**

Po wyborach w 2019 roku premier przekazał kompetencje nadzorcze nad spółkami Skarbu Państwa powołanemu w tym celu Ministerstwu Aktywów Państwowych. Nowy podmiot powstał poprzez przekształcenie Ministerstwa Energii, dlatego jego cele i zadania na początku były jednoznacznie związane z polityką energetyczną państwa [Serwis Rzeczypospolitej Polskiej, 2019]. W styczniu 2020 roku po nowelizacji ustawy o działach administracji rządowej przypisano MAP dwa działy. Były to: gospodarka złożami kopalin oraz aktywa państwowe. Sprawy dotyczące działu aktywa państwowe określono w sposób następujący [Serwis Rzeczypospolitej Polskiej, 2020]:

- gospodarowanie mieniem państwowym, w tym wykonywanie praw majątkowych i osobistych przysługujących Skarbowi Państwa,
- ochrona interesów Skarbu Państwa,
- reprezentowanie Skarbu Państwa w zakresie gospodarowania mieniem państwowym,
- możliwość inicjowania polityki państwa w zakresie wykorzystania mienia państwowego, w celu zapewnienia jego racjonalnego i efektywnego wykorzystania, zwiększenia jego wartości oraz realizacji polityki gospodarczej państwa.

Pod koniec 2019 roku Minister Aktywów Państwowych sprawował nadzór nad 210 spółkami, co stanowi 59% wszystkich spółek Skarbu Państwa. Druga w kolejności była Agencja Rozwoju Przemysłu kontrolująca 96 spółek (27%), która z kolei była nadzorowana przez Prezesa Rady Ministrów [Dz.U. 2019 poz. 2369, 2019].

Ponadto nowe ministerstwo kontrolowało 22 spółki o istotnym znaczeniu dla gospodarki, wliczając w to wszystkie spółki energetyczne, paliwowe i zajmujące się wydobywaniem. Minister Kultury i Dziedzictwa Narodowego sprawował nadzór nad Telewizją Polską, Polską Agencją Prasową oraz Polskim Radiem, Minister Spraw Wewnętrznych i Administracji nad Wytwórniami Papierów Wartościowych, a Agencję Rozwoju Przemysłu oraz Polski Fundusz Rozwoju nadzorował bezpośrednio Prezes Rady Ministrów [Premier.gov.pl, 2019].

Zamiarem rządu jest dalsza modyfikacja systemu nadzoru właścicielskiego. Świadczy o tym powołanie Pełnomocnika Rządu do spraw reformy nadzoru właścicielskiego nad spółkami Skarbu Państwa oraz Komisji ds. reformy nadzoru właścicielskiego [Serwis Rzeczypospolitej Polskiej, 2020].

## Podsumowanie

Pogląd, iż decentralizacja nadzoru właścicielskiego w Polsce okazała się nieudanym eksperymentem, potwierdza najlepiej fakt, że po dwóch latach funkcjonowania nowego systemu autorzy tego rozwiązania zdecydowali się powrócić do rozwiązań przypominających stan pierwotny. Najważniejsze wydaje się jednak pytanie: dlaczego podział kompetencji nadzorczych pomiędzy ministrów nie okazał się dobrym sposobem zreformowania nadzoru nad przedsiębiorstwami z udziałem Skarbu Państwa w Polsce?

Niniejszy artykuł zwraca uwagę na następujące słabości tego systemu:

- 1) zdecentralizowany nadzór jest mniej przejrzysty, co powoduje słabszą kontrolę opinii publicznej nad sposobem zarządzania przedsiębiorstwami. Może to prowadzić do nadużyć takich jak podejmowanie decyzji personalnych na podstawie priorytetów politycznych, a nie merytorycznych potrzeb spółki,
- 2) sprawowanie nadzoru przez branżowych ministrów prowadzi do zatarcia granicy pomiędzy rolą właściciela i regulatora. Mikroekonomiczne cele poszczególnych przedsiębiorstw mogą stać w sprzeczności z kierunkiem polityki państwa, a sprawowanie obu uprawnień przez jeden organ państwowy może skłaniać do traktowania przedsiębiorstw jako narzędzi w polityce państwa, ze szkodą dla interesariuszy i konsumentów,
- 3) powołanie Rady ds. spółek jako organu działającego na wzór korporacyjnego działu HR było dobrym kierunkiem, ale nie została zagwarantowana wystarczająca niezależność (np. kadencyjność) jej członków i nie zostały im przyznane odpowiednie kompetencje, aby Rada realnie mogła przeprowadzać proces rekrutacji. Jej dotychczasowe funkcjonowanie i efekty w postaci głębokiego upolitycznienia kadr w podmiotach zależnych od Skarbu Państwa uzasadniają tezę, że jest ona ciałem fasadowym. Niewykluczone, że taka mogła być polityczna intencja jej twórców,
- 4) brak trwałej i przemyślanej struktury. Dokonany w 2017 roku podział kompetencji nadzorczych miał mieć charakter funkcjonalny, a branżowa wiedza ministrów miała zagwarantować wysoki poziom sprawowanego nadzoru. Mnogość i głębokość zmian przeprowadzonych w ciągu zaledwie dwóch lat wskazują, że system nie był stabilny i nieprzewidziane czynniki (np. zmiany personalne w rządzie) wymuszały jego korektę. Zmiany administracyjne często pociągały za sobą zmiany wizji i zmiany kadrowe na kierowniczych stanowiskach w spółkach. Nie można wykluczyć, że był to efekt walki o wpływy poszczególnych środowisk tworzących rządzącą większość,
- 5) przekonanie o zakończeniu transformacji polskiej gospodarki skłoniło rządzącą większość do zakończenia procesu prywatyzacji przedsiębiorstw z udziałem Skarbu Państwa. To oznacza, że lista spółek Skarbu Państwa powinna być traktowana jako docelowa, przy czym tylko 30 podmiotów zostało uznanych za istotne dla gospodarki państwa. Wydaje się, że zmniejszenie liczby przedsiębiorstw znajdujących się w sferze dominium

państwa może doprowadzić do poprawy jakości nadzoru i zwiększenia transparentności systemu.

Biorąc pod uwagę, że ciągle zapowiadane są prace nad udoskonaleniem systemu nadzoru nad spółkami Skarbu Państwa (powołano w tym celu pełnomocnika rządu) wydaje się zasadne, żeby sformułować rekomendacje dla dalszych zmian w polityce właścicielskiej państwa:

- 1) wyniki eksperymentu przeprowadzonego w latach 2017–2019 oraz rekomendacje OECD poparte empirycznymi badaniami w innych krajach wskazują, że nadzór nad spółkami Skarbu Państwa w Polsce powinien pozostać scentralizowany,
- 2) potrzebne jest rozgraniczenie roli właścicielskiej i regulacyjnej państwa. W tym kontekście niepokojące było przypisanie Ministrowi Aktywów Państwowych celów i zadań dotyczących polityki energetycznej, obecnie przekazanych Ministrowi Klimatu,
- 3) warto zwiększyć kompetencje i niezależność Rady ds. spółek tak, aby mogła przeprowadzać niezależny od nacisków politycznych proces rekrutacji do organów nadzorczych spółek. W tym celu niezbędne wydaje się wprowadzenie mechanizmów zapewniających wysoki poziom merytoryczny i etyczny jej członków. Podmiotami zgłaszającymi mogłyby być środowiska akademickie lub gospodarcze. Niezwykle ważna jest niezależność Rady od politycznych nacisków, dlatego warto rozważyć wprowadzenie kadencyjności jej członków. Autor zwraca także uwagę na potrzebę przeprowadzenia procesu rekrutacji do organów spółek na zasadach otwartych konkursów,
- 4) liczba podmiotów pozostających w sferze dominium państwa powinna zostać zredukowana w drodze prywatyzacji. Przedsiębiorstwom kontrolowanym przez państwo powinny być przypisane konkretne cele wraz z uzasadnieniem, dlaczego państwo musi kontrolować dany podmiot. Takie rozwiązanie jest stosowane w Norwegii.

## Bibliografia

- APE [2017], *2016–2017 Annual Report*, Paris.
- Bałtowski M., Kozarzewski P. [2014], *Zmiana własnościowa polskiej gospodarki 1989–2013*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa.
- Bałtowski M., Miszewski M. [2006], *Transformacja gospodarcza w Polsce*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Bałtowski M. [2015], Ewolucja zakresu i roli polityki właścicielskiej państwa (1990–2014), *Nierówności Społeczne a Wzrost Gospodarczy*, nr 41.
- Bałtowski M., Kwiatkowski G. [2014], Modele funkcjonowania i nadzoru państwa nad przedsiębiorstwami państwowymi, *Gospodarka Narodowa*, 4(272).
- Bałtowski M., Kwiatkowski G. [2018], *Przedsiębiorstwa państwowe we współczesnej gospodarce*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.

- Biuletyn Informacji Publicznej Rady Ministrów [2018], *Rada do spraw spółek z udziałem Skarbu Państwa i państwowych osób prawnych*, www.bip.kprm.gov.pl [dostęp: 15.02.2018].
- Biuro Komisji Sejmowych, Kancelaria Sejmu [2010], *Biuletyn z posiedzenia Komisji Skarbu Państwa nr 150*, Warszawa.
- Błaszczak A. [2019], *Prezesi państwowych spółek mogą odetchnąć. Karuzela wyhamowała*, Rzeczpospolita, <https://www.rp.pl/Biznes/307219938-Prezesi-panstwowych-spolek-moga-odetchnac-Karuzela-wyhamowala.html> [dostęp: 3.03.2019].
- Druk sejmowy nr 1053 [2016], *Uzasadnienie do rządowego projektu ustawy o zasadach zarządzania mieniem państwowym*, Warszawa.
- Druk sejmowy nr 3580 [2010], *Projekt ustawy o zasadach wykonywania niektórych uprawnień Skarbu Państwa*, Warszawa.
- Dz.U. 2016 poz. 2259 [2016], *Ustawa z dnia 16 grudnia 2016 r. o zasadach zarządzania mieniem państwowym*, Warszawa.
- Dz.U. 2017 poz. 10 [2017], *Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 3 stycznia 2017 r. w sprawie wykazu spółek, w których prawa z akcji Skarbu Państwa wykonują inni niż Prezes Rady Ministrów członkowie Rady Ministrów, pełnomocnicy Rządu, lub państwowe osoby prawne*, Warszawa.
- Dz.U. 2019 poz. 2369 [2019], *Rozporządzenie Prezesa Rady Ministrów z dnia 5 grudnia 2019 r. w sprawie wykazu spółek, w których prawa z akcji Skarbu Państwa wykonują inni niż Prezes Rady Ministrów członkowie Rady Ministrów, pełnomocnicy Rządu lub państwowe osoby prawne, w tym jednoosobowe spółki Skarbu Państwa*, Warszawa.
- Filar D. [2020], *Na błędnym kursie: polityka i gospodarka Polski w latach 2015–2020*, Arche, Gdańsk.
- Grzegorzczak F. [2012], *Przedsiębiorstwo publiczne (public undertaking) kontrolowane przez państwo. Zagadnienia konstrukcyjne*, LexisNexis, Warszawa.
- GUBERNA – Instituut voor bestuurders [2014], *The Belgian State as a Shareholder*.
- House of Commons [2007], *The Shareholder Executive and Public Sector Businesses*, Committee of Public Accounts, London.
- Janoś K. [2019], *Ministerstwo Skarbu Państwa – reaktywacja. “To będzie ministerstwo ds. krewnych i znajomych królika”*, Money.pl, <https://www.money.pl/gospodarka/ministerstwo-skarbu-panstwa-reaktywacja-to-bedzie-ministerstwo-ds-krewnych-i-znajomych-krolika-6440326163671169a.html> [dostęp: 27.11.2019].
- Kakowska-Mehring W. [2018], *Czy można zarobić na PŻM? Port Gdynia w to wierzy*, Trójmiasto.pl <https://moto.trojmiasto.pl/Czy-mozna-zarobic-na-PZM-Port-Gdynia-w-to-wierzy-n121593.html?vop=std> [dostęp: 5.07.2020].
- Komisja Skarbu Państwa [2010], *NPNW – pytania i odpowiedzi*, materiał przedstawiony komisji, Warszawa.
- Kozarzewski P. [2019], *Polityka właścicielska państwa w okresie transformacji systemowej. Próba syntezy*, Wydawnictwo Uniwersytetu Marii Curie-Skłodowskiej, Lublin.
- Leszczyńska B. [2017], *Port Gdańsk ogłosił przetarg na studium modernizacji dróg wodnych*, GazetaPrawna.pl, <https://www.gazetaprawna.pl/artykuly/1094931,port-gdansk-oglosil-przetarg-na-studium-modernizacji-drog-wodnych.html> [dostęp: 5.07.2020].
- Lonczak J. [2015], *Minister W. Karpiński: Chcemy zbudować czempiony narodowe*, Nowiny24.pl, 30 kwietnia 2015, <https://nowiny24.pl/minister-w-karpinski-chcemy-zbudowac-czempiony-narodowe/ar/c3-10159552> [dostęp: 23.11.2019].

- Norweskie Ministerstwo Handlu, Przemysłu i Rybołówstwa [2015], *Diverse and value-creating ownership, report to the Storting (white paper)*, Meld. St. 27 (2013–2014).
- Norweskie Ministerstwo Handlu, Przemysłu i Rybołówstwa [2017], *The State Ownership Report 2016*.
- OECD [2005a], *Wytyczne OECD dotyczące nadzoru korporacyjnego w przedsiębiorstwach publicznych*, OECD Publishing, Paris.
- OECD [2005b], *Corporate Governance of State Owned Enterprises: a survey of OECD countries*, OECD Publishing, Paris.
- Oplustil K., Porzycki M. [2018], *Polityka właścicielska państwa i prywatyzacja*, [w:] *Instytucje gospodarki rynkowej*, Włudyka T., Smaga M. (red.), Wolters Kluwer, Warszawa.
- Postuła I. [2013], *Nadzór korporacyjny w spółkach Skarbu Państwa*, Wolters Kluwer, Warszawa.
- Premier.gov.pl [2017–2019], serwis internetowy Kancelarii Prezesa Rady Ministrów [dostęp: 13.01.2017; 11.01.201; 5.11.2019; 6.12.2019].
- Prezes Prokuraturii Generalnej [2019], *Sprawozdanie o stanie mienia Skarbu Państwa według stanu na dzień 31 grudnia 2018 r.*, Warszawa.
- Romanowski M. [2015], *Prawne aspekty zarządzania wartością w spółkach strategicznych*, w: *Zarządzanie wartością spółki kapitałowej*, Bielecki J.K., Pawłowicz L. (red.), CeDeWu.pl, Warszawa.
- Rosiński K. [2019], *Projekt: trzy nowe podmioty na liście spółek o istotnym znaczeniu dla gospodarki państwa*, Money.pl, <https://www.money.pl/gospodarka/projekt-trzy-nowe-podmioty-liscie-spolek-o-istotnym-znaczeniu-dla-gospodarki-panstwa-6403601577633921a.html> [dostęp: 27.11.2019].
- Rzeczpospolita [2016], *Strategia państwowego holdingu*, 29 lutego 2016, B.
- Serwis Rzeczypospolitej Polskiej [2019–2020], *Ministerstwo Aktywów Państwowych: Główne zadania* [dostęp: 10.12.2019; 5.07.2020].
- UK Financial Investments [2018], *Annual Report and Accounts 2017–2018*, London.
- UK Government Investments [2018], *Annual Report and Accounts 2017–2018*, London.
- Wilkowicz Ł. [2017], *Rada ds. spółek z udziałem Skarbu Państwa zatwierdza kandydatów jak leci*, Gazetaprawna.pl, <https://serwisy.gazetaprawna.pl/praca-i-kariera/artykuly/1067704,rada-ds-spolek-z-udzialem-skarbu-panstwa-pol-tysiaca-zgod-w-pol-roku.html> [dostęp: 15.02.2018].
- Wirtualny Nowy Przemysł [2016], *Jackiewicz: holding i mały departament zamiast MSP*, Wnp.pl, <https://www.wnp.pl/finanse/jackiewicz-holding-i-maly-departament-zamiast-msp,280653.html> [dostęp: 27.11.2019].
- Wirtualny Nowy Przemysł [2019], *Katowicki Holding Węglowy połączony ze Spółką Restrukturyzacji Kopalń*, Wnp.pl, <https://www.wnp.pl/gornictwo/katowicki-holding-weglowy-polaczone-ze-spolka-restrukturyzacji-kopaln,337170.html> [dostęp: 27.11.2019].