

Spis treści

Przedmowa	XIII
Wykaz skrótów	XV
Wykaz literatury	XXIII
Inne materiały	XXXVII
Wykaz orzecznictwa	XXXIX
Wprowadzenie	1
Rozdział I. Istota wykupu menedżerskiego i źródła jego finansowania	13
§ 1. Rodzaje wykupów	13
§ 2. Struktura transakcji MBO	17
I. Uwagi wstępne	17
II. Modelowa struktura transakcji MBO	19
§ 3. Źródła finansowania wykupu menedżerskiego	21
§ 4. Ramy prawne transakcji wykupów menedżerskich	28
Rozdział II. Przesłanki zastosowania art. 345 KSH w procesie MBO oraz formy wsparcia finansowego w rozumieniu tego artykułu	29
§ 1. Uwagi prawnoporównawcze	29
I. Wprowadzenie	29
II. Prawo unijne	31
III. Prawo wybranych państw członkowskich Unii Europejskiej ...	34
1. Wielka Brytania	34
2. Włochy	38
3. Niemcy	40
A. Uwagi ogólne	40
B. Stosunek pomiędzy § 57 i § 71a ust. 1 AktG	42
§ 2. Ewolucja polskiej regulacji <i>financial assistance</i>	44
§ 3. Przesłanki zastosowania art. 345 KSH	45
I. Uwagi ogólne	45
II. Czynność prawna spółki lub spółki od niej zależnej	48
III. Finansowe wsparcie nabycia lub objęcia akcji spółki jako cel czynności	60
1. Czynność dokonana „w celu”	60
2. Rozumienie i ustalanie celu czynności	65

IV. Transfer aktywów z majątku spółki lub spółki zależnej do majątku innej osoby	72
V. „Ryzyko finansowe”	76
VI. Moment dokonania czynności	79
§ 4. Formy wsparcia finansowego w rozumieniu art. 345 KSH	81
I. Podstawowe formy wsparcia finansowego – nazwane w KSH .	81
1. Udzielenie pożyczki	81
2. Ustanowienie zabezpieczenia	82
3. Dokonanie zaliczkowej wypłaty	83
II. Nienazwane w KSH formy wsparcia finansowego	85
1. Czynności „podobne” do czynności enumeratywnie wymienionych w art. 345 § 1 KSH	85
2. Przykłady nienazwanych w KSH form wsparcia finansowego	89
Rozdział III. Formy wsparcia finansowego nieobjęte w procesie MBO regulacją art. 345 KSH	93
§ 1. Uwagi ogólne	93
I. Potrzeba wyróżnienia wsparcia finansowego <i>sensu stricto</i> i <i>sensu largo</i>	93
II. Otwarcie katalogu form wsparcia finansowego w art. 345 KSH jako źródło problemów interpretacyjnych	94
III. <i>Ratio legis</i> regulacji <i>financial assistance</i> i miejsce art. 345 KSH w systemie ochrony majątku spółki akcyjnej	97
IV. Zasady rozstrzygania o zgodności z prawem wsparcia finansowego <i>sensu stricto</i> i <i>sensu largo</i>	103
§ 2. Udzielenie wsparcia finansowego <i>sensu largo</i> w drodze połączenia spółek w transakcji <i>merger leveraged buyout</i>	106
I. Wprowadzenie	106
II. Uwagi prawnoporównawcze	107
1. Regulacja włoska	107
2. Regulacja niemiecka	112
III. Brak podstaw do zastosowania art. 345 KSH w procesie łączenia się spółek	118
IV. Uchwała połączeniowa podejmowana przez walne zgromadzenie spółki-celu jako czynność służąca obejściu art. 345 KSH?	129
1. Kategoria „obejście prawa” i dopuszczalność zaskarżenia uchwały mającej na celu obejście prawa	129
2. Potrzeba sięgania w procesie <i>MLBO</i> po instytucję obejścia prawa	132
A. Uwagi ogólne	132

B. Niedostateczna ochrona wierzycieli przed nadużyciami w przepisach dotyczących odrębnego zarządu majątkami łączących się spółek i prawa żądania zabezpieczenia roszczeń (art. 495 i 496 KSH)	135
C. Niedostateczna ochrona akcjonariuszy mniejszościowych przed nadużyciami w przepisach zapewniających prawo zaskarżenia uchwały połączeniowej powództwem o uchylenie (art. 509 w zw. z art. 422 KSH)	141
3. Przesłanki stwierdzenia, iż dana uchwała połączeniowa została podjęta w celu obejścia art. 345 KSH	148
§ 3. Pozostałe formy wsparcia finansowego <i>sensu largo</i> w procesie MBO	150
I. Dywidenda i zaliczka dywidendowa	150
II. Darowizna	152
III. Spłata umorzeniowa	153
§ 4. Postulaty <i>de lege ferenda</i>	154
Rozdział IV. Wymogi proceduralne dotyczące udzielania w procesie MBO wsparcia finansowego w rozumieniu art. 345 KSH	159
§ 1. Uwagi wstępne	159
§ 2. Adresaci norm art. 345 § 2–7 KSH	159
§ 3. Utworzenie kapitału rezerwowego	163
I. Różne podejścia w ustawodawstwie unijnym i ustawodawstwach krajowych do obowiązku utrzymania aktywów spółki na określonym poziomie	163
II. Kapitał rezerwowy tworzony z przeznaczeniem na finansowanie	165
III. Obowiązek utworzenia kapitału rezerwowego a regulacja art. 345 § 8 KSH	170
IV. Obowiązek utworzenia kapitału rezerwowego jako bariera dla procesów MBO	172
§ 4. Uchwała walnego zgromadzenia w sprawie finansowania oraz sprawozdanie zarządu jako jej podstawa	174
I. Uchwała walnego zgromadzenia	174
1. Finansowanie na podstawie i w granicach określonych w uprzednio podjętej uchwale	174
2. Uchwała „blankietowa”	176
3. Większość głosów i <i>quorum</i>	178
II. Sprawozdanie zarządu	179
1. Uwaga wstępna	179
2. Forma sprawozdania	179

3. Treść sprawozdania	180
A. Przyczyny lub cel finansowania	180
B. Interes spółki w finansowaniu	182
C. Warunki finansowania	187
D. Wpływ finansowania na ryzyko w zakresie płynności finansowej i wypłacalności spółki	189
E. Cena nabycia lub objęcia akcji spółki	191
4. Złożenie sprawozdania w sądzie i jego ogłoszenie	193
III. Regulacja szczególna (art. 345 § 8 w zw. z art. 345 § 5–7 KSH)	194
§ 5. Finansowanie na warunkach rynkowych i po zbadaniu wypłacalności dłużnika	196
I. Uwaga wstępna	196
II. Finansowanie na warunkach rynkowych	196
III. Zbadanie wypłacalności dłużnika	200
IV. Regulacja szczególna (art. 345 § 8 w zw. z art. 345 § 2 KSH)	204
§ 6. Nabycie lub objęcie akcji w zamian za godziwą cenę	205
I. Czynności objęte zakresem zastosowania art. 345 § 3 KSH	205
II. „Godziwa cena”	209
III. Regulacja szczególna (art. 345 § 8 w zw. z art. 345 § 3 KSH)	212
§ 7. Doniosłość regulacji szczególnej art. 345 § 8 KSH dla procesów MBO (wykup menedżerski instytucji finansowej oraz finansowe wspieranie menedżerów–pracowników)	212
I. Uwagi ogólne	212
II. Wykup menedżerski instytucji finansowej	213
III. Dopuszczalność zastosowania art. 345 § 8 KSH w ramach MBO przeprowadzanego przez menedżerów będących pracownikami spółki-celu?	219
1. Uwagi ogólne	219
2. Członek zarządu jako pracownik w rozumieniu art. 345 § 8 KSH?	222
A. Uwagi wstępne	222
B. Członek zarządu jako pracownik na gruncie prawa pracy	224
C. Członek zarządu jako pracownik w unijnej i polskiej regulacji <i>financial assistance</i>	225
3. Udzielenie wsparcia finansowego na rzecz SPV a wyjątek pracowniczy z art. 345 § 8 KSH	228
Rozdział V. Cywilnoprawne konsekwencje naruszenia w procesie MBO	
wymogów proceduralnych z art. 345 § 2–7 KSH	231
§ 1. Wprowadzenie	231

§ 2. Nieważność uchwały w sprawie finansowania	236
§ 3. Nieważność czynności wsparcia finansowego	238
I. Nieutworzenie kapitału rezerwowego	238
II. Brak uchwały walnego zgromadzenia w sprawie finansowania	238
III. Nierynkowe warunki wsparcia finansowego	243
IV. Naruszenie granic finansowania określonych w uchwale walnego zgromadzenia	245
V. Nabycie lub objęcie akcji za cenę inną niż godziwa	245
VI. Częściowa nieważność czynności wsparcia finansowego	248
1. Przekroczenie wysokości kapitału rezerwowego	248
2. Przekroczenie kwoty finansowania określonej w uchwale walnego zgromadzenia	254
§ 4. Wymóg ostrożnego stosowania sankcji bezwzględnej nieważności ..	255
§ 5. Naruszenia art. 345 § 2–7 KSH niewpływające ani na ważność czynności wsparcia finansowego ani na ważność uchwały w sprawie finansowania	257
§ 6. Konsekwencje nieważności czynności wsparcia finansowego	258
I. Wpływ nieważności czynności wsparcia finansowego na ważność czynności dokonywanych w procesie MBO przez beneficjenta wsparcia finansowego i osobę trzecią	258
II. Obowiązek zwrotu nienależnych świadczeń	260
§ 7. Odpowiedzialność członków organów spółki	263
I. Odpowiedzialność członków zarządu	263
1. Uwagi wstępne	263
2. Odpowiedzialność odszkodowawcza	263
3. Odpowiedzialność wyrównawcza	272
4. Odpowiedzialność karna – wzmianka	273
5. Odpowiedzialność organizacyjna	274
II. Odpowiedzialność członków rady nadzorczej	275
Rozdział VI. Konflikt interesów w procesie MBO i finansowe wsparcie przez spółkę podmiotów powiązanych	277
§ 1. Uwagi ogólne	277
§ 2. Konflikt interesów w transakcjach finansowania w kontekście art. 26 dyrektywy 2012/30/UE	298
§ 3. Postulaty <i>de lege ferenda</i>	310
Zakończenie	323
Appendix – badania MSiG	337
Indeks rzeczowy	341