

Granice uprawnień osobistych w spółce akcyjnej

Przejdź do produktu na **ksiegarnia.beck.pl**

Wstęp

Fenomen spółki akcyjnej jako najbardziej rozwiniętej postaci korporacji handlowej znany jest na całym świecie już od kilkuset lat. Choć regulacje określające ramy jej funkcjonowania zmieniały się w przeszłości i różnią się w poszczególnych ustawodawstwach, najbardziej podstawowa charakterystyka tego typu spółki jest podobna. Spółka akcyjna działa jako odrębny podmiot, zaś prawa i obowiązki akcjonariuszy, czyli uczestników spółki, ucieleśnione są w akcji, papierze wartościowym umożliwiającym szybki i zestandaryzowany obieg, często dokonujący się na giełdzie. Konkretny skład akcjonariuszy nie ma istotnego znaczenia dla ciągłości funkcjonowania spółki i jej organów, a spółka może nawet nie mieć świadomości dokonujących się zmian po stronie jej właścicieli. Wtórny obrót akcjami odbywa się co do zasady bez udziału samej korporacji. Jednocześnie z uwagi na możliwość absorbowania przez taką spółkę znacznych środków pieniężnych wnoszonych tytułem wkładu, jej reżim prawny jest zwyczajowo najbardziej skomplikowany w porównaniu z innymi typami spółek. W ten złożony mechanizm prawny, umożliwiający zdepersonalizowanemu akcjonariuszowi, na podstawie i w granicach praw przysługujących mu z posiadanych akcji, uczestniczyć w podejmowaniu decyzji na forum wszystkich współników oraz partycypować w zysku, wkłada się na gruncie prawa polskiego pewien dysonans. Jest nim instytucja uprawnień osobistych charakteryzująca się przypisaniem na rzecz konkretnego, zindywidualizowanego akcjonariusza dodatkowych kompetencji, które standardowo nie przysługują pozostałym uczestnikom spółki, bądź są domeną tych, którzy posiadają znacząco większą liczbę akcji. Przywołana instytucja została uregulowana w art. 354 § 1 KSH. Nadane zgodnie z przywołanym przepisem uprawnienie osobiste, zwane w niniejszej monografii zamiennie i synonimicznie także przywilejem osobistym¹, przykładowo może umożliwić wyróżnionemu akcjonariuszowi powoływanie członków zarządu lub rady nadzorczej, bądź też otrzymywanie określonych świadczeń ze spółki. Przejawia się więc ono najczęściej w uzyskaniu przez osoby uprzywilejowane pewnych dodatkowych kompetencji względem standardowej wiązki uprawnień wynikających z posiadania akcji, co następuje najczęściej kosztem innych akcjonariuszy lub organów spółki.

Wskazana instytucja pozostaje w jawnej sprzeczności z przedstawioną powyżej generalną charakterystyką spółki akcyjnej, albowiem w przypadku jej zastosowania wyróżniony zostaje konkretny, indywidualny akcjonariusz spółki. Osobisty przywilej odniesiony zostaje do akcjonariusza, nie zaś do akcji, którymi dysponuje. Przywilej nie

¹ Co do różnorodności terminologicznej uprawnień w ramach spółki akcyjnej zob. A. Opalski, w: A. Opalski (red.), Kodeks, t. 3a, s. 972.

może zostać zbyty i wygasa z chwilą, gdy jego beneficjent utraci status akcjonariusza spółki. Poprzez zastosowanie uprawnienia osobistego dochodzi zatem do wyeksponowania silnego elementu osobowego i oderwania go od praw wynikających z akcji. Uprawnienia osobiste w reżimie spółki akcyjnej, przejawiające się w uzyskaniu przez wyróżnionych uczestników spółki dodatkowych kompetencji w zakresie praw korporacyjnych lub majątkowych, charakteryzują się w konsekwencji istotnym związkiem z osobą konkretnego akcjonariusza, pozostając jedynie w pośredniej relacji z posiadanymi przez niego akcjami. Przedmiotowa konstrukcja wymaga *de facto* od uprawnionego dysponowania choćby jedną akcją celem zachowania statusu uczestnika spółki, albowiem nawet wyzbycie się wszystkich innych posiadanych przez niego akcji nie ma wpływu na trwałość uzyskanego uprawnienia. Podstawą wykonywania tej dodatkowej kompetencji jest statut spółki, nie zaś inkorporowane w akcji prawa uczestnika korporacji, co zbliża przedmiotowe rozwiązanie do tych znanych ze spółek osobowych, w których petryfikacja składu wspólników ma istotne znaczenie dla bytu spółki, a zakres praw poszczególnych jej uczestników określony jest umową spółki. Prezentowana instytucja kontrastuje w konsekwencji z podstawową ideą spółki akcyjnej, tj. inkorporacją wiązki wszystkich praw związanych z uczestnictwem w spółce w akcji², przy jednoczesnym wyłączeniu elementów osobowych w tej formie organizacyjnoprawnej. Wykluczenie pierwiastków osobowych w spółce akcyjnej ma tym większe znaczenie, gdy weźmie się pod uwagę, że analizowana forma prawna współdziałania uczestników skupionych wokół uzgodnionego celu uważana jest za najczystsza formę korporacji, czyli zrzeszenia, którego byt i ciągłość niezależnione są od tożsamości jego członków³. Taki sposób nadawania szczególnych korzyści akcjonariuszom (nie zaś akcjom, które są w ich dyspozycji) jest charakterystyczny wyłączenie dla polskiego porządku prawnego. Obecnie nie sposób dostrzec wprost podobnych mechanizmów związanych z konkretną osobą uczestnika spółki akcyjnej w regulacjach innych państw członkowskich Unii Europejskiej⁴ lub w systemie anglosaskim.

² Co do różnorodności znaczeniowej pojęcia akcji zob. *M. Michalski*, Kontrola kapitałowa, s. 45–46.

³ W miejsce wielu *A. Opalski*, O potrzebie systemowej analizy, s. 99.

⁴ Pewne podobieństwa można co prawda dostrzec w instytucji akcji uprzywilejowanych emitowanych we Francji zwiększających uprawnienia głosowe akcjonariuszy, którzy posiadają w sposób stały akcje danego emitenta przez co najmniej 2 lata (tzw. akcje lojalnościowe, ang. *tenure-based voting shares*). Uprzywilejowanie takie wygasa z chwilą zbycia akcji na rzecz osoby trzeciej. W ocenie autora należy przedmiotowy przywilej wiązać jednak z akcją, nie zaś z posiadaczem takich walorów, albowiem ich nabywca uzyskuje *de facto* identyczny przywilej po upływie kolejnych 2 lat od nabycia akcji. Jest to zatem instrument przywiązany do akcji, nie zaś jego konkretnego posiadacza w rozumieniu polskiej regulacji zawartej w art. 354 KSH. Wskutek ostatnich reform z lat 2023–2024 w Niemczech i Francji dopuszczających emisję akcji pluralnych można zaobserwować kolejne mechanizmy będące pewną formą połączenia przywileju akcyjnego i uprawnienia osobistego, wobec istotnego związania przywileju głosowego z konkretnymi akcjonariuszami – więcej na ten temat w rozdziale IV § 3.

Ustawodawca, regulując w art. 354 § 1 KSH analizowaną instytucję, jedynie przykładowo wymienia takie uprawnienia, jak powoływanie i odwoływanie członków organów spółki, bądź też otrzymywanie oznaczonych świadczeń od spółki. Nie ulega jednak najmniejszym wątpliwościom, że katalog tych ekskluzywnie nadanych przywilejów osobistych może być znacznie szerszy, albowiem norma wprowadzająca możliwość modyfikacji statutu w tym zakresie ma charakter otwarty. W konsekwencji skutkować to może niepewnością bądź nawet spornością co do zgodności tak ukształtowanej kompetencji z normami wynikającymi z przepisów KSH, bądź szerzej – odnoszącymi się do stosunków prywatnoprawnych. Brak doprecyzowania zasad stosowania potencjalnie nieograniczonej w swym zakresie instytucji wywoływać może przeciwne od założonych przez ustawodawcę skutków. Zamiast ułatwiać akcjonariuszom sięganie po przedmiotowy instrument, może wywoływać obawy co do potencjalnych negatywnych następstw nieprawidłowej jego implementacji. Praktyka wskazuje, że najczęściej sięga się po uprawnienia dotyczące powoływania członków zarządu lub rady nadzorczej, czy też przyznające szczególnie korzyści majątkowe⁵. Znacząco rzadziej spotyka się takie przywileje, które nadają kompetencje kodeksowo w ogóle niezarezerwowane dla akcjonariuszy (np. indywidualne prawo kontroli), bądź skutkują możliwością wpływania przez jednego wspólnika (w oderwaniu od posiadanej przez niego siły głosu wynikającej z akcji) na podejmowane decyzje na forum walnego zgromadzenia poprzez przyznanie mu prawa weta (najczęściej w odniesieniu do szczegółowo określonych uchwał, często określonych „kluczowymi”). We własnej praktyce autor spotkał się także z mniej popularnymi formami tych przywilejów, np. w postaci konieczności uzyskania zgody uprawnionego na przekroczenie przez innego akcjonariusza poszczególnych progów głosów czy prawa oddelegowania własnego przedstawiciela do rady nadzorczej, lecz nie w charakterze piastuna organu, lecz jedynie obserwatora prac rady. Otwartość analizowanej instytucji zachęca także do poszukiwania zupełnie nowych form przywileju. Warto rozważyć choćby takie zagadnienia, jak powiązanie mechanizmów *drag* i *tag-along* lub opcji *call/put* z regulacją dotyczącą uprawnienia osobistego, by w ten sposób instrumenty mające najczęściej jedynie podstawę kontraktową przekształcić w stosunek prawny oparty na zapisach statutu, odnoszący skutek wobec kaźdoczesnego uczestnika spółki oraz względem jej samej, zbliżając je tym samym do takich instytucji jak choćby przymusowy wykup lub odkup.

Instytucja uprawnień osobistych z uwagi na konstrukcyjną otwartość inspiruje zatem do stawiania pytania, gdzie (jak daleko od kodeksowego wzorca statutu spółki akcyjnej) znajduje się granica swobody akcjonariuszy w odniesieniu do formowania poszczególnych przywilejów. Jednak nie jest to jedyne zagadnienie, które należy brać pod uwagę w kontekście delimitacji uprawnień osobistych. Istotne są także takie kwestie jak intensywność danego przywileju, czy też sposób jego wykonywania. Przez delimitację uprawnień osobistych rozumieć zatem należy każdą sytuację, w której z powodu kolizji

⁵ Szczegółowe badania empiryczne co do stosowania poszczególnych rodzajów uprawnień osobistych w spółkach publicznych przeprowadził T. Regucki, *Mechanizmy*, s. 252 i n.

z innymi normami prawnymi o charakterze kogentywnym, bądź też innymi konkurencyjnymi wartościami (np. naturą spółki, dobrymi obyczajami czy zasadami współzycia społecznego) konieczne jest ograniczenie: 1) dopuszczalnego kształtu; 2) maksymalnego zakresu (stopnia intensywności), jak również 3) sposobu wykonywania określonego przywileju. Jednocześnie poprawność kształtowania, jak i wykonywania przywileju jest o tyle istotna, że wadliwość na tak zakreślonych płaszczyznach rodzić będzie ryzyko nie tylko dla sfery wewnątrzspółkowej, lecz może stanowić zagrożenie dla bezpieczeństwa obrotu. Egzemplifikując powyższe, warto zwrócić uwagę, że jakkolwiek spór odnoszący się do skuteczności powołania członka zarządu będzie wpływać nie tylko na powstanie konfliktu korporacyjnego (sfera wewnętrzna), lecz również może wywoływać wątpliwości co do prawidłowości reprezentacji spółki w związku z dokonanymi przez nią czynnościami prawnymi (sfera zewnętrzna).

Niezależnie od kwestii odnoszących się do kształtu, intensywności oraz sposobu wykonywania danego przywileju, również ustalenie momentu jego powstania i wygaśnięcia mogą rodzić istotne zagadnienia prawne. Uchwycenie ram czasowych uprawnień osobistych pełni tę samą funkcję, co wyraźne określenie merytorycznych granic tych przywilejów. Zabieg ten ma na celu usunięcie wątpliwości co do możliwości wykonywania przez uprawnionego przywileju, który ma zostać przyznany zgodnie z intencją akcjonariuszy kształtujących treść statutu. Niezależnie zatem od ustalenia, czy dany przywilej mieści się w granicach prawnie dopuszczalnych, konieczne jest zweryfikowanie, czy przywilej powstał i nadal istnieje. Bez przesądzenia tych wstępnych przesłanek, rozważania nad sferą dopuszczalnej treści uprawnienia, czy też sposobu jego wykonywania mogą okazać się w praktyce całkowicie bezprzedmiotowe (albo co najmniej przedwczesne).

Zagadnienie odnoszące się do granic możliwych uprawnień osobistych w spółce akcyjnej, czy też sposobu ich wykonywania, jak i wyznaczenia momentu powstania oraz wygaśnięcia, mimo swej doniosłości wciąż pozostaje tematem o nikłym zainteresowaniu za strony doktryny. Uwagi czynione w tym zakresie przez przedstawicieli doktryny pojawiają się niejako na uboczu głównych tez ich prac badawczych⁶, nie przybierając formy kompleksowego opracowania. Instytucja uprawnień osobistych nie była także dotychczas przedmiotem nadmiernego zainteresowania judykatury, co skutkuje brakiem wykształcenia utrwalonego orzecznictwa sądów powszechnych oraz Sądu Najwyższego. Wyroki zapadały głównie w zakresie charakteru akcji uprzywilejowanych oraz ograniczenia prawa głosu (tzw. *voting cap*), stanowiących odmienne instytucje. Deficyt orzecznictwa odnoszącego się do sfery autonomii wspólników w zakresie kreowania uprawnień osobistych lub ich wykonywania, czy też ustalenia okresu ich trwania, intensyfikuje stopień niepewności prawnej, czyniąc wysoce nieprzewidywalnymi wszelkie przyszłe judykaty formułowane na tym gruncie, i to zarówno na etapie postępowania rejestrowego, jak i w ramach postępowań spornych. Co więcej, brak jedno-

⁶ Zob. w szczególności T. Regucki, *Mechanizmy, passim*; L. Gasiński, *Granice swobody*, s. 196–206; R.L. Kwaśnicki, *Swoboda w kształtowaniu treści umów, passim*.

znacznej kodeksowej delimitacji zakresu przywilejów osobistych może prowadzić do przyznawania takich uprawnień, które będą godziły w istotę spółki akcyjnej oraz naruszały jej konstrukcję, skutkując w dalszej perspektywie erozją podstawowych zasad wyznaczonych przepisami KSH. Jest to szczególnie groźne w kontekście potencjalnych prób naśladowania w ramach reżimu spółki akcyjnej rozwiązań prawnie dopuszczalnych w odniesieniu do P.S.A. Ten nowy typ spółki kapitałowej może się bowiem jawić jako konkurencyjny wehikuł do akumulowania środków wielu inwestorów, z wyłączonej jedynie możliwością wprowadzenia akcji do zorganizowanego obrotu (art. 300³⁶ § 2 KSH).

Brak rozbudowanego orzecznictwa w odniesieniu do analizowanej instytucji hipotetycznie świadczyć może również o nieistotności badanego zagadnienia w życiu gospodarczym, lecz tezie tej przeczy choćby okoliczność powszechnego występowania różnych rodzajów uprawnień osobistych w statutach spółek giełdowych bądź notowanych w alternatywnym systemie obrotu NewConnect. Analizowane zagadnienie jest więc istotne zarówno na gruncie rozważań teoretycznoprawnych, jak i praktyki obrotu gospodarczego. Ograniczenie tematyki monografii wyłącznie do instytucji uprawnienia osobistego pozwoli w konsekwencji pogłębić dotychczasowe poglądy prezentowane w literaturze przedmiotu oraz orzecznictwie sądów co do natury tego przywileju, jak i identyfikowalnej kolizji między przywilejami osobistymi a podstawowymi zasadami mającymi zastosowanie do spółki akcyjnej, tj. zasadami rządów większości i proporcjonalności.

Pole badawcze niniejszej monografii zostało odniesione do granic uprawnień osobistych w spółce akcyjnej. Niemniej istnieje konieczność podkreślenia, że tak ogólnie postawione zagadnienie byłoby nieprecyzyjne. Ograniczenie wyvodu jedynie do typowej spółki akcyjnej, wywodzącej swą naturę z kodeksowych postanowień i standardowych, niezmodyfikowanych zapisów statutowych, nie pozwalałoby na sformułowanie wyczerpujących i komplementarnych reguł delimitacji autonomii akcjonariuszy kreślących kształt przywilejów osobistych. Autor tym samym, prócz modelowej spółki akcyjnej⁷, wyróżnia w ramach pola badawczego także jej normatywny podtyp w postaci spółki publicznej⁸ oraz empirycznie obserwowany podtyp spółki akcyjnej w postaci za-

⁷ Kwestia modelowości spółki akcyjnej, której akcje nie są dopuszczone lub wprowadzone do zorganizowanego systemu obrotu (zwanej prywatną spółką akcyjną), czasem jest kwestionowana na korzyść spółki publicznej. W przypadku tej ostatniej wskazuje się, że jest ona najwyższym stadium rozwoju spółki akcyjnej, uosabiającym najsilniej cechy dystynktywne dla tego typu spółki kapitałowej. Autor niniejszej monografii przyjmuje jednak za słuszne stanowisko A. Szumańskiego, w: S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumański, Kodeks, t. 1, art. 4, Nb 8, zgodnie z którym to kodeksowa spółka akcyjna, wyróżniona w art. 4 § 1 pkt 2 KSH posiada przymiot „modelowości”. Szerzej na ten temat w rozdziale I.

⁸ Pojęcie spółki publicznej ma charakter normatywny i zostało zdefiniowane w art. 4 pkt 20 OfertaPublU. Tym samym, choć nie stanowi ona typu normatywnego spółki kapitałowej z uwagi na brak wskazania w art. 4 § 1 pkt 2 KSH, niewątpliwie jej dystynkcja ma uzasadnienie dogmatyczne.

mkniętej spółki akcyjnej⁹. Choć wszystkie te spółki są spółkami akcyjnymi w rozumieniu art. 4 § 1 pkt 2 i art. 301 § 1 KSH, to jednak z uwagi na nieco odmienną naturę każdej z nich nie sposób twierdzić, że granice autonomii akcjonariuszy w spółce akcyjnej oraz wyróżnionych jej podtypach będą przebiegać w sposób identyczny. Wskazanie dwóch dodatkowych podtypów spółki akcyjnej następuje na podstawie zastosowanej typologii spółek o charakterze metodologicznym, która nie narusza typologii normatywnej wynikającej z KSH¹⁰. Tym samym nie dochodzi do naruszenia zasady *numerus clausus* typów spółek kapitałowych. Te dwa dodatkowe podtypy wyodrębniane są w ramach normatywnego typu spółki akcyjnej, nie zaś w opozycji do niego. Ujęcie takie pozwala nie ingerować w dogmatyczną klasyfikację spółek prawa handlowego wynikającą z art. 1 § 2 oraz art. 4 § 1 pkt 1 i 2 KSH. Jednocześnie umożliwia wykazanie odrębności w zakresie istotnych cech dystynktywnych między wyeksponowanymi podtypami spółek a modelową spółką akcyjną. Poza zakresem monografii znajdują się natomiast rozważania dotyczące sp. z o.o. i P.S.A., które mimo posiadania przymiotu spółek kapitałowych oraz możliwości wyróżnienia ich współników (akcjonariuszy) uprawnieniami osobistymi¹¹, posiadają silne cechy spółki osobowej¹², dodatkowo mogące być pogłębione przez jej

⁹ Pojęcie zamkniętej spółki akcyjnej nie posiada w Polsce wymiaru normatywnego, ale jest powszechnie używane w doktrynie na określenie spółki charakteryzującej się ograniczonym kręgiem akcjonariuszy i emitującej akcje imienne podlegające znacznym ograniczeniom w zbywalności. Zob. przykładowo S. *Soltysiński*, *P. Moskwa*, w: S. *Soltysiński* (red.), *System*, t. 17b, s. 23; T. *Sójka*, *Umorzenie akcji*, s. 344; A.W. *Wiśniewski*, *Międzynarodowy arbitraż*, rozdz. IV; M. *Glicz*, *Spółka publiczna*, s. 46. Jednocześnie, uwzględniając stanowisko S. *Włodyki* oraz A. *Szumańskiego*, można stwierdzić, że zamknięta spółka akcyjna jest empiryczną modyfikacją dokonaną w ramach normatywnego typu spółki akcyjnej, stanowiąc wedle tych autorów podtyp spółki akcyjnej – zob. S. *Włodyka*, A. *Szumański*, w: A. *Szumański* (red.), *System*, t. 2a, s. 39–40 oraz przywołana tam publikacja M. *Litwińskiej*, *Typologia spółek*, s. 2. Natomiast A. *Opalski* i M. *Romanowski* (O potrzebie zasadniczej reformy, s. 10) wyrazili pogląd, że modelowa spółka akcyjna w rzeczywistości stanowi egzemplifikację zamkniętej spółki akcyjnej. Także w zagranicznym obrocie gospodarczym i wypowiedziach przedstawicieli doktryny dostrzega się zasadność wyróżnienia pojęcia zamkniętej spółki akcyjnej. Przykładowo do takiej płaszczyzny pojęciowej odnosi się Raport Wintera z 2002 r. (https://ecgi.global/sites/default/files/report_en.pdf, dostęp: 30.12.2024 r., s. 34–36), który wprost wyróżnia, obok spółek publicznych i otwartych spółek akcyjnych (zapewniających pełną rozporządzalność akcji i charakteryzujących się rozproszonym akcjonariatem, przy braku jednak wprowadzenia akcji do obrotu publicznego), także zamknięte spółki akcyjne.

¹⁰ Na konieczność rozróżnienia typologii normatywnej spółek prawa handlowego od typologii metodologicznej spółek istniejących w obrocie prawnym zwraca uwagę M. *Glicz*, *Spółka publiczna*, s. 16 i 19, który słusznie podnosi, że zasada *numerus clausus* spółek odnosi się wyłącznie do typów normatywnych.

¹¹ Zob. art. 159 i 246 § 3 KSH w przypadku spółki z o.o. oraz art. 300²⁸ KSH w przypadku P.S.A., przy czym w odniesieniu do tej ostatniej ustawodawca posługuje się pojęciem uprawnień indywidualnych.

¹² Sp. z o.o. postrzegana jest w doktrynie jako spółka hybrydalna, łącząca cechy spółki osobowej i kapitałowej, o przewadze elementów kapitałowych. Zob. S. *Włodyka*, w: S. *Włodyka* (red.), *System*, t. 2, s. 48–49. Podobne wnioski można wysnuć w odniesieniu do P.S.A., która mimo

wspólników (akcjonariuszy) wskutek szerokiego spektrum dopuszczalnych modyfikacji umowy spółki. Wszelkie zatem poniższe rozważania mają na względzie wyłącznie spółkę akcyjną, w tym spółkę publiczną i zamkniętą spółkę akcyjną, mimo że pojęcie akcjonariusza będzie w tekście monografii zastępowane także pojęciem wspólnika¹³.

Celem monografii jest wypracowanie zbiektywizowanych kryteriów wyznaczających dopuszczalne zakresy i formy uprawnień osobistych akcjonariuszy w modelowej spółce akcyjnej, spółce publicznej i zamkniętej spółce akcyjnej. W pierwszej kolejności zasadne będzie podjęcie próby skonstruowania reguł limitujących przywileje osobiste w modelowej spółce akcyjnej, a następnie odniesienie wyprowadzonych wniosków do każdego z analizowanych jej podtypów. W przypadku zaś potwierdzenia istnienia zbyt daleko idących różnic między naturą modelowej spółki akcyjnej a jej podtypami, uniemożliwiających zbudowanie wyczerpującego i zamkniętego standardu adekwatnego do nich wszystkich, celem będzie ustalenie reguł ogólnych (metareguł) relewantnych do nich łącznie oraz reguł szczegółowych, aktualnych wyłącznie w ramach poszczególnych z nich. Niezależnie zatem, czy standard dopuszczalnego zakresu proponowanego uprawnienia osobistego będzie jeden, czy też okaże się on wewnętrznie zróżnicowany, uwzględniający odmienną istotę każdej z nich, wynikiem analizy zawartej w niniejszej monografii powinno być udzielenie odpowiedzi na pytanie, co do możliwości wypra-

możliwości emisji akcji oraz posiadania przymiotu spółki akcyjnej w swej nazwie, co do cech konstrukcyjnych czerpie z licznych rozwiązań przewidzianych dla reżimu spółki z ograniczoną odpowiedzialnością. Świadczą o tym choćby liczne odesłania do rozwiązań przewidzianych dla spółki z ograniczoną odpowiedzialnością (przykładowo art. 300¹³ § 1, art. 300⁴⁹ § 2 i art. 300¹⁰² § 3 KSH), a także implementowanie do modelu P.S.A. instytucji, które wykazują osobowy element w spółce, jak choćby żądanie rozwiązania spółki na żądanie akcjonariusza (art. 300¹²⁰ § 1 pkt 3 KSH). Zastrzec należy, że ostateczny pogląd co do natury P.S.A. pozostanie sporny w wielu zakresach, w szczególności ze względu na brak historycznego zakotwiczenia ustroju tego nowego typu spółki kapitałowej w polskiej tradycji jurydycznej. Jednocześnie nie sposób dziś jednoznacznie przesądzić co wyznacza istotę tej spółki, w szczególności, czy jej naturę determinuje element „akcyjny” (np. z uwagi na możliwość emisji akcji posiadających przymiot papierów wartościowych lub użycie słowa „akcyjna” w nazwie nowego typu spółki – przy czym z takim stanowiskiem nie zgadza się autor monografii), czy też dostrzegalna zbieżność ze spółką z ograniczoną odpowiedzialnością (np. wobec braku wprowadzenia zasady surowości statutu lub przyznania indywidualnego prawa kontroli dla akcjonariuszy niezależnie od organu nadzoru, czy wreszcie możliwość podejmowania uchwał poza walnym zgromadzeniem). Ustalenie przeważającego nasilenia cech jednej z dwóch dotychczasowych spółek kapitałowych będzie miało w konsekwencji kluczowe znaczenie dla zdekodowania zakresu pojęcia natury P.S.A. Nie można również wykluczyć sytuacji, w której w doktrynie i orzecznictwie obroniona zostanie teza o całkowitej autonomiczności pojęcia istoty P.S.A., znacząco odmiennej zarówno od „ducha” spółki z ograniczoną odpowiedzialnością, jak i spółki akcyjnej.

¹³ Zabieg synonimicznego używania pojęcia wspólnika względem pojęcia akcjonariusza, mimo że wywołujący wątpliwości na gruncie treści art. 3 KSH, jest stosowany w literaturze prawniczej. Zob. przykładowo S. *Soltysiński*, *P. Moskwa*, w: S. *Soltysiński* (red.), *System*, t. 17b, s. 3, gdzie autorzy ci wskazują, że „spółka akcyjna jest organizacją wspólników”.

cowania koherentnego systemu reguł pozwalających na jednoznaczną identyfikację dopuszczalnych granic uprawnień osobistych w odniesieniu do każdej z tak wyróżnionych spółek. Brak funkcjonującego w obrocie prawnym i orzecznictwie sądów usystematyzowanego standardu weryfikacji stosowanych przywilejów osobistych skutkować może nadawaniem uprawnień, które naruszać będą konstrukcję modelowej spółki akcyjnej lub jej analizowanych podtypów, wypaczając tym samym ich istotę, bądź też w przypadkach wręcz odwrotnych, niezasadne ograniczaniem się przez akcjonariuszy kształtujących treść statutu jedynie do takich uprawnień, które wprost zostały wyartykułowane w KSH (głównie w postaci powoływania i odwoływania członków organów). Akcjonariusze i sądy winny posiadać zobiektywizowany wzorzec oceny swobody kształtowania statutów spółek w zakresie przyznawania indywidualnie określonym wspólnikom uprawnień osobistych. Przedmiotowa analiza merytorycznej treści przywilejów koncentrować się będzie głównie na dwóch sferach, tj. zakresie prawnie akceptowanych uprawnień osobistych (czyli jakie uprawnienia co do zasady są możliwe), a także dopuszczalnej intensywności danego uprawnienia. Nie można bowiem *a priori* wykluczyć, że dane uprawnienie co do zasady jest dopuszczalne na gruncie obowiązujących przepisów prawa, zaś jedynie jego stopień intensywności jest nieakceptowalny. W odniesieniu do tych dwóch płaszczyzn autor przedstawi kryteria potencjalnych granic, konfrontując następnie tak zidentyfikowane kryteria z przykładowymi uprawnieniami. Cel monografii jest tym istotniejszy, gdy weźmie się pod uwagę istotny deficyt w zakresie wypowiedzi doktrynalnych odnoszących się do istoty konstrukcji osób prawnych o charakterze korporacyjnym, co przekłada się również na niejasność interpretacyjną pojęcia interesu spółki¹⁴, czy też potencjalnie błędne umiejscowienie akcjonariusza w centrum rozważań o istocie spółki akcyjnej¹⁵. Dodatkowo autor przedstawi kryteria wyznaczające granice czasowe obowiązywania uprawnień osobistych. Dla jasności wyводу należy bowiem jednoznacznie odróżnić kwestię delimitacji odnoszącej się do procesu kreowania treści uprawnienia (etap implementacji uprawnienia do statutu) od ograniczeń czasowych związanych z korzystaniem z uprawnienia (etap wykonywania uprawnienia). Problematyka granic wykonywania przyznanego przywileju osobistego jest następcza względem zagadnienia jego kreowania w ramach statutu. Jednocześnie do momentu, gdy nie zostanie ukonstytuowane na rzecz danego akcjonariusza uprawnienie osobiste, bezprzedmiotowe są rozważania dotyczące sfery wykonywania tego przywileju. Te ostatnie stają się także zbędne po wygaśnięciu danego uprawnienia.

Stawianymi przez autora **tezami monografii** są: 1) konieczność różnicowania zasad delimitacji kształtu i intensywności przywilejów osobistych w zależności od tego, czy odnosimy je do modelowej spółki akcyjnej, czy też jej podtypów w postaci spółki publicznej lub zamkniętej spółki akcyjnej oraz 2) możliwość uatrakcyjnienia modelu polskiej spółki akcyjnej oraz pozostałych wyróżnionych jej podtypów poprzez prawidłowe zaadaptowanie przywilejów osobistych. Przyjętym natomiast w monografii pa-

¹⁴ Tak A. Opalski, *Prawo zgrupowań*, s. 149.

¹⁵ Na problem ten wskazuje Ł. Franczak, *Spółka akcyjna*, s. 229.

radymatem jest konieczność delimitacji przywilejów nadawanych poszczególnym akcjonariuszom, albowiem zakres tych szczególnych uprawnień musi znajdować granice co najmniej w konkurencyjnych normach o charakterze kogentywnym, bądź też w samej naturze spółki akcyjnej, dobrych obyczajach lub zasadach współżycia społecznego.

Przesłanką zasadniczej tezy o konieczności różnicowania zasad delimitacji kształtu i intensywności przywilejów osobistych w zależności od tego, czy odnosimy je do modelowej spółki akcyjnej, czy też jej podtypów jest identyfikacja istotnie odmiennego natężenia cech dystynktywnych wszystkich badanych spółek. Każda z nich posiada nieco odmienną aksjologię, co recypowane jest w pojęciu natury tych spółek. Mimo że wszystkie one stanowią normatywny typ spółki kapitałowej, wyposażone są w osobowość prawną skutkującą rozdzielaniem sfery majątkowej spółki i jej akcjonariuszy, co wiąże się nadto z wyłączeniem odpowiedzialności wspólników za zobowiązania spółki, w każdej z nich punkt ciężkości ich istoty (natury) jest inny. W przypadku modelowej spółki akcyjnej, natury jej doszukuje się w zbiorze fundamentalnych reguł uwzględniających zarówno zasadę proporcjonalności, równości, rządów większości, ale i fakcie ochrony interesu spółki rozumianego jako wypadkowa interesów wszystkich grup akcjonariuszy. Ustalając natomiast znaczenie pojęcia istoty spółki publicznej, należy nadać szczególną wagę interesowi masowego akcjonariusza mniejszościowego, często wykazującego zachowanie charakteryzowane pojęciem racjonalnej apatii i realizującego swój interes majątkowy nie poprzez długotrwałą inwestycję w daną spółkę, lecz w ramach spekulacyjnego nabycia i zbycia akcji. Drobnym akcjonariuszem spółki publicznej nie angażuje się bowiem z reguły w wykonywanie uprawnień korporacyjnych, gdyż jego siła głosu jest pomijalna, zaś koszt takiego działania mógłby przekroczyć potencjalne korzyści z uwagi na niewielką skalę zaangażowanego kapitału. Taki wspólnik upatruje głównie swej korzyści w różnicy między ceną nabycia i ceną zbycia akcji, nie zaś w uzyskaniu dywidendy. Ochrona akcjonariusza mniejszościowego uczestniczącego w masowym obrocie akcjami staje się zatem istotną dyrektywą interpretacyjną w spółce publicznej, w tym poprzez odwołanie do pojęcia interesu spółki. Interes ten natomiast z uwagi na art. 20 KSH może korygować dopuszczalny zakres nadawanych szczególnych uprawnień osobistych na rzecz poszczególnych uczestników spółki. Przesunięcie uwagi z interesu ogółu akcjonariatu, w tym akcjonariusza większościowego, na masowy akcjonariat mniejszościowy skutkuje daleko idącymi konsekwencjami, w szczególności w sferze możliwości i granic odchodzenia od zasady proporcjonalności, co znajduje normatywny wyraz choćby w regulacji zakazującej emitowania akcji uprzywilejowanych co do głosu w spółce publicznej (art. 351 § 2 KSH). W przypadku zaś aksjologii leżącej u podstaw konstrukcji zamkniętej spółki akcyjnej wydaje się, że na plan pierwszy wysuwa się interes akcjonariuszy założycieli, którzy z uwagi na ich intelektualny wkład i osobiste zaangażowanie w osiągnięcie celu spółki, mogą zyskać uprzywilejowanie względem pozostałych wspólników, w szczególności inwestorów instytucjonalnych wchodzących do spółki na dalszym etapie jej funkcjonowania, istotnie wykraczające poza zasadę proporcjonalności. W konsekwencji autor stawia tezę o konieczności wyraźnego różnicowania pojęcia natury danej spółki (modelowej spółki akcyjnej,

spółki publicznej i zamkniętej spółki akcyjnej). Tym samym wyróżnione przez autora spółki, mimo możliwości realizacji podobnych celów gospodarczych przy zastosowaniu identycznych środków (tj. możliwość prowadzenia działalności gospodarczej w każdym prawnie dopuszczalnym celu poprzez współdziałanie akcjonariuszy, nieponoszących odpowiedzialności osobistej za zobowiązania spółki, legitymujących się akcjami inkorporującymi ich prawa i obowiązki, które mogą być przedmiotem zestandaryzowanego obrotu) i w ramach tego samego typu normatywnego spółki, charakteryzują się odmienną aksjologią. Jednocześnie wykrystalizowanie przejrzystych reguł stosowania instytucji wynikającej z art. 354 KSH umożliwi szerszą jej implementację w statutach spółek, co skutkować będzie także uatrakcyjnieniem polskiego modelu spółki akcyjnej (czy też jej podtypów, głównie spółki publicznej) i zbliżeniem go do tego znanego z bardziej rozwiniętych rynków kapitałowych, bez konieczności jakiegokolwiek ingerencji ustawodawczej.

Autor w ramach niniejszej monografii posługuje się następującymi **metodami**: 1) dogmatyczną; 2) historyczną i 3) prawnoporównawczą. Pierwsza z przywołanych jest kluczowa z punktu widzenia przyjętego celu monografii, jako że pozwala ustalić normatywne tło funkcjonowania badanej instytucji w polskim prawie. W ramach przedmiotowej metody autor posługuje się zasadami wykładni literalnej, systemowej oraz celowościowej. Metoda dogmatyczna jest dodatkowo wspierana metodą historyczną, co jest szczególnie istotne z uwagi na założenie leżące u podstaw wprowadzenia instytucji uprawnień osobistych do KSH, tj. przyjęcie przez ustawodawcę tezy o zakotwiczeniu analizowanej instytucji w poprzednio obowiązującym porządku prawnym, ukształtowanym jeszcze w okresie międzywojennym. Wreszcie metoda komparatystyczna pozwala odnieść podnoszone wątpliwości co do zakresu swobody kształtowania przywilejów osobistych na gruncie prawa polskiego do dyskusji dotyczącej zasadności i granic różnicowania pozycji akcjonariuszy w innych systemach prawnych. W szczególności zasadne jest przeanalizowanie przedmiotowego zagadnienia w kontekście praktyki mającej miejsce na najbardziej rozwiniętym rynku kapitałowym, jakim są Stany Zjednoczone Ameryki Północnej, jak również w perspektywie ogólnych tendencji w prawie Unii Europejskiej. Konieczne jest także rozważenie, czy dla wyznaczenia granic uprawnień osobistych w polskich spółkach akcyjnych istotne jest ustalenie zakresu dopuszczalnych instrumentów zwiększających kontrolę nad spółkami akcyjnymi w innych systemach prawnych państw członkowskich Unii Europejskiej, w szczególności mając na uwadze swobodę zakładania przedsiębiorstw¹⁶. Petryfikacja reżimu rodzimych spółek akcyjnych poprzez wąskie zakreślenie autonomii członków korporacji może skutkować wyborem spółek wywodzących swój reżim z obcych systemów prawa.

Punktem wyjścia prowadzonych badań będzie przedstawienie w **rozdziale I** ogólnej charakterystyki modelowej spółki akcyjnej, a także motywów odniesienia analizowanego zagadnienia do wyróżnionych jej podtypów (tj. spółki publicznej oraz zamkniętej spółki akcyjnej). Autor wskaże podstawy założeń typologicznych, które przema-

¹⁶ A. Opalski, M. Romanowski, O potrzebie zasadniczej reformy, s. 4 i n.

wiają za tym, by prócz badań odnoszonych do modelowej spółki akcyjnej, uwzględnić w ramach niniejszej monografii także płaszczyznę weryfikacji kluczowych zagadnień na gruncie reżimu spółki publicznej, czy przy uwzględnieniu empirycznie identyfikowanych cech dystynktywnych zamkniętej spółki akcyjnej. Te dwa wyróżnione podtypy spółki akcyjnej niewątpliwie stanowią istotny element obrotu gospodarczego, zaś w przypadku spółki publicznej dodatkowo za zasadnością takiego wyeksponowania przemawia wyraźne rozróżnienie przez ustawodawcę między modelową spółką akcyjną a spółką publiczną. Zastosowany zabieg pozwoli w dalszej części niniejszej monografii przedstawić szersze pole zróżnicowanych argumentów odnoszących się do granic uprawnień osobistych na gruncie poszczególnych wyróżnionych spółek. Autor wykaże bowiem, że możliwe jest odmienne traktowanie swobody akcjonariuszy kształtujących przywilej osobisty w przypadku zamkniętej spółki akcyjnej lub spółki publicznej, niż ma to miejsce w przypadku modelowej spółki akcyjnej.

Rozdział II zostanie poświęcony zaprezentowaniu historycznych uwarunkowań leżących u podstaw wprowadzenia do KSH wyrażnej regulacji odnoszącej się do instytucji uprawnienia osobistego, a także ekonomicznego tła wyróżniania poszczególnych akcjonariuszy. Autor zaproponuje w tym zakresie własne stanowisko wykazujące, że założenie projektodawcy o kontynuacji w ramach KSH instytucji, która miała już wynikać z KH, mogło być wynikiem nieprawidłowej wykładni art. 408 § 3 KH dokonanej przez Sąd Najwyższy oraz przedstawicieli doktryny w latach 90. ubiegłego stulecia, niejako pod presją obowiązującej ówczesnie praktyki przyznawania szczególnych uprawnień indywidualnie oznaczonym akcjonariuszom. W rzeczywistości bowiem brak jest przekonujących argumentów przemawiających za dopuszczalnością wywiedzenia z art. 408 § 3 KH fundamentów dla instytucji pozostającej w jawnym konflikcie z podstawowymi zasadami rządzącymi spółką akcyjną. Wydaje się, że nie było intencją twórców Kodeksu handlowego wprowadzanie dodatkowej formy przywileju, konkurującej z akcjami uprzywilejowanymi, w szczególności, gdy weźmie się pod uwagę, że ustawodawstwo niemieckie, które niewątpliwie miało istotny wpływ na kształt polskiej międzywojennej zunifikowanej regulacji spółki akcyjnej, nie mogło być w tym zakresie inspiracją dla rodzimego ustawodawcy. Odwoływanie się przez powojennych przedstawicieli polskiej doktryny do niemieckiej koncepcji tzw. *Sonderrechte* jako uzasadnienia dla zdekodowania instytucji przywileju osobistego z treści art. 408 § 3 KH w żaden sposób nie jest konkluzywne. Budzi ono również wątpliwości metodologicznie. W szczególności wysoce sporne było i jest, jakie konkretnie uprawnienia związane z uczestnictwem w podmiocie o charakterze korporacyjnym, których ograniczenie uzależnione jest od uprzedniej zgody beneficjenta, kryje pojęcie praw specjalnych. Doktrynalny spór w tym zakresie ogniskuje się wokół zagadnienia, czy pojęcie to odnosi się do praw przyznawanych indywidualnie¹⁷, czy też raczej obejmować winno najbardziej podstawowe prawa przysługujące wszystkim uczestnikom wynikające z istoty ich członkostwa w zrzeszeniu o charakterze korporacyjnym (np. prawo głosu). Koncepcja tzw. *Sonderrechte* odnosi

¹⁷ Co mogłoby sugerować możliwość nadawania uprawnień osobistych w spółkach akcyjnych.

się zatem do konieczności adaptacji pewnych proceduralnych zasad formułowanych na gruncie stowarzyszeń do prawa spółek, lecz nie przesądza o dopuszczalności implementowania w statucie spółki akcyjnej praw przyznanych osobiście wybranym członkom korporacji. W konkluzji tych rozważań autor formułuje tezę, że instytucja uprawnień osobistego w spółce akcyjnej wykształciła się w ramach wykładni dynamicznej KH z uwagi na uwarunkowania społeczno-ekonomiczne Polski lat 90. XX w. Po kilkudziesięciu latach hibernacji gospodarki wolnorynkowej, konieczne stało się zagregowanie napływu znaczących zagranicznych środków inwestycyjnych, przy jednoczesnym dążeniu do zrównoważenia w ramach nowo tworzonych spółek akcyjnych pozycji korporacyjnej ekonomicznie słabszych partnerów krajowych bądź reprezentujących interesy Skarbu Państwa. W ramach rozdziału II zostaną również zarysowane główne wyzwania, z którymi mierzy się obecnie polski rynek kapitałowy, w szczególności wobec pogłębiającej się względem niego nieufności inwestorów indywidualnych, zmniejszenia się jego kapitalizacji i tezauryzacji znaczącej części oszczędności polskich obywateli w ramach depozytów bankowych. Wszystkie tak przedstawione okoliczności mają istotne znaczenie dla prawidłowego wyeksponowania elementów zewnętrznych, lecz potencjalnie relewantnych, względem samej instytucji uprawnienia osobistego w spółce akcyjnej. Tak zarysowany kontekst funkcjonowania uprawnień osobistych stanowić będzie podstawę do dalszych rozważań, w tym odnoszących się do możliwości wpływu tych aspektów obrotu gospodarczego na ocenę zakresu prawnie dopuszczalnych granic przywilejów, a także ich atrakcyjności na rynku kapitałowym.

W **rozdziale III** opisany zostanie normatywny model uprawnień osobistych przewidziany w ramach spółki akcyjnej, wraz z przedstawieniem jego odmienności na gruncie przepisów szczególnych dotyczących spółki publicznej. Autor wykaże także, że mimo pozornej autonomizacji regulacyjnej instytucji uprawnień osobistych przewidzianej w art. 354 KSH oraz wyraźnego jej rozdziału od przywilejów związanych z akcjami, brak jest możliwości jednoznacznego ustalenia granic instytucji uprawnienia osobistego bez sięgnięcia do przepisów wyznaczających zakres oraz sposób korzystania z akcji uprzywilejowanych. Taki hybrydalny sposób regulacji skutkuje dodatkowymi problemami interpretacyjnymi z uwagi na istotną odmienność jurydyczną obu instytucji.

Rozdział IV służy przedstawieniu amerykańskich i europejskich tendencji związanych z nadawaniem szczególnych przywilejów w ramach spółek akcyjnych skutkujących rozdziwieniem między ekonomicznym zaangażowaniem poszczególnych akcjonariuszy a zakresem praw, które im przysługują. Polska regulacja uprawnień osobistych, choć wyjątkowa z punktu widzenia konstrukcyjnego ich powiązania z osobą zindywidualizowanego akcjonariusza, nie stanowi odosobnionego przypadku wprowadzenia w ramach reżimu spółki akcyjnej korekt do zasady proporcjonalności, która w doktrynie międzynarodowej ujmowana jest w upraszczającej to zagadnienie zasadzie „jedna akcja – jeden głos” (ang. *one share – one vote* lub 1S1V). Również na gruncie regulacji innych państw członkowskich Unii Europejskiej nie zdecydowano się na zastosowanie bezwzględnej zasady wyłączenia przywilejów w spółkach akcyjnych, w tym także

spółkach publicznych. Wyjątkiem w tym zakresie przez wiele lat były Niemcy, w których takie szczególne uprawnienia formalnie były zakazane, choć różnicowanie prawa głosu mogło nastąpić poprzez zastosowanie innych instrumentów, np. akcji niemych. Brak europejskiego konsensusu co do powszechnego usunięcia z modelu spółki akcyjnej uprawnień związanych z poszczególnymi klasami akcji, kolidujących z zasadą proporcjonalności, skutkowało na poziomie wtórnego prawa europejskiego porzuceniem prac legislacyjnych mających na celu implementację takiego zakazu w odniesieniu do całego porządku europejskiego. Jednocześnie te szczególne uprawnienia przybierają w porównywanych porządkach prawnych najczęściej postać szczególnych klas akcji (ang. *dual-class shares*, *multiple class shares*), a zatem stanowią odpowiednik polskiego uprzywilejowania akcji. Mylnie byłoby jednak sprowadzanie tych niestandardowych uprawnień związanych z akcjami wyłącznie do akcji pluralnych, czyli przełamujących zasadę „jedna akcja – jeden głos”, albowiem wachlarz rozwiązań stosowanych w obcych ustawodawstwach dla posiadaczy poszczególnych klas akcji jest znacząco bogatszy. Przykładowo można wskazać uprawnienia związane ze szczególnymi kompetencjami dla posiadaczy takiej wyróżnionej klasy akcji, bądź też zwiększające udział w zysku spółki. Zaobserwować można również istotne różnice co do dopuszczalnej intensywności uprzywilejowania w poszczególnych porządkach prawnych, co najłatwiej uchwytne jest w określeniu maksymalnego limitu głosów akcji pluralnych. Przedstawienie kontekstu prawnoporównawczego ma kluczowe znaczenie dla zrozumienia charakteru kolidujących wartości leżących u podstaw implementowanych przywilejów osobistych oraz natury spółki akcyjnej. Analiza komparatystyczna pozwala również zobrazować wieloaspektowość problemu szczególnych przywilejów w ramach spółki akcyjnej. Z jednej strony uprawnienia różnicujące pozycję akcjonariuszy mogą być odbierane jako sprzeczne z istotą spółki akcyjnej i stanowiące nietransparentny mechanizm umożliwiający beneficjentowi pokrzywdzenie pozostałych akcjonariuszy poprzez majoryzację spółki, mimo braku adekwatnego (proporcjonalnie większego) zaangażowania kapitałowego. Szersza perspektywa pozwala jednak uznać je za instrument zwiększający bezpieczeństwo akcjonariuszy mniejszościowych z uwagi na minimalizowanie kosztów agencyjnych. Mechanizmy takie wpływają także na wzrost atrakcyjności rynku kapitałowego dla spółek w intensywnym stadium rozwoju. Powszechność różnicowania pozycji akcjonariuszy w licznych ustawodawstwach europejskich musi również skutkować złagodzeniem jednoznacznego stwierdzenia o braku zgodności takich przywilejów z naturą spółki akcyjnej z uwagi na naruszenie zasady proporcjonalności, a to wobec zachodzącego procesu konwergencji prawa akcyjnego w różnych systemach prawnych. Autor w ramach badań komparatystycznych odniesie się również do zagadnienia tzw. złotej akcji, które było przedmiotem licznych orzeczeń Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej. Instytucja ta, przyznająca na rzecz uprawnionego, uosabiającego interes państwa, kompetencję do blokowania kluczowych decyzji akcjonariuszy w odebraniu od własnego poziomu zaangażowania kapitałowego, była stosowana w ustawodawstwach krajowych różnych państw członkowskich. Judykaty zapadłe w przedmio-

towych sprawach mogą być pomocne do zakreslenia granic, poza którymi przywileje osobiste nie mogą być stosowane.

W **rozdziale V** zaprezentowane zostaną kryteria merytorycznego limitowania uprawnień osobistych w spółce akcyjnej, jak również w wyróżnionych podtypach tej spółki, tj. w spółce publicznej oraz zamkniętej spółce akcyjnej. Autor w odniesieniu do modelowej spółki akcyjnej, stanowiącej w ramach niniejszej monografii pierwotny model badawczy, zaprezentuje szczegółowy mechanizm pozwalający dokonywać rewizji przywilejów osobistych, przy uwzględnieniu zhierarchizowanej struktury kryteriów. W pierwszej kolejności wśród tych kryteriów, które winny być brane pod uwagę w związku z analizą poszczególnych uprawnień osobistych, autor wskazuje na normy kogentywne wynikające z regulacji mającej zastosowanie do spółki akcyjnej, przy szczególnym wyeksponowaniu takich zagadnień, jak obowiązek wniesienia wkładu, nakaz równego traktowania akcjonariuszy znajdujących się w identycznych okolicznościach oraz interes spółki. Zostaną wskazane także szczególne, bezwzględnie obowiązujące przepisy mające zastosowanie do spółki publicznej. Autor jako dalsze kryterium delimitujące swobodę akcjonariuszy w zakresie uprawnień osobistych zaprezentuje naturę spółki. W ten sposób zostanie wyprowadzona kluczowa argumentacja różnicująca zakres autonomii akcjonariuszy w zależności od wyeksponowanych w ramach monografii podtypów spółki akcyjnej, a to wobec podniesionej przez autora przesłanki braku tożsamości ich natury z naturą modelowej spółki akcyjnej. Niezależnie bowiem od przepisów szczególnych, które mogą mieć różne zastosowanie do takich wyodrębnionych podtypów spółki akcyjnej, niezwykle istotne jest dookreślenie pojęcia ich natury. W konsekwencji zostanie scharakteryzowana natura modelowej spółki akcyjnej, a także jej szczególnych podtypów. W ten sposób nastąpi wyeksponowanie elementów, które potwierdzają różną intensywność wspólnych cech analizowanych spółek, a będących dystynktywnymi między nimi i względem pozostałych spółek. Pozwoli to jednocześnie wykazać odmienność kluczowych wartości leżących u podstaw regulacji modelowej spółki akcyjnej względem aksjologii wyróżnionych jej podtypów, mimo ujęcia tych ostatnich w klasyfikacji kodeksowej jako spółek akcyjnych. Tym samym zostanie dowiedzione, że na poziomie analizy natury tych szczególnych postaci spółki akcyjnej można zaobserwować znaczące różnice wpływające na ocenę dotyczącą delimitacji uprawnień osobistych. Wreszcie przedstawione zostaną uzupełniające kryteria wyznaczające granice uprawnień osobistych, tj. dobre obyczaje oraz zasady współżycia społecznego. W ramach tego rozdziału autor przedstawi także kluczowe kwestie odnoszące się do koncepcji związanych z istotą osoby prawnej, co pozostaje w istotnym związku z dyskursem dotyczącym pojęcia interesu spółki, jak również zasady surowości statutu spółki. Wreszcie w ramach tego rozdziału zostanie przedstawione zagadnienie związane z temporalnymi granicami przywileju osobistego. Zostaną przeanalizowane przesłanki jego powstania oraz wygaśnięcia. Szczególna uwaga zostanie poświęcona kwestiom, które mogą wywoływać w praktyce stosowania uprawnień osobistych istotne rozbieżności interpretacyjne. Autor podejmie m.in. próbę przesądzenia możliwości wykonywania uprawnień przed wpisem spółki akcyjnej do rejestru przedsiębior-

ców, jak również analizy wpływu transformacji podmiotowych beneficjenta przywileju na jego ewentualne wygaśnięcie.

Rozdział VI zostanie poświęcony dokonaniu przeglądu przykładowych form przywilejów osobistych, które funkcjonują w obrocie gospodarczym. Autor w pierwszej kolejności skoncentruje się na najbardziej powszechnych formach przywilejów, które związane są z kompetencją do ustalania składu organów spółki (zarządu oraz rady nadzorczej). Takie formy przywilejów przypisane konkretnym współnikom nie budzą wątpliwości, a to wobec zawierania się ich w przykładowym katalogu wskazanym w art. 354 KSH. Występują one także w spółkach publicznych. To co wywołuje sporność poglądów w odniesieniu do tych postaci przywilejów, to ich intensywność. W szczególności zasadne jest zajęcie stanowiska co do możliwości limitowania przedmiotowych uprawnień z odwołaniem się do granic zakreślonych regulacją akcji pluralnych. W ramach tego rozdziału zostaną nadto przedstawione uprawnienia wywołujące dyskusję w literaturze, w szczególności imitujące tzw. złotą akcję poprzez prawo weta. Taki przywilej warunkuje skuteczność podjęcia konkretnie określonych uchwał, najczęściej posiadających przymiot kluczowych z punktu widzenia interesu uprzywilejowanego akcjonariusza, od zgody beneficjenta przywileju. Wreszcie autor zaprezentuje takie formy uprzywilejowań, które nie mają charakteru powszechnego, a ich konstrukcja bądź wedle dominującego poglądu jest odrzucana w literaturze (jak np. w przypadku indywidualnego prawa kontroli), bądź też nie były one jeszcze przedmiotem wypowiedzi przedstawicieli doktryny oraz polskiego orzecznictwa (np. kompetencje do kontroli struktury akcjonariatu poprzez zastrzeżenia zgody na sprzedaż akcji). Jednocześnie każdy tak wyróżniony przykład szczególnej kompetencji dla akcjonariusza zostanie przeanalizowany w pierwszej kolejności w ramach reżimu modelowej spółki akcyjnej, następnie zostanie odniesiony do wyróżnionych podtypów spółki publicznej, tj. spółki publicznej oraz zamkniętej spółki akcyjnej. Przegląd taki pozwoli zaprezentować przykładowy wachlarz możliwych uprawnień, które mogą być implementowane do statutu spółki na podstawie art. 354 KSH, zaś wywołują lub mogą wywoływać wątpliwości o charakterze prawnym z punktu widzenia niedookreśloności przedmiotowej instytucji oraz jej hybrydalnej regulacji odwołującej się do granic przywilejów akcyjnych.

W **ostatnim rozdziale** zawarte zostaną wnioski końcowe z przeprowadzonej analizy, odnoszące się do celu badawczego, tj. wypracowania koherentnego standardu weryfikacji dopuszczalnych granic uprawnień osobistych w spółce akcyjnej i wyróżnionych jej podtypach – spółce publicznej i zamkniętej spółce akcyjnej. W szczególności autor odniesienie się do pytania o możliwość wypracowania jednolitego zespołu reguł mających na celu weryfikację kształtu i intensywności poszczególnych uprawnień osobistych. Możliwość taka zostanie zakwestionowana z uwagi na istotne odmienności podtypów spółki akcyjnej względem jej kodeksowego modelu, w szczególności w sferze natury tych podmiotów. Stanowisko takie będzie w konsekwencji przyczynkiem do wyprowadzenia końcowego wniosku o konieczności wyraźnej dystynkcji zakresu autonomii akcjonariuszy co do nadawanych przywilejów osobistych, w zależności od tego, czy takie wyróżnienie będzie implementowane w ramach reżimu modelowej spółki ak-

cyjnej, czy też będzie dokonywane w treści statutu spółki publicznej lub zamkniętej spółki akcyjnej. Autor w ramach wniosków końcowych wskazuje również na istotność zagadnienia związanego z usystematyzowaniem reguł stosowania instytucji uprawnień osobistych w modelowej spółce akcyjnej i jej podtypach, z uwagi na możliwość wykorzystania takiej formy różnicowania pozycji akcjonariuszy do uatrakcyjnienia spółki akcyjnej prawa polskiego, ze szczególnym uwzględnieniem spółki publicznej.

Kraków, sierpień 2025

Łukasz Gładki

Przejdź do księgarni →

ksiegarnia.beck.pl