
MONOGRAFIE PRAWNICZE

NATURA SPÓŁKI AKCYJNEJ
JAKO DELIMITACJA
ZASADY SWOBODY UMÓW
W PRAWIE POLSKIM
I AMERYKAŃSKIM

KAMIL SZMID



Wydawnictwo C.H.Beck

MONOGRAFIE PRAWNICZE

KAMIL SZMID • NATURA SPÓŁKI AKCYJNEJ JAKO DELIMITACJA
ZASADY SWOBODY UMÓW W PRAWIE POLSKIM I AMERYKAŃSKIM

Polecamy nasze najnowsze publikacje z tej serii:

Dominika Opalska

OBOWIĄZEK LOJALNOŚCI W SPÓŁKACH KAPITAŁOWYCH

Wojciech Piątek

**POWAGA RZECZY OSĄDZONEJ WYROKU SĄDU
ADMINISTRACYJNEGO**

*Ewelina Cała-Wacinkiewicz, Kinga Flaga-Gieruszyńska,
Daniel Wacinkiewicz (red.)*

**WSPÓŁCZESNE INSTYTUCJE PRAWA. OBYWATEL – PAŃSTWO
– SPOŁECZNOŚĆ MIĘDZYNARODOWA**

Katarzyna Górka

**JAWNOŚĆ POSIEDZEŃ SEJMU I SENATU ORAZ JEJ
OGRODZENIA W KONSTITUCJI RP**

Magdalena Wilejczyk

**ZAGADNIENIA ETYCZNE CZĘŚCI OGÓLNEJ PRAWA
CYWILNEGO**

Marek Szydło

PRAWNA KONCEPCJA ZAMÓWIENIA PUBLICZNEGO

Miłosz Kaczyński

**PEŁNOMOCNIK Z URZĘDU W SĄDOWYM POSTĘPOWANIU
CYWILNYM**



Legalis
System Informacji Prawnej

www.ksiegarnia.beck.pl

NATURA SPÓŁKI AKCYJNEJ
JAKO DELIMITACJA
ZASADY SWOBODY UMÓW
W PRAWIE POLSKIM
I AMERYKAŃSKIM

KAMIL SZMID



WYDAWNICTWO C.H.BECK
WARSZAWA 2015

Wydawca: Natalia Adamczyk



© **Wydawnictwo C.H.Beck 2015**

Wydawnictwo C.H.Beck Sp. z o.o.
ul. Bonifraterska 17, 00-203 Warszawa

Skład i łamanie:
Druk i oprawa: Elpil, Siedlce

ISBN 978-83-255-7289-1



ISBN e-book 978-83-255-7290-7

Spis treści

Przedmowa	XI
Wykaz skrótów	XIII
Literatura	XIX
Wprowadzenie	1
Część A. Natura spółki akcyjnej jako delimitacja zasady swobody umów w polskim prawie – zagadnienia konstrukcyjne	17
Rozdział I. Teoria spółki handlowej	17
1.1. Teoria instytucji	17
1.2. Interes spółki kapitałowej	18
1.3. Teoria majątku celowego oraz teoria strukturalna	23
1.4. Teoria umowna	24
Rozdział II. Geneza spółki akcyjnej na tle regulacji innych spółek handlowych	29
Rozdział III. Pojęcie natury spółki akcyjnej	39
3.1. Natura (właściwość) stosunku zobowiązaniowego	39
3.2. Natura spółki akcyjnej w węższym i szerszym znaczeniu	42
3.3. Istotne cechy spółki akcyjnej	45
3.4. Natura spółki akcyjnej jako sens (istota) nawiązania stosunku prawnego	48
Rozdział IV. Koncepcja nadużycia formy spółki akcyjnej	59
4.1. Pojęcie	59
4.2. Koncepcja nadużycia formy spółki a inne środki ochrony wierzycieli spółki akcyjnej	66
4.3. Nadużycie formy spółki w stosunkach dominacji i zależności	72
Rozdział V. Konstrukcja swobody umów w prawie o spółce akcyjnej	82
5.1. Pojęcie i istota swobody umów w polskim prawie zobowiązań (art. 353 ¹ KC)	82
5.2. Stosunek spółki akcyjnej jako „splot umów”	89

5.3. Autonomia woli stron w kształtowaniu treści statutu spółki akcyjnej.....	93
5.3.1. Uwagi wstępne – zasada „surowości” statutu	93
5.3.2. Kryterium delimitacji wynikające z art. 304 § 3 KSH	94
5.3.3. Kryterium delimitacji wynikające z art. 304 § 4 KSH.....	100
5.4. Swoboda umów na etapie funkcjonowania spółki akcyjnej	101
Część B. Natura spółki akcyjnej jako delimitacja zasady swobody umów w ujęciu ekonomicznej analizy w prawie amerykańskim	107
Rozdział VI. Zasada wyodrębnienia organów zarządzających odpowiedzialnych przed akcjonariuszami w ujęciu ekonomicznej analizy prawa	107
6.1. Monistyczny a dualistyczny system zarządzania spółką akcyjną.....	107
6.2. Natura spółki akcyjnej w świetle teorii kosztów powierniczych (<i>agency costs</i>)	110
6.3. Prawnoekonomiczne argumenty na tle istoty spółki akcyjnej przemawiające na rzecz zasady swobody umów	112
6.3.1. Ujęcie spółki akcyjnej jako <i>nexus of contracts</i>	112
6.3.2. Umowne mechanizmy kontroli kosztów powierniczych (<i>agency costs</i>)	116
6.3.3. Teoria efektywnych rynków kapitałowych (<i>efficient market hypothesis</i>)	120
6.3.4. Wnioski dotyczące stopnia efektywności polskiego rynku giełdowego.....	126
6.4. Prawnoekonomiczne argumenty na tle istoty spółki akcyjnej przemawiające za potrzebą delimitacji zasady swobody umów.....	133
6.4.1. Geneza <i>ius cogens</i> w amerykańskim prawie o spółce akcyjnej ..	133
6.4.2. Zjawisko pasywnego akcjonariatu.....	135
6.4.3. Zalety reguł bezwzględnie obowiązujących.....	137
6.4.4. Nieefektywność rozwiązań umownych z uwagi na możliwość dokonywania zmian w statucie spółki akcyjnej	138
6.4.5. Mechanizm kwalifikowanej większości głosów dla dokonywania zmian w statucie spółki akcyjnej	145
6.4.6. Oportunistyczne zachowania członków rady dyrektorów a mechanizmy rynkowe	147
6.4.7. Wnioski dla polskiego prawa o spółce akcyjnej.....	150
Rozdział VII. Ochrona wierzycieli jako konsekwencja wyodrębnienia majątku spółki akcyjnej	154
7.1. Teoria wyodrębnienia majątku (<i>partitioning assets</i>).....	154

7.1.1. Podstawowe założenia	154
7.1.2. Uwagi prawnoporównawcze na tle amerykańskiej spółki <i>partnership</i> oraz spółki jawnej i cywilnej w prawie polskim.....	157
7.1.3. Uwagi prawnoporównawcze na tle innych prawnorzeczowych mechanizmów ochrony substratu majątkowego przedsięwzięcia.....	166
7.1.4. Uwagi prawnoporównawcze na tle mechanizmu sekurytyzacji	167
7.1.5. Wnioski dla polskiego prawa o spółce akcyjnej.....	168
7.2. Ochrona wierzycieli spółki a kryzys finansowy lat 2007–2010.....	169
7.2.1. Uwagi wstępne.....	169
7.2.2. Źródła kryzysu finansowego	170
7.2.3. Krytyka i obrona teorii efektywnych rynków kapitałowych	179
7.2.4. Nowa Umowa Kapitałowa	185
Część C. Natura spółki akcyjnej jako delimitacja zasady swobody umów w relacjach pomiędzy akcjonariuszami a członkami zarządu i rady nadzorczej (rady dyrektorów) w prawie polskim i amerykańskim.....	197
Rozdział VIII. Mechanizmy bezpośredniej kontroli działań członków zarządu i rady nadzorczej (rady dyrektorów)	197
8.1. Uwagi wstępne.....	197
8.2. Powoływanie i odwoływanie członków zarządu i rady nadzorczej (rady dyrektorów)	198
8.2.1. Funkcja	198
8.2.2. Regulacja prawa do powoływania i odwoływania menedżerów spółki w amerykańskim prawie o spółce akcyjnej.....	201
8.2.3. Dopuszczalność wprowadzania instrumentów stabilizacji funkcji członka zarządu i rady nadzorczej względem akcjonariuszy w zakresie prawa do powoływania i odwoływania – analiza przepisów KSH.....	208
8.2.4. Specyfika ochrony akcjonariuszy mniejszościowych	214
8.2.5. Mechanizm wyboru członków rady nadzorczej spółki akcyjnej w trybie głosowania oddzielnymi grupami akcjonariuszy w prawie polskim i amerykańskim (<i>cumulative voting</i>).....	215
8.3. Zastrzeżenie określonych decyzji na rzecz akcjonariuszy	229
8.3.1. Względnie wiążący charakter zasady podziału kompetencji w amerykańskim prawie o spółce akcyjnej	229
8.3.2. Zasada domniemania kompetencji zarządu w zakresie prowadzenia spraw spółki akcyjnej w europejskim prawie kontynentalnym – wzmianka	229

8.3.3. Zasada podziału kompetencji w polskim prawie o spółce akcyjnej.....	231
8.3.4. Dopuszczalność uzależnienia zmiany statutu od zgody rady nadzorczej lub zarządu spółki akcyjnej – analiza przepisów KSH	235
8.3.5. Ocena dopuszczalności konstrukcji „słabego” zarządu.....	238
8.3.6. Ocena dopuszczalności konstrukcji „silnej” rady nadzorczej lub zarządu	241
8.3.7. Zakres autonomii organizacyjnej zarządu i rady nadzorczej (regulaminy zarządu i rady nadzorczej).....	248
8.4. Udział niezależnych „ekspertów” w procesie podejmowania decyzji przez spółkę akcyjną.....	256
8.4.1. Niezależni członkowie rady dyrektorów oraz wyspecjalizowane komitety w amerykańskim prawie o spółce akcyjnej	256
8.4.2. Wyspecjalizowane komitety rady nadzorczej w prawie niemieckim – wzmianka	261
8.4.3. Podstawy prawne tworzenia komitetów w prawie polskim	263
8.4.4. Uwagi na tle wyjątków od zasady kolegialności (art. 390 § 1 KSH).....	273
8.4.5. Uwagi na tle zasad odpowiedzialności cywilnoprawnej członków komitetów (art. 483 § 1–2 KSH oraz art. 4a ust. 1–2 RachU).....	281
Rozdział IX. Mechanizmy kształtujące treść stosunku prawnego łączącego członków zarządu i rady nadzorczej z akcjonariuszami oraz spółką	285
9.1. Charakter prawny i istota stosunku łączącego członków zarządu i rady nadzorczej z akcjonariuszami oraz spółką.....	285
9.2. Obowiązki członków zarządu i rady nadzorczej (rady dyrektorów) spółki akcyjnej.....	290
9.2.1. Standard <i>duty of loyalty</i> członków rady dyrektorów w amerykańskim prawie o spółce akcyjnej	290
9.2.2. Obowiązek lojalności członków zarządu i rady nadzorczej w polskim prawie o spółce akcyjnej.....	299
9.3. Obowiązki członków zarządu i rady nadzorczej spółki akcyjnej w obliczu oferty wrogiego przejęcia.....	310
9.3.1. Uwagi wstępne.....	310
9.3.2. Oferta przejęcia w świetle amerykańskiej doktryny prawa o spółce akcyjnej	312
9.3.3. Obowiązki członków zarządu w świetle postanowień Trzynastej Dyrektywy z zakresu prawa spółek.....	319

9.3.3.1. Zasada neutralności zarządu	319
9.3.3.2. Zasada przełamania (zneutralizowania)	322
9.3.3.3. Ustalenia opcyjne	323
9.3.3.4. Implementacja postanowień Trzynastej Dyrektywy z zakresu prawa spółek w polskim prawie.....	324
9.3.4. Regulacja oferty przejęcia w prawie niemieckim – wzmianka..	328
9.3.5. Wykładnia postanowień Trzynastej Dyrektywy z zakresu prawa spółek w świetle zasady swobody umów	333
9.3.6. Dopuszczalność reaktywnych środków obronnych w obliczu oferty wrogiego przejęcia.....	338
Część D. Natura spółki akcyjnej jako delimitacja zasady swobody umów w relacjach pomiędzy akcjonariuszami w prawie polskim i amerykańskim	361
Rozdział X. Związanie uprawnień akcjonariusza z akcjami (zasada proporcjonalności praw i wkładów)	361
10.1. Zasada proporcjonalności praw i wkładów w polskim prawie o spółce akcyjnej	361
10.2. Dopuszczalny zakres uprzywilejowania akcji w amerykańskim prawie o spółce akcyjnej	366
10.3. Ocena dopuszczalności notowania akcji o zróżnicowanych uprawnieniach spółki publicznej.....	373
Rozdział XI. Zasada rządów większości z poszanowaniem praw mniejszości	378
11.1. Zasada rządów większości z poszanowaniem praw mniejszości jako pochodna zasady proporcjonalności praw i wkładów	378
11.2. Zasada rządów większości w ujęciu charakterystycznym dla stosunków zobowiązaniowych	379
11.3. Obowiązek lojalności akcjonariusza większościowego względem mniejszości.....	381
11.3.1. Przejawy obowiązku lojalności w przepisach KSH	381
11.3.2. Regulacja obowiązku lojalności akcjonariusza sprawującego faktyczną kontrolę nad spółką względem pozostałych akcjonariuszy w prawie amerykańskim.....	397
11.3.3. Nadużycie pozycji akcjonariusza większościowego w prawie francuskim – wzmianka.....	410
11.3.4. Ocena dopuszczalności przymusowego wykupu akcji w przypadkach nieuregulowanych w KSH.....	411