

TOMASZ SÓJKA

ZASADA RÓWNEGO TRAKTOWANIA AKCJONARIUSZY W KODEKSIE SPÓŁEK HANDLOWYCH - ZAGADNIENIA PODSTAWOWE

1. WPROWADZENIE

Zagwarantowanie przez nasz system prawny równego traktowania akcjonariuszy należy niewątpliwie do bardziej interesujących zagadnień związanych z dostosowaniem naszego prawa spółek do prawa Unii Europejskiej. Dla państw członkowskich obowiązkiem ten wynika z art. 42 drugiej dyrektywy Komisji dotyczącej prawa spółek – 77/91/EEC, z 13 grudnia 1976 r.¹ – mającej między innymi na celu „zagwarantowanie równego, minimalnego poziomu ochrony dla akcjonariuszy i kredytodawców publicznych spółek akcyjnych”². Artykuł ten stanowi, iż „W celu implementacji niniejszej dyrektywy, prawa państwa członkowskich zagwarantują równe traktowanie dla wszystkich akcjonariuszy, którzy znajdują się w takich samych okolicznościach”.

Jednym z podstawowych celów ustawy z 26 lipca 2000 r. kodeks spółek handlowych³, oprócz unowocześnienia dość archaicznych unormowań kodeksu handlowego z 1934 r., było także dostosowanie polskich unormowań w tym zakresie do wymogów prawa europejskiego⁴. Stąd też, nawiązując bezpośrednio do treści wspomnianego art. 42 dyrektywy, art. 20 ustawy stanowi iż, „wspólnicy albo akcjonariusze spółki kapitałowej powinni być traktowani jednakowo w takich samych okolicznościach”⁵.

W związku z brzmieniem tego przepisu rodzi się szereg pytań związanych z jego interpretacją, które mogą mieć istotne znaczenie dla stosowania nowego prawa spółek akcyjnych. Skromne rozmiary niniejszej pracy wykluczają wyczerpujące omówienie nawet najbardziej podstawowych zagadnień z tym związanych. W niniejszym artykule postaram się jedynie określić treść zasady równego traktowania akcjonariuszy, odwołując się do przyjętego w teorii prawa rozmiennia pojęcia „zasady prawa”, a także do dorobku polskiej i niemieckiej doktryny prawa spółek. Spróbuję także odpowiedzieć na pytanie, na ile treść art. 20 ustawy, zmieniła stan prawny

¹ OJ.L.77.26.1 – tekst pierwotny („Official Journal” No L 026, 30/01/1977 P. 0001 - 0013). W dalszej części niniejszego artykułu po prostu jako „dyrektywa”.

² Tak; preambuła tej dyrektywy – wers 10 i 11.

³ Dalej jako ustawa (Dz. U. 2000 Nr 94, poz. 1037).

⁴ Uzasadnienie projektu: 1 - 2 (139 - 140) *Studia Prawnicze* 1999, s. 159.

⁵ Treść art. 20 ustawy odpowiada także sformułowaniu § 53a niemieckiego Aktiengesetz – „Aktionäre sind unter gleichen Voraussetzungen gleich zu behandeln”.

w porównaniu do unormowań obowiązujących na gruncie Kodeksu Handlowego.

2. ZASADA RÓWNEGO TRAKTOWANIA AKCJONARIUSZY JAKO NORMA PRAWNA

W polskiej nauce prawa przyjęło się wyróżniać dwa sposoby rozumienia pojęcia zasady prawa; zasadę prawa w sensie opisowym, oraz zasadę prawa w sensie dyrektywalnym⁶. Najbardziej podstawowe znaczenie dla praktyki stosowania prawa, ma pojmowanie zasad prawa, a w tym wypadku zasady równego traktowania akcjonariuszy, jako szczególnej dyrektywy postępowania, a mianowicie wiążącej prawnie normy tj. wypowiedzi danego języka, która określonym podmiotom (adresatom normy) nakazuje, albo zakazuje określone zachowanie w określonych okolicznościach⁷. Przy czym w doktrynie przez zasadę prawa w sensie normatywnym, rozumie się te normy danego systemu, które „posiadają charakter zasadniczy”⁸.

Pomijając w tym miejscu problematykę zasadniczego charakteru danej normy wynikającą z nadrzędności aktu prawnego, w którym jest ona wysłowiona, na nadrzędny charakter danej normy wskazywać mogą dwa czynniki. Po pierwsze owa nadrzędność wynikać może z większej doniosłości społecznej nakazu sformułowanego w danej zasadzie prawnej⁹. W literaturze wskazuje się zarazem na konieczność dysponowania kompletną wiedzą o skutkach społecznych nakazywanego zachowania, a także wyraźnie określonym systemem wartości przypisywanych prawodawcy, jako warunku wyróżnienia danej normy, jako zasady prawnej. Po drugie, nadrzędność danej normy może po prostu wynikać z szerszego, niż w przypadku pozostałych norm danej gałęzi prawa, zakresu zastosowania, czy też normowania danej normy¹⁰.

W kontekście sformułowanych wyżej założeń, wypada więc przeanalizować treść i pozycję w hierarchii norm prawa spółek akcyjnych normy, której podstawowy element wysłowiony został w art. 20 ustawy, stanowiącym, iż „wspólnicy albo akcjonariusze spółki kapitałowej powinni być traktowani jednakowo w takich samych okolicznościach”. Na charakter tej normy jako zasady prawnej wskazywać może już samo umieszczenie podstawowego dla tej normy przepisu w przepisach ogólnych ustawy¹¹. Nie musi tak jednak być, bowiem „częściej w przepisach ogólnych zakodowane

⁶ S. Wronkowska, M. Zieliński, Z. Ziemiński, *Zasady prawa. Zagadnienia podstawowe*, Warszawa 1974, s. 28 i n.

⁷ S. Wronkowska, Z. Ziemiński, *Zarys teorii prawa*, Poznań 1997, s. 186 i n.

⁸ J. Wróblewski, *Prawo obowiązujące, ogólne zasady prawa*, Z.N.U.Ł. 1965, „Nauki Humanistyczne”, seria I, z. 42, s. 18.

⁹ S. Wronkowska, M. Zieliński, Z. Ziemiński, *Zasady prawa...*, op. cit., s. 67.

¹⁰ Ibidem, s. 65. Na gruncie aparatury pojęciowej przyjętej w niniejszym artykule przez zakres normowania normy rozumie się „klasę przyszłych zachowań adresata normy nakazywanych, bądź zakazywanych przez tę normę wtedy kiedy znajdzie ona zastosowanie”, natomiast przez zakres zastosowania rozumiem tu „klasę takich możliwych przyszłych sytuacji, w których ta norma znajduje zastosowanie, tzn. takich, w których adresat normy (...) znajdzie się w przewidzianych przez normę okolicznościach”. S. Wronkowska, Z. Ziemiński, *Zarys teorii...*, op. cit., s. 32.

¹¹ S. Wronkowska, M. Zieliński, Z. Ziemiński, *Zasady prawa...*, op. cit., s. 65.

są nie tyle samodzielne normy, co jakieś elementy dopełniające w stosunku do wielu norm zakodowanych w części szczegółowej¹². Stąd dla uznania tej normy jako zasady prawa należałoby wykazać jej szczególną doniosłość społeczną lub szczególnie szeroki zakres jej zastosowania, czy normowania.

W literaturze przyjmuje się, że „...aksjologicznym uzasadnieniem dla tej normy jest postulat ochrony akcjonariuszy mniejszościowych¹³. Jakkolwiek trudno w tym momencie orzec o jej znaczeniu w praktyce stosowania prawa, to jednak doniosłość przypisywanych Ustawodawcy założeń aksjologicznych, wskazuje zdecydowanie na charakter tej normy jako zasady prawa. Rozumowanie to wzmacnia także stosunkowo szeroki zakres zastosowania normy, na co wskazuje zarówno blankietowe sformułowanie „w takich samych okolicznościach”, jak i umieszczenie podstawowego dla jej treści przepisu w przepisach ogólnych ustawy.

Skoro charakter zakazu nierównego traktowania akcjonariuszy jako zasady prawa spółek akcyjnych nie powinien budzić już wątpliwości, można podjąć próbę interpretacji podstawowych elementów treści tej normy.

2.1. Adresat zasady równego traktowania akcjonariuszy

Na gruncie językowych reguł wykładni kwestia precyzyjnego określenia adresata tej zasady-normy może sprawiać pewne trudności. Nie powinno budzić kontrowersji, iż adresatem tej normy jest na pewno spółka, działająca jako osoba prawna przez swoje organy¹⁴. Nie jest jednak do końca jasne, czy spośród klasy adresatów tej normy wyłączeni są akcjonariusze spółki.

Włączenie akcjonariuszy do klasy adresatów tej normy oznaczałoby, iż część akcjonariuszy spółki zobowiązana jest do równego traktowania pozostałych akcjonariuszy w takich samych okolicznościach. Oczywiście nie można tutaj brać pod uwagę zachowań akcjonariuszy, polegających na działaniu w ramach Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, jako organu spółki – np. podejmując uchwałę – bowiem działania te zgodnie z tzw. teorią organów przypisywane są bezpośrednio spółce, jako osobie prawnej – art. 38 k.c.

Jedynymi działaniami prawnymi jakie mogłyby należeć do zakresu zastosowania tej normy w odniesieniu do akcjonariuszy, mogłyby być wyłącznie działania z zakresu rozporządzania akcjami związane np. z „nabywaniem pakietu kontrolnego akcji” przez jednego z akcjonariuszy (*corporate control transactions*)¹⁵. Modelowo sytuacja ta przedstawiać się może następująco: prywatna spółka akcyjna X¹⁶ ma czterech akcjonariuszy – A1, A2,

¹² Ibidem.

¹³ Por. np. U. Hüffer, *Aktiengesetz*, München 1997, s. 225.

¹⁴ Tak, S. Soltysiński, w: Soltysiński, Szajkowski, Szwaja, *KH. Komentarz*, t. II, Warszawa 1996, s. 276. Por. też, Hüffer, op. cit., s. 221.

¹⁵ Por. na ten temat: F. Easterbrook, D. Fischel, *The Economic Structure of Corporate Law*, Cambridge (Mass.)-London 1991, s. 109 - 144.

¹⁶ Rozważania te dotyczą zatem wyłącznie spółek, których akcje nie są dopuszczone do publicznego obrotu. W odniesieniu do spółek publicznych transakcje tego typu regulowane są przez odpowiednie unormowania Prawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi dotyczące tzw. wezwań do sprzedaży akcji – por. art. 151 i 154 tej ustawy.

A3, A4 – z których każdy dysponuje pakietem 25% akcji (zwykłych). A1 nabywa od A2 i A3 ich akcje po cenie znacznie przekraczającej ich dotychczasową wartość rynkową i uzyskuje w ten sposób pakiet kontrolny 75% akcji. A4 nie tylko nie partycypuje w owej nadwyżce ponad cenę (premia kontrolna), ale także jego możliwość wpływu na sprawy spółki ulega minimalizacji.

Z powyższej zarysowanym stanem faktycznym wiąże się następujący problem: czy zamierzając dokonać tego rodzaju transakcji A1 ma obowiązek równego traktowania wszystkich pozostałych akcjonariuszy, co prowadziłoby do konieczności nabywania akcji od każdego z nich proporcjonalnie? W tym kontekście zagadnienie adresata normy nakazującej równe traktowanie akcjonariuszy w tych samych okolicznościach nabiera decydującego znaczenia. Jeśli są nim, obok spółki, także akcjonariusze, to obowiązek kupna pakietu kontrolnego *pro rata* od wszystkich pozostałych akcjonariuszy, na równych zasadach, jest tego oczywistą konsekwencją¹⁷.

Moim zdaniem na gruncie analizowanej ustawy, brak podstaw do zaliczenia akcjonariuszy do grona adresatów zasady równego traktowania. Tym samym akcjonariusz zamierzający nabyć pakiet kontrolny, nie ma generalnego obowiązku równego traktowania wszystkich akcjonariuszy.

Za taką interpretacją przemawia nie tylko zasada wolności umów (art. 353¹ k.c.), ale przede wszystkim art. 337 § 1 ustawy, stanowiący, iż „Akcje są zbywalne”, z którego można wyinterpretować generalną zasadę zbywalności akcji¹⁸. Zasada tego rodzaju ma w tym przypadku takie mianowicie znaczenie, iż interpretując tekst ustawy, należałoby przyjąć, że jeśli racjonalny prawodawca, chce ograniczyć zasadę swobodnej zbywalności akcji, to czyni to wyraźnie – np. w art. 337 § 2 - § 4 ustawy – a wyjątków od tej zasady nie wolno interpretować rozszerzająco¹⁹. Tym samym tak znaczące ograniczenie swobody umów w zakresie doboru drugiej strony stosunku umownego, oraz zasady zbywalności akcji, wynikające z zaliczenia do adresatów zasady równego traktowania akcjonariuszy także akcjonariuszy spółki, nie znajduje potwierdzenia w unormowaniach ustawy.

Za przedstawioną wyżej interpretacją przemawiają także funkcjonalne reguły wykładni. Do podstawowych wartości, które można przypisywać prawodawcy, oprócz efektywności ekonomicznej struktury organizacyjnej spółki, jest także efektywność ekonomiczna rynku kapitałowego. W literaturze amerykańskiej podkreśla się, iż transakcje nabywania pakietów kontrolnych akcji spółek są zjawiskami korzystnymi dla rynku kapitałowego i całej gospodarki, gdyż prowadzą do zwiększenia efektywności zarządzania

¹⁷ Za takim obowiązkiem opowiadała się np. część starszej doktryny prawa amerykańskiego, która traktowała kontrolę nad spółką jako „prawo przysługujące samej spółce” stąd i premia kontrolna powinna ich zdaniem przypadać spółce. Por. np. A. Berle, *The Price of Power, Sale of Corporate Control*, 50 Cornell Law Quarterly, s. 628 (1965). Obowiązek ten opierano także na zasadzie „równych szans” (*equal opportunity*) wszystkich akcjonariuszy – W. Andrews, *The Stockholders' Right to Equal Opportunity in the Sale of Shares*, 58 „Harvard Law Review”, s. 505 (1965). Koncepcja ta, co do zasady, nie została przyjęta przez orzecznictwo dominującego stanu Delaware, a także przeważającą część doktryny amerykańskiej. Por. Easterbrook, Fischel, op. cit., s. 126, a także przywołana tam literatura.

¹⁸ Por. uwagi do analogicznego art. 348 KH – S. Sołtyński, w: Sołtyński, Szajkowski, Szwaja, op. cit., t. II, s. 329.

¹⁹ Ibidem.

kapitałem spółek akcyjnych, a zatem także poziomu zysku, który przynoszą swoim akcjonariuszom. Wprawdzie w powyższej modelowej transakcji, A4 nie korzysta z premii kontrolnej, która przedstawia spodziewany przez nabywcę pakietu kontrolnego minimalny wzrost efektywności zarządzania spółką, to jednak, o ile pozostali akcjonariusze nie działają w celu jego pokrzywdzenia, nie jest on także poszkodowany przez tę transakcję²⁰. Stąd postuluje się dopuszczalność nierównego traktowania akcjonariuszy przy transakcjach kontrolnych, jako zwiększających dobro ogółu, nie krzywdząc zarazem nikogo (zasada efektywności Pareto)²¹. Natomiast ochronie praw akcjonariuszy mniejszościowych – typu A – winien służyć szereg innych norm, wyznaczających prawa akcjonariuszy mniejszościowych.

Argumentację tę wzmacnia także wykładnia art. 151 i 154 Prawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi, które między innymi w stosunku do akcjonariuszy spółek publicznych nakładają w pewnym zakresie obowiązek równego traktowania akcjonariuszy przy nabywaniu pakietów kontrolnych. Przepisy te mają jednak charakter wyjątkowy i jako ograniczające tak zasadę swobody umów, jak i zasadę zbywalności akcji powinny być interpretowane w sposób restryktywny²². Z przepisów tych *a contrario* interpretować można, iż w przypadku spółek akcyjnych poza publicznym obrotem, nie istnieje obowiązek równego traktowania akcjonariuszy przy nabywaniu pakietu kontrolnego przez jednego z akcjonariuszy.

Przytoczone powyżej argumenty tym bardziej przemawiają za wykluczeniem z klasy adresatów zasady równego traktowania osób trzecich – np. potencjalnego nabywcy akcji spółki, który dotychczas nie był jej akcjonariuszem.

Reasumując można powiedzieć, iż adresatem zasady-normy równego traktowania akcjonariuszy jest wyłącznie spółka akcyjna. Zasada ta chroni prawa akcjonariuszy przed jej ingerencją w ich prawa poprzez działania organów spółki²³.

2.2. Zakres zastosowania zasady równego traktowania akcjonariuszy

Niezwykłe rzadko zdarza się by treść danej zasady-normy, wysłowiona została w całości i jednoznacznie w ramach jednego przepisu prawnego. Najczęściej daną normę, w rozwiniętej postaci, interpretuje się na podstawie szeregu przepisów zamieszczonych w obowiązujących aktach prawnych²⁴. W wypadku zasady równego traktowania akcjonariuszy art. 22 stanowi jedynie przepis przewodni dla danej normy, tzn. zawiera on „pod-

²⁰ Por. szerzej na ten temat, Easterbrook, Fischel, op. cit., s. 110 - 124.

²¹ Ibidem, s. 126.

²² Tak, S. Sołtysiński, *Recenzja*, z: M. Romanowski, *Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Komentarz*, PiP 2/2000, s. 98 i n.

²³ Tak, U. Hüffer, op. cit., s. 221; W. Zöllner (red.), *Kölner Kommentar zum Aktiengesetz*, Köln-Berlin-Bonn-München 1988, t. 1, s. 582; E. Geßler, W. Hefermehl, U. Eckhard, B. Kropff, *Aktiengesetz*, München 1984, t. 1, cz. III, s. 11.

²⁴ S. Wronkowska, Z. Ziemiński, *Zarys teorii...*, op. cit., s. 194.

stawowy zrab treściowy, który w procesie interpretacji ulega wzbogaceniu, względnie zmodyfikowaniu elementami wysłowionymi w innych przepisach”²⁵. Stąd nie można w pełni wyinterpretować ani zakresu zastosowania tej normy, ani jej zakresu normowania bez uwzględnienia szeregu przepisów zawartych w części szczegółowej ustawy.

Zakres zastosowania tej normy – czyli klasa wszystkich takich sytuacji, w których norma ta znajduje zastosowanie – określony został niezwykle zwięźle i blankietowo. Nakaz równego traktowania przez spółkę dotyczy bowiem „wspólników lub akcjonariuszy” w „takich samych okolicznościach” (art. 22). Można zatem sprecyzować, iż norma ta znajduje swoje zastosowanie, gdy: (I) spółka S poprzez swoje działanie ma możliwość nierównego potraktowania klasy podmiotów A (*impossibilium nulla obligatio*), (II) a klasa tych podmiotów A ma tą charakterystykę, iż: 1) znajdują się one w „takich samych okolicznościach”; oraz 2) są one akcjonariuszami spółki A.

Ad I. Zawiera oczywiście założenie, że spółka ma, płynącą z odrębnych norm, możliwość nierównego potraktowania akcjonariuszy. Jest to zarazem blankietowe odesłanie do wszystkich tych sytuacji, które na gruncie obowiązującego prawa umożliwiają nierówne traktowanie akcjonariuszy przez spółkę.

Ad II. Ta część zawiera dwuczłonową charakterystykę podmiotów, których prawa mogą zostać naruszone poprzez daną czynność spółki.

Ad II-1. Przez „takie same okoliczności” rozumieć należy z jednej strony określony punkt w czasie, w którym spółka podejmuje czynność dyskryminującą niektórych spośród akcjonariuszy. Wydaje się, że na takie same okoliczności składa się także, identyczna konstrukcja praw akcjonariuszy dyskryminowanych i tych niesłusznie uprzywilejowanych. W tym sensie zasada równego traktowania akcjonariuszy w sensie normatywnym uwzględnia zróżnicowanie praw akcjonariuszy ze względu na wysokość kapitałowego udziału w spółce. Zwrot ten interpretuje się także w ten sposób, iż w danej sytuacji brak jest rzeczowo usprawiedliwionym interesem spółki przyczyn dla nierównego traktowania akcjonariuszy, co ma istotne znaczenie dla zakresu normowania zasady równego traktowania akcjonariuszy²⁶.

Ad II-2. Osoby te muszą mieć tę cechę, iż są akcjonariuszami spółki. W tym miejscu jawi się kolejny istotny problem interpretacyjny, a mianowicie, czy obowiązek spółki płynący z analizowanej zasady-normy aktualizuje się tylko w stosunku do akcjonariuszy „jako akcjonariuszy”, tj. w związku z wewnątrzorganizacyjnym stosunkiem wyznaczanym przez prawo spółek, czy też także w stosunku do akcjonariuszy w takich okolicznościach, w których występują oni wobec spółki jako osoby trzecie, np. jako podmioty pozaorganizacyjnego, umownego stosunku prawnego.

Rozwiązanie powyższego problemu ma swoją doniosłość praktyczną, sprowadzającą się do odpowiedzi na pytanie, czy zasada równego traktowania akcjonariusza może się stać podstawą ochrony praw akcjonariuszy mniejszościowych w sytuacji tzw. „ukrytej wypłaty zysku” (*verdeckte*

²⁵ S. Wronkowska, M. Zieliński, Z. Ziemiński, *Zasady prawa...*, op. cit., s. 109.

²⁶ Patrz niżej s. 43 i n., wraz z podaną tam literaturą.

Gewinnausschüttung)²⁷. W najogólniejszym zarysie rozumie się przez to nadużycie ze strony akcjonariusza większościowego kontrolującego spółkę, który najczęściej w celach podatkowych, doprowadza do „wyprowadzenia” osiągniętego przez spółkę zysku w postaci np. zawyżonych świadczeń na rzecz siebie samego – tj. jako osoby trzeciej w stosunku do spółki²⁸. Przy czym niezależnie od celu takiej transakcji i jej kwalifikacji z punktu widzenia prawa podatkowego, stanowi ona zawsze istotne naruszenie praw akcjonariuszy mniejszościowych ze względu na naruszenie art. 344 i art. 346 ustawy, wyznaczający zakaz oprocentowania i zwrotu wkładów akcjonariuszy.

W moim przekonaniu, nałożenie na spółkę obowiązku równego traktowania akcjonariuszy, gdy występują oni w stosunku do niej jako osoby trzecie, prowadziłyby do skutków sprzecznych nie tylko z konstrukcją praw akcjonariusza, ale także przypisywanymi prawodawcy założeniami aksjologicznymi.

Korelatem obowiązku spółki do równego traktowania akcjonariuszy, jest ich prawo do bycia równo traktowanymi przez spółkę, w której są akcjonariuszami. Przy czym w doktrynie niemieckiej słusznie podkreśla się, iż nie jest ono odrębnym prawem podmiotowym akcjonariusza, lecz jest częścią jednego, złożonego prawa podmiotowego określanego jako udział w spółce, czy też po prostu akcja²⁹. Można jednocześnie wnosić, iż zarówno struktura, jak i funkcja tych praw przemawia za zakwalifikowaniem prawa do równego traktowania do organizacyjnych praw akcjonariusza.

Funkcją wszystkich praw akcjonariusza, a w szczególności praw organizacyjnych, jest ochrona majątkowego interesu akcjonariusza związanego wyłącznie z jego kapitałowym udziałem w spółce. Chronią one zatem jedynie pewną część jego interesów prawnych, za pomocą szczególnego zespołu uprawnień i kompetencji wewnątrzorganizacyjnych. Z powyższej funkcji prawa do równego traktowania akcjonariusza wynika dyrektywa zawężającej interpretacji zakresu zastosowania zasady równego traktowania akcjonariuszy do stosunków wewnątrzorganizacyjnych, w których akcjonariusze występują jako akcjonariusze, a nie osoby trzecie w stosunku do spółki.

Za taką konkluzją przemawia także fakt, iż rozwiązanie to stanowiłoby niezmiernie silne ograniczenie zasady wolności umów w odniesieniu do spółek akcyjnych, w zakresie swobody wyboru strony stosunków umownych, pozbawione jednocześnie silnego uzasadnienia w założeniach aksjologicznych przypisywanych prawodawcy. Duża spółka publiczna zawierająca w swojej działalności setki umów, za każdym razem musiałaby sprawdzać, czy dany kontrahent nie jest przypadkiem właścicielem jej akcji, co mogłoby prowadzić do zarzutu nierównego traktowania, ze strony pozostałych

²⁷ G. Henn, *Handbuch des Aktienrecht*, Heidelberg 1998, s. 27.

²⁸ Transakcje tego typu stały się przedmiotem bogatego orzecznictwa sądów niemieckich, które za „ukrytą wypłatę zysków” uznawały; nadzwyczaj wysokie wynagrodzenie członka zarządu będącego jednocześnie akcjonariuszem większościowym; niewspółmiernie niską cenę towarów dostarczanych na podstawie umowy sprzedaży na rzecz kontrolującego spółkę akcjonariusza mniejszościowego; udzielenie wysokiej nieoprocentowanej i niezabezpieczonej pożyczki na rzecz akcjonariusza większościowego. Ibidem.

²⁹ W. Zöllner, M. Lutter, w: W. Zöllner (red.), *Kölner Kommentar...*, op. cit., s. 578.

akcjonariuszy, którzy również ubiegaliby się o zawarcie tej umowy. Jednocześnie trudno sobie wyobrazić na czym takie równe traktowanie miałyby polegać w szczególności w wypadku umów o jednostkowym charakterze, które nie mogą być wykonywane przez wiele podmiotów. Oczywistym skutkiem takiego rozwiązania byłoby istotne zwiększenie kosztów transakcyjnych spółek, a tym samym poziomu zysku przypadającego wszystkim akcjonariuszom³⁰.

Nawiązując do wspomnianego wyżej problemu tzw. „ukrytych wypłat zysku” nie można pominąć faktu, iż część literatury niemieckiej dopuszcza wyjątki od zasady, iż obowiązek równego traktowania akcjonariuszy nie dotyczy czysto zobowiązaniowych stosunków pomiędzy akcjonariuszami, a spółką. Twierdzi się mianowicie, iż jeżeli stroną lukratywnego kontraktu zawartego przez spółkę został jeden z akcjonariuszy spółki, z tej tylko przyczyny, iż dysponuje on kontrolą nad spółką – np. jako spółka matka – przez co naruszony został interes spółki, to transakcję taką można uznać za naruszenie zasady równego traktowania akcjonariuszy³¹. Jako przykład takiej transakcji podaje się np. emisję wysoce rentownych obligacji, którą obejmuje wyłącznie akcjonariusz kontrolujący spółkę³². Argumentuje się, iż tego rodzaju transakcje, formalnie będąc pozaorganizacyjnymi stosunkami zobowiązaniowymi, materialnie jednak pozostają wewnątrzorganizacyjnymi czynnościami prawnymi, w stosunku do których obowiązek równego traktowania akcjonariuszy winien znaleźć swoje zastosowanie³³.

Doceniając szczytność intencji, które stoją za tym zabiegiem interpretacyjnym, stoję jednak na stanowisku, iż na gruncie prawa polskiego nie znajduje ono oparcia w ustawie, a w szczególności w konstrukcji prawa do równego traktowania jako części prawa udziałowego – akcji, będącego przejawem szczególnego organizacyjnego stosunku prawnego pomiędzy akcjonariuszem i spółką. Tylko w ramach wyznaczanych przez ten stosunek prawny spółka zobowiązana jest do równego traktowania akcjonariuszy. Natomiast dla zapobiegania tego rodzaju przejawom nadużywania władzy w spółce przez większościowych akcjonariuszy, o jakim mowa pod pojęciem tzw. „ukrytych wypłat zysku” należy szukać innych, odpowiedniejszych ku temu instytucji prawnych.

Reasumując można powiedzieć, iż zakres zastosowania zasady równego traktowania akcjonariuszy ograniczony został do klasy wewnątrz-korporacyjnych stosunków prawnych pomiędzy spółką i jej akcjonariuszami. Tym samym spółka nie ma obowiązku równego traktowania w stosunku do akcjonariuszy, którzy występują wobec niej jako osoby trzecie, w zakresie czysto zobowiązaniowych stosunków prawnych³⁴.

³⁰ Por. W. Zöllner, M. Lutter, w: W. Zöllner (red.), *Kölner Kommentar...*, op. cit. s. 581 oraz E. Geßler, W. Hefermehl, U. Eckhard, B. Kropff, *Aktiengesetz...*, op. cit., t. 1, cz. III, s. 16.

³¹ E. Geßler, W. Hefermehl, U. Eckhard, B. Kropff, *Aktiengesetz*, München 1984, t. 1, cz. III, s. 16; W. Zöllner, M. Lutter, w: W. Zöllner (red.), *Kölner Kommentar...*, op. cit., s. 581.

³² Ibidem.

³³ Ibidem.

³⁴ „Zasada równego traktowania akcjonariuszy dotyczy (...) «udziałowych stosunków» (*mitgliedschaftliche Beziehungen*) pomiędzy akcjonariuszami, a spółką” – G. Henn, *Handbuch...*, op. cit., s. 25. Por. także K. Schmidt, op. cit., s. 469.

2.3. Zakres normowania zasady równego traktowania akcjonariusza

Jak już to zostało wyżej powiedziane, treść art. 22 stanowi zaledwie pewien trzon treściowy zasady równego traktowania akcjonariuszy, który w procesie wykładni musi ulec doprecyzowaniu z uwzględnieniem treści innych przepisów obowiązującego tekstu prawnego, które mogą w tym zakresie mieć znaczenie. Gdyby brać pod uwagę wyłącznie treść art. 22, można by wnosić, iż w każdej sytuacji, w której ta norma znajduje zastosowanie, spółka bezwarunkowo zobowiązana jest do równego traktowania akcjonariuszy.

W świetle pozostałych unormowań ustawy, istnieje klasa sytuacji, dla których taka konkluzja jest prawdziwa. Przykładem może być sytuacja, w której na podstawie art. 337 § 2 ustawy, oraz odpowiedniego postanowienia statutu, dla przeniesienia akcji spółki wymagane jest zezwolenie spółki. Gdy w dokładnie takich samych okolicznościach dwóch spośród akcjonariuszy wnosi o takie zezwolenie, z treści zasady wynika dla spółki, moim zdaniem, obowiązek równego potraktowania obu akcjonariuszy.

Jednakże istnieje także klasa sytuacji na gruncie analizowanej ustawy, w których poszczególne przepisy wprost dopuszczają nierówne traktowanie akcjonariuszy. Najlepszym przykładem może być tutaj zmiana statutu spółki, w której na podstawie art. 354 § 1 ustawy jednemu z akcjonariuszy przyznane zostają szczególne osobiste uprawnienia – np. dające mu prawo do dwóch głosów na akcję w zakresie wyboru członków rady nadzorczej³⁵. Do tej klasy spraw należy także np. uchwała o podwyższeniu kapitału akcyjnego w drodze emisji akcji uprzywilejowanych z wyłączeniem prawa poboru na podstawie art. 351 § 1 w zw. z 433 § 2 ustawy, które następnie zostają przydzielone tylko jednemu z dotychczasowych akcjonariuszy.

Tego rodzaju zmiany postanowień statutu ze swojej natury stanowią nierówne traktowanie akcjonariusza, a o ich generalnej dopuszczalności decydują wskazane wyżej przepisy ustawy. Powstaje zatem istotny problem związany z wzajemnym stosunkiem tych postanowień ustawy do zasady równego traktowania akcjonariuszy, której podstawową treść można wyinterpretować z art. 20 ustawy.

Jedno z możliwych rozwiązań interpretacyjnych polega na tym, iż postanowienia przepisów części szczegółowej ustawy, które zakładają dopuszczalność nierównego traktowania akcjonariuszy – m.in. art. 351, oraz art. 354 ustawy – modyfikują zakres zastosowania zasady w ten sposób, że wyłączają w ogóle jej obowiązywanie w stosunku do tych sytuacji. Jednakże tego rodzaju interpretacja na tyle ograniczałaby zakres zastosowania analizowanej zasady-normy, iż podważałaby funkcję tej zasady, a zatem nie znajdowałaby ona uzasadnienia w przesłankach aksjologicznych przypisywanych prawodawcy. Natomiast interpretacją znajdującą silniejsze uzasadnienie w ocenach przypisywanych prawodawcy, wydaje się ta, która zakłada, iż

³⁵ Por. w tym zakresie treść art. 354 § 3 ustawy, zgodnie z którym „ograniczenia dotyczące zakresu i wykonywania uprawnień wynikających z akcji uprzywilejowanych stosuje się odpowiednio do uprawnień przyznanych akcjonariuszom osobiście”.

powyższe przepisy szczególne nie tyle ograniczają zakres zastosowania tej normy, co swoiście modyfikują jej zakres normowania.

Na skutek takiego zabiegu interpretacyjnego, w stosunku do analizowanej klasy okoliczności, zasada równego traktowania akcjonariuszy nie formułowałaby więc bezwzględnego zakazu nierównego traktowania akcjonariusza. Oczywiście równe traktowanie akcjonariuszy pozostawałoby preferowanym przez prawodawcę zachowaniem spółki w stosunku do akcjonariuszy, jednakże w określonych okolicznościach dopuszczalne byłyby zachowania odbiegające od tego standardu. Kluczowe dla tej koncepcji interpretacyjnej byłoby zatem określenie warunków, które winny być spełnione dla prawnej dopuszczalności nierównego traktowania akcjonariuszy.

Po pierwsze oczywiście, nierówne traktowanie akcjonariuszy, dopuszczalne na gruncie szczegółowych postanowień prawa – np. art. 354 ustawy – musi być także dopuszczalne na gruncie statutu spółki. Po drugie, w razie statutowej dopuszczalności takiego nierównego traktowania akcjonariuszy, zachowanie takie, jako wyjątkowe, musi znajdować szczególne uzasadnienie w ocenach przypisywanych prawodawcy.

W sposób szczególny dotyczy to tych ocen, które stanowią uzasadnienie dla zasady większości, jako metody kolektywnego podejmowania decyzji. Moim zdaniem uzasadnieniem tym jest efektywność gospodarcza danej struktury organizacyjnej, która z kolei stanowi dobro instrumentalne w stosunku do celu spółki. Przy czym przez cel spółki rozumie się „określony przez akcjonariuszy ponadindywidualny cel organizacyjno-prawnie zorganizowanej grupy osób, który jednocześnie stanowi prawnie wiążącą dyrektywę określającą cel i sposób działania organów korporacji, a także jej udziałowców”³⁶. Podstawową funkcją konstrukcji prawnej spółki akcyjnej jest prowadzenie działalności gospodarczej na znaczną skalę. Tym samym, o ile statut nie stanowi inaczej, celem spółki akcyjnej jest osiąganie zysku dla wszystkich swoich akcjonariuszy³⁷. Pojęcie celu spółki, wyznacza także znaczenie pojęcia „interesu spółki” (por. np. art. 433 § 2 ustawy), w ten mianowicie sposób, iż w interesie spółki leżą te wszystkie działania, które dążą do osiągnięcia jej celu.

Tym samym więc skoro cel i interes spółki stanowią generalne usprawiedliwienie dla władzy większości w spółce, to w nich także należy szukać ograniczeń dla nierównego traktowania akcjonariuszy, będącego rezultatem przyjęcia na gruncie prawa spółek zasady większości. Otóż, ustawowo i statutowo dopuszczalne nierówne traktowanie akcjonariuszy, jest zatem dozwolone jedynie wtedy, gdy jest ono usprawiedliwione interesem spółki³⁸. Przy czym zgodnie z dominującym w literaturze stanowiskiem, ów cel należy rozumieć w sposób obiektywny³⁹. Nie jest on także tożsamy z interesem większości akcjonariuszy⁴⁰.

³⁶ P. Mülberty, *Aktiengesellschaft, Unternehmensgruppe, und Kapitalmarkt*, München 1996, s. 155. Por. ibidem. S. Sołtysiński, w: Sołtysiński, Szajkowski, Szwaja, op. cit., t. I, s. 29 i n.

³⁷ P. Mülberty, op. cit., 156., Por. ibidem. Wiedmann, op. cit., s. 155. K. Schmidt, op. cit., s. 68 i 469.

³⁸ Tak, S. Sołtysiński w: Sołtysiński, Szajkowski, Szwaja, op. cit., t. II, s. 275. Część literatury niemieckiej mówi w tym miejscu o „rzeczowym uzasadnieniu” tego rodzaju wyjątków od zasady równego traktowania akcjonariuszy – U. Hüffer, op. cit., s. 222. Wydaje się, że bardziej wskazane jest stosowanie przyjętego w polskim języku prawnym terminu – „interes spółki” – por. art. 433 § 2 ustawy, a także, art. 435 § 2 KH.

³⁹ Paweł Grzejszczak, *Prawo Poboru Akcji*, Warszawa 1998 r., s. 156 i n., oraz przytoczona tam literatura.

⁴⁰ S. Sołtysiński w: Sołtysiński, Szajkowski, Szwaja, *Komentarz do KH*, t. II, Warszawa 1996, s. 979.

W tym miejscu można jednak nadmienić, iż słuszna wydaje się dyrektywa ograniczonej kontroli sądu w zakresie materialnego uzasadnienia czynności prawnych spółki⁴¹. W szczególności nie wydaje się, by organy wymiaru sprawiedliwości miały za zadanie ocenę ekonomicznej trafności danych działań spółki w konkretnych okolicznościach, jako środków osiągnięcia celu spółki. Właściwym standardem wydają się, więc ogólne wskazania prakseologii, czy konkretne działanie spółki mogło w ogóle być środkiem do osiągnięcia celu spółki.

W niemieckiej literaturze przedmiotu tego rodzaju modyfikację zakresu normowania zasady równego traktowania akcjonariuszy wywodzi się wprost ze zwrotu „w takich samych okolicznościach”⁴². Pojęcie to oznacza bowiem sytuację, w której brak jest rzeczowo usprawiedliwionych przyczyn dla nierównego traktowania akcjonariuszy⁴³. Jeżeli bowiem tego rodzaju przyczyny istnieją, to trudno mówić o „takich samych okolicznościach” w odniesieniu do wszystkich akcjonariuszy. Istnieją przecież ważne przyczyny by część akcjonariuszy traktować odmiennie, a tym samym znajdują się oni w odmiennej sytuacji, która usprawiedliwia takie działanie ze strony spółki. Wydaje się, że taki zabieg interpretacyjny jest trafny, także na gruncie prawa polskiego.

W tym miejscu można pokusić się więc o sformułowanie rozwiniętej treści zasady równego traktowania akcjonariusza, uwzględniającej powyższą modyfikację jej zakresu normowania. Otóż, zasada równego traktowania akcjonariuszy głosi, iż spółka akcyjna zobowiązana jest, z zastrzeżeniem dopuszczalnych ustawowo i statutowo, usprawiedliwionych interesem spółki wyjątków, równo traktować wszystkich swoich akcjonariuszy w takich samych okolicznościach⁴⁴.

W tym kontekście należy zauważyć, iż nawet treść rozwiniętej zasady równego traktowania akcjonariusza nie jest w pełni rozwiniętą wypowiedzią normatywną, która w sposób jednoznaczny określałaby czy dane zachowanie jej adresatów jest zabronione, czy też nie. Wynika to bowiem z potrójnego odesłania wpisanego w treść tej zasady. Otóż by stwierdzić, iż danego rodzaju czynność prawna jest dopuszczalna w świetle zasady równego traktowania akcjonariuszy musimy po pierwsze poddać interpretacji odpowiednie postanowienia tekstu prawnego, a następnie umowy spółki. Tylko ta operacja może przysporzyć sporo problemów w procesie stosowania prawa.

Jednakże nawet dysponując odpowiednio zinterpretowanymi postanowieniami ustawy, oraz statutu, musimy nadto stwierdzić czy taka czynność pozostaje uzasadniona interesem spółki, co wiąże się jeszcze poważniejszymi trudnościami interpretacyjnymi. Czy każde nierówne traktowanie akcjonariusza, prowadzące do naruszenia jego praw przez akcjonariuszy większo-

⁴¹ Ibidem, s. 980.

⁴² Por. W. Zöllner, M. Lutter w: W. Zöllner (red.), *Kölner Kommentar...*, op. cit., s. 579 oraz E. Geßler, W. Hefermehl, U. Eckhard, B. Kropff, *Aktiengesetz...*, op. cit., t. 1, cz. III, s. 14.

⁴³ Ibidem.

⁴⁴ Por. podobnie; S. Sołtysiński w: Sołtysiński, Szajkowski, Szwaja, *Komentarz do KH*, t. II, Warszawa 1996, s. 275; a także w literaturze niemieckiej, G. Hüffler, op. cit., s. 222. G. Henn, *Die Gleichbehandlung...*, op. cit., s. 242.

ściowych, a usprawiedliwione interesem, spółki jest na gruncie treści tej zasady dopuszczalne? Czy też musi istnieć pewna korelacja pomiędzy stopniem naruszenia praw akcjonariusza mniejszościowego, a wagą interesu spółki, który uzasadnia to nierówne jego potraktowanie? Są to, jak się wydaje, jedne z najpoważniejszych problemów, którym będzie musiała sprostać w przyszłości zarówno doktryna, jak i podmioty stosujące nowe prawo o spółkach akcyjnych.

3. ZASADA RÓWNEGO TRAKTOWANIA AKCJONARIUSZA JAKO WZORZEC

Przez „zasadę prawa” w sensie opisowym rozumie się „wzorzec ukształtowania jakiejś instytucji prawnej w szczególnie doniosłych dla tej instytucji aspektach”⁴⁵. Innymi słowy jest to „pewien typ, czy też sposób ukształtowania jakiegoś przedmiotu normowania” – instytucji prawnej, czy też całego zespołu powiązanych ze sobą instytucji – „i to ukształtowania poprzez ustanowienie funkcjonalnie powiązanych ze sobą norm prawnych”⁴⁶.

Należy zatem postawić pytanie, czy na gruncie rozważanego ustawy możemy mówić o zasadzie równego traktowania akcjonariuszy w takim właśnie znaczeniu. Wydaje się, że nie powinno być co do tego wątpliwości. Na jej istnienie wskazuje w szczególności szereg norm zakazujących w określonych okolicznościach nierównego traktowania akcjonariuszy. Normy te wyinterpretować można między innymi z przepisów określających maksymalne uprzywilejowanie akcji co do głosu i dywidendy – art. 352 i 353 ustawy; przepisów przewidujących analogiczne ograniczenia dotyczące przyznawania w statucie osobistych uprawnień dla akcjonariuszy – art. 354 § 3; umożliwiających ograniczenie prawa głosu akcjonariusza, mającego ponad 20% akcji w spółce – art. 411 § 1, zd. 2; przewidujących zaskarżalność uchwał mających na celu pokrzywdzenie akcjonariusza – art. 422 § 1; przyznających prawo poboru dotychczasowym akcjonariuszom – art. 433 § 1; regulujących prawo akcjonariuszy do informacji⁴⁷ – art. 428 i 429⁴⁸.

Oczywiście do istoty spółki akcyjnej, jako najczystszej typu spółki kapitałowej należy to, iż wielkość podstawowych praw akcjonariusza – tj. prawa do dywidendy, prawa głosu i prawa udziału w podziale kwoty likwidacyjnej uzależniona jest od wielkości kapitałowego udziału akcjonariusza w spółce. Stąd w tym zakresie miara równości pomiędzy akcjonariuszami wyznaczana jest w proporcji do wielkości ich udziału kapitałowego w spółce, a zarazem więc w proporcji do liczby posiadanych akcji⁴⁹. W lite-

⁴⁵ Ibidem, s. 187.

⁴⁶ S. Wronkowska, M. Zieliński, Z. Ziemiński, *Zasady prawa* ..., op. cit., s. 38.

⁴⁷ Ponadto równy dostęp do wszystkich istotnych informacji na temat spółki należy do fundamentalnych zasad praw o publicznym obrocie papierami wartościowymi (securities regulations). Por. art. 81 *Prawa o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi*, a także L. Loss, *Securities Regulations*, Boston-Toronto 1983, s. 29 - 38.

⁴⁸ Por. na gruncie doktryny niemieckiej G. Henn, *Die Gleichbehandlung der Aktionäre in Theorie und Praxis*, „Aktiengesellschaft”, 9/1985, s. 240.

⁴⁹ Tak, U. Hüffer, op. cit., s. 222.

raturze trafnie określa się to jako równość co do jakości praw akcjonariuszy (qualitative Gleichheit), a nie ich ilości (quantitative Gleichheit)⁵⁰. Jeśli zaś chodzi o pozostałe prawa, które przysługują akcjonariuszom niezależnie od ich wielkości udziału w spółce, to zasada równości wyznaczana jest *per capita*⁵¹.

Wydaje się przy tym, że taka konstrukcja zasady równego traktowania akcjonariuszy wynika z faktu, iż owa równość akcjonariuszy na gruncie prawa spółek, nie jest dobrem samoistnym. Jest ona raczej dobrem instrumentalnym, który służy zapewnieniu należytego poziomu ochrony praw *wszystkich* akcjonariuszy. Tak więc, skoro podstawowe prawa akcjonariusza wyznaczane są w stosunku do wielkości udziału akcjonariusza w spółce, to w tym zakresie równość akcjonariuszy określana być musi proporcjonalnie do wielkości wniesionych wkładów⁵².

Pomijając znaczenie wyróżnienia tak rozumianej zasady równego traktowania akcjonariuszy z punktu widzenia dydaktyki prawniczej – poprzez zarysowanie powiązań funkcjonalnych pomiędzy poszczególnymi normami⁵³ – jej znaczenie polega na tym, iż wskazuje ona na wspólne założenia aksjologiczne, którymi kierował się prawodawca kształtując unormowania dotyczące spółki akcyjnej⁵⁴. Ma to istotne znaczenie w procesie funkcjonalnej interpretacji tekstu prawnego i statutu spółki, poprzez przyznanie pierwszeństwa dyrektywie uwzględniającej dany wzorzec, a także umożliwia wypełnianie ewentualnych luk konstrukcyjnych⁵⁵.

Literatura angielska zwraca uwagę na tą funkcję zasady równego traktowania akcjonariusza w kontekście interpretacji statutu, w zakresie praw jakie przysługują poszczególnym klasom akcji. Z założeń aksjologicznych stanowiących uzasadnienie dla zasady równego traktowania akcjonariuszy w sensie opisowym wyprowadza się dyrektywę interpretacyjną, która zakłada, iż na wszystkie akcje składają się te same prawa i obowiązki. Stąd w razie wątpliwości, co do tego jakie prawa statut przyznaje danej klasie akcji, niejasne postanowienia statutu należy interpretować na rzecz równości praw wszystkich akcjonariuszy⁵⁶. Jeżeli przyjąć obowiązywanie na gruncie prawa polskiego zasady równego traktowania akcjonariuszy, czy to jako wzorca, czy też po prostu jako normy prawnej, to moim zdaniem tego rodzaju dyrektywa interpretacyjna wydaje się obowiązywać także w prawie polskim.

⁵⁰ G. Henn, op. cit., s. 241 - 242. Nieco inaczej przedstawia się kwestia w wypadku niepełnego opłacenia akcji. W tym zakresie zasada równego traktowania akcjonariuszy obowiązywać będzie w stosunku do efektywnie wniesionych wkładów. Tak, Hüffer, op. cit., s. 222.

⁵¹ Hüffer, op. cit., s. 222. W literaturze niemieckiej dopuszcza się jednak uzależnienie długości czasu, w którym akcjonariusz ma prawo do zabierania głosu na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy od wielkości jego udziału w spółce – W. Zöllner, M. Lutter w: W. Zöllner (red.), *Kölner Kommentar...*, op. cit., s. 581. Interpretacja ta wydaje się być zasadna także w prawie polskim, choć tego rodzaju ograniczenie nie może naruszać zasad współzycia społecznego, dobrych obyczajów i prowadzić do praktycznego unicestwienia prawa drobnych akcjonariuszy do uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

⁵² Por. ogólnie na ten temat na gruncie filozofii prawa – J. Raz, *The Morality of Freedom*, Oxford 1986, s. 217 - 244.

⁵³ S. Wronkowska, M. Zieliński, Z. Ziemiński, op. cit., s. 28.

⁵⁴ Ibidem, s. 49.

⁵⁵ Ibidem, s. 28, 49.

⁵⁶ *Gower's Principles of Modern Company Law*, London 1997, s. 303 i n.

Najbardziej złożonym problemem związanym z zasadami prawa w sensie opisowym, jest fakt, iż prawodawca regulując złożone instytucje prawne rzadko czyni to wyłącznie według jednego wzorca⁵⁷ – często konstruuje on pewne elementy danej instytucji prawnej wedle jednego, a inne z kolei wedle jakiegoś odmiennego modelu⁵⁸. Stąd też sposób ukształtowania danej instytucji wyznaczany jest często przez wiele zasad-wzorców, wzajemnie się ograniczających i uzupełniających. Zasady te pozostają więc we współzależności, tworząc wieloaspektową charakterystykę danej instytucji prawnej⁵⁹, która zarazem jest odzwierciedleniem szeregu różnych założeń aksjologicznych i prakseologicznych prawodawcy.

Z taką właśnie sytuacją mamy do czynienia na gruncie prawa spółek akcyjnych. Zasada równego traktowania akcjonariuszy nie jest jedyną zasadą-wzorcem, o którą oparta jest konstrukcja tej instytucji prawnej. Trafnie wykazuje to H. Wiedmann twierdząc, iż „(...) obowiązywanie zasady równego traktowania akcjonariuszy w zakresie prawa prywatnego, na gruncie którego, każda osoba jest kompetentna za pomocą czynności prawnych, na zasadzie autonomii, woli kształtować swoje stosunki prawne w sposób dowolny i niekontrolowany przez państwo, wymaga szczególnego uzasadnienia”⁶⁰. Innymi słowy – zasada równego traktowania akcjonariuszy na gruncie prawa cywilnego wymaga szczególnego uzasadnienia jako istotne ograniczenie zasady swobody umów.

Bezpośrednim uzasadnieniem aksjologicznym dla istnienia zasady równego traktowania akcjonariuszy, zarówno w sensie opisowym jak i dyrektywalnym, jest idea polityczno-prawna należytej ochrony akcjonariuszy mniejszościowych. Ta z kolei jest konsekwencją zagrożenia jakie dla akcjonariuszy mniejszościowych niesie ze sobą inna, fundamentalna dla nowoczesnego prawa spółek zasada-wzorzec, a mianowicie zasada większości.

Na gruncie prawa angielskiego zasadę większości wyznacza orzeczenie w sprawie *Foss v. Harbottle*⁶¹, w którym sąd orzekł, iż „spółka akcyjna (...) na drodze uchwały większości akcjonariuszy obecnych na Walnym Zgromadzeniu, niezależnie od ogólnych reguł prawa [prywatnego – T.S.] w tym zakresie, na podstawie postanowień umowy spółki (statutu) posiada kompetencję do związania tą decyzją *wszystkich* akcjonariuszy. Przyjmuje się zarazem, że każdy akcjonariusz przystępując do spółki zgodził się być w ten sposób związany [przez uchwały większości – T.S.]”⁶².

Podobnie ujął to Wiedmann, twierdząc, iż warunkiem istnienia zasady równego traktowania stron jakiegoś stosunku prawnego jest to, iż po pierwsze jest to stosunek wielostronny, pomiędzy wieloma osobami o równych prawach i podobnych interesach, a po drugie określona część spośród stron tej umowy (np. akcjonariusze większościowi) ma kompetencję do jednostronnego określania sytuacji prawnej wszystkich, w tym także pozostałych stron, które nie zgadzają się z taką decyzją (np. akcjonariusze

⁵⁷ S. Wronkowska, M. Zieliński, Z. Ziemiński, op. cit., s. 46.

⁵⁸ Ibidem, s. 43

⁵⁹ Ibidem.

⁶⁰ H. Wiedmann, *Gesellschaftsrecht, Band I – Grundlagen*, München 1980, s. 428.

⁶¹ *Foss v. Harbottle (1843) 2 Hare 461 (Court of Chancery)*.

⁶² L. S. Seally, *Cases and Materials on Company Law*, London-Edinburgh-Dublin 1996, s. 501.

mniejszościowi⁶³. Stąd zasada większości w polskim prawie spółek akcyjnych, wynikająca na gruncie ustawy przede wszystkim z art. 414 i art. 415 ustawy stanowi, moim zdaniem, pewną modyfikację obowiązującej na gruncie ogólnych reguł prawa cywilnego zasady określonej przez SN, która uznaje za „sprzeczne z naturą umowy gospodarczej” pozostawienie „w ręku jednej tylko strony umowy możliwości dowolnej zmiany jej warunków”⁶⁴.

Za zasadą większości w prawie spółek akcyjnych, stoi fundamentalne założenie aksjologiczne, a mianowicie efektywność gospodarcza tej struktury organizacyjnej. Ranga tej zasady wynika z art. 3 ustawy *in principio*, który stanowi, iż „przez umowę spółki handlowej wspólnicy, albo akcjonariusze zobowiązują się dążyć do osiągnięcia wspólnego celu (...)”. Jednocześnie racjonalność prakseologiczna, którą przypisać można prawodawcy wskazuje, iż jednym z podstawowych warunków efektywnego osiągania celu w takich strukturach organizacyjnych jak spółka akcyjna, jest taki mechanizm kolektywnego podejmowania decyzji, który niwelowałby ewentualne różnice dotyczące sposobów osiągania wspólnego celu⁶⁵. Zarazem z tych samych założeń prakseologicznych wynika, iż najbardziej rozpowszechnionym rozwiązaniem w tym zakresie jest podejmowanie uchwał określoną większością głosów. Przyjmuje się także, że akcjonariusze przystępując do spółki godzą się na taki właśnie mechanizm podejmowania decyzji⁶⁶.

Z drugiej jednak strony, oczywistym jest, iż niczym nie ograniczona zasada większości, jakkolwiek kształtuje zdecydowanie tańszy mechanizm podejmowania decyzji w spółkach, niż np. zasada jednomyślności, mogłaby z kolei prowadzić do naruszenia interesów akcjonariuszy mniejszościowych, które byłyby nieakceptowalne z punktu widzenia przyjmowanych w naszej kulturze prawnej założeń aksjologicznych.

Dlatego też, współczesne systemy prawa spółek akcyjnych wprowadzają szereg rozwiązań mających na celu ochronę uzasadnionych interesów akcjonariuszy mniejszościowych⁶⁷. Oprócz ogólnego związania władzy większości w spółce umownie określonym celem spółki, który wyznacza granice dozwolonego korzystania z tej kompetencji wewnątrz-organizacyjnej przez większość⁶⁸, prawodawca ustanawia także szereg norm wyznaczających prawa akcjonariuszy mniejszościowych, a wśród nich te, które składają się na zasadę równego traktowania akcjonariuszy w sensie opisowym.

Rozwiązania te mogą oczywiście prowadzić do obniżenia efektywności struktury organizacyjnej spółki, stąd jednym z podstawowych zadań polityki stanowienia, a także stosowania prawa⁶⁹ jest wypracowanie swoistego

⁶³ H. Wiedmann, op. cit., s. 429.

⁶⁴ Tak, np.; uzasadnienie Uchwały 7 sędziów Sądu Najwyższego z dnia 22 maja 1991 r., III CZP 15/91, OSNCP 1992, z. 1 poz. 1.

⁶⁵ H. Hansmann, *The Ownership of the Enterprise*, London-Cambridge (Mass.) 1996, s. 39.

⁶⁶ Tak, Wiedmann, op. cit., s. 406.

⁶⁷ *Ibidem*, 407.

⁶⁸ Tak, Marcus Lutter, *Theorie der Mitgliedschaft*, w: Archiv für die Civilistische Praxis, 80/1980, s. 89 - 91.

⁶⁹ Nawet jeśli pominąć kwestię tzw. prawotwórczej roli orzecznictwa sądowego, na co, moim zdaniem słusznie, zwraca nowsza literatura przedmiotu – por. S. Sołtysiński w: Sołtysiński, Szajkowski, Szwaja, *KH – Komentarz*, t. I, Warszawa 1997, s. 14 i n., przypisywane prawodawcy założenia aksjologiczne, w jakimś sensie utrwalone w danej kulturze prawnej mają istotne znaczenie w procesie funkcjonalnej wykładni tekstu prawnego. Por. S. Wronkowska, Z. Ziemiński, *Zarys teorii...*, op. cit., s. 167 i n.

kompromisu pomiędzy wartością jaką jest efektywność struktury organizacyjnej, a bezpieczeństwem interesów majątkowych akcjonariuszy mniejszościowych. Jakkolwiek wydaje się, że można założyć, iż akcjonariusz dobrowolnie nabywając akcje spółki, staje się podmiotem praw majątkowych wysokiego ryzyka – taka bowiem jest natura tego stosunku prawnego⁷⁰, to jednak istnieje pewien poziom ochrony jego praw, z którego prawo nie może i nie powinno rezygnować.

Reasumując można zatem powiedzieć, iż zasada równego traktowania akcjonariuszy w sensie opisowym, stanowi jedno z ograniczeń zasady większości, uzasadnione koniecznością ochrony akcjonariuszy mniejszościowych. Wzajemny stosunek tych zasad wyznaczany jest przez swoisty kompromis aksjologiczny – kompromis pomiędzy postulatem efektywności struktury organizacyjnej spółki, osiąganey np. poprzez obniżenie kosztów zbiorowego podejmowania decyzji, a postulatem ochrony słuszných interesów akcjonariuszy mniejszościowych, którego instrumentem są unormowania składające się na zasadę równego traktowania akcjonariuszy.

Z powyższych rozważań można wyciągnąć pewne wnioski dotyczące procesu wykładni prawa spółek. Otóż, w procesie wykładni prawa, odwołując się do poza-językowych, funkcjonalnych reguł wykładni, nim interpretator powoła się na zasadę równego traktowania akcjonariuszy jako dyrektywę wskazującą, takie rozumienie treści interpretowanej normy, które jest zgodne z tym wzorcem, musi on wykazać dlaczego nie bierze on pod uwagę dyrektywy wynikającej z zasady większości, która na gruncie ustawy ma co najmniej równie mocne uzasadnienie aksjologiczne w ocenach przypisywanych prawodawcy.

4. ZASADA RÓWNEGO TRAKTOWANIA AKCJONARIUSZA W KODEKSIE HANDLOWYM

Na gruncie kodeksu handlowego obowiązywanie zasady równego traktowania akcjonariuszy w sensie opisowym nie powinno budzić wątpliwości, albowiem na ten wzorzec normatywny składają się analogiczne do ustawy instytucje, jak np. ograniczenie możliwości uprzywilejowania poszczególnych klas akcji, prawa poboru – art. 357 kh i 435 kh, itp.⁷¹

Zdecydowanie bardziej złożona wydaje się kwestia obowiązywania tej zasady w znaczeniu normatywnym. W polskiej literaturze przedmiotu problemowi temu uwagę poświęcił S. Soltysiński, argumentując, iż „Kodeks Handlowy pozwala wyinterpretować zasadę równego traktowania akcjonariuszy (...) w drodze wykładni funkcjonalnej”⁷². Twierdzenie to wydaje się być słuszne.

⁷⁰ W doktrynie i orzecznictwie angielskim prawa akcjonariusza określa się w związku z tym mianem – *vulnerable property*, co można najlepiej przetłumaczyć jako „mienie wysokiego ryzyka”. Por. *Scottish Insurance Corp'n Ltd v Wilson Clyde Coal Co Ltd* (1949) 1 All ER 1068 (House of Lords); a także; D. Prentice, *The Theory of the Firm; Minority Shareholder Oppression*, „Oxford Journal of Legal Studies” 1988, VIII/1, s. 56 - 60.

⁷¹ S. Soltysiński w: Soltysiński, Szajkowski, Szwaja, op. cit., t. II, s. 272 i n.

⁷² Ibidem, s. 273 i n.

Zgodnie z przyjętymi w polskiej teorii prawa regułami egzegezy tekstu prawnego do systemu prawa należą nie tylko te normy, które wprost można wyinterpretować z tekstu prawnego, ale także te, które można wywnioskować z tych pierwszych na podstawie przyjętych w danej kulturze prawnej reguł wnioszkowania – reguł inferencyjnych. Do tego rodzaju reguł należą przy tym nie tylko reguły tzw. logicznego wynikania norm z innych norm, lecz także swobodniejsze reguły wnioszkowania, jak np. *analogia iuris*⁷³, na mocy których z faktu obowiązywania norm N1, N2, N3...Nn, wnioskuje się także o obowiązywaniu pewnej normy N (n+1), która znajduje silne uzasadnienie we wspólnym dla tych wszystkich norm systemie wartości przypisywanym prawodawcy, mimo że nie została ona wyraźnie sformułowana w obowiązujących przepisach⁷⁴. Zasady wyinterpretowane w ten sposób można nazwać „zasadami uogólniającymi w stosunku do pewnej grupy norm systemu prawnego ze względu na przypisywane im wspólne uzasadnienie aksjologiczne”⁷⁵.

Jakkolwiek w niektórych przypadkach wnioszkowania te są niedopuszczalne (prawo karne materialne) to jednak na gruncie prawa spółek, ich zasadność nie powinna budzić wątpliwości. Stąd z istnienia szeregu norm składających się na zasadę równego traktowania akcjonariusza w sensie opisowym, jako określonego wzorca uregulowania danej instytucji, znajdującego uzasadnienie w polityczno-prawnym postulacie ochrony akcjonariuszy mniejszościowych, można wnioszkować o obowiązywaniu tej zasady także w znaczeniu normatywnym. Warto w tym miejscu także dodać, iż w drodze tego rodzaju wnioszkowania, do 1969 roku, na gruncie procedury karnej wywodzą obowiązywanie fundamentalnej dla tej gałęzi prawa zasady – *in dubio pro reo*⁷⁶.

Co więcej, wydaje się, że można słusznie argumentować, idąc wzorem doktryny niemieckiej, iż obowiązek równego traktowania akcjonariuszy wynika także z treści umowy-statutu spółki, ustalonej na podstawie art. 56 k.c.⁷⁷. Artykuł ten stanowi, iż „czynność prawna wywołuje nie tylko skutki w niej wyrażone, lecz również te, które wynikają z (...), zasad współżycia społecznego (...)”. Wydaje się, iż w naszej kulturze prawnej, z zasad współżycia społecznego w zakresie funkcjonowania struktur organizacyjnych opartych na zasadzie większościowego podejmowania decyzji, na podstawie art. 56 k.c., wynika iż do skutków prawnych umowy organizacyjnej spółki akcyjnej (statutu) należy także obowiązek równego traktowania akcjonariuszy przez spółkę.

Jako podsumowanie należy stwierdzić, iż wprowadzenie art. 20 do ustawy teoretycznie rzecz biorąc nie zmieni w istotnym stopniu obowiązującego w tym zakresie prawa. Wynika, to z faktu, iż na gruncie KH zasada ta obowiązuje zarówno w jej znaczeniu opisowym jak i dyrektywalnym. W praktyce jednak treść art. 20 ustawy może mieć doniosłe znacze-

⁷³ S. Wronkowska, M. Zieliński, Z. Ziemiński, *Zasady...*, op. cit., s. 59 i n.

⁷⁴ S. Wronkowska, Z. Ziemiński, *Zarys teorii...*, op. cit., s. 213.

⁷⁵ S. Wronkowska, M. Zieliński, Z. Ziemiński, *Zasady...*, op. cit., s. 60.

⁷⁶ Ibidem, s. 59.

⁷⁷ Por. np: U. Hüffer, op. cit., s. 220.

nie dla interpretacji nowego prawa spółek akcyjnych. Po pierwsze bowiem zwalnia podmioty stosujące prawo z konieczności wywodzenia tej zasady w procesie wnioskowania o ich obowiązywaniu według skomplikowanych i nie zawsze bezspornych reguł inferencyjnych, co może wpłynąć w praktyce na częstotliwość sięgania po tą zasadę, jako instrument ochrony akcjonariuszy mniejszościowych. Po drugie ma to pewne znaczenie dla funkcjonalnej interpretacji pozostałych instytucji prawa spółek, albowiem wskazuje na wysoką rangę jaką przywiązuje prawodawca do aksjologicznego postulatu ochrony akcjonariuszy mniejszościowych.

5. PODSUMOWANIE

1. Zasada równego traktowania akcjonariuszy jest jednym z instrumentów ochrony praw akcjonariuszy mniejszościowych w spółce.

2. Zasadę równego traktowania akcjonariuszy, można pojmować w sensie dyrektywalnym; a mianowicie jako obowiązującą normę systemu prawa. Z zasady równego traktowania akcjonariusza w sensie normatywnym wynika dla spółki akcyjnej obowiązek, równego traktowania wszystkich swoich akcjonariuszy w takich samych okolicznościach, z zastrzeżeniem dopuszczalnych ustawowo i statutowo, usprawiedliwionych interesem spółki wyjątków.

3. Zasadę tę można pojmować także na sposób opisowy – jako określony wzorzec ukształtowania struktury organizacyjnej spółki akcyjnej, na który składa się szereg różnych norm preferujących taki właśnie sposób uregulowania relacji pomiędzy spółką a akcjonariuszami. Tak rozumiana zasada równego traktowania akcjonariusza dostarcza przesłanek aksjologicznych, które powinny mieć znaczenie w procesie funkcjonalnej wykładni prawa spółek akcyjnych.

4. Wprowadzenie art. 20 do ustawy kodeks spółek handlowych z 26 lipca 2000 r., nie zmienia w istotnym zakresie stanu prawnego w porównaniu do unormowań kodeksu handlowego z 1934 roku, jednakże może mieć wpływ na częstotliwość sięgania po tą instytucję przez podmioty stosujące prawo.

PRINCIPLE OF EQUAL TREATMENT OF SHAREHOLDERS IN THE CODE OF COMMERCIAL COMPANIES. FUNDAMENTAL ISSUES

S u m m a r y

The principle of equal treatment of shareholders is one of the instruments of protection of minority shareholders within a company. In the project discussed in the article we can see this principle in a descriptive way – as a well determined pattern of shaping organizational structure of a joint stock company. Such a pattern is composed with a series of different norms preferring

just such a mode of regulating relations between a company and its shareholders. Such an approach offers some axiological premises which should be of distinct importance within the process of functional interpretation of particular norms relating to the law companies.

The principle discussed can also be comprehended in a directional sense; firstly – as a particular postulate of legislation politics and – secondly – as a binding norm of the system of law.

In normative sense it results from the principle an obligation for a share stock company to treat equally (in the same circumstances) all its shareholders – with the only reservation made for the exceptions admitted by the law and statutes and motivated with the interest of the company.

The introduction of the article 20 into the Project of the Law on Commercial Companies shall not change essentially respective legal situation in comparison with regulations of the Commercial Code dated 1934.