

Kraków, dnia 31 marca 2003 r.

PROTOKÓŁ PUBLICZNEJ OBRONY ROZPRAWY DOKTORSKIEJ

mgr ARKADIUSZA RADWANA

**pt.: "PRAWO POBORU W SPÓŁCE AKCYJNEJ W PRAWIE POLSKIM
NA TLE PORÓWNAWCZYM"**

**napisanej w Katedrze Prawa Gospodarczego Prywatnego
Uniwersytetu Jagiellońskiego**

Promotor: Prof. dr hab. Wojciech Pyziół

1. Recenzent: Prof. dr hab. Andrzej Kidyba

2. Recenzent: Prof. dr hab. Andrzej Szumański

Członkowie Komisji:

1. Dziekan dr hab. Tadeusz Włudyka - Przewodniczący Komisji
2. Prof. dr hab. Bogusław Gawlik
3. Prof. dr hab. Kazimierz Lankosz
4. Prof. dr hab. Aleksander Lichorowicz
5. dr hab. Mirosław Stec
6. Prof. dr hab. Jerzy Stelmach
7. Prof. dr hab. Janusz Sondel
8. Prof. dr hab. Waclaw Uruszczak
9. Prof. dr hab. Barbara Wagner
10. Prof. dr hab. Ireneusz Weiss

Protokolant: mgr Dominika Rogoń

Obrona rozpoczęła się o godz. 10.15.

Przebieg:

I. Pozytywna opinia Promotora

Pozytywna opinia 1. Recenzenta

Pozytywna opinia 2. Recenzenta

II. Głosowanie o dopuszczenie pracy do publicznej obrony:

Wynik: praca doktorska jednogłośnie dopuszczona do publicznej obrony.

III. Przedstawienie sylwetki i dotychczasowych dokonań Doktoranta - Promotor Prof. dr hab. Wojciech Pyziół

IV. Autoreferat Doktoranta:

1. Uzasadnienie wyboru tematu: Doktorant zwrócił uwagę, że tytułowa problematyka dotyczy jednego z podstawowych praw akcjonariusza, co uzasadnia praktyczną doniosłość tematu. Doktorant podkreślił interdyscyplinarny charakter pracy, wymieniając następujące kręgi problemowe poruszane w toku wywodu: kwestie z zakresu prawa spółek (problem zbywalności akcji i granic autonomii woli stron w zakresie jej limitowania, instytucja kapitału docelowego, instytucja warunkowego podwyższania kapitału zakładowego, prawo koncernowe), zagadnienia cywilnoprawne (prawa warunkowe, umowa przedwstępna, prawo pierwokupu, przelew wierzytelności, zagadnienie autonomii woli stron, papiery wartościowe i zagadnienia legitymacyjne, bezpodstawne wzbogacenie, nadużycie prawa podmiotowego, odpowiedzialność kontraktowa i deliktowa, ograniczone prawa rzeczowe, umowa na rzecz osoby trzeciej), problemy związane z Krajowym Rejestrem Sądowym, zagadnienia z zakresu postępowania cywilnego procesowego i nieprocesowego, tymczasowa ochrona prawna, wybrane zagadnienia z ustawy o obligacjach, liczne zagadnienia z zakresu prawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi (obróć wtórny, umowy subemisyjne), prawa giełdowego i regulacji KDPW, zagadnienia teorii prawa (wykładnia, stosunek prawa stanowionego do prawa precedensowego), liczne

elementy prawa europejskiego, metody komparatystyki prawniczej, elementy prawa podatkowego.

Odnosząc się do dotychczasowego potraktowania tematu w literaturze przedmiotu Doktorant zwrócił uwagę, że tematowi temu poświęcono jedno opracowanie monograficzne pióra Pawła Grzejszczaka pt. „Prawo poboru akcji”. Doktorant wskazał, że praca ta ukazała się pod rządami nieobowiązującego już kodeksu handlowego z 1934 r., a ponadto wiele z jej tez nie zasługuje na akceptację nawet niezależnie od zmian stanu prawnego.

2. Uwagi metodologiczne: Doktorant wyszedł z założenia, że omawiana problematyka prawa poboru wymaga stałego uwzględniania kontekstu ekonomicznego, co znajduje odzwierciedlenie w toku prowadzonego wywodu.

Doktorant podkreślił, że omawiając poszczególne poglądy wyrażone w literaturze zmuszony był niejednokrotnie do zajęcia stanowiska odrębnego. W przypadkach, kiedy dane zagadnienie nie zostało dotychczas zadowalająco potraktowane w piśmiennictwie, Doktorant zmuszony był do kreowania własnych koncepcji, często inspirowanych rozwiązaniami zagranicznymi.

Mimo sformułowania szeregu postulatów *de lege ferenda*, Doktorant nie zdecydował się na wyodrębnienie rozdziału o takim tytule. Zdaniem Doktoranta postulaty pod adresem ustawodawcy stanowiły logiczne następstwo prowadzonych przez niego wywodów, co przesądziło o ich umiejscowieniu w określonych fragmentach i rozdziałach pracy. Najważniejsze postulaty pod adresem ustawodawcy zostały jednak powtórzone wśród tez końcowych zamykających pracę.

Oprócz postulatów pod adresem ustawodawcy Doktorant sformułował również szereg postulatów interpretacyjnych. Konieczne i uzasadnione praktycznie było zdaniem Doktoranta wprowadzenie pewnej kazuistyki, zwłaszcza w odniesieniu do problematyki wyłączenia prawa poboru. W tym bowiem zakresie ustawodawca posługuje się zwrotem niedookreślonym interesu spółki. Zaprezentowana kazuistyka uzupełniać ma wywód teoretyczny.

Na koniec rozważań o metodzie Doktorant stwierdził, że dyskutowana przez niego problematyka przedstawiona została w ujęciu dogmatycznoprawnym, praktycznoprawnym, prawnoekonomicznym, prawnoporównawczym oraz europejskoprawnym.

3. Cele badawcze: W następnej kolejności Doktorant zaprezentował cele badawcze, wśród których wymienił:

- 1) Ustalenie charakteru prawnego i treści prawa poboru oraz jego stosunku do prawa poboru *ex contractu*,
- 2) Dokonanie analizy funkcji prawa poboru z uwzględnieniem alternatywnych rozwiązań prawnych,
- 3) Określenie generalnych przesłanek dopuszczalności wyłączenia prawa poboru,
- 4) Ustosunkowanie się do problematyki wyłączenia prawa poboru w ramach kapitału docelowego,
- 5) Przedstawienie i rozwinięcie instrumentarium ochrony prawnej.

4. Struktura pracy: Kolejnym zagadnieniem było przedstawienie struktury pracy. Doktorant przedstawił objętość, strukturę rozdziałów i mniejszych jednostek redakcyjnych tekstu oraz zwrócił uwagę na posługiwanie się techniką wewnętrznych odesłań. Kilka uwag Doktorant poświęcił załącznikowi, zawierającemu wyciąg z aktów prawnych wykorzystanych w pracy. Doktorant zwrócił uwagę, że umieszczenie załącznika miało służyć następującym celom: ułatwieniu czytelnikowi korzystania z pracy; umożliwieniu samodzielnego spojrzenia na omawiane zagadnienia poprzez dostarczenie materiału źródłowego; uwiarygodnieniu autora.

4. Przegląd treści poszczególnych rozdziałów: Doktorant zwrócił się do Dziekana z pytaniem, czy ze względów czasowych wskazane jest referowanie treści poszczególnych rozdziałów. Dziekan uznał, że nie zachodzi taka konieczność. W związku z powyższym Doktorant odesłał w tej mierze do pisemnej wersji swojego autoreferatu, która została udostępniona każdemu z członków Komisji oraz zainteresowanym osobom z publiczności.

5. Główne tezy pracy: Doktorant przeszedł zatem do przedstawienia głównych wniosków wynikających z przeprowadzonych przez niego badań. Wnioski te zostały przedstawione w formie tez. Doktorant postawił następujące tezy:

- 1) Prawo poboru odgrywa istotną rolę we wszystkich przeanalizowanych przez Doktoranta systemach prawnych państw europejskich. Pewne rozbieżności dotyczą jednak tak przedmiotowego (w szeregu ustawodawstw jest ono

ograniczone jedynie do emisji akcji gotówkowych) jak i podmiotowego zakresu prawa poboru (w niektórych systemach prawo poboru przysługuje także posiadaczom obligacji konwertowalnych oraz obligacji z prawem pierwszeństwa). Wspólną cechą jest obowiązywanie kryterium rzeczowego przy wyłączeniu prawa poboru, przy czym w niektórych krajach nacisk położony został na stronę pozytywną (konieczność usprawiedliwienia wyłączenia), w innych natomiast na stronę negatywną (zakaz nadużycia). Przesłanką materialną – przeważnie niepisaną – jest wyłączenie w interesie spółki.

- 2) Jednym z celów uchwalenia nowej ustawy o spółkach handlowych było dostosowanie prawa polskiego do standardów obowiązujących w Unii Europejskiej. Poprzez odejście od możliwego pod rządami kodeksu handlowego generalnego wyłączenia prawa poboru w statucie spółki osiągnięto w tym zakresie stan zgodności z postanowieniami art. 29 Drugiej Dyrektywy WE. W porównaniu z regulacją zawartą w Drugiej Dyrektywie prawo polskie przewiduje znacznie surowsze wymagania dotyczące większości koniecznej do podjęcia uchwały w przedmiocie wyłączenia prawa poboru. Zgodnie bowiem z art. 433 § 2 k.s.h. uchwała taka musi zostać podjęta większością czterech piątych głosów, podczas gdy według art. 40 ust 1 II dyrektywy wystarczające jest poparcie dwóch trzecich głosów a przy kworum wynoszącym połowę kapitału zakładowego uchwała w sprawie wyłączenia prawa poboru może zapaść nawet zwykłą większością głosów. Z uwagi jednak na okoliczność, że dyrektywa wyznacza w tym miejscu minimalny standard ochrony praw akcjonariuszy, surowsze polskie rozwiązania uznać należy za dopuszczalne. Ten sam argument przemawia za dopuszczalnością uzależnienia legalności uchwały wyłączającej prawo poboru od spełnienia przesłanek o charakterze materialnym, o których milczy sama dyrektywa oraz rozciągnięciem prawa poboru także na akcje aportowe, mimo iż dyrektywa obowiązek wprowadzenia prawa poboru ogranicza jedynie do akcji gotówkowych. Kodeks spółek handlowych nie przewiduje wyraźnie, że opinia zarządu uzasadniająca wyłączenie prawa poboru ma zostać sporządzona na piśmie, jak to czyni art. 29 ust. 4 zd. 3 dyrektywy. Należy jednak przyjąć, że choćby z uwagi na cel obowiązku sporządzenia opinii zarządu, jakim jest umożliwienie akcjonariuszom zapoznania się z powodami przemawiającymi za podjęciem

uchwały o wyłączeniu prawa poboru opinia ta powinna zostać sporządzona na piśmie. Wzorem art. 29 ust. 6 prawem poboru objęte zostały również instrumenty zamienne na akcje oraz inkorporujące prawo złożenia zapisu na akcje. Polska ustawa podobnie jak art. 29 ust. 7 dyrektywy dopuszcza objęcie akcji przez subemitenta bez konieczności spełniania wymogów przewidzianych dla wyłączenia formalnego prawa poboru. Zdaniem Doktoranta polską regulację prawa poboru uznać należy za jak najbardziej zgodną z wymogami stawianymi przez II dyrektywę. Postanowienia art. 433 k.s.h. znacznie przewyższają standard ochrony akcjonariuszy przewidziany przepisami dyrektywy. Za zgodnością z wymogami prawa europejskiego przemawia jednak charakter omawianej regulacji zawartej w dyrektywie – w odniesieniu do prawa poboru stanowi ona bowiem normę o charakterze semiimperatywnym.

- 3) Ustawowe prawo poboru *in concreto* w znaczeniu formalnym jest wynikającym z akcji, zbywalnym, mającym mieszany, majątkowo-korporacyjny charakter, z reguły warunkowym uprawnieniem do objęcia akcji względnie instrumentów zamiennych na akcje lub inkorporujących prawo objęcia akcji w liczbie wynikającej ze stosunku ilości akcji posiadanych w dniu powstania uprawnienia do ogólnej liczby akcji lub też w liczbie większej, wynikającej ze sztywnych, z góry określonych w ustawie, (ewentualnie statucie lub uchwale walnego zgromadzenia) zasad przydziału akcji w granicach jednak złożonego zapisu, dokonanie którego w ustalonym terminie jest prawnym warunkiem przydziału akcji.
- 4) Prawo poboru *ex lege* jest instytucją zupełnie różną od prawa poboru *ex contractu*. Różnice dotyczą tak źródła obowiązywania jak również charakteru prawnego i funkcji. Ustawowe prawo poboru korzysta z pierwszeństwa przed prawem poboru *ex contractu*. To ostatnie może być przyznane jedynie pod warunkiem wyłączenia ustawowego prawa poboru. Prawo poboru *ex contractu* ma charakter zbliżony do umowy przedwstępnej albo prawa pierwokupu.
- 5) Prawo poboru stanowi ustawową klauzulę ochronną o charakterze szczegółowym. Analiza funkcji prawa poboru prowadzi do wniosku, że prawo to należy do najważniejszych praw akcjonariusza. Prawo poboru pełni przede

wszystkim funkcję ochronną, będąc nakierowane na utrzymanie przez akcjonariusza jego pozycji w spółce. Celem prawa poboru jest zagwarantowanie akcjonariuszowi, że jego położenie w spółce nie ulegnie pogorszeniu bez jego woli. Ochronna funkcja prawa poboru realizuje się poprzez zapobieganie „rozwodnieniu”, do którego może dojść w wyniku emisji nowych akcji z pominięciem pierwszeństwa dotychczasowych akcjonariuszy do ich objęcia. „Rozwodnienie” może być „rozwodnieniem udziałowym” albo też „rozwodnieniem majątkowym”. Następstwem tego pierwszego jest pogorszenie się położenia akcjonariusza w odniesieniu do wszystkich tych praw, które przysługują kwantytatywnie proporcjonalnie do ilości posiadanych akcji, tj. prawa głosu, prawa do dywidendy, prawa do udziału w podziale masy likwidacyjnej, prawa poboru jak również do praw mniejszości. Następstwem natomiast „rozwodnienia majątkowego” jest utrata wartości księgowej starych akcji na rzecz akcji nowej emisji.

- 6) Wykonanie prawa poboru leży co do zasady w gestii akcjonariusza; jest on uprawniony, ale nie zobowiązany do wykonania prawa poboru.
- 7) Prawo poboru jest prawem zbywalnym. Wbrew rozpowszechnionemu pogładowi co do zasady nie jest dopuszczalne ograniczenie zbywalności prawa poboru, ponieważ byłoby to nie do pogodzenia z ochronną funkcją prawa poboru, realizującą się także poprzez możliwość zbycia prawa poboru (funkcja kompensacji rozwodnienia).
- 8) Wyłączenie prawa poboru dopuszczalne jest przy spełnieniu szeregu materialnych i formalnych przesłanek. Przesłanka materialna obejmuje działanie w interesie spółki, kauzalność, konieczność wyłączenia oraz zachowanie proporcjonalności. Naruszenie zasady równego traktowania akcjonariuszy (częściowe wyłączenie prawa poboru, wyłączenie na rzecz akcjonariusza większościowego) jest dopuszczalne, wymaga jednak szczególnego usprawiedliwienia. Legalność wyłączenia prawa poboru zależy od okoliczności danego przypadku, w szczególności od rodzaju spółki (publiczna czy niepubliczna), zamierzenia inwestycyjnego wyłączonych akcjonariuszy oraz „potencjału nadużycia”

- 9) Na równi z wyłączeniem prawa poboru traktować należy ograniczenie prawa poboru oraz tzw. faktyczne wyłączenie prawa poboru.
- 10) Wyłączenie prawa poboru w ramach kapitału docelowego stanowi dokładnie taki sam rodzaj ingerencji, co wyłączenie przez walne zgromadzenie w zwyczajnym trybie art. 433 § 2 k.s.h. Identyczność stopnia ingerencji uzasadnia zrównanie standardu ochrony. Przed wyłączeniem prawa poboru zarząd zobowiązany jest do przedłożenia akcjonariuszom opinii uzupełniającej, uzasadniającej wyłączenie prawa poboru z uwzględnieniem nowych okoliczności, aktualnych w chwili wyłączenia.
- 11) Zarząd nie może wykorzystać kapitału docelowego do „wpędzenia” spółki w stan zależności. Podobnie nie jest dopuszczalne samowolne prowadzenie przez zarząd polityki personalnej w odniesieniu do składu akcjonariatu.
- 12) Z uwagi na potrzebę ochrony interesów akcjonariuszy maksymalny okres upoważnienia zarządu do podwyższania kapitału w ramach kapitału docelowego powinien zostać skrócony do 18 miesięcy.
- 13) Ochrona prawna może mieć charakter prewencyjny bądź kompensacyjny. Środkiem ochrony przed nielegalnym wyłączeniem prawa poboru jest powództwo o uchylenie uchwały oraz o stwierdzenie nieważności uchwały. Zaskarżenie uchwały nie powoduje automatycznego wstrzymania postępowania rejestrowego. Wpis podwyższenia nie wywiera jednak skutku sanującego. Uchylenie uchwały wywiera skutek *ex nunc*; stwierdzenie nieważności ma moc wsteczną (skutek *ex tunc*).
- 14) Dopuszczalność powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały została w k.s.h. zakrojona zbyt szeroko. *De lege ferenda* godne rozważenia byłoby ograniczenie możliwości wnoszenia powództwa o unieważnienie uchwały jedynie do rażących, najlepiej stypizowanych ustawowo naruszeń prawa (analogia do spółki wadliwej, art. 21 k.s.h). Oprócz tego za wskazane należy uznać wprowadzenie odrębnego trybu postępowania, jeżeli spór dotyczy

jedynie aspektów majątkowych (wyłączenia prawa poboru, przymusowego wykupu akcjonariuszy mniejszościowych, połączenia).

15) Wbrew reprezentowanemu w doktrynie stanowisku do uchwał zarządu stosuje się odpowiednio przepisy dotyczące zaskarżania uchwał walnego zgromadzenia. Interes akcjonariuszy może być tymczasowo chroniony w drodze wydania zarządzenia wydanego w postępowaniu zabezpieczającym.

16) Bezprawnie wyłączeni akcjonariusze mogą co do zasady wybierać pomiędzy restytucją naturalną a odszkodowaniem majątkowym. Zagadnienia odpowiedzialności odszkodowawczej, w szczególności ustalenia wysokości odszkodowania wymagają jednak dalszego wyjaśnienia.

V. Opinia 1. Recenzenta: Prof. dr hab. Andrzej Kidyba:

Prof. A. Kidyba zwrócił na wstępie uwagę, że istnienie na rynku monografii na temat prawa poboru nie „odstraszyło” Doktoranta, a podjęta przez niego polemika jest w większości przypadków słuszna. Recenzent zwrócił uwagę na cenne uwagi prawoporównawcze. Wybór tematu pracy jest według Recenzenta w pełni trafny. Recenzent podkreślił oryginalność opracowania przejawiającą się w mnogości dostrzeżonych problemów, częstym zwracaniu uwagi na skutki praktyczne, umiejętności prezentowania własnych, niejednokrotnie pionierskich poglądów Doktoranta. Konieczność omówienia szeregu zagadnień dodatkowych pokazała dużą wszechstronność Doktoranta.

Recenzent wyraził swoje zastrzeżenia do dwóch rozdziałów: pierwszego i ostatniego. Rozdział I jest zdaniem Recenzenta zbędny i zbyt ogólny w zestawieniu z tematem opracowania. Autor powinien się skupić na zagadnieniach bardziej szczegółowych. Ponadto podrozdział zatytułowany „źródła regulacji normatywnej” powinien według Recenzenta znaleźć się we wstępie. Jeżeli chodzi o rozdział ostatni – trzynasty („Zagadnienia intertemporalne”), to jest on zbyt krótki i powierzchowny, aby mógł stanowić samodzielny rozdział.

Recenzent zwrócił uwagę na ostatnią część pracy, już poza treścią samej dysertacji, a mianowicie załącznik zawierający wyciągi z aktów prawnych wykorzystanych w pracy.

Recenzent uznał zamieszczenie załącznika jako atut pracy, ponieważ zabieg taki znakomicie ułatwia pracę czytelnikowi oraz stanowi dowód, że Doktorant rzeczywiście dotarł do źródeł, które omawia.

Następnie Recenzent poświęcił kilka słów bibliografii pracy, uznając zbiór literatury za imponujący. Jednocześnie Recenzent wskazał na pewne uchybienia techniczne, jak choćby pominięcie roku wydania cytowanej pozycji. Recenzent zwrócił uwagę, że niedociągnięcia techniczne pojawiają się stosunkowo często mniej więcej od połowy tekstu, w czym przejawiał się pośpiech Autora. Recenzent wyraził swoją dezaprobatę wobec takiego stanu opracowania, tym bardziej, że praca jest w jego ocenie merytorycznie bardzo dobra. Jako okoliczność łagodzącą Recenzent wskazał objętość pracy. Pewne zastrzeżenia Recenzent wyraził także w stosunku do konwencji podziału pracy na rozdziały i mniejsze jednostki redakcyjne (sposób numeracji), wskazując jednocześnie, że jest to kwestia osobistych preferencji.

W dalszej kolejności Recenzent bardzo pozytywnie wyraził się o stylu Autora, podkreślając jego czytelność, klarowność i precyzję językową. Za niewątpliwą atut pracy recenzent uznał przypisy. Dodatkowo atutem pracy jest w ocenie Recenzenta prezentowanie w każdym rozdziale własnych, często oryginalnych poglądów Doktoranta.

Po tych uwagach ogólnych Recenzent przeszedł do analizy poszczególnych rozdziałów pracy.

Bardzo pozytywną ocenę uzyskał wstęp, w którym między innymi sformułowano cele badawcze pracy.

W odniesieniu do rozdziału I Recenzent powtórzył swoją opinię o jego zbędności. Mimo to rozdział ten zawiera kilka cennych spostrzeżeń (przykładowo rozróżnienie własności w znaczeniu ekonomicznym od własności w znaczeniu prawnym, stosunek majątku akcjonariuszy do majątku spółki). Zdaniem Recenzenta słuszna jest również konstatacja, że akcjonariusze wywierają wpływ na spółkę przede wszystkim jako uczestnicy walnego zgromadzenia. Recenzent zwrócił jednak uwagę, że teza ta nie jest do końca ścisła, z uwagi na możliwość przyznania praw osobistych (art. 354 k.s.h.) oraz realizację prawa do informacji poza walnym zgromadzeniem (art. 428 § 4 k.s.h.). W rozdziale I szczególnie ważna jest zdaniem recenzenta rola przypisów. Słuszne są też uwagi autora wykazujące, że nie wszystkie sposoby podwyższania kapitału mogą powodować rozwodnienie udziału oraz majątku akcjonariusza. Recenzent uznał za dyskusyjną przyjętą przez Doktoranta klasyfikację praw akcjonariusza.

Recenzent z dużym uznaniem wypowiedział się na temat rozdziału II, który zawiera imponujący przegląd ustawodawstwa, literatury i orzecznictwa 10 systemów prawnych państw obcych. Recenzent pozytywnie ocenił zwłaszcza analizę regulacji i orzecznictwa w Niemczech, we Francji, Włoszech i Wielkiej Brytanii. Pozytywnie oceniono poszukiwanie analogii pomiędzy poszczególnymi ustawodawstwami. Recenzent wyraził zastrzeżenia co do umiejscowienia rozdziału dotyczącego Chorwacji – według Recenzenta rozdział ten powinien znaleźć się w sąsiedztwie rozważań na temat prawa niemieckiego i austriackiego, na końcu zaś powinny zostać omówione państwa należące do systemu angielskiego i amerykańskiego. Recenzent podkreślił, że w ramach rozdziału poświęconego prawu poboru w USA Doktorant omówił regulacje występujące w szeregu stanów, co dodatkowo podnosi walor pracy. Wyniki analizy komparatystycznej zostały następnie konsekwentnie uwzględnione w całym toku pracy.

Recenzent bardzo pozytywnie ocenił również rozdział poświęcony analizie prawa poboru w prawie europejskim (rozdział III).

Rozdział IV, otwierający omawianie problematyki prawa poboru w Polsce zawiera szereg uwag polemicznych z tezami postawionymi przez P. Grzejszczaka w jego monografii z 1998 r. Recenzent przychylił się do krytycznego stanowiska zaprezentowanego przez Doktoranta w odniesieniu do stosunku prawa poboru *ex lege* i *ex contractu*. Definicja sformułowana przez Doktoranta, rozróżniająca prawo poboru *ex lege* i *ex contractu* oraz prawo poboru w znaczeniu formalnym i materialnym oddaje według Recenzenta istotę omawianej instytucji.

Recenzent z dużym uznaniem odniósł się do uwag poczynionych w rozdziale V, dotyczącym funkcji prawa poboru uznając je za bardzo precyzyjne i wyczerpujące.

W odniesieniu do strony podmiotowej prawa poboru Recenzent nie zgodził się z twierdzeniem doktoranta, iż z akcji własnych spółki nie wynika prawo poboru. W pozostałych zagadnieniach poglądy zaprezentowane przez Doktoranta spotkały się z aprobatą Recenzenta. Krytyczna uwaga dotyczyła jedynie umiejscowienia rozważań na temat ochrony interesu użytkownika w prawie niemieckim i francuskim, które to rozważania powinny zdaniem Recenzenta znaleźć się w części prawoporównawczej. Generalnie jednak Recenzent stwierdził, że rozdział VI dowodzi dużej wszechstronności Doktoranta.

Rozważania zawarte w rozdziale VII również spotkały się z pozytywną opinią Recenzenta, który wskazał jednak na drobną nieścisłość związaną z rozumieniem art.

301 § 5 k.s.h.

Rozdziały VIII i IX zostały bardzo wysoko ocenione przez Recenzenta, który nie zgłosił żadnych zastrzeżeń do zawartych w nich rozważań.

W rozdziale X Doktorant analizuje zagadnienie wyłączenia prawa poboru. Uwagi wstępne jak również omówienie formalnych i materialnych przesłanek wyłączenia prawa poboru zostały wysoko ocenione przez Recenzenta, który jednak skrytykował zaprezentowany przez Doktoranta pogląd o dopuszczalności selektywnego podmiotowo wyłączenia prawa poboru.

Recenzent nie podzielił również stanowiska Doktoranta w kwestii automatycznego (*ipso iure*) wyłączenia prawa poboru przy warunkowym podwyższaniu kapitału.

Rozdział XI dotyczył podwyższania problematyki prawa poboru przy kapitale docelowym. Recenzent zwrócił uwagę na szereg cennych wstępnych uwag Doktoranta na temat instytucji kapitału docelowego. Recenzent nie zgodził się natomiast z przedstawioną przez Doktoranta krytyką ograniczenia możliwości zaskarżania uchwał w związku z uchwaleniem kapitału docelowego z upoważnieniem zarządu do wyłączenia prawa poboru. Podobnie aprobaty Recenzenta nie uzyskał postulat skrócenia maksymalnego okresu upoważnienia zarządu do 18 miesięcy. Za dyskusyjne uznane zostało stanowisko Doktoranta na temat dopuszczalności rozszerzania katalogu spraw wymagających uchwały walnego zgromadzenia.

Recenzent docenił jednak samodzielność rozważań prowadzonych przez Doktoranta, podkreślając ich wysoki poziom merytoryczny oraz znaczną szczegółowość. Krytycznie jednak oceniona została teza, jakoby naruszenie regulaminu skutkowało mogło odpowiedzialnością odszkodowawczą członków zarządu.

Rozdział XII, poświęcono zagadnieniom ochrony prawnej. Recenzent pozytywnie odniósł się do wewnętrznej systematyki rozdziału, w ramach którego omówiono różne mechanizmy ochrony, tak przy udziale sądu rejestrowego jak i gospodarczego-procesowego. Recenzent nie był jednak przekonany co do zakresu kontroli w kontekście opinii zarządu. Recenzent opowiedział się również za odmiennym rozumieniem przesłanek zaskarżenia z art. 422 k.s.h.

Recenzent wyraził również swoje zaskoczenie krytyką zmian wprowadzonych w k.s.h. w zakresie problematyki zaskarżania uchwał (powództwo o uchylenie oraz powództwo o stwierdzenie nieważności). Z dużym uznaniem Recenzent odniósł się natomiast do analizy możliwości zaskarżania poszczególnych części uchwał walnego zgromadzenia. Za wartościowe uznane zostały także rozważania dotyczące

problematyki procesowej, w tym postulaty *de lege ferenda*, dotyczące wprowadzenia odrębnego trybu postępowania dla spraw majątkowych a nie dla samego faktu wykonania uchwały.

Podsumowując swoje wystąpienie Recenzent stwierdził, że przedstawione przez Doktoranta tezy zostały udowodnione. Tezy te zostały przez Autora zestawione w podsumowaniu rozprawy. Okoliczność, że Recenzent nie zgodził się z niektórymi poglądami Doktoranta nie wpływa w najmniejszym stopniu bardzo wysokiej oceny pracy, która ma wymiar wyjątkowy w polskiej literaturze prawniczej. Autor postawił wyraźnie zadania badawcze i dokonał ich szczegółowej analizy na tle bogatej literatury przedmiotu. Recenzent uznał, iż praca stanowi pierwsze w piśmiennictwie polskim tak szerokie rozwiązanie problemu a jej poziom pozwala zaliczyć te dysertacje do tych, które znajdują swoje miejsce w doktrynie prawa polskiego.

Na koniec Recenzent stwierdził, iż przedłożona praca w pełni odpowiada warunkom określonym w art. 11 ustawy z 12.09.1990 r. o tytule naukowym i stopniach naukowych i w związku z tym stanowi podstawę do podjęcia dalszych stadiów przewodu doktorskiego, zmierzających do nadania Doktorantowi stopnia naukowego doktora nauk prawnych.

VI. Opinia 2. Recenzenta: Prof. dr hab. Andrzej Szumański:

2. Recenzent, Prof. A. Szumański zastrzegł na wstępie, że jego wystąpienie będzie skrócone w stosunku do pisemnej recenzji w celu uniknięcia powtórzeń uwag 1. Recenzenta, Prof. Kidyby, z którymi w większości się zgadza.

Recenzent uznał wybór tematu pracy za niewątpliwie trafny, ze względów podniesionych już przez Doktoranta oraz 1. Recenzenta. W ocenie Prof. Szumańskiego praca jest wartościowa, dużo wnosi zarówno do doktryny, jak i praktyki oraz cechuje się bardzo dobrym wykorzystaniem metody prawnoporównawczej, z której wynikają konkretne wnioski pomocne w analizie prawa polskiego. Recenzent zwrócił uwagę, że każda teza stanowi próbę szukania kompromisu między ochroną akcjonariuszy a racjami biznesowymi, co jest w piśmiennictwie rzadkie. Wadą pracy jest według Recenzenta jej objętość, na którą oprócz wartościowych wywodów miejscami składają się również ogólnikowe wywodów o charakterze podręcznikowym.

Ponadto pomiędzy rozdziałami zachodzą dysproporcje w zakresie objętości. Pewien niedosyt wiąże się z drugiej strony z niewystarczającym omówieniem problematyki zakazu rozszczępienia praw z akcji, oraz brakiem wyraźnego przeprowadzenia delimitacji prawa poboru jako instytucji prawa spółek z rozumieniem prawa poboru na gruncie prawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Recenzent nie zgodził się również z zaproponowanym przez Doktoranta analogicznym stosowaniem regulacji skarg współników także w odniesieniu do uchwał zarządu podejmowanych w ramach kapitału docelowego oraz z propozycją skrócenia maksymalnego okresu upoważnienia zarządu do 18 miesięcy.

Podobnie krytyce poddane zostało stanowisko Doktoranta w zakresie podstaw zaskarżenia uchwał walnego zgromadzenia.

Podsumowując swoją recenzję Prof. Szumański określił pracę jako bardzo wartościową i wartą publikacji. W ramach przygotowania tekstu do druku należałoby zdaniem recenzenta dokonać „odchudzenia” pracy, ewentualnie ograniczyć się do samej problematyki wyłączenia prawa poboru.

Zamykając swoje rozważania Recenzent stwierdził, że praca bez wątplenia odpowiada warunkom określonym w art. 11 ustawy z 12.09.1990 r. o tytule naukowym i stopniach naukowych i w związku z tym wnosi on o podjęcie dalszych stadiów przewodu doktorskiego, zmierzających do nadania Doktorantowi stopnia naukowego doktora nauk prawnych.

VII. Pytania członków Komisji oraz innych osób

1. Prof. Uruszczak: zadał pytanie, dlaczego w tytule pracy określenie "prawo poboru" występuje bez wskazania przedmiotu ani podmiotu. Prof. Uruszczak odwołał się do wspomianej wielokrotnie monografii P. Grzejszczaka pod tytułem "Prawo poboru akcji". Prof. Uruszczak zapytał, z jakich motywów zrezygnowano z dookreślenia, że chodzi o prawo poboru akcji.

2. Prof. Lichorowicz również zgłosił uwagę dotyczącą tytułu. Zgodnie z jego opinią, w tytule pracy należałoby mówić o „tle prawnoporównawczym” a nie jak jest obecnie „na tle porównawczym”.

Więcej pytań ze strony Komisji nie padło.

Nie było również pytań ze strony publiczności.

VIII. Odpowiedzi Doktoranta:

Na wstępie Doktorant podziękował za wszelkie uwagi, tak pochlebne jak również polemiczne oraz krytyczne.

W odniesieniu do struktury pracy Doktorant stwierdził, że jest to w pewnym sensie „kwestia gustu”; zamieszczenie rozdziału pierwszego o charakterze ogólnym ma te zaletę, że pozostawia czytelnikowi, wybór, czy sięgnie on do tych rozważań, czy też uzna, że z jego perspektywy potrzeba taka nie zachodzi. Ponadto rozdział ten stanowi charakterystykę „profilowaną”, tj. dotyczy tylko takich kwestii, które stanowią tło dla instytucji prawa poboru i w związku z tym mają znaczenie dla dalszego wywodu. Tym samym Doktorant ustosunkował się jednocześnie do zarzutów dotyczącym cząstkowego potraktowania niektórych kwestii – cząstkowość ta wynikała właśnie z chęci przeprowadzenia charakterystyki „profilowanej”. Ponadto w szczególności rozważania dotyczące klasyfikacji praw akcjonariuszy uznać należy za wskazane, ponieważ właśnie w oparciu o przedstawione kryteria zaprezentowane zostało następnie prawne zakwalifikowanie prawa poboru.

Jeżeli chodzi o zarzuty dotyczące dysproporcji w analizie poszczególnych rozwiązań państw obcych, Doktorant zwrócił uwagę, że niektóre z ustawodawstw miały szczególne znaczenie dla ustawodawcy polskiego. Najważniejsze źródło inspiracji stanowiło prawo niemieckie. Doktorant powołał się przy tym na uzasadnienie projektu ustawy k.s.h.

Jeśli chodzi o umiejscowienie Chorwacji, to za rozwiązaniem przyjętym w pracy przemawiała okoliczność, że Chorwacja nie jest członkiem Unii Europejskiej. Z kolei omówienie „obok siebie” rozwiązań brytyjskich i amerykańskich nie byłoby wskazane z uwagi na znaczącą ich odmienną akurat w tej materii.

Jeżeli chodzi o kwestię wynikania prawa poboru z akcji własnych spółki Doktorant podtrzymał swoje stanowisko zaprezentowane w pracy. Na jego poparcie podkreślił, że chodzi o prawo poboru *in concreto*, co wyraźnie wynika z zastrzeżenia poczynionego na końcu rozdziału IV.

W odniesieniu do kwestii wpływu zasady równego traktowania akcjonariuszy na dopuszczalność selektywnego podmiotowo wyłączenia prawa poboru Doktorant zwrócił uwagę, że praktyka taka jest uzasadniona potrzebami gospodarczymi. Absurdalne byłoby bowiem przyjęcie, że jeden z akcjonariuszy nie może objąć akcji w zamian za wkład niepieniężny, jeżeli opowiada się za tym większość akcjonariuszy a pozyskanie przedmiotu wkładu jest korzystne dla interesu spółki. W takim przypadku obok selektywnego podmiotowo wyłączenia prawa poboru możliwe jest alternatywnie wyłączenie prawa poboru w całości a następnie skierowanie całej emisji do akcjonariusza wnoszącego dany wkład. Każda z omawianych sytuacji powinna być rozpatrywana nie tyle pod kątem formalnie rozumianego nakazu równego traktowania akcjonariuszy, lecz jako stan stwarzający szczególne ryzyko nadużycia. Konsekwencją takiej konstatacji powinno być zdaniem Doktoranta podniesienie wymogów dotyczących materialnej kontroli wyłączenia prawa poboru, w tym zwłaszcza zasady proporcjonalności.

W kwestii relacji warunkowego podwyższenia kapitału do prawa poboru, Doktorant podtrzymał swoje stanowisko, zgodnie z którym przy kapitale docelowym prawo poboru ulega wyłączeniu *ipso iure*. Zdaniem Doktoranta wynika to z wykładni systemowej – ustawodawca przewidział dwie różne wielkości (progi), konieczne dla podjęcia uchwały w przedmiocie kapitału warunkowego oraz wyłączenia prawa poboru. Ponieważ nie jest możliwe pogodzenie kapitału warunkowego z prawem poboru akcjonariuszy, obstawanie przy konieczności wyłączenia prawa poboru mocą uchwały wspólników sprawiałoby, że przepis dotyczący większości potrzebnej do uchwalenia kapitału warunkowego byłby normatywnie pusty. Wykładnia taka nie dałaby się pogodzić z założeniem racjonalności ustawodawcy. Ponadto jednym z zastosowań kapitału docelowego jest „obsłużenie” obligatariuszy obligacji zamiennych i obligacji z prawem pierwszeństwa. W takim przypadku brak jest jednak *ratio* do zastrzegania ustawowego prawa poboru akcji, ponieważ akcjonariuszom przysługuje prawo poboru obligacji.

Na temat postulowanego przez siebie skrócenia maksymalnego okresu upoważnienia zarządu do podwyższania kapitału w ramach kapitału docelowego, Doktorant wskazał, że nie jest możliwe, aby walne zgromadzenie nie odbywało się przynajmniej raz na 15

miesiący, co wynika z ustawy (konieczność odbycia WZ do trzech miesięcy po upływie każdego roku obrachunkowego). Zbyt długi okres umocowania może natomiast wpłynąć do zakonserwowania takiego układu sił w spółce, jaki istniał w momencie umocowania a który mógł następnie ulec zasadniczej zmianie. Doktorant przywołał przykłady prawa szwajcarskiego i francuskiego.

Jeżeli chodzi o podniesioną i przez obu recenzentów poddaną w wątpliwość kwestię odpowiedniego stosowania przepisów o zaskarżaniu uchwał walnego zgromadzenia do decyzji zarządu w kwestii wyłączenia prawa poboru doktorant podkreślił, że stosowanie tych przepisów nie ma skutku rozszerzającego, lecz działa limitująco. Zasadnicze znaczenie ma bowiem pytanie, czy zarząd zobowiązany jest do przedłożenia opinii uzupełniającej, uzasadniającej wyłączenie prawa poboru w momencie korzystania przez zarząd z udzielonego mu umocowania. Zdaniem Doktoranta obowiązek przedłożenia takiej opinii istnieje, co wynika z ustalenia ekwiwalencji pomiędzy elementami hipotezy normy wyrażonej w art. 433 § 2 k.s.h. a odpowiednimi postanowieniami regulacji kapitału docelowego. Wykładnia celowościowa oraz systemowa (postulat zapewnienie równej ochrony prawnej przy jednakowej ingerencji w prawa akcjonariusza) skłania do przyjęcia, że odesłanie zawarte w art. 447 w zakresie opinii zarządu nie wyczerpuje się na uchwałę upoważniającą, lecz rozciąga się także na uchwałę wykonawczą zarządu. Zdaniem Doktoranta ma to fundamentalne znaczenie dla ochrony interesów akcjonariuszy mniejszościowych, ponieważ otwiera im drogę do podjęcia kroków zmierzających do zapobieżeniu nielegalnym ingerencjom w ich prawa. Możliwość taka istnieje wprawdzie niezależnie od opinii zarządu, jednakże bez tej opinii ochrona prewencyjna jest jedynie iluzoryczna, ponieważ akcjonariusze nie wiedzą w ogóle o planowanej ingerencji.

Na pytanie Prof. Uruszczaka Doktorant odpowiedział, że określenie zawarte w tytule dotyczące „prawo poboru w spółce akcyjnej” jest wystarczająco jasne. Ponadto brak wskazania, że chodzi o prawo poboru akcji nie był przypadkowy, ponieważ od wejścia w życie kodeksu spółek handlowych prawem poboru obok akcji objęte są również obligacje zamienne na akcje oraz obligacje z prawem pierwszeństwa.

Na pytanie Prof. Lichorowicza Doktorant powiedział, że przemyśli jeszcze uwagę Prof.

Lichorowicza dotyczącą zaproponowanej zmiany tytułu.

VIII. Posiedzenie niejawne i głosowanie.

Prof. Kidyba stwierdził, że uwagi krytyczne miały sprowokować Doktoranta do odparcia zarzutów, z czego wywiązał się świetnie.

Prof. Szumański oświadczył, że jest usatysfakcjonowany, wywód merytoryczny został przez Doktoranta dobrze przeprowadzony, Doktorant rozstrzygnął większość wątpliwości.

Prof. Uruszczak wyraził zarzuty co do powoływania literatury - Doktorant nie powoływał nazwisk, jakby inna literatura poza monografią P. Grzejszczaka nie istniała.

Prof. Włudyka przypomniał, że Doktorant już jako student był dialektyczny.

Głosowanie:

zebrano głosy.

Przewodniczący Komisji Dziekan dr hab. Tadeusz Włudyka zakomunikował, że Komisja jednogłośnie przyjęła wniosek o nadanie Panu magistrowi Arkadiuszowi Radwanowi stopnia naukowego doktora nauk prawnych ze specjalnością w dziedzinie prawa gospodarczego prywatnego.

IX. Podziękowania Doktoranta.

Kraków, dnia 31 marca 2003 r.

Protokolant: mgr Dominika Rogoń
doktorantka w Katedrze Prawa Cywilnego Uniwersytetu Jagiellońskiego