

65/6/A/2005

**WYROK**

z dnia 21 czerwca 2005 r.

**Sygn. akt P 25/02\***

**W imieniu Rzeczypospolitej Polskiej**

**Trybunał Konstytucyjny w składzie:**

Teresa Dębowska-Romanowska – przewodniczący

Jerzy Ciemniewski

Marian Grzybowski

Mirosław Wyrzykowski – sprawozdawca

Bohdan Zdziennicki,

protokolant: Grażyna Szałygo,

po rozpoznaniu, z udziałem sądów przedstawiających pytania prawne i wnioskodawcy oraz Sejmu i Prokuratora Generalnego, na rozprawie w dniu 21 czerwca 2005 r.:

- 1) pytania prawnego Sądu Rejonowego w Tarnowie o zbadanie zgodności art. 418 ustawy z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych (Dz. U. Nr 94, poz. 1037) z art. 21 ust. 2, art. 31 ust. 3 i art. 64 ust. 1, 2 i 3 Konstytucji Rzeczypospolitej Polskiej,
- 2) wniosku Rzecznika Praw Obywatelskich o zbadanie zgodności art. 418 w związku z art. 417 § 1 ustawy z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych (Dz. U. Nr 94, poz. 1037 ze zm.) stanowiącego o przymusowym wykupie akcji akcjonariuszy, reprezentujących mniej niż 5% kapitału zakładowego z:
  - a) art. 2 Konstytucji, albowiem narusza zasadę zaufania obywateli do państwa i stanowionego prawa, gdyż kodeks spółek handlowych nie ogranicza stosowania zaskarżonych przepisów do akcjonariuszy, którzy nabyli akcje (w tym akcjonariuszy – pracowników prywatyzowanych przedsiębiorstw) przed jej wejściem w życie – drogą odpowiednich przepisów przejściowych,
  - b) art. 45 ust. 1 Konstytucji, narusza bowiem prawo do sprawiedliwego i jawnego rozpatrzenia sprawy przez sąd, rozumiane jako prawo do merytorycznego rozpoznania sprawy i wydania rozstrzygającego orzeczenia,
  - c) art. 64 ust. 1, 2 i 3 w związku z art. 31 ust. 3 Konstytucji, albowiem narusza prawo do własności i innych praw majątkowych akcjonariuszy, których akcje są przymusowo wykupywane, w ten sposób, że zaskarżone przepisy nie stanowią przesłanek materialno-prawnych warunkujących podjęcie uchwały o przymusowym wykupie akcji posiadanych przez akcjonariuszy mniejszościowych i nie wymaga nawet uzasadnienia takiej uchwały,

---

\* Sentencja została ogłoszona dnia 8 lipca 2005 r. w Dz. U. Nr 124, poz. 1043. W uzasadnieniu wyroku (część III, pkt 1.2, akapit 1) dokonano sprostowania postanowieniem z 26 października 2005 r., sygn. akt P 25/02.

- d) art. 176 ust. 1 Konstytucji, albowiem nie przewiduje prawa do złożenia środka zaskarżenia od orzeczenia sądu rejestrowego, dotyczącego wyceny wykupywanych przymusowo akcji,
- 3) pytania prawnego Sądu Okręgowego w Poznaniu o zbadanie zgodności art. 418 ustawy z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych (Dz. U. Nr 94, poz. 1037 ze zm.) z art. 2, art. 21 ust. 2, art. 64 ust. 2 i art. 64 ust. 3 w związku z art. 31 ust. 3 oraz art. 45 ust. 1 Konstytucji,

o r z e k a:

**1. Art. 418 § 1 ustawy z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych (Dz. U. Nr 94, poz. 1037) rozumiany jako niewyluczający prawa akcjonariusza pokrzywdzonego przymusowym wykupem akcji do zaskarżenia uchwały o tym wykupie jest zgodny z art. 2, art. 31 ust. 3, art. 45 ust. 1, art. 64 w związku z art. 31 ust. 3 i z art. 176 ust. 1 oraz nie jest niezgodny z art. 21 ust. 2 Konstytucji Rzeczypospolitej Polskiej.**

**2. Art. 418 § 2 w związku z art. 417 § 1 ustawy powołanej w punkcie 1 jest zgodny z art. 2, art. 31 ust. 3, art. 45 ust. 1, art. 64 w związku z art. 31 ust. 3 i z art. 176 ust. 1 oraz nie jest niezgodny z art. 21 ust. 2 Konstytucji.**

UZASADNIENIE:

## I

1. Sąd Rejonowy w Tarnowie, Wydział V Gospodarczy postanowieniem z 27 września 2002 r. skierował do Trybunału Konstytucyjnego pytanie prawne, czy art. 418 ustawy z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych (Dz. U. Nr 94, poz. 1037; dalej: kodeks spółek handlowych lub k.s.h.) jest zgodny z art. 21 ust. 2, art. 31 ust. 3 i art. 64 ust. 1, 2 i 3 Konstytucji.

1.1. Pytanie prawne oparto o następujący stan faktyczny. W dniu 22 czerwca 2001 r. do Sądu Okręgowego w Krakowie wpłynął pozew, w którym powód domagał się stwierdzenia nieważności uchwały nr 35 podjętej przez zwyczajne walne zgromadzenie akcjonariuszy Dębickiej Fabryki Farb i Lakierów Polifarb Becker Dębica SA z 20 czerwca 2001 r. o przymusowym wykupie akcji spółki od niektórych akcjonariuszy w trybie art. 418 k.s.h. Zdaniem powoda wykonanie tej uchwały pozbawiałoby go własności akcji pozwanej spółki oraz związanych z nimi praw majątkowych i korporacyjnych. Postanowieniem z 16 sierpnia 2001 r. (sygn. akt IX GC 955/01) Sąd Okręgowy w Krakowie stwierdził swoją niewłaściwość i przekazał sprawę Sądowi Rejonowemu – Sądowi Gospodarczemu w Tarnowie (sygn. akt V GC 100/02). W piśmie z 29 maja 2002 r. powód poinformował, że zaskarżona uchwała walnego zgromadzenia akcjonariuszy Dębickiej Fabryki Farb i Lakierów Polifarb Becker Dębica SA została wykonana w stosunku do powoda we wrześniu 2001 r.

1.2. Sąd Rejonowy przedstawił w uzasadnieniu swojego wniosku opis instytucji przymusowego wykupienia akcji akcjonariuszy reprezentujących mniej niż 5% kapitału zakładowego przez nie więcej niż 5 akcjonariuszy posiadających łącznie nie mniej niż 90% kapitału zakładowego. Instytucja ta, zwana *squeeze out* (z ang. „wyciśnięcie akcjonariusza”), została uregulowana w art. 418 k.s.h.

1.3. Sąd Rejonowy podkreśla, że instytucja ta jest nowa, nieznaną dotychczasowym uregulowaniom prawa handlowego. Sąd zaznacza również, że występuje

ona w podobnej postaci w ustawodawstwie nielicznych krajów europejskich (Holandia, Belgia, Francja, gdzie również stanowi pewne *novum*), zatem zarówno w ustawodawstwie państw europejskich jak i judykaturze Europejskiego Trybunału Praw Człowieka nie dopracowano się szerszego orzecznictwa w tym zakresie. Instytucja powyższa budzi, zdaniem Sądu Rejonowego, kontrowersje natury konstytucyjnej.

1.4. W opinii sądu rozważenie niniejszej sprawy wymaga analizy odpowiednich przepisów Konstytucji pod kątem dopuszczalności ograniczenia konstytucyjnych praw i wolności obywatela. Sąd Rejonowy wskazuje na art. 31 ust. 3 Konstytucji (zasada generalna ograniczenia praw i wolności) i art. 64 ust. 3 Konstytucji (zasada ograniczenia prawa własności). Odrębne unormowanie problematyki ograniczenia własności (wskazanie przesłanek dopuszczalnego ograniczenia) w art. 64 ust. 3 Konstytucji nie oznacza wyłączenia zastosowania w odniesieniu do tego prawa generalnej zasady wyrażonej w art. 31 ust. 3 Konstytucji. W związku z powyższym niezbędne jest udzielenie odpowiedzi na pytanie, czy zawarte w art. 418 k.s.h. przymusowe wykupywanie akcji mieści się w zakresie konstytucyjnie dopuszczonego ograniczania prawa własności. Ograniczenia prawa własności muszą być zgodne z zasadą proporcjonalności wyrażoną w art. 31 ust. 3 Konstytucji, wobec czego ich uciążliwość dla jednostki musi pozostawać w odpowiedniej proporcji do celu, któremu ograniczenie ma służyć. Zagadnienie to wymaga wyważenia dwóch dóbr: dobra poświęcanego poprzez ustanowienie ograniczenia oraz dobra, które dane ograniczenie ma chronić. W omawianej tu kwestii prawem poświęcanym jest prawo własności akcjonariusza poddanego przymusowemu wykupowi akcji. Dobrem chronionym ma być zapewne zagwarantowanie należytej ochrony interesu gospodarczego spółki, który jest praktycznie tożsamy z interesem akcjonariuszy większościowych, dokonujących przymusowego wykupu akcji od akcjonariuszy mniejszościowych. Ekonomiczny interes spółki ma tu pierwszeństwo przed indywidualnym interesem, co miałyby dawać wyraz prymatu kapitału nad osobą w spółce akcyjnej. Akcjonariusze większościowi, pozbywając się akcjonariuszy, których wkład kapitałowy do spółki jest niewielki, dążą do zapewnienia sobie pewnego komfortu prawnego i faktycznego przejawiającego się w tym, że usunięty akcjonariusz nie będzie już miał żadnej możliwości wpływania na stosunki w spółce (np. przez zaskarżanie uchwał spółki). Sąd Rejonowy stawia pytanie, czy może to usprawiedliwiać zastosowanie instytucji z art. 418 k.s.h. w przypadku, gdy działania „wyciskanego” akcjonariusza nie nosiły znamion umyślnego działania akcjonariusza na szkodę spółki.

1.5. Sąd Rejonowy zaznacza również, że istnieje odmienny pogląd na ten temat, zgodnie z którym przymusowy wykup akcji drobnych akcjonariuszy jest w pełni zgodny z naturą spółki akcyjnej, zakładającą „rządy większości nad mniejszością”, a także przyjmującą zasady: prymatu kapitału nad osobą oraz proporcjonalności praw i wkładów wspólników. Według tego stanowiska akcjonariusz spółki akcyjnej, decydując się na nabycie akcji, musi się liczyć z naturą tego rodzaju spółki wyrażoną w przepisach kodeksu spółek handlowych, a w konsekwencji musi się liczyć z tym, że większość akcjonariuszy wbrew jego woli, a nawet bez potrzeby jego zgody może go pozbawić przysługujących mu dotychczas praw w spółce.

Sąd Rejonowy stwierdza, że bardziej trafny wydaje się pogląd, w myśl którego arbitralne pozbawienie akcjonariusza praw, bez żadnej kontroli sądowej, nie znajduje żadnego racjonalnego uzasadnienia. W istocie jest ono sprzeczne z naturą spółki akcyjnej, ponieważ do natury stosunku zobowiązaniowego należy obowiązek respektowania podstawowych cech obligacyjnego stosunku prawnego.

1.6. Sąd Rejonowy porównuje wyłączenie wspólnika w spółce z o.o. z przymusowym wykupem akcji drobnych akcjonariuszy. Zastosowanie pierwszej z instytucji uzależnione jest od istnienia ważnych przyczyn leżących po stronie wspólnika,

co podlega kontroli sądu. Natomiast zgodnie z art. 418 k.s.h. pozbawienie wspólnika uczestnictwa w spółce akcyjnej może być dokonane bez wskazania jakichkolwiek powodów i bez kontroli ze strony sądu. Zdaniem sądu tak znaczne dysproporcje w odmiennym traktowaniu wspólnika spółki z o.o. i akcjonariusza nie znajdują żadnego uzasadnienia w odmiennościach tych rodzajów spółek. Z istoty prawa własności chronionego w Konstytucji wynika, że to właściciel winien decydować o losach przysługujących mu praw. Ograniczenie tego prawa można uznać za dopuszczalne jedynie wówczas, gdy istnieje jednoznaczne uzasadnienie, tak jak w przypadku wyłączenia wspólnika spółki z o.o.

1.7. W przekonaniu sądu przymusowe wykupienie akcji spółki w trybie art. 418 k.s.h. oprócz naruszenia praw majątkowych „wyciśniętych” akcjonariuszy stanowi również całkowite pozbawienie go praw korporacyjnych. Ponadto Sąd Rejonowy zauważa, że dopuszczenie możliwości przymusowego wykupu akcji może wiązać się ze szkodą dla wspólnika wykupywanego. Jak wynika z art. 418 § 3 k.s.h. w zw. z art. 417 § 1-3 k.s.h. wykupu dokonuje się po cenie rynkowej. Nie musi to jednak oznaczać pełnej rekompensaty dla akcjonariusza, gdyż pozbawia go m.in. możliwości kontynuacji inwestycji, do której był przywiązany, oraz czerpania zysków, które mogą pojawić się w przyszłości.

2. Prokurator Generalny w piśmie z 24 stycznia 2003 r. zajął stanowisko w sprawie, stwierdzając, że art. 418 k.s.h. jest zgodny z art. 64 i art. 31 ust. 3 Konstytucji i nie jest niezgodny z art. 21 ust. 2 Konstytucji.

2.1. Prokurator Generalny zauważył, że swoim pytaniem prawnym sąd objął cały art. 418 k.s.h., natomiast treść uzasadnienia pytania wskazuje na to, że wątpliwości sądu budzi jedynie instytucja przymusowego wykupu akcji drobnych akcjonariuszy, określona w § 1 tego artykułu.

2.2. Prokurator Generalny wskazał, że spółka akcyjna jest osobą prawną, posiadającą własny majątek i własne cele statutowe. W spółce tej dochodzi zatem do powiązania praw spółki z prawami akcjonariuszy, których pozycja w spółce zależy od liczby posiadanych akcji, a tym samym liczby praw udziałowych.

2.3. Prokurator Generalny podziela pogląd doktryny, że prawa udziałowe są prawem podmiotowym o charakterze inwestycyjnym, którego istotę, w przypadku drobnego akcjonariusza, stanowi przede wszystkim wartość akcji oraz udział w podziale przyszłego i niepewnego zysku i – w razie likwidacji spółki – udział w majątku spółki. Istotą praw inwestycyjnych jest określona wartość pieniężna i ryzyko dotyczące ich przyszłej wartości. Instytucja przymusowego wykupu akcji nie narusza istoty tego prawa, a zatem nie może stanowić naruszenia art. 31 ust. 3 Konstytucji. Art. 418 k.s.h. przyznaje bowiem akcjonariuszom, których akcje przymusowo zostają wykupione, prawo do określonej ceny ich wykupu, natomiast uzyskane przez akcjonariusza środki mogą zostać zainwestowane w inne papiery wartościowe.

2.4. Instytucja z art. 418 k.s.h. znajduje również uzasadnienie w konstytucyjnych przesłankach dopuszczalności ograniczeń (z art. 31 ust. 3 Konstytucji). Chroni ona bowiem prawa zarówno samej spółki, jak i prawa akcjonariuszy większościowych, których interes może być utożsamiany z interesem spółki. Instytucja ta ma na celu zapewnienie efektywnego funkcjonowania spółki akcyjnej, zwłaszcza prowadzącej działalność gospodarczą, zatem ochronę celu, dla którego spółki są zawiązywane. Prokurator Generalny stwierdza, że drobni akcjonariusze, nie mający istotnego wpływu na funkcjonowanie spółki, stanowią dla spółki obciążenie, wynikające z kosztów zwoływania walnych zgromadzeń. Konieczność więc zapewnienia efektywnego funkcjonowania

spółki, również poprzez eliminację potencjalnego lub istniejącego konfliktu, uzasadnia wprowadzenie ograniczeń przewidzianych w art. 418 k.s.h.

2.5. Prokurator Generalny nie podziela również poglądu sądu na temat niekonstytucyjności regulacji art. 418 k.s.h. z uwagi na pozbawienie akcjonariuszy ochrony sądowej. Wprawdzie przymusowy wykup akcji nie jest prowadzony w postępowaniu sądowym, tak jak wyłączenie wspólnika spółki z o.o., zważyć jednakże należy, że kodeks spółek handlowych przewiduje poddanie go kontroli sądu. Uchwała o przymusowym wykupie akcji może zostać zaskarżona do sądu na podstawie art. 425 § 1 k.s.h. lub 422 k.s.h. (np. w razie podjęcia uchwały z pokrzywdzeniem akcjonariusza).

2.6. Prokurator Generalny stwierdza, że art. 21 ust. 2 Konstytucji, regulujący zasady wyłączenia, nie jest adekwatnym wzorcem kontroli zakwestionowanego przepisu. Powołując się na orzeczenie Trybunału Konstytucyjnego z 29 maja 2001 r. (sygn. K 5/01, OTK ZU nr 4/2001, poz. 87), Prokurator Generalny uznał, że instytucja wyłączenia należy do dziedziny prawa publicznego i oznacza przymusowe odjęcie własności na rzecz Skarbu Państwa lub innego podmiotu prawa publicznego. Różnego rodzaju unormowania z zakresu prawa prywatnego, przewidujące przejście prawa własności wbrew woli uprawnionego na inne osoby, nie powinny być oceniane w świetle konstytucyjnej regulacji dotyczącej wyłączenia.

Prokurator Generalny na zakończenie informuje, że przy opracowaniu niniejszego stanowiska wykorzystano opinię prof. Stanisława Sołtysińskiego i prof. Andrzeja Szumańskiego.

3. Rzecznik Praw Obywatelskich 26 listopada 2002 r. złożył wniosek do Trybunału Konstytucyjnego o stwierdzenie niezgodności art. 418 w związku z art. 417 § 1 kodeksu spółek handlowych z art. 45 ust. 1 Konstytucji przez to, że przepisy te naruszają prawo do sprawiedliwego i jawnego rozpatrzenia sprawy przez sąd, rozumiane jako prawo do merytorycznego rozpoznania sprawy i wydania rozstrzygającego orzeczenia, z art. 176 ust. 1 Konstytucji, albowiem wskazane przepisy nie przewidują prawa do złożenia środka zaskarżenia od orzeczenia sądu rejestrowego, dotyczącego wyceny wykupywanych przymusowo akcji, z art. 64 ust. 1, 2, 3 w związku z art. 31 ust. 3 Konstytucji, albowiem wskazane przepisy naruszają prawo do własności i innych praw majątkowych akcjonariuszy, których akcje są przymusowo wykupywane, w ten sposób, że zaskarżone przepisy nie stanowią przesłanek materialnoprawnych warunkujących podjęcie uchwały o przymusowym wykupie akcji posiadanych przez akcjonariuszy mniejszościowych i nie wymagają nawet uzasadnienia takiej uchwały, oraz z art. 2 Konstytucji, albowiem zaskarżone przepisy naruszają zasadę zaufania obywateli do państwa i stanowionego prawa, gdyż kodeks spółek handlowych nie ogranicza stosowania zaskarżonych przepisów do akcjonariuszy, którzy nabyli akcje (w tym akcjonariuszy – pracowników prywatyzowanych przedsiębiorstw) przed jej wejściem w życie – drogą odpowiednich przepisów przejściowych.

Zarządzeniem z 28 listopada 2002 r. Prezes Trybunału Konstytucyjnego połączył wniosek i pytanie prawne do wspólnego rozpoznania.

3.1. Rzecznik Praw Obywatelskich w pierwszej kolejności opisał instytucję przymusowego wykupienia akcji akcjonariuszy mniejszościowych przez akcjonariuszy większościowych, którą reguluje zaskarżony przepis. Rzecznik Praw Obywatelskich zauważył, że instytucja ta jest znana ustawodawstwu niektórych państw Unii Europejskiej, m.in. ustawodawstwu Francji, Holandii, Belgii czy Austrii, jednakże jest wykonywana pod określonym w ustawach nadzorem sądowym. Instytucja ta nie jest uważana za niezgodną z prawem obowiązującym w krajach Unii Europejskiej. Wnioskodawca stwierdza następnie, że nie zaskarża w swoim wniosku samej możliwości stosowania instytucji przymusowego

wykupu akcji, czyli „wyciśnięcia akcji”, natomiast uważa, że zaskarżony przepis narusza prawa akcjonariuszy mniejszościowych przy stosowaniu tej instytucji.

3.2. Instytucja przymusowego wykupu akcji stanowiących niewielki procent akcji spółki jest w doktrynie współczesnego prawa handlowego uzasadniana w dwojaki sposób: po pierwsze koniecznością eliminacji ze spółki akcjonariuszy nieojojalnych wobec przedsięwzięć spółki, po wtóre względami ekonomicznymi. Ponieważ jednak sprzedaż akcji nie jest ograniczona minimalną ilością ich nabywania, co prowadzi do nabywania akcji przez licznych drobnych inwestorów, to istotną sprawą staje się zapewnienie przymusowo wykupywanym akcjonariuszom – z uwagi na ich znikomą możliwość kwestionowania postanowień spółki bądź uchwał podjętych na walnym zgromadzeniu – odpowiednich środków zabezpieczających ich interesy. Zdaniem Rzecznika Praw Obywatelskich art. 418 k.s.h. w związku z art. 417 k.s.h. oraz uregulowania, do których te przepisy odsyłają, nie zapewniają akcjonariuszom mniejszościowym koniecznej ochrony ich prawa do własności, gdyż nie dają one możliwości przeniesienia ewentualnego sporu, co do zasadności ekonomiczno-finansowej treści uchwały walnego zgromadzenia, na drogę sądową, uchwała nie wymaga uzasadnienia. Przepisy te nie dają również możliwości odwołania się do drugiej instancji od decyzji sądu co do opinii biegłego na temat rynkowej wyceny wykupywanych akcji.

3.3. Na mocy art. 422 § 1 k.s.h. uchwała walnego zgromadzenia sprzeczna ze statutem bądź dobrymi obyczajami i godząca w interes spółki lub mająca na celu pokrzywdzenie akcjonariusza może być zaskarżona w drodze powództwa przeciwko spółce o uchylenie takiej uchwały. Natomiast tryb przymusowego wykupu akcji akcjonariuszy mniejszościowych przewidziany w art. 418 § 3 k.s.h. *de facto* uniemożliwia sądowi merytoryczny nadzór nad treścią powziętej uchwały. Brak obowiązku przedstawienia motywów uchwały (materialnoprawnych przesłanek warunkujących podjęcie uchwały) powoduje, że akcjonariusze, których akcje podlegają przymusowemu wykupowi, nie mają możliwości doprowadzenia do merytorycznego zbadania przez sąd uchwały, ponieważ uchwała nie zawiera podania powodów zastosowania „wyciskania” przez większościowych akcjonariuszy. Narusza to, zdaniem wnioskodawcy, prawo do merytorycznego zbadania sprawy przez sąd, a tym samym zasadę wyrażoną w art. 45 Konstytucji, albowiem uniemożliwia stronie sprawiedliwe rozpatrzenie jej sprawy przez sąd. W związku z tym nie ma możliwości zbadania przez sąd motywów ekonomicznych czy finansowych bądź organizacyjnych „wyciskania” w trybie powództwa, o którym mowa w art. 422 § 1 k.s.h.

Rzecznik Praw Obywatelskich w związku z powyższym stoi na stanowisku, że uchwała walnego zgromadzenia, o której mowa, powinna zawierać szczegółowe uzasadnienie zarówno co do przyczyn zastosowania instytucji „*squeeze out*”, jak i co do przyczyny zastosowania jej w konkretnym terminie. Umożliwiłoby to realne badanie takiej uchwały w świetle przesłanek ustanowionych w art. 422 § 1 k.s.h., czyli badania co do jej celów, oraz umożliwiłoby faktyczny nadzór sądu nad jej prawidłowością nie tylko od strony formalnoprawnej, ale i merytorycznej.

3.4. Drobni akcjonariusze, którzy nabywali akcje w dobrej wierze, dokonując inwestycji w oczekiwaniu na przyszłe zyski, zasadnie podnoszą, że przymusowy wykup akcji pozbawia ich oczekiwanych zysków. Istotny jest zatem całokształt okoliczności, w jakich zostaje powzięta uchwała, która może być podjęta w sytuacji przejściowego obniżenia ceny akcji spółki lub bezpośrednio przed przewidywanym okresem zwyczajki ceny akcji.

Warunek zastosowania instytucji przymusowego wykupu akcji polegający na tym, że akcje są przejmowane przez nie więcej niż pięciu akcjonariuszy, którzy posiadają nie mniej niż 90% kapitału zakładowego, może być – zdaniem wnioskodawcy – osiągnięty za

pomocą sztucznych wybiegów (np. przez zbycie akcji między akcjonariuszy, z zastrzeżeniem prawa odkupu lub pierwokupu – kodeks spółek handlowych dopuszcza taką możliwość w art. 338 § 2). Prawo nie czyni także ograniczeń co do wielokrotnego korzystania z prawa przymusowego wykupu, jeśli tylko spełnione są przesłanki z art. 418 k.s.h. Większościowi akcjonariusze mogą więc umawiać się co do stopniowego wykupywania mniejszych pakietów – co może prowadzić do realnego pokrzywdzenia akcjonariuszy mniejszościowych.

3.5. Wnioskodawca stwierdza, że w przypadku przymusowego wykupu akcji akcjonariuszy mniejszościowych powstaje zdecydowanie słabsza ochrona praw majątkowych mniejszości (a nawet jej pozbawienie), a zgodnie z art. 64 Konstytucji własność podlega równej ochronie wszystkich podmiotów. Art. 31 ust. 3 Konstytucji dopuszcza ograniczenia w zakresie korzystania z konstytucyjnych wolności i praw. Każda próba ograniczenia wolności i praw jednostki powinna być poddana testowi proporcjonalności. Zdaniem wnioskodawcy tak istotne naruszenia konstytucyjnych praw mniejszościowych posiadaczy akcji narusza test proporcjonalności, a więc i zasadę wyrażoną w art. 31 ust. 3 Konstytucji. O dopuszczalności naruszenia prawa własności stanowi odrębnie art. 64 ust. 3 Konstytucji. Rzecznik Praw Obywatelskich wskazuje, że w niniejszej sprawie problemem jest określenie tzw. „dobra chronionego”, z powodu którego zostało naruszone prawo własności. Najczęściej wskazywany jest interes ekonomiczny spółki, postawiony ponad interesem indywidualnym „wyciskanego akcjonariusza”. Wnioskodawca twierdzi, że spółka ma wiele instrumentów prawnych dla ochrony swoich interesów ekonomicznych bez potrzeby przymusowego wykupu drobnych akcjonariuszy.

3.6. Zdaniem wnioskodawcy art. 418 w zw. z art. 417 k.s.h. przez to, że nie wskazują żadnych przesłanek merytorycznych uzasadniających zastosowanie tej instytucji powodują, że drobni akcjonariusze są pozbawieni jakiegokolwiek możliwości przewidywania okresu posiadania akcji, co stanowi naruszenie pewności obrotu gospodarczego, a tym samym zasady zaufania obywatela do państwa i stanowionego przez nie prawa (art. 2 Konstytucji).

3.7. Kolejny zarzut wnioskodawcy dotyczy trybu ustalania ceny wykupu akcji. Akcje akcjonariuszy mniejszościowych to przede wszystkim inwestycja ekonomiczna. W tej sytuacji tylko „godziwa cena” wykupu może powodować, że akcjonariusze ci nie zostaną pokrzywdzeni. Istotną kwestią jest więc sama wycena wykupywanych przymusowo akcji. Stosowany przy przymusowym wykupie akcjonariuszy mniejszościowych odpowiednio art. 417 § 1 k.s.h. określa zasady ustalania ceny wykupu akcji w ten sposób, że akcjonariusze w zamian za przymusowo wykupione akcje otrzymują ekwiwalent „wartości rynkowej akcji” w czasie wykupu akcji. Rzecznik Praw Obywatelskich stwierdza, że jest to cena bez uwzględnienia przyszłościowych możliwych korzyści. Zdaniem wnioskodawcy w ocenie wartości akcji należałoby brać pod uwagę nie tylko wartość rynkową w chwili wykupu, ale również korzyści oczekiwane.

Zgodnie z art. 417 § 1 k.s.h., jeżeli akcjonariusze nie wybiorą biegłego do wyceny akcji na tym samym walnym zgromadzeniu, na którym przyjęto uchwałę o wykupie akcji, zarząd zwróci się w terminie tygodnia od dnia walnego zgromadzenia do sądu rejestrowego o wyznaczenie biegłego celem wyceny akcji będących przedmiotem wykupu. Przepisy art. 312 § 5, 6 i 8 k.s.h. stosuje się odpowiednio. Art. 312 § 8 k.s.h. przewiduje, że w razie powstania rozbieżności zdań między założycielami spółki a biegłym rewidentem, spór rozstrzyga sąd rejestrowy na wniosek założycieli. Na postanowienie sądu środek odwoławczy nie przysługuje. Zdaniem wnioskodawcy jest to przepis naruszający, w odniesieniu do akcjonariuszy wyciskanych, zasadę prawa do dwuinstancyjnego rozpoznania przez sąd, czyli art. 78 Konstytucji (w *petitum* wniosku RPO jest podany jako wzorzec art. 176 ust. 1 Konstytucji). Ponadto regulacja z art. 312 § 8 k.s.h. (czyli

uproszczona wersja nadzoru sądu nad wyceną wkładów) jest nieadekwatna do potrzeb instytucji przymusowego wykupu akcji akcjonariuszy mniejszościowych w trybie art. 418 w związku z art. 417 k.s.h.

3.8. Brak spójności między treścią art. 418 k.s.h. a założeniami ustawy z 30 sierpnia 1996 r. o komercjalizacji i prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych, zdaniem Rzecznika Praw Obywatelskich, doprowadził do naruszenia zasady zaufania obywatela do państwa i stosowanego przez nie prawa. Ustawodawca realizuje bowiem, w drodze tej ustawy, w stosunku do pracowników byłych przedsiębiorstw państwowych, zabezpieczenia socjalne, poprzez przyznanie im akcji spółki, należącej wcześniej do Skarbu Państwa (akcje pracownicze), która powstała w wyniku komercjalizacji.

Proces komercjalizacji przedsiębiorstw państwowych z mocy prawa zależał od przyzwolenia pracowników, którzy udzielając tego przyzwolenia, najczęściej kierowali się przypuszczeniem, że staną się akcjonariuszami przedsiębiorstwa, w którym będą nadal pracować, mającymi wpływ na jego działalność. Zatem w stosunku do tej grupy akcjonariuszy ustawodawca miał, zdaniem Rzecznika, obowiązek gwarantowania możliwości pewnego rodzaju „czynnego uczestnictwa” w zakresie dalszego ekonomicznego funkcjonowania praktycznie tego samego podmiotu, o zmienionej jedynie formie prawnej.

Przymusowe wykupienie akcji będących własnością akcjonariuszy „pracowniczych” spowodowało odebranie im praw płynących z uprawnień korporacyjnych do realizacji czynnego uczestnictwa w spółce (choć oczywiście ich realny wpływ na „losy” spółki mógł być niewielki, ze względu na niedużą część reprezentowanego przez nich kapitału).

Zastosowanie „squeeze out” w powyżej przedstawionych okolicznościach, w ocenie Rzecznika, koliduje z intencjami ustawodawcy co do jednego z celów, jaki ma być urzeczywistniany za pomocą przepisów ustawy o komercjalizacji i prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych.

3.9. Problemem staje się także brak w kodeksie spółek handlowych – przepisów międzyczasowych. Zdaniem wnioskodawcy aktualnie obowiązujące przepisy o nabywaniu akcji spółki niepublicznej przewidują możliwość utraty akcji w trybie art. 418 k.s.h. Natomiast poprzednio obowiązujący kodeks handlowy nie znał instytucji „wyciskania drobnych akcjonariuszy”. Tak więc akcjonariusze nabywający akcje przed wejściem w życie k.s.h. nie liczyli się z możliwością przymusowego wykupienia. Sprawa ta odnosi się również do sytuacji, gdy akcjonariusz kupuje akcje spółki notowanej na giełdzie (spółki publicznej), a spółka ta wycofa się z giełdy, przez co przestanie być spółką publiczną i zastosowanie art. 418 k.s.h. staje się możliwe. Sytuacja ta wskazuje, że kodeks spółek handlowych wprowadził instytucję mogącą także godzić w interesy drobnego akcjonariusza, który nabył akcje pod rządami kodeksu handlowego, a nie mógł przewidywać wejścia w życie późniejszego uregulowania art. 418 k.s.h. Kodeks spółek handlowych nie posłużył się jednak w tej materii przepisami międzyczasowymi co narusza zaufanie obywateli do państwa i stanowionego systemu prawa. W odniesieniu do akcjonariuszy będących w podobnej – co do istoty – sytuacji, czyli akcjonariuszy, których akcje są przymusowo umarżane, art. 359 § 5 k.s.h. przewiduje, że niedopuszczalne jest zastosowanie przymusowego umorzenia do akcji wyemitowanych przed zmianą statutu spółki przewidującą dopuszczalność umorzenia przymusowego. Brak analogicznego uregulowania w art. 418 k.s.h. stanowi naruszenie zasady zaufania obywatela do państwa i stanowionego przez nie prawa, a więc naruszenia zasady wyrażonej w art. 2 Konstytucji.

Problemu braku przepisów intertemporalnych nie rozwiązuje art. 613 § 1 k.s.h., który nawiązując do teorii praw nabytych, stanowi, że „uprawnienia (...) akcjonariuszy nabyte przed dniem wejścia w życie ustawy, pozostają w mocy”. Zdaniem wnioskodawcy

przepis ten odnosi się bowiem do tych praw akcjonariusza, które powstały przed wejściem w życie k.s.h., a nie są przewidziane albo są wykluczone w nowym kodeksie, natomiast nie dotyczy praw, jakie ten akcjonariusz nabył przed tym dniem.

4. Stanowisko w sprawie zarzutów Rzecznika Praw Obywatelskich oraz Sądu Rejonowego w Tarnowie zajął Marszałek Sejmu, pismem z 21 lipca 2003 r., w którym wnosi o stwierdzenie zgodności art. 418 k.s.h. z art. 2, art. 21, art. 45 ust. 1, art. 64 i art. 176 ust. 1 Konstytucji oraz niezgodności tego przepisu z art. 31 ust. 3 Konstytucji.

4.1. Zdaniem Marszałka Sejmu należy uznać za bezpodstawne zarzuty Rzecznika Praw Obywatelskich o niezapewnieniu odpowiedniego okresu *vacatio legis* przez zaskarżone przepisy, gdyż w przypadku kodeksu spółek handlowych wynosił on ponad 50 dni. Mając na względzie obszerność i kompleksowość regulacji zawartych w ustawie, a zarazem to, że nie odbiegają one w sposób zasadniczy od przepisów kodeksu handlowego z 1934 r., należy stwierdzić, że ponadpięćdziesięciodniowe *vacatio legis* zapewniło zainteresowanym wystarczający czas na zapoznanie się z nowymi przepisami i przygotowanie się do zmian wynikających z tych przepisów.

4.2. W opinii Marszałka zarzut, że ustawa nie wyłącza, w drodze odpowiednio skonstruowanych przepisów przejściowych, stosowania art. 418 k.s.h. do akcjonariuszy prywatyzowanych spółek Skarbu Państwa jest bezpodstawny ze względu na istniejącą nowelizację ustawy o komercjalizacji i prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych.

4.3. W odniesieniu do zarzutu Rzecznika Praw Obywatelskich o braku przepisów przejściowych w ustawie wyłączających możliwość zastosowania art. 418 k.s.h. w stosunku do akcjonariuszy, którzy nabyli akcje przed dniem wejścia w życie k.s.h., Marszałek Sejmu stwierdza, że ustawodawca w należyty sposób zabezpieczył uprawnienia nabyte przez akcjonariuszy poprzez art. 613 k.s.h. Ponadto odpowiednio długi okres *vacatio legis* również chroni interesy akcjonariuszy, którzy nabyli akcje przed dniem wejścia w życie art. 418 k.s.h.

4.4. Zdaniem Marszałka Sejmu art. 21 ust. 2 Konstytucji nie może zostać naruszony przez art. 418 k.s.h., bo wskazany przepis Konstytucji nie odnosi się w żaden sposób do hipotezy normy zawartej w art. 418 k.s.h. Odpowiednim wzorcem konstytucyjnym w przypadku zaskarżonego przepisu jest art. 31 ust. 3 Konstytucji. Zdaniem Sejmu przymusowy wykup akcji w trybie art. 418 k.s.h. „mieści się” w przesłance, zgodnie z którą ograniczenia w zakresie korzystania z konstytucyjnych wolności i praw mogą być wprowadzone wówczas, gdy są konieczne w demokratycznym państwie ze względu na ochronę wolności i praw innych osób. Celem wprowadzenia do ustawy regulacji z art. 418 k.s.h. było zapewnienie „większościowym” akcjonariuszom spółki akcyjnej jak najpełniejszego władztwa nad spółką, co miałyby stworzyć spółce możliwie najstabilniejsze warunki funkcjonowania w obrocie gospodarczym. Dzięki przyjęciu takiego rozwiązania chroni się byt spółki akcyjnej jako dobro samo w sobie. Według Marszałka Sejmu należy uznać, że „osobami”, których ochronie konstytucyjnych praw i wolności służy wprowadzenie ograniczenia z art. 418 k.s.h., są: 1) spółka (jako osoba prawna), 2) akcjonariusze posiadający łącznie nie mniej niż 90% kapitału zakładowego. Marszałek Sejmu dla potwierdzenia powyższej tezy wskazuje na poglądy doktryny w tym zakresie.

4.5. Następnie Marszałek Sejmu wyraża wątpliwość co do istnienia w badanej sprawie „konieczności w demokratycznym państwie” zastosowania tego rodzaju ograniczenia praw akcjonariuszy mniejszości, jakim jest instytucja z art. 418 k.s.h. Zdaniem Marszałka wydaje się przesadne stosowanie sankcji pozbawienia akcjonariuszy własności akcji ze względu na potrzebę wykluczenia akcjonariuszy mogących zaszkodzić spółce, czyli gdy istnieje tylko potencjalna możliwość zaskarżenia przez drobnego

akcjonariusza uchwał walnego zgromadzenia. W celu zachowania zasady proporcjonalności w opisywanym tu ograniczeniu praw do akcji, art. 418 k.s.h. powinien ulec takiej modyfikacji, aby istniały obiektywne przesłanki do uznania, że działania akcjonariusza mniejszościowego godzą w interes spółki i innych akcjonariuszy. Takie rozwiązanie mogłoby dać drobnym akcjonariuszom ochronę przed obiektywnie bezpodstawnym ich usunięciem ze spółki, z czym wiąże się dla nich utrata oczekiwanych zysków wynikających z możliwości sprzedaży w przyszłości posiadanych akcji po atrakcyjnej cenie.

Marszałek Sejmu, reasumując, stwierdza, że w związku z tym, że przepisy zaskarżonego art. 418 k.s.h. nie spełniają warunku proporcjonalności, należy uznać je za niezgodne z art. 31 ust. 3 Konstytucji.

4.6. Marszałek Sejmu uznaje za nietrafny pogląd Sądu Rejonowego w Tarnowie co do różnic pomiędzy regulacją znajdującą się w art. 418 k.s.h. a analogicznym rozwiązaniem ustawy dotyczącym spółki z ograniczoną odpowiedzialnością. Różnice te, na korzyść wspólnika spółki z o.o. zostały umieszczone w ustawie celowo. Należy bowiem zwrócić uwagę, że analiza porównawcza obu spółek prowadzi do konkluzji, iż wspólnik spółki z o.o. ma znacznie większy wpływ na bieg spraw spółki niż akcjonariusz. W konsekwencji wprowadzenie możliwości wykluczenia go z grona wspólników powinno wiązać się ze szczególnymi okolicznościami.

4.7. W odniesieniu do zarzutu Rzecznika Praw Obywatelskich, dotyczącego naruszenia przez art. 418 k.s.h. prawa do sądu, Marszałek Sejmu stwierdza, że art. 422 § 2 k.s.h., a także art. 425 i art. 312 k.s.h. w pełni gwarantują ochronę sądową akcjonariusza mniejszościowego w przypadku zastosowania pozbawienia akcji w trybie art. 418 k.s.h. Marszałek nie popiera tezy wnioskodawcy, iż art. 418 k.s.h. stanowi *lex specialis* w stosunku do art. 422 k.s.h., a tym samym wyklucza stosowanie tego ostatniego w przypadku instytucji „wyciśnięcia”.

4.8. Zdaniem Marszałka Sejmu nie mamy w omawianej sprawie do czynienia z naruszeniem art. 64 ust. 2 Konstytucji, który wprowadza podmiotową równość ochrony praw wymienionych w art. 64 ust. 1. Zróżnicowanie wprowadzone przez art. 418 k.s.h. wynika bowiem z charakteru przedmiotu ochrony prawnej oraz z założenia ustawodawcy, że decyzje w spółce podejmują, w ramach walnego zgromadzenia spółki akcjonariusze dysponujący większością głosów.

4.9. Marszałek Sejmu stoi na stanowisku, że reguły wykładni literalnej wskazują na to, że prawa akcjonariusza bardziej mieszczą się w pojęciu „innych praw majątkowych” wymienionych w art. 64 ust. 1 i 2 Konstytucji, lecz nie w art. 64 ust. 3, co może prowadzić do uprawnionego wniosku, że ustrojodawca miał na względzie w art. 64 ust. 3 prawo własności w tradycyjnym znaczeniu. Prawa akcjonariusza sprowadzają się bowiem do posiadania dokumentu, którego wartość wynika z wartości majątku spółki oraz z praw korporacyjnych, a te sprowadzają się w przypadku akcjonariuszy mniejszościowych do prawa głosu na walnym zgromadzeniu spółki. Ponadto akcjonariusz, nabywając akcje spółki, która wykazuje się dobrymi wynikami finansowymi, może oczekiwać wzrostu wartości akcji w dłuższym okresie. Inaczej powiedziawszy akcjonariusz, nabywając akcje danej spółki, kieruje się oczekiwaniem osiągnięcia w pewnej perspektywie czasowej zysku wynikającego z różnicy pomiędzy ceną zbycia a ceną nabycia akcji. Jak wynika z tego wyводу, prawa wynikające z akcji nie mieszczą się w tradycyjnym rozumieniu własności, co może budzić wątpliwości interpretacyjne.

Zdaniem Sejmu skarżony przepis art. 418 ustawy spełnia formalny wymóg zamieszczenia ograniczenia chronionego prawa własności w ustawie.

Kolejny wymóg określony w art. 64 ust. 3 dotyczy zakazu naruszania przez ustawowe ograniczenie istoty prawa własności. Pozbawienie akcjonariusza

„mniejszościowego” jego praw z akcji, nawet za słusznym odszkodowaniem, jest odjęciem tego prawa w całości. W opinii Marszałka Sejmu wątpliwe jest, czy ustrojodawca, tworząc przepis art. 64 ust. 3, przewidywał, by miał on dotyczyć przypadków pozbawienia prawa. W założeniu miał on ograniczyć swobodę ustawodawcy w zakresie ograniczania korzystania z praw chronionych przez Konstytucję, co potwierdza wykładnia literalna tego przepisu. Mając jednak na względzie, że skoro ustrojodawca wprowadził określone wymogi w art. 64 ust. 3 dla przypadków ustawowego ograniczania korzystania z praw chronionych, to nie mniejsze obwarowania powinny dotyczyć odjęcia tych praw. Natomiast jedyny przypadek pozbawienia prawa określony w Konstytucji, czyli wyłączenie, o którym mowa w art. 21 ust. 2, w związku z klarowną definicją pojęcia „wyłączenie”, powoduje, że art. 21 ust. 2 nie znajduje zastosowania w przypadku art. 418 k.s.h.. Przedstawione wątpliwości powodują, zdaniem Marszałka Sejmu, że „trudno jest jednoznacznie rozstrzygnąć, czy skarżony przepis ustawy stoi w sprzeczności z art. 64 ust. 3 Konstytucji, choć należy się przychylić do tezy o jego zgodności z tym przepisem Konstytucji”.

4.10. W odniesieniu do zarzutu Rzecznika Praw Obywatelskich dotyczącego niezgodności zaskarżonego przepisu z zasadą dwuinstancyjności postępowania sądowego, czyli art. 176 ust. 1, Marszałek Sejmu stwierdza, że zasada ta dotyczy takiego postępowania sądowego, które również w pierwszej instancji znajduje się, na mocy ustawy, w kognicji sądów w rozumieniu Konstytucji. W przypadku skarżonego art. 418, który odsyła do art. 312 § 5, 6 i 8 (przepisy te określają nadzór sądu rejestrowego nad działalnością biegłych rewidentów), art. 176 ust. 1 Konstytucji nie znajduje zastosowania, bo przepisy te nie dotyczą postępowań przekazanych ustawowo do właściwości organów sądowych.

Podsumowując powyższe rozważania, Marszałek Sejmu uważa, że należy stwierdzić, że art. 418 ustawy jest zgodny z art. 2, art. 21, art. 45 ust. 1, art. 64 i art. 176 ust. 1 Konstytucji, natomiast jest niezgodny z art. 31 ust. 3 Konstytucji.

5. W związku z wnioskiem Rzecznika Praw Obywatelskich Prokurator Generalny zajął stanowisko w sprawie (pismo z 28 marca 2003 r.), stwierdzając, że art. 418 w związku z art. 417 k.s.h. jest zgodny z art. 45 ust. 1, art. 64 ust. 1, 2 i 3 w zw. z art. 31 ust. 3, art. 176 ust. 1 i art. 2 Konstytucji.

5.1. Na wstępie Prokurator zaznacza, że ustawodawca, wprowadzając do kodeksu spółek handlowych instytucję przymusowego wykupu akcji, kierował się zarówno potrzebami polskiej gospodarki, jak i typowymi rozwiązaniami funkcjonującymi w większości państw europejskich. Przymusowy wykup akcji i udziałów uregulowany jest w niemal wszystkich ustawodawstwach państw Unii Europejskiej. Wynikający zaś z art. 69 Układu europejskiego obowiązek harmonizacji polskiego ustawodawstwa z prawem europejskim dotyczy nie tylko dyrektyw, lecz również typowych, zastanych w państwach członkowskich rozwiązań prawnych, które ułatwią integrację gospodarczą z państwami Unii Europejskiej. Zakres wprowadzonej do kodeksu spółek handlowych instytucji przymusowego wykupu akcji jest węższy niż w niektórych państwach Unii, w których zauważa się tendencję do objęcia nią zarówno spółek publicznych, jak i niepublicznych, a także spółek, w których występują silne elementy osobowe (odpowiedniki spółek z ograniczoną odpowiedzialnością).

Zdaniem Prokuratora propozycje uregulowania „przymusowego wykupu akcji” zawarte w projekcie XIII dyrektywy oraz w raporcie specjalnej komisji powołanej przez Komisję Europejską są oparte na podobnych założeniach, jakie legły u podstaw regulacji art. 417 i art. 418 k.s.h. Propozycje unijne zakładają, że wykonywanie przymusowego wykupu akcji może nastąpić, gdy akcjonariusze większościowi osiągną ustawowe

minimum dominacji w spółce, nie zakładają natomiast ani udziału sądów w procesie wykupu akcji, ani uzależnienia wykupu od – wskazanych przez Wnioskodawcę – przesłanek ochrony praw akcjonariuszy mniejszościowych.

5.2. Prokurator Generalny nie podziela poglądu wnioskodawcy o niezgodności instytucji przymusowego wykupu akcji z art. 45 ust. 1 Konstytucji.

W opinii Prokuratora art. 418 k.s.h. nie wyłącza stosowania przepisu art. 422 k.s.h. do instytucji przymusowego wykupu akcji. Brak zaś w art. 418 k.s.h. przesłanek uzasadniających zastosowanie instytucji „wyciśnięcia akcjonariusza” nie pozbawia akcjonariusza mniejszościowego podnoszenia zarzutów naruszenia przez tę uchwałę dobrych obyczajów lub statutu albo że uchwała ma na celu jego pokrzywdzenie. Akcjonariusz może również zaskarżyć uchwałę na podstawie art. 425 k.s.h., np. wobec braku wymaganej większości głosów przy podejmowaniu uchwały, naruszenia przepisów o głosowaniu (art. 416 § 2 i 3), niewłaściwego określenia akcji podlegających wykupowi oraz akcjonariuszy zobowiązanych do wykupu (art. 418 § 2), pozbawienia akcjonariusza uprawnień osobistych (art. 354) oraz w innych wypadkach naruszenia ustawy. Powództwo o stwierdzenie nieważności uchwały stwarza więc również możliwość sądowej kontroli nad wykonaniem uprawnień przez akcjonariuszy większościowych. Ustawodawca zatem, kształtując instytucję przymusowego wykupu akcji, nie pozbawił akcjonariuszy mniejszościowych prawa do merytorycznego rozpoznania ich sprawy przez sąd i wydania rozstrzygającego orzeczenia, a tym samym nie naruszył art. 45 ust. 1 Konstytucji.

5.3. Następnie Prokurator Generalny, odnosząc się do zarzutu wnioskodawcy dotyczącego naruszenia przez zaskarżone przepisy art. 176 ust. 1 Konstytucji, wskazuje na wstępie, że przepisy kodeksu spółek handlowych dopuszczają dwie drogi ustanowienia biegłego, w celu ustalenia wartości (ceny) akcji podlegających przymusowemu wykupowi. Pierwsza – to wyznaczenie biegłego przez walne zgromadzenie. Dopuszczalna jest również (w świetle art. 417 § 2 zdanie drugie) możliwość wyznaczania biegłego przez zarząd, a następnie potwierdzenie tego wyboru przez walne zgromadzenie, podczas którego biegły formalnie zostanie wybrany i jednocześnie przedstawi dokonaną, na podstawie zlecenia spółki reprezentowanej przez zarząd, wycenę akcji, która może stanowić element uchwały. Uchwała o przymusowym wykupie akcji, jak wskazano wyżej, może być zaskarżona w trybie art. 422 § 1 k.s.h. W wypadku zarzutu, że uchwała ma na celu pokrzywdzenie akcjonariusza, kontroli sądowej podlegać może również dokonana wycena akcji. Postępowanie w sprawie uchylenia uchwały walnego zgromadzenia jest, oczywiście, dwuinstancyjne. Drugi tryb powołania biegłego – to ustanowienie biegłego przez sąd. W myśl art. 418 § 3 w związku z art. 417 § 1 k.s.h., w razie niewyznaczenia przez walne zgromadzenie biegłego do wyceny akcji – biegłego, na wniosek zarządu, wyznacza sąd rejestrowy. W wypadku takiego trybu wyznaczenia biegłego, mają odpowiednie zastosowanie przepisy art. 312 § 5, 6 i 8 k.s.h. Istota sprawy dotyczy tu art. 312 § 8 k.s.h., który stanowi, że w razie rozbieżności zdań między akcjonariuszami a biegłym, spór ten, na wniosek akcjonariusza, sąd rozstrzyga postanowieniem, od którego nie przysługuje środek odwoławczy. Sąd może również wyznaczyć nowego biegłego, jeśli uzna to za uzasadnione. Sąd rejestrowy zatem, wydając postanowienie w trybie art. 418 § 3 w zw. z art. 312 § 8, nie rozstrzyga sporu między akcjonariatem większościowym a mniejszościowym (gdyż do jego rozpoznania właściwy jest sąd gospodarczy w przypadku zaskarżenia uchwały o przymusowym wykupie akcji), lecz dokonuje kontroli opinii biegłego w zakresie, w jakim akcjonariusz wyraził odmienne zdanie.

Prokurator Generalny stwierdza zatem, że sprawa wyceny akcji nie jest od początku do końca rozpatrywana przez sąd, sprawa ta jest poddana tylko kontroli sądowej, zatem wskazana w art. 176 Konstytucji zasada dwuinstancyjności nie musi być

respektowana (Prokurator powołuje się na orzeczenie TK z 12 czerwca 2002, sygn. akt P 13/01, OTK ZU nr 4/2002, poz. 42, str. 569).

5.4. Prokurator Generalny nie podziela poglądu wnioskodawcy na temat niezgodności zaskarżonych przepisów z zasadą zaufania obywatela do państwa i stanowionego przez nie prawa, wynikającą art. 2 Konstytucji. Zarzut wnioskodawcy o braku spójności pomiędzy instytucją przymusowego wykupu a ustawą z 30 sierpnia 1996 r. o komercjalizacji i prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych jest, zdaniem Prokuratora, bezzasadny. Art. 36 ust. 1 ustawy o komercjalizacji i prywatyzacji gwarantuje uprawnionym pracownikom prawo do nieodpłatnego nabycia do 15% akcji objętych przez Skarb Państwa w dniu wpisania spółki do rejestru. Jednakże zgodnie z ust. 2 tego artykułu łączna wartość nominalna tych akcji nie może przekroczyć iloczynu liczby uprawnionych pracowników oraz kwoty osiemnastu średnich wynagrodzeń miesięcznych w sektorze przedsiębiorstw bez wypłat z zysku, obliczonych z okresu sześciu miesięcy poprzedzających miesiąc, w którym Skarb Państwa zbył pierwsze akcje na zasadach ogólnych. Stosowanie tego przepisu prowadzi do sytuacji, w których pakiet akcji nie przekracza 5% kapitału zakładowego spółki.

Prokurator Generalny zauważa również, że cytowana ustawa o komercjalizacji i prywatyzacji dopuszcza stosowanie art. 418 k.s.h. do akcji pracowniczych. Zgodnie z art. 38 ust. 3a (w zw. z ust. 3) ustawy, nabyte nieodpłatnie przez uprawnionych pracowników oraz przez rolników lub rybaków akcje nie mogą być przedmiotem przymusowego wykupu, o którym mowa w art. 418 k.s.h., w terminie dwóch lat od zbycia pierwszych akcji przez Skarb Państwa na zasadach ogólnych, trzech lat zaś w przypadku akcji nabytych przez pracowników pełniących funkcje zarządu spółki. Ustawa o komercjalizacji i prywatyzacji dopuszcza więc przymusowy wykup akcji pracowniczych w trybie art. 418 k.s.h., wprowadzając jedynie ograniczenie czasowe.

5.5. Zdaniem Prokuratora Generalnego brak odpowiednich przepisów przejściowych w zakresie instytucji przymusowego wykupu nie musi prowadzić do naruszenia zasady zaufania obywateli do państwa. Wprowadzenie przez ustawodawcę instytucji przymusowego wykupu akcji umożliwia podmiotom gospodarczym efektywne funkcjonowanie, służące rozwojowi działalności gospodarczej, a tym samym jest uzasadnione interesem publicznym. Zatem takie przesłanki społeczno-gospodarcze tej instytucji prowadzą do wniosku, że art. 418 k.s.h. powinien mieć zastosowanie również do spółek powstałych przed dniem 1 stycznia 2001 r. Prokurator Generalny podkreśla również, że dla omawianej tu instytucji zostało wprowadzone odpowiednie *vacatio legis*, gdyż kodeks spółek handlowych został ogłoszony w Dzienniku Ustaw z 8 listopada 2000 r., wszedł zaś w życie 1 stycznia 2001 r.

5.6. Odnośnie do zarzutu wnioskodawcy naruszenia przez zaskarżone przepisy art. 64 ust. 1, 2 i 3 w zw. z art. 31 ust. 3 Konstytucji Prokurator Generalny podtrzymał swoje stanowisko (wyrażone w piśmie z 24 stycznia 2003 r.) co do zgodności art. 418 k.s.h. ze wskazanymi powyżej wzorcami.

Prokurator Generalny dołączył do swojego stanowiska opinię prof. A. Szumańskiego z 19 września 2001 r., opinię prof. S. Sołtysińskiego z 9 października 2001 r. oraz opinie prof. S. Sołtysińskiego i prof. A. Szumańskiego z 3 marca 2003 r.

6. Sąd Okręgowy w Poznaniu 1 kwietnia 2003 r. skierował do Trybunału Konstytucyjnego pytanie prawne, czy art. 418 k.s.h. jest zgodny z art. 2, art. 21 ust. 2, art. 64 ust. 2 i art. 64 ust. 3 w zw. z art. 31 ust. 3 oraz art. 45 ust. 1 Konstytucji. Prezes Trybunału Konstytucyjnego zarządzeniem z 8 kwietnia połączył powyższe pytanie prawne do wspólnego rozpoznania pod wspólną sygnaturą P 25/02 z pytaniem prawnym Sądu Rejonowego w Tarnowie oraz wnioskiem Rzecznika Praw Obywatelskich.

6.1. Sąd Okręgowy w Poznaniu powziął wątpliwości co do zgodności kwestionowanego przepisu ze wskazanymi wzorcami konstytucyjnymi podczas rozpoznawania połączonych spraw dotyczących zaskarżenia przez akcjonariuszy, których akcje zostały przymusowo wykupione, uchwały Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Kompanii Piwowarskiej spółki akcyjnej. Rozpoznając powyższe sprawy, sąd ustalił następujący stan faktyczny. Powodowie na mocy art. 37 ustawy z 30 sierpnia 1996 r. o komercjalizacji i prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych nabyli nieodpłatnie akcje powstałej w wyniku prywatyzacji spółki Browary Tyskie Górny Śląsk SA z siedzibą w Tychach. Następnie dokonano połączenia powyższej spółki ze spółką Lech Browar Wielkopolski SA, po czym utworzono spółkę Kompania Piwowarska SA.

Sąd Okręgowy zauważa, że instytucja przymusowego wykupu akcji nie była znana kodeksowi handlowemu, lecz analiza przepisów kodeksu spółek handlowych wskazuje na konieczność stosowania tej instytucji również w spółkach istniejących w dniu 1 stycznia 2001 r., z zatem w dniu wejścia w życie kodeksu spółek handlowych. Sąd wyraża wątpliwość, czy ustawodawca, wprowadzając nową instytucję, niekorzystną dla mniejszościowych akcjonariuszy, postąpił zgodnie z zasadą zaufania obywateli do państwa i stanowionego przez nie prawa. Problem ten, zdaniem sądu, odnosi się przede wszystkim do akcjonariuszy, którzy nieodpłatnie nabyli akcje spółek na podstawie ustawy o komercjalizacji i prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych. Jednym z podstawowych założeń ustawy o komercjalizacji i prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych było wyposażenie pracowników prywatyzowanych przedsiębiorstw państwowych w „prawo własności” majątku prywatyzowanych przedsiębiorstw. Sąd podkreśla, że wspomniana ustawa nie przyznała pracownikom środków pieniężnych, ale prawo do akcji, z którymi łączą się uprawnienia zarówno korporacyjne, jak i *stricte* majątkowe.

W ocenie Sądu Okręgowego instytucja przymusowego wykupu z art. 418 k.s.h. narusza zasadę zaufania obywatela do państwa, które najpierw przyznało obywatelom prawa, by następnie stworzyć możliwość ich pozbawienia. Oceny tej nie zmienia fakt, że z mocy art. 38 ust. 3a ustawy o komercjalizacji i prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych akcje nabyte nieodpłatnie przez uprawnionych pracowników nie mogą być przedmiotem przymusowego wykupu w określonych terminach, przepis ten bowiem odracza jedynie przedmiotowy skutek w czasie.

6.2. Sąd Okręgowy następnie przedstawia zarzuty dotyczące naruszenia przez kwestionowany przepis art. 21 ust. 2 Konstytucji. Sąd rozważa, czy pojęcie wywłaszczenia z art. 21 ust. 2 Konstytucji może odnosić się do prawa akcji. Przedmiotem zainteresowania na gruncie powyższego przepisu Konstytucji, zdaniem sądu, jest prawo do akcji jako ogół praw i obowiązków wynikających z praw udziałowych. Ogół praw przysługujących akcjonariuszowi z tytułu posiadania akcji należy traktować jako prawo majątkowe, które mieści się w konstytucyjnym pojęciu własności.

Zdaniem sądu instytucja przymusowego wykupu akcji z art. 418 k.s.h. prowadzi do pozbawienia akcjonariusza prawa majątkowego w powyższym znaczeniu (prawa własności).

Z uwagi na szerokie ujęcie wywłaszczenia na gruncie art. 21 ust. 2 Konstytucji należy uznać, że instytucja przymusowego wykupu akcji powinna być traktowana jako wywłaszczenie w rozumieniu powyższego przepisu Konstytucji. Wywłaszczenie dopuszczalne jest tylko w razie spełnienia dwóch przesłanek: istnienia publicznego celu wywłaszczenia oraz dokonania wywłaszczenia za słusznym odszkodowaniem. Sąd Okręgowy wskazuje na podawane w literaturze cele (motywy) wprowadzenia do prawa spółek handlowych przymusowego wykupu akcji drobnych akcjonariuszy: ochrona akcjonariuszy większościowych przed nadużywaniem prawa mniejszości, obniżenie kosztów funkcjonowania spółki związanych z występowaniem w tej spółce drobnych

akcjonariuszy oraz motyw zwiększenia operatywności funkcjonowania samej spółki. Powyższe motywy Sąd Okręgowy porównał z pojęciem publicznego interesu, pojmowanym jako interes dający się potencjalnie odnieść do wielu niezidentyfikowanych adresatów, nieodnoszący się do zaspokojenia prawnie ograniczonej liczby osób. Zdaniem sądu cele wprowadzenia instytucji z art. 418 k.s.h. w żaden sposób nie stanowią celu publicznego, o którym mowa w art. 21 ust. 2 Konstytucji, a tym samym prowadzi to do naruszenia powyższego przepisu Konstytucji.

6.3. W opinii Sądu Okręgowego ustawodawca, wprowadzając art. 418 k.s.h., zróżnicował ochronę prawną przyznaną akcjonariuszom wbrew treści art. 64 ust. 2 Konstytucji. Sąd przytacza argumenty zwolenników instytucji przymusowego wykupu na temat zgodności powyższej instytucji z naturą spółki, która zakłada rządy większości, a także prymat kapitału nad osobą. Zdaniem sądu te zasady nie mogą mieć jednak charakteru absolutnego. Zasadę rządów większości należy odnieść do „rządzenia” spółką, a zatem do podejmowania zgodnie z wolą większości decyzji dotyczących funkcjonowania spółki; zasada ta nie może jednak stanowić podstawy bezpośredniego oddziaływania większości na indywidualną sytuację określonego akcjonariusza, przez pozbawienie go prawa własności.

6.4. Sąd Okręgowy zauważa, że art. 418 k.s.h. nie mógłby zostać uznany za niezgodny z art. 21 ust. 2 oraz art. 64 ust. 1 i 2 Konstytucji, jeśli okazałoby się, że instytucja przymusowego wykupu akcji mieści się w zakresie konstytucyjnie dopuszczalnego ograniczenia prawa, zgodnie z art. 64 ust. 3 w zw. z art. 31 ust. 3 Konstytucji.

Sąd Okręgowy uważa, że wprowadzenie instytucji „wyciśnięcia” nie było konieczne w rozumieniu art. 31 ust. 3 Konstytucji dla osiągnięcia jednego z celów tej instytucji, jakim jest potrzeba ochrony akcjonariuszy większościowych przed nadużywaniem prawa przez mniejszość. Kodeksowi spółek znane są bowiem instytucje, które skutecznie zapobiegają nadmiernemu i nieuzasadnionemu zaskarżaniu uchwał walnego zgromadzenia (art. 423 oraz art. 428 k.s.h.).

W opinii sądu pozbawienie akcjonariusza mniejszościowego akcji na podstawie art. 418 k.s.h. jest jednocześnie naruszeniem istoty tego prawa, akcjonariusz traci bowiem wszystkie uprawnienia, których wykonywanie umożliwia fakt bycia akcjonariuszem w spółce.

6.5. Kwestionowany przepis jest również, zdaniem Sądu Okręgowego, niezgodny z art. 45 ust. 1 Konstytucji. Przymusowy wykup akcji następuje zawsze w formie uchwały walnego zgromadzenia akcjonariuszy, zatem dopuszczalne jest zaskarżenie takiej uchwały w trybie art. 422 k.s.h. lub art. 425 k.s.h. Przepisy te jednak, zdaniem sądu, pozwalają sądowi na skontrolowanie zaskarżonej uchwały jedynie pod względem formalnym; ustawodawca nie wymaga bowiem konieczności wystąpienia żadnych przesłanek merytorycznych jak i uzasadnienia takiej uchwały. Ustawodawca nie stworzył zatem możliwości merytorycznej kontroli sądowej przymusowego wykupu akcji.

Zdaniem Sądu Okręgowego ustawodawca nie zapewnił akcjonariuszom mniejszościowym, których akcje są przedmiotem przymusowego wykupu, możliwości kwestionowania przed sądem wyceny dokonanej przez biegłego, co narusza art. 45 ust. 1 Konstytucji. Zdaniem sądu uchwała dotycząca wybrania biegłego (na podstawie art. 417 § 1 i 2 w zw. z art. 418 § 3 k.s.h.) może zostać zaskarżona do sądu w trybie art. 422 lub art. 425 k.s.h., ale jedynie w zakresie wyboru biegłego, a nie wyceny akcji, która nie była przedmiotem uchwały. Natomiast przewidziane odesłanie do art. 312 k.s.h. i określona tam możliwość kontroli wyceny akcji przez sąd rejestrowy również nie zabezpiecza, zdaniem Sądu, interesów akcjonariuszy, gdyż upoważnienie do wystąpienia z wnioskiem do sądu rejestrowego przysługuje jedynie spółce, która działa przez zarząd.

7. Rzecznik Praw Obywatelskich w piśmie procesowym z 29 kwietnia 2003 r. ustosunkował się do argumentów Prokuratora Generalnego przedstawionych w jego stanowisku z 24 stycznia oraz 31 marca 2003 r.

7.1. Rzecznik Praw Obywatelskich zgadza się z poglądem Prokuratora Generalnego, że instytucja „wyciśnięcia” akcjonariusza nie może być porównywana z wywłaszczeniem w rozumieniu art. 21 ust. 2 Konstytucji, gdyż wywłaszczenie oznacza przymusowe odjęcie własności jedynie na cele publiczne. Instytucja „wyciśnięcia” może być jednak, zdaniem Rzecznika Praw Obywatelskich, rozważana jako naruszenie prawa własności (art. 20 Konstytucji) w szczególnych okolicznościach.

Rzecznik Praw Obywatelskich przypomina, że nie kwestionuje samej instytucji wyciśnięcia, gdyż zdaje sobie sprawę z ekonomicznej potrzeby istnienia tego rodzaju rozwiązania, jednak wniosek Rzecznika ma na celu wskazać, że art. 418 k.s.h. oraz przepisy, do których odsyła, nie chronią dostatecznie mniejszościowego akcjonariusza, zwłaszcza w porównaniu z analogicznymi uregulowaniami obowiązującymi w różnych państwach Unii Europejskiej. W prawie niemieckim uchwała musi wskazywać spełnienie przesłanek wykupu oraz wyjaśniać „adekwatność” odszkodowania za utratę członkostwa w spółce, ponadto akcjonariusz mniejszościowy w terminie dwóch miesięcy od zarejestrowania takiej uchwały może złożyć wniosek o przeprowadzenie sądowej kontroli wynagrodzenia, które ma otrzymywać za wykupywane akcje. W Holandii natomiast akcjonariusz większościowy, który chciałby wykupić akcjonariuszy mniejszościowych, może to zrobić jedynie w drodze powództwa sądowego. W Wielkiej Brytanii zaś przymusowy wykup akcjonariuszy jest możliwy jedynie wówczas, gdy jest poprzedzony złożoną ofertą odkupu akcji skierowaną do ogółu akcjonariuszy, a przyjętą przez 90% akcjonariuszy.

7.2. Rzecznik Praw Obywatelskich odnosi się również do załączonych do stanowiska Prokuratora Generalnego opinii S. Sołtysińskiego oraz A. Szumańskiego i stwierdza, że z powyższych opinii wynika, że kontrola sądowa uchwały walnego zgromadzenia przybiera wyłącznie formalny charakter. Zdaniem Rzecznika Praw Obywatelskich uregulowanie instytucji przymusowego wykupu akcji nie gwarantuje realizacji prawa do sądu w znaczeniu materialnym.

7.3. Rzecznik Praw Obywatelskich zauważa, że cele zastosowania instytucji przymusowego wykupu, wskazane przez Prokuratora Generalnego (konieczność zapewnienia efektywnego funkcjonowania spółki), nawet jeśli by je uznać za konstytucyjnie legitymowane, nie zostały wskazane w art. 418 k.s.h. W istocie więc akcjonariusze większościowi mogą również na podstawie dowolnych kryteriów podjąć uchwałę o wykupie akcji akcjonariuszy mniejszościowych.

8. W związku z wnioskiem Sądu Okręgowego w Poznaniu Prokurator Generalny w piśmie z 7 lipca 2003 r. podtrzymał swoje stanowisko zawarte w pismach z 14 stycznia i 28 marca 2003 r., że art. 418 k.s.h. jest zgodny z art. 2, art. 45 ust. 1, art. 64 ust. 2 i 3 w związku z art. 31 ust. 3 Konstytucji i nie jest niezgodny z art. 21 ust. 2 Konstytucji.

Jednocześnie Prokurator odnosi się do argumentu Sądu, że art. 418 § 3 k.s.h. w związku z art. 417 § 1 k.s.h. i art. 312 § 8 k.s.h. nie przewiduje prawa akcjonariusza mniejszościowego do wystąpienia z wnioskiem o rozstrzygnięcie przez sąd rejestrowy różnicy zdań pomiędzy nim a biegłym co do ceny akcji. Prokurator, powołując się na poglądy doktryny (S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumański, J. Szwaja, *Kodeks spółek handlowych, tom III, komentarz do art. 301-458*, s. 924-926), uważa, że ustawodawca przewidział dwie drogi ochrony interesów akcjonariusza w sytuacji, gdy wycena akcji budzi jego zastrzeżenia, między innymi możliwość wystąpienia do sądu rejestrowego o rozstrzygnięcie różnicy zdań pomiędzy biegłym a akcjonariuszem.

9. Rzecznik Praw Obywatelskich w piśmie z 27 lipca 2003 r. stwierdza, że przedstawione przez Prokuratora Generalnego opinie prof. S. Sołtysińskiego oraz prof. A. Szumańskiego są opiniami twórców kodeksu spółek handlowych, co powoduje, że ich poglądy nie mogą być oceniane jako opinie biegłych w postępowaniu przed Trybunałem Konstytucyjnym.

## II

Na rozprawie 21 czerwca 2005 r. uczestnicy postępowania podtrzymali swoje stanowiska, z tym że przedstawiciel Sejmu zmodyfikował końcowy wniosek, wnosząc, aby Trybunał stwierdził, że art. 418 zaskarżonej ustawy jest zgodny z art. 2, art. 21, art. 45 ust. 1 i art. 176 ust. 1 Konstytucji, natomiast jest niezgodny z art. 64 ust. 3 w związku z art. 31 ust. 3 Konstytucji.

## III

### 1. Uwagi wstępne.

Punktem wyjścia oceny konstytucyjności zakwestionowanych przepisów kodeksu spółek handlowych powinna być charakterystyka istoty spółek kapitałowych, praw inkorporowanych przez akcje oraz instytucji przymusowego wykupu akcji akcjonariuszy mniejszościowych („wyciśnięcie”, „*squeeze out*”).

1.1. Cechy wyróżniające spółkę akcyjną spośród innych form organizacji kapitału, jak również praw akcyjnych pozwalają na określenie konsekwencji owej specyfiki dla oceny zasadności zarzutów zgłoszonych w niniejszej sprawie.

Cechy szczególne spółki akcyjnej (s.a.).

Kapitałowy charakter s.a. powoduje, że konstytuuje ją majątek, a nie osoby – z punktu widzenia zasad działania s.a. aktualna liczba akcjonariuszy, ich umiejętności oraz kwalifikacje nie spełniają doniosłej roli, a brak takich instytucji jak wyłączenie współnika w sp. z o.o. powoduje, że mamy do czynienia z prepondera/ncją elementu kapitałowego nad elementem osobowym.

Celem spółki akcyjnej jest realizowanie wielkich przedsięwzięć gospodarczych, co wymaga stosunkowo znacznego kapitału zakładowego, zarazem nie tworząc istotnych ograniczeń w zakresie minimalnej wartości nominalnej akcji. Założeniem jest rozproszenie akcjonariuszy, i – drugim założeniem, że rzeczywisty ich wpływ na podejmowane w spółce decyzje będzie ograniczony. W konsekwencji jedna z cech konstrukcyjnych spółki akcyjnej polega na istotnym zawężeniu przez ustawodawcę możliwości swobodnego ukształtowania praw i obowiązków akcjonariuszy przez założycieli spółki akcyjnej decydujących o kształcie statutu spółki oraz zapewnienie równowagi między funkcjonariuszami spółki (zarząd, rada nadzorcza) a akcjonariuszami. Ponadto cechą spółki akcyjnej są bardzo liberalne zasady zbywania akcji, a akcent kapitałowy spółki odzwierciedla się także w ograniczeniu indywidualnego prawa kontroli ze strony akcjonariusza.

1.2. Akcja jest prawem podmiotowym, w skład którego wchodzi „wiązka” różnych uprawnień, przede wszystkim korporacyjnych i majątkowych, i rozumiana jest jako: 1) część kapitału zakładowego, jako ułamek kapitału, wynikający z podziału wysokości kapitału przez ilość wyemitowanych przez spółkę akcji; 2) ogół praw (niekiedy także obowiązków) akcjonariusza w stosunku do spółki, zawsze jednocześnie oznacza to uczestnictwo w spółce; 3) papier wartościowy, czyli dokument wystawiony przez spółkę, ucieleśniający prawo podmiotowe akcjonariusza.

«Wyciśnięcie» mniejszościowego akcjonariusza może nastąpić wówczas, gdy 1) akcje są przejmowane przez nie więcej niż pięciu akcjonariuszy, którzy posiadają nie mniej niż 90% kapitału zakładowego; 2) każda akcja ma jeden głos bez względu na przywileje i ograniczenia głosowe; 3) uchwała jest podjęta w drodze głosowania jawnego i imiennego; 4) uchwała musi być ogłoszona; 5) uchwała powinna określać akcje podlegające wykupowi i akcjonariuszy, którzy zobowiązują się wykupić akcje i dookreślać, które akcje przysługują konkretnemu akcjonariuszowi; powinna więc zawierać plan podziału (wykupu) akcji.

Istotne jest to, że przepisy prawa nie nakładają obowiązku merytorycznego uzasadnienia uchwał tego rodzaju.

„Wyciśnięci” akcjonariusze mają obowiązek złożyć swoje akcje lub dowody ich złożenia u notariusza w ciągu dwóch dni (akcjonariusze obecni na zgromadzeniu) lub w ciągu miesiąca (akcjonariusze nieobecni na walnym zgromadzeniu) od dnia ogłoszenia uchwały (art. 416 § 4 w zw. z art. 418 § 1 k.s.h.). Jeśli akcjonariusz podlegający wykupieniu nie złoży akcji we właściwym terminie, zarząd unieważnia je w trybie określonym w art. 358 k.s.h., wydając następnie nowe dokumenty akcyjne oznaczone tym samym numerem emisyjnym.

Osoby wskazane przez uchwałę jako nabywcy akcji powinny wpłacić należność z tytułu ceny wykupu na rachunek bankowy spółki. Mają na to trzy tygodnie od dnia ogłoszenia ceny przez zarząd (art. 417 § 2 w zw. z art. 418 § 3 k.s.h.). Wykupu akcji dokonuje się po cenie rynkowej, a jeżeli akcje nie są notowane na rynku regulowanym, po cenie ustalonej przez biegłego, wybranego przez walne zgromadzenie. Jeżeli akcjonariusze nie wybiorą biegłego na walnym zgromadzeniu, zarząd zwróci się do sądu rejestrowego o wyznaczenie biegłego celem wyceny akcji będących przedmiotem wykupu (art. 417 § 1 w zw. z art. 418 § 3 k.s.h.).

Cele koncepcji przyjętej w art. 418 k.s.h.

Istotne są wartości, dla realizacji których zostało ustanowione przez ustawodawcę prawo przymusowego wykupienia akcji. Podkreśla się następujące funkcje „wyciśnięcia”: a) ochrona akcjonariuszy większościowych przed nadużywaniem praw mniejszości (chodzi tu szczególnie o nadmierne zaskarżanie przez drobnych akcjonariuszy uchwał walnego zgromadzenia, jeżeli jest ono wykonywane w celu utrudnienia, a nawet uniemożliwienia dojścia do skutku planowanych przez spółkę ważnych dla niej przedsięwzięć gospodarczych); b) obniżenie kosztów funkcjonowania spółki związanych z występowaniem w tej spółce drobnych akcjonariuszy (koszty zwoływania i odbywania walnych zgromadzeń, czy wykonywanie uprawnień informacyjnych akcjonariuszy w spółce wynikających z art. 428 i 429 k.s.h.); c) zwiększenie operatywności funkcjonowania samej spółki (w przypadku zwolnienia się spółki z obowiązku zwoływania walnych zgromadzeń w Monitorze Sądowym i Gospodarczym zwiększa się szybkość podjęcia decyzji gospodarczej); d) zwiększenie atrakcyjności samej spółki dla inwestorów strategicznych (istnienie w spółce rozproszonego akcjonariatu mniejszościowego zmniejsza szansę znalezienia inwestora); e) umożliwienie stworzenia „zamkniętej” spółki akcyjnej i ułatwienie przekształcenia spółki „otwartej” w spółkę „prywatną” lub rodzinną.

Istotne dla konstrukcji przymusowego wykupu akcji jest wyodrębnienie interesu spółki, które znajduje uzasadnienie (także) w regulacji normatywnej; przykładowo art. 377 k.s.h. (rozstrzyganie spraw przez zarząd w sytuacji sprzeczności interesów), art. 422 § 1 k.s.h. (zaskarżanie uchwał) czy art. 433 § 2 k.s.h. (wyłączenie prawa poboru). Ustawa nie zawiera jednak definicji interesu spółki, zatem jej doprecyzowanie jest zadaniem doktryny i orzecznictwa. Zarazem należy podkreślić, że interes spółki nie powinien być utożsamiany tylko i wyłącznie z interesem akcjonariusza większościowego, tak samo jak nie można zakładać, że każde działanie obronne akcjonariusza mniejszościowego podyktowane

będzie interesem spółki lub będzie w obiektywnym interesie spółki. Tak jak prawa większości mogą być ograniczone ze względu na prawa mniejszości, tak również prawa mniejszości mogą być ograniczone ze względu na inne wartości, jak np. interes spółki czy prawa większości związane z wartością kapitału i wielkością związanego z nim ryzyka prowadzenia działalności.

Czynnikami określającym rozumienie istoty przymusowego wykupu akcji jest także rozumienie znaczenia pojęcia interesu publicznego w kontekście działalności gospodarczej prowadzonej przez spółki akcyjne. Dotyczy to w szczególności: długoterminowego tworzenia warunków dla sukcesu gospodarczego firmy; tworzenia warunków dla nieskrępowanego inwestowania i rozwoju rynku kapitałowego; płynności rynku finansowego; konieczności znajdowania właściwej relacji między prawami większości a prawami mniejszości, w tym przede wszystkim redefinicja uproszczonego modelu relacji większość wobec mniejszości. Dlatego ważne są mechanizmy obrony, które: 1) nie pozwalają na dowolne zachowania ani mniejszości, ani większości; 2) wymuszają minimalną racjonalność zachowań decydujących uczestników procesów finansowych i gospodarczych, 3) tworzą przesłanki reguł i związanych z nimi elementów kultury funkcjonowania rynku, 4) tworzą pewność takich reguł.

Ustawodawca reguluje granice konstrukcji przymusowego wykupu akcji, a mianowicie: 1) nie dotyczy spółek publicznych; 2) nie stosuje się do akcji Skarbu Państwa w spółkach powstałych w wyniku komercjalizacji (art. 5 ust. 3a PrywPPU) oraz akcji nabytych nieodpłatnie przez uprawnionych pracowników (rolników, rybaków), przez okres dwóch lat od daty zbycia pierwszych akcji przez Skarb Państwa na zasadach ogólnych; 3) niedopuszczalne przymusowe wykupienie akcji akcjonariuszy, którym równocześnie przysługują prawa o charakterze osobistym, na podstawie art. 354 k.s.h. W takim bowiem przypadku następowaloby obejście uregulowania art. 415 § 3, który wymaga zgody wszystkich uprawnionych na zmianę statutu pozbawiającą ich praw przyznanych osobiście, jako że w następstwie utraty statusu akcjonariusza prawa osobiste wygasają z mocy prawa (354 § 4). Ograniczenie to nie dotyczy natomiast akcji uprzywilejowanych – nie jest wymagana ani zgoda akcjonariuszy uprawnionych z takich akcji, ani nawet podjęcie uchwały o przymusowym wykupie w drodze oddzielnego głosowania w każdej grupie akcji.

Ustawodawca reguluje także przesłanki przedmiotowe konstrukcji przymusowego wykupu akcji: 1) uchwała zgromadzenia powzięta większością 9/10 głosów oddanych, chyba że statut ustanawia wymogi surowsze, z tym że każda akcja ma jeden głos bez przywilejów i ograniczeń; 2) uchwała została powzięta w jawnym i imiennym głosowaniu i powinna być ogłoszona; 3) uchwała określa akcje podlegające przymusowemu wykupowi (wskazanie serii i numerów) oraz akcjonariuszy, którzy zobowiązują się wykupić akcje, a także akcje przypadające każdemu z nabywców; 4) przeprowadzenie wykupu akcji z zachowaniem wymogów art. 417 § 1-3 k.s.h. tj. oznaczenie przez biegłego ceny wykupu akcji, uiszczenie sumy wykupu akcji przez akcjonariuszy większościowych, wykupienie przez spółkę akcji na rachunek akcjonariuszy większościowych; 5) wykupienie ma nastąpić w terminie zawitym miesiąca od upływu terminu złożenia przez akcjonariuszy akcji stanowiących przedmiot wykupu; 6) skuteczność uchwały zależy od wykupienia akcji nie tylko akcjonariuszy, którzy wskazani zostali w uchwale, ale wszystkich tych, którzy głosowali przeciwko uchwale, oraz tych, którzy byli nieobecni na zgromadzeniu i, w terminie jednego miesiąca od dnia ogłoszenia uchwały, złożyli swoje akcje do rozporządzenia spółce.

Zagadnienie wielkości granicznej uprawniającej do wykonania *squeeze out*. Polski ustawodawca zdecydował się na bardzo oryginalne rozwiązanie, przewidujące dwa progi: 90% (próg uprawniający) i 5% (próg blokujący). Obie wielkości odnoszą się do udziału w

kapitale zakładowym spółki. Tym samym w odniesieniu do udziału w kapitale spółki można mówić o istnieniu zarówno pozytywnej, jak i negatywnej przesłanki *squeeze out*.

Rozwiązanie to charakteryzuje się elastycznością przejawiającą się uwzględnieniem struktury akcjonariatu mniejszościowego w danej spółce. Akcjonariat ten może bowiem być skonsolidowany bądź rozproszony, co uzasadnia zindywidualizowane podejście z uwagi na różny interes poszczególnych akcjonariuszy w zależności od zaangażowania kapitałowego w spółce.

### 1.3. Zasada równego traktowania akcjonariuszy.

Zasada równego traktowania akcjonariuszy nie oznacza równości praw w spółce akcyjnej. Spółka akcyjna jest przedsięwzięciem opierającym się na zgromadzonym kapitale. Ryzyko związane z kapitałem odpowiada zakresowi uprawnień, jaki przypada akcjonariuszowi. Natura spółki akcyjnej postrzegana jako preferowany przez ustawodawcę model opiera się na zasadzie związku praw z akcją (definiowanego także jako zasada proporcjonalności). Im większy kapitał wniesiony przez akcjonariusza, a co za tym idzie większe ryzyko związane z możliwością utraty kapitału, tym większy proporcjonalnie zakres uprawnień. Ta zależność jest istotą spółki akcyjnej. Konsekwencją jest konstrukcja, że akcjonariusze nie mają bezwzględnie równych praw, lecz jedynie, iż te prawa przysługują im, co do zasady, w proporcji do reprezentowanego przez nich kapitału zakładowego i muszą być traktowani proporcjonalnie do swoich uprawnień.

Słabsza pozycja akcjonariuszy mniejszościowych jest wyrazem naturalnego układu w spółce kapitałowej, w której pozycje, co do zasady, determinuje wartość posiadanych akcji (sygn. SK 32/03). Prawa akcjonariuszy, wpływ każdego z nich na działalność spółki, uzależnione są od wielkości wniesionego przez nich kapitału. Zgodnie z istotą spółki kapitałowej przewaga kapitału jest podstawowym kryterium wyznaczania „większości”. Z kolei zasada większości (prymat czynnika kapitałowego nad osobowym) jest fundamentalną zasadą dla nowoczesnego prawa spółek, gdyż stanowi ona gwarancję efektywności spółek kapitałowych. Rzeczywistość większości to decyzje zapadające nie jednomyślnie, ale określoną większością głosów. Zarazem przyznanie tak dużej wagi zasadzie rządów większości musi być związane z regułą równego traktowania współników oraz regułą ochrony uzasadnionych interesów akcjonariuszy mniejszościowych.

Akcjonariusz uzyskujący prawa udziałowe w spółce akcyjnej musi liczyć się z tym, że zakres jego uprawnień w spółce jest ściśle uzależniony od proporcji jego udziału w kapitale, i z tym, że może być swych praw podmiotowych pozbawiony – wbrew swej woli – w przypadkach przewidzianych w ustawie (przymusowy wykup) lub statucie (przymusowe umorzenie). Istotne jest jednak to, iż pozbawienie go praw udziałowych poddane jest kontroli sądowej (art. 45 Konstytucji) i że decyzje spółki w tym zakresie, wyrażone w uchwałach walnych zgromadzeń, podlegają kontroli sądowej (art. 422 i art. 425 k.s.h.).

Zasada równego traktowania akcjonariuszy nie ma charakteru bezwzględnego. Nakaz ten jest o tyle relatywny, że zależy od okoliczności, które mają być takie same dla wszystkich porównywanych akcjonariuszy. Stąd pogląd, że zasada równego traktowania akcjonariuszy odnosi się do praw udziałowych i że zasada równego traktowania akcjonariuszy oznacza, iż prawa te przysługują akcjonariuszom co do zasady w proporcji do reprezentowanego przez nich kapitału.

Tak więc udział kapitałowy pozwala na określenie zakresu uprawnień członkowskich w spółce oraz na wykonywanie procedur korporacyjnych. W tym sensie wyznacza on status akcjonariusza jako współnika w s.a. Udział kapitałowy określa zakres uprawnień przysługujących danemu akcjonariuszowi, będąc jednocześnie synonimem prawa podmiotowego. Wielkość udziału kapitałowego w spółce przesądza zatem o

rozmiarze, w jakim akcjonariusz uczestniczy w świadczeniach spółki, co z kolei oddaje jego pozycję w jej strukturze korporacyjnej i świadczy o sile realnego oddziaływania na spółkę.

1.4. Przymusowy wykup akcji statuuje rządy większości przy jednoczesnej ochronie drobnych akcjonariuszy, uwzględniając interesy każdego z nich proporcjonalnie do wniesionego wkładu. Zasada większości może być ograniczona przez racjonalny (proporcjonalny) mechanizm ochrony mniejszości – mniejszość ma być proporcjonalnie chroniona, na różnych poziomach. Oznacza to, że nie jest wystarczający jeden czynnik dla oceny skali ograniczenia, ale konieczne jest uwzględnianie wszystkich elementów tworzących strukturę relacji – większość wobec mniejszości.

Dla oceny znaczenia i funkcji przymusowego wykupu akcji przypomnieć należy istniejące w k.s.h. instrumenty umożliwiające pozbawienie akcjonariusza uczestnictwa w spółce, a mianowicie:

- art. 331 k.s.h. – akcjonariusz, który nie wykonał podstawowego obowiązku zapłaty za objęcie akcji, może zostać pozbawiony swoich praw udziałowych przez unieważnienie dokumentów akcji lub świadectw tymczasowych; sankcja ta dotyczy udziałowców większościowych i mniejszościowych;

- art. 359 k.s.h. – umorzenie akcji, także dotyczy akcjonariuszy mniejszościowych i większościowych;

- art. 416 k.s.h. – uchwała walnego zgromadzenia o istotnej zmianie przedmiotu działalności spółki akcyjnej może doprowadzić do pozbawienia uczestnictwa w spółce akcjonariuszy, którzy nie zgadzają się na zmianę. Skuteczność uchwały zależy od wykupu akcji akcjonariuszy niezgadzających się na zmianę. Akcjonariusz tylko wtedy, gdy zgłasza przeciwko zmianie przedmiotu działalności, może doprowadzić do wyjścia ze spółki.

1.5. Ochrona akcjonariuszy mniejszościowych powinna wyrażać się także w regulacjach sprawiedliwej procedury, w tym stworzenia akcjonariuszom możliwości dochodzenia naruszonego prawa w zróżnicowanych formach i procedurach. Ochrona praw mniejszości polega na konstruowaniu instrumentów prawnych gwarantujących zrealizowanie określonych praw akcjonariuszy mimo odmiennego zdania i działania większości. Kodeks spółek handlowych przewiduje następujące mechanizmy ochrony praw mniejszości: 1) żądanie zwołania nadzwyczajnego zgromadzenia – nie mniej niż 1/10 kapitału zakładowego; 2) żądanie sprawdzenia listy obecności na zgromadzeniu ogólnym przez specjalną komisję – nie mniej niż 1/10 kapitału zakładowego; 3) sąd rejestrowy, na żądanie, może uzupełnić listę likwidatorów – nie mniej niż 1/10 kapitału zakładowego; 4) żądanie, by wybór członków rady nadzorczej dokonany był przez najbliższe walne zgromadzenie w drodze głosowania oddzielnymi grupami – nie mniej niż 1/5 kapitału zakładowego.

Wskazać także należy środki indywidualnej ochrony praw akcjonariuszy, a mianowicie: 1) wymóg uzyskania zgody zainteresowanego akcjonariusza na zmianę statutu zwiększającą zakres jego świadczeń względem spółki bądź uszczuplającą prawa przyznane osobiście; 2) prawo wniesienia powództwa o uchylenie bądź o stwierdzenie nieważności uchwały walnego zgromadzenia akcjonariuszy. Cechą wspólną tych instrumentów jest niezależność od woli akcjonariusza większościowego, dzięki czemu akcjonariusze mniejszościowi, podejmując decyzje o ich wdrożeniu, nie muszą się obawiać obstrukcji tego pierwszego. Pod tym względem wspomniane instrumenty odróżniają się od 3) prawa poboru akcji nowej emisji, które stanowi niewątpliwie środek utrzymania struktury akcjonariatu w dotychczasowej proporcji, niemniej jego zastosowanie może zostać zniesione na mocy decyzji akcjonariusza większościowego.

Istotnym instrumentem ochrony akcjonariusza mniejszościowego jest, także w zakresie przymusowego wykupu akcji, powództwo o uchylenie uchwały – prawo

akcjonariusza do dochodzenia wzruszenia uchwały walnego zgromadzenia w drodze odpowiedniego powództwa (uchylenie lub stwierdzenie jej nieważności). Jest to narzędzie ochrony prawa podmiotowego, realizowane wbrew woli większości akcjonariuszy wyrażonej w uchwale walnego zgromadzenia.

Do wytoczenia powództwa o uchylenie uchwały nie wystarczy samo powzięcie uchwały wbrew postanowieniom statutu, lecz musi zachodzić obok sprzeczności ze statutem dodatkowa przesłanka w postaci godzenia w interes spółki lub zamiaru „pokrzywdzenia akcjonariusza”. Uprawniony podmiot może dochodzić uchylenia uchwały jeżeli zachodzi którakolwiek z następujących sytuacji: 1) uchwała jest sprzeczna ze statutem i godzi w interes spółki; 2) uchwała jest sprzeczna ze statutem i ma na celu pokrzywdzenie akcjonariusza; 3) uchwała jest sprzeczna ze statutem, godzi w interes spółki i ma na celu pokrzywdzenie akcjonariusza; 4) uchwała jest sprzeczna z dobrymi obyczajami i godzi w interes spółki; 5) uchwała jest sprzeczna z dobrymi obyczajami i ma na celu pokrzywdzenie akcjonariusza; 6) uchwała jest sprzeczna z dobrymi obyczajami, godzi w interes spółki i ma na celu pokrzywdzenie akcjonariusza.

Prawo do wytoczenia powództwa o uchylenie uchwały przysługuje (art. 422 § 2) – poza zarządem, radą nadzorczą oraz poszczególnymi członkami tych organów – 1) akcjonariuszowi, który głosował przeciwko uchwale, a po jej powzięciu zażądał zaprotokołowania sprzeciwu; 2) akcjonariuszowi bezzasadnie niedopuszczonemu do udziału w walnym zgromadzeniu; 3) akcjonariuszom, którzy nie byli obecni na walnym zgromadzeniu, ale jedynie w przypadku wadliwego zwołania walnego zgromadzenia lub też powzięcia uchwały w sprawie nieobjętej porządkiem obrad.

Powództwo o stwierdzenie nieważności uchwały przysługuje wówczas, gdy: zarzut dotyczy uchwał sprzecznych z prawem; jeżeli treść uchwały, jej forma lub tryb powzięcia są niezgodne z prawem (przepisem bezwzględnie obowiązującym); uchwały są nieważne z mocy prawa, sąd wydaje wówczas wyrok deklaratoryjny. Uprawnienia do wytoczenia powództwa mają te same podmioty, które mogą wytoczyć powództwo o uchylenie uchwały.

1.6. Dokonana w 2003 r. nowelizacja art. 418 k.s.h. wprowadziła nowości dotyczące przymusowego wykupu akcji. Przede wszystkim, zgodnie z nowym brzmieniem art. 418 § 1 „Walne zgromadzenie może powziąć uchwałę o przymusowym wykupie akcji akcjonariuszy reprezentujących nie więcej niż 5% kapitału zakładowego (akcjonariusze mniejszościowi) przez nie więcej niż pięciu akcjonariuszy, posiadających łącznie nie mniej niż 95% kapitału zakładowego, z których każdy posiada nie mniej niż 5% kapitału zakładowego. Uchwała wymaga większości 95% głosów oddanych. Statut może przewidywać surowsze warunki powzięcia uchwały. Przepisy art. 416 § 2 i 3 stosuje się odpowiednio”. Inne zmiany dotyczą konsekwencji skutecznej uchwały o wykluczeniu mniejszościowego akcjonariusza w zakresie złożenia dokumentów akcji do rozporządzenia przez spółkę, jak również uzależnienia skuteczności uchwały o przymusowym wykupie akcji od wykupienia akcji przedstawionych do wykupu przez akcjonariuszy mniejszościowych, których akcje nie zostały objęte uchwałą o przymusowym wykupie.

## **2. Art. 418 § 2 w związku z art. 417 k.s.h. jest zgodny z art. 2 Konstytucji.**

2.1. Zdaniem RPO problemem konstytucyjnym jest brak w kodeksie spółek handlowych przepisów międzyczasowych, a tym samym naruszenie art. 2 Konstytucji. Poprzednio obowiązujący kodeks handlowy nie znał instytucji „wyciskania drobnych akcjonariuszy”. Akcjonariusze nabywający akcje przed wejściem w życie k.s.h. nie liczyli się z możliwością przymusowego wykupienia. Sąd Okręgowy w Poznaniu wyraża natomiast wątpliwość, czy ustawodawca, wprowadzając nową instytucję, niekorzystną dla

mniejszościowych akcjonariuszy, postąpił zgodnie z zasadą zaufania obywateli do państwa i stanowionego przez nie prawa.

2.2. Punktem wyjścia oceny zasadności wskazanych argumentów jest ustalona w orzecznictwie oraz doktrynie konstrukcja ograniczonej ochrony praw nabytych. Zgodnie z orzecznictwem Trybunału Konstytucyjnego ochrona praw nabytych jest jednym z elementów składowych zasady zaufania obywatela do państwa i do stanowionego przez nie prawa, wynikającej z zasady demokratycznego państwa prawnego (art. 2 Konstytucji). Sformułowanie art. 2 Konstytucji – na co Trybunał zwrócił uwagę w wyroku z 25 listopada 1997 r. (sygn. K 26/97, OTK ZU nr 5-6/1997, poz. 64, s. 444 i n.) – daje wyraz intencji przejścia dotychczasowego kształtu i rozumienia klauzuli demokratycznego państwa prawnego, uformowanej w praktyce konstytucyjnej i orzecznictwie w latach 1990-1997. Klauzulę tę należy rozumieć jako zbiorcze wyrażenie szeregu reguł i zasad, które wprawdzie nie zostały *expressis verbis* ujęte w pisanim tekście Konstytucji, ale w sposób immanentny wynikają z aksjologii oraz z istoty demokratycznego państwa prawnego.

Konstytucja nie wyraża *expressis verbis* zasady ochrony praw nabytych. Nie może to jednak dawać podstawy do argumentacji *a contrario* i twierdzenia, że skoro wiele zasad i reguł dawniej wyprowadzanych z klauzuli demokratycznego państwa prawnego znalazło obecnie wyraz w szczegółowych przepisach Konstytucji, to pominięcie jako odrębnej regulacji innych zasad i reguł daje wyraz intencji ustawodawcy konstytucyjnego pozbawienia ich rangi konstytucyjnej. Klauzula demokratycznego państwa prawnego ma bowiem określoną treść, ustabilizowaną w orzecznictwie i doktrynie państw kręgu europejskiej kultury prawnej. Art. 2 potwierdza intencję utrzymania w naszym porządku konstytucyjnym tych wszystkich zasad, które tworzą istotę demokratycznego państwa prawnego.

Do zasad tych należy w szczególności zasada ochrony zaufania do państwa i do stanowionego przez nie prawa, z której – zgodnie z orzecznictwem Trybunału Konstytucyjnego – wynika szereg dalszych zasad szczegółowych, m.in. zasada ochrony poszanowania praw nabytych. U podstaw ochrony praw nabytych znajduje się dążenie do zapewnienia jednostce bezpieczeństwa prawnego i umożliwienia jej racjonalnego planowania przyszłych działań. Znaczenie i treść zasady ochrony praw nabytych w Konstytucji z 1997 r. analizował Trybunał Konstytucyjny, potwierdzając m.in., że „Zasada ochrony praw nabytych zakazuje arbitralnego znoszenia lub ograniczania praw podmiotowych przysługujących jednostce lub innym podmiotom prywatnym występującym w obrocie prawnym” (wyrok TK z 22 czerwca 1999 r., sygn. K 5/99, OTK ZU nr 5/1999, poz. 100, s. 536).

Zasada ochrony praw nabytych zapewnia ochronę praw podmiotowych zarówno publicznych, jak i prywatnych. Poza zakresem stosowania tej zasady znajdują się natomiast sytuacje prawne, które nie mają charakteru praw podmiotowych ani ekspektatyw tych praw. Trybunał Konstytucyjny sprecyzował bliżej zakres sytuacji prawnych objętych ochroną w orzeczeniu z 11 lutego 1992 r. (sygn. K 14/91, OTK w 1992 r., cz. I, poz. 20).

Ochrona praw nabytych nie oznacza ich bezwzględnej nienaruszalności. Konstytucyjna zasada ochrony praw nabytych nie wyklucza możliwości takiej regulacji, która znosi lub ogranicza prawa podmiotowe. Cofając lub ograniczając prawa nabyte, prawodawca musi jednak respektować określone warunki, badając zaś dopuszczalność ograniczeń praw nabytych, należy rozważyć: 1) czy wprowadzone ograniczenia znajdują podstawę w wartościach konstytucyjnych; 2) czy istnieje możliwość realizacji danej wartości konstytucyjnej bez naruszenia praw nabytych; 3) czy wartościom konstytucyjnym, dla realizacji których prawodawca ogranicza prawa nabyte, można w danej, konkretnej sytuacji przyznać pierwszeństwo przed wartościami znajdującymi się u podstaw zasady ochrony praw nabytych, a także 4) czy prawodawca podjął niezbędne

działania mające na celu zapewnienie jednostce warunków do przystosowania się do nowej regulacji (sygn. K 5/99).

2.3. W kontekście zasad przytoczonych powyżej wskazać należy, że akcjonariusze nabywający akcje przed wejściem w życie k.s.h. rzeczywiście nie liczyli się z możliwością przymusowego wykupienia ich akcji. Co więcej, im dłużej posiadali mniejszościowe akcje – licząc do dnia wejścia w życie k.s.h. – tym bardziej mogli być przekonani o niezmienności ich sytuacji prawnej. Nie oznacza to jednak, że przekonanie (odczucie) podmiotu prawa jest tym czynnikiem, który decydować ma o dopuszczalności działań ustawodawcy w sferze dotyczącej owej sytuacji prawnej zainteresowanej osoby. Uważny akcjonariusz (mniejszościowy), śledzący zarówno zmiany prawa dotyczące akcjonariuszy mniejszościowych w określonych państwach europejskich, jak i prace kodyfikacyjne dotyczące prawa handlowego, mógł dostrzec kierunki ewolucji prawa spółek handlowych także w części regulującej prawa akcjonariuszy mniejszościowych. Nie oznacza to jednak, że Trybunał Konstytucyjny stoi na stanowisku, że taka wiedza powinna być udziałem akcjonariusza mniejszościowego, czy też – w jeszcze mniejszym przeciwieństwie – że akcjonariusz powinien znać współczesne tendencje prawa handlowego. Takiego obowiązku, w oczywisty sposób, akcjonariusz nie ma i nie można twierdzić, że powinien liczyć się ze zmianami prawa handlowego. To stwierdzenie (założenie) jest potrzebne jednak po to, by zrelatywizować skutki twierdzenia zarówno RPO, jak i Sądu Okręgowego, iż „akcjonariusze nabywający akcje przed wejściem w życie k.s.h. nie liczyli się z możliwością przymusowego wykupienia”. Nieliczenie się z możliwością zmiany stanu prawnego nie oznacza, że w przypadku jego zmiany automatycznie następuje naruszenie zasady zaufania obywatela do państwa czy zasady ochrony praw nabytych. Trybunał Konstytucyjny wyraża przekonanie, że rozwiął wyrażaną przez Sąd Okręgowy, niepopartą merytoryczną argumentacją „wątpliwość, czy ustawodawca, wprowadzając nową instytucję, niekorzystną dla mniejszościowych akcjonariuszy, postąpił zgodnie z zasadą zaufania obywateli do państwa i stanowionego przez nie prawa”.

2.4. Trybunał Konstytucyjny nie może uznać argumentu dodatkowego przedstawionego przez RPO za przekonujący, wzmacniającego jakoby tezę o nieliczeniu się przez akcjonariuszy mniejszościowych z możliwością przymusowego wykupienia, iż „sprawa ta odnosi się również do sytuacji, gdy akcjonariusz kupuje akcje spółki notowanej na giełdzie (spółki publicznej), zaś spółka ta wycofa się z giełdy, przestanie być spółką publiczną, a zatem zastosowanie art. 418 k.s.h. staje się możliwe”. Działalność gospodarcza, w tym inwestowanie w akcje spółek, nie jest objęta tą skalą bezpieczeństwa i pewności rezultatu, jakie sugeruje w swojej argumentacji RPO. Swoboda prowadzenia działalności gospodarczej to także swoboda decyzji dotyczącej zamiaru wejścia na giełdę lub zgłoszenia wniosku o skreślenie z listy spółek giełdowych. W tym zakresie – tak poprzednio, jak obecnie – obowiązują podobne reguły, w tym reguła podejmowania uchwały kwalifikowaną większością głosów, ale tak kwalifikowaną, że akcjonariusz mniejszościowy w rozumieniu art. 418 k.s.h. nie ma wystarczającej siły głosu, by sprzeciwić się uchwale. Zmiany na rynku kapitałowym, spowodowane decyzjami akcjonariuszy, nie podlegają, wbrew sugestii RPO, konstytucyjnej ochronie wynikającej z art. 2 Konstytucji.

2.5. RPO argumentuje, że art. 418 w zw. z art. 417 k.s.h., nie wskazując żadnych przesłanek uzasadniających zastosowanie tej instytucji, powodują, że drobni akcjonariusze są pozbawieni jakiegokolwiek możliwości przewidywania okresu posiadania akcji, co stanowi naruszenie pewności obrotu prawnego i tym samym zasady zaufania obywatela do państwa i stanowionego przez nie prawa.

Zarzut wnioskodawcy i Sądu Okręgowego (ale inaczej niż argumentacja RPO) dotyczy braku spójności pomiędzy instytucją przymusowego wykupu a ustawą z 30

sierpnia 1996 r. o komercjalizacji i prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych. Art. 36 ust. 1 ustawy o komercjalizacji i prywatyzacji gwarantuje uprawnionym pracownikom prawo do nieodpłatnego nabycia do 15% akcji objętych przez Skarb Państwa w dniu wpisania spółki do rejestru. Jednakże zgodnie z ust. 2 tego artykułu łączna wartość nominalna tych akcji nie może przekroczyć iloczynu liczby uprawnionych pracowników oraz kwoty osiemnastu średnich wynagrodzeń miesięcznych w sektorze przedsiębiorstw bez wypłat z zysku, obliczonych z okresu sześciu miesięcy poprzedzających miesiąc, w którym Skarb Państwa zbył pierwsze akcje na zasadach ogólnych. Stosowanie tego przepisu prowadzi do sytuacji, w których pakiet akcji nie przekracza 5% kapitału zakładowego spółki.

Ustawa o komercjalizacji i prywatyzacji dopuszcza stosowanie art. 418 k.s.h. do akcji pracowniczych, chroniąc tę grupę akcjonariuszy przed bezpośrednim działaniem k.s.h. Ustawodawca uznał bowiem szczególny charakter konsekwencji płynących z procesu komercjalizacji i prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych, w tym przede wszystkim w zakresie ochrony praw akcjonariuszy będących pracownikami uprawnionymi do nieodpłatnego nabycia akcji. Zgodnie z art. 38 ust. 3a (w zw. z ust. 3) ustawy o komercjalizacji i prywatyzacji, nabyte nieodpłatnie przez uprawnionych pracowników oraz przez rolników lub rybaków akcje nie mogły być przedmiotem przymusowego wykupu, o którym mowa w art. 418 k.s.h., w terminie dwóch lat od zbycia pierwszych akcji przez Skarb Państwa na zasadach ogólnych, trzech lat zaś w przypadku akcji nabytych przez pracowników pełniących funkcje zarządu spółki. Ustawa o komercjalizacji i prywatyzacji dopuszcza więc przymusowy wykup akcji pracowniczych w trybie art. 418 k.s.h., wprowadzając jedynie ograniczenia czasowe o charakterze ochronnym z punktu widzenia szczególnego typu akcjonariuszy.

2.6. Zdaniem wnioskodawców k.s.h. nie posłużył się w zakresie dotyczącym braku możliwości przewidzenia wejścia w życie rozwiązań uregulowanych w art. 418 odpowiednimi przepisami międzyczasowymi, przez co naruszona została zasada zaufania obywatela do państwa i stanowionego przez nie prawa, wyrażona w art. 2 Konstytucji. RPO stoi na stanowisku, że problemu braku przepisów intertemporalnych nie rozwiązuje art. 613 § 1 k.s.h., który nawiązując do teorii praw nabytych, stanowi, że „uprawnienia (...) akcjonariuszy spółek handlowych, nabyte przed dniem wejścia w życie ustawy, pozostają w mocy”. Zdaniem Rzecznika Praw Obywatelskich przepis ten odnosi się bowiem do tych praw akcjonariusza, które powstały przed wejściem w życie k.s.h., a nie są przewidziane albo są wykluczone w k.s.h., natomiast nie dotyczy praw, jakie ten akcjonariusz nabył przed dniem wejścia w życie kodeksu.

Podstawą do rozstrzygnięcia konfliktów międzyczasowych wywołanych wejściem w życie kodeksu spółek handlowych są przede wszystkim z tytułu VI działu II „Przepisy przejściowe”, a konkretnie w badanym tu przypadku art. 613 k.s.h. Zgodnie z § 1 i 2 tego artykułu uprawnienia wspólników spółek handlowych, nabyte przed wejściem w życie tego kodeksu, pozostają w mocy, a ich treść podlega przepisom dotychczasowym. Tych przepisów nie stosuje się do tych kwestii, które są uregulowane szczegółowymi przepisami k.s.h. (np. łączenie i przekształcanie spółek, zaskarżanie uchwał).

Wobec takiego brzmienia powyższych przepisów można by wysnuć wniosek, iż „wyciskani akcjonariusze”, którzy nabyli prawo do akcji przed wejściem w życie kodeksu spółek handlowych, nie mogą być pozbawieni swoich praw do akcji w trybie art. 418 § 1 k.s.h. Na takim stanowisku, opartym wyłącznie na analizie § 1 i 2 art. 613 stoi Rzecznik Praw Obywatelskich. Jednakże treść art. 613 § 3 k.s.h. uchyla podstawy takiego poglądu, bo zgodnie z jego regulacją do zmiany treści i rozporządzeń uprawnieniami akcjonariuszy, które zostały dokonane po wejściu w życie k.s.h., stosuje się przepisy tego kodeksu.

Powstać może pytanie, czy chodzi tu jedynie o poszczególne uprawnienia, czy też także o kompleks uprawnień składających się np. na udział lub akcję. Należy przyjąć to drugie rozwiązanie, za czym przemawia także argumentacja *a minori ad maius*: skoro przepisy k.s.h. stosuje się do rozporządzania poszczególnymi uprawnieniami, to tym bardziej należy je stosować do dokonywania rozporządzeń całością tych uprawnień.

Za taką interpretacją art. 613 k.s.h. przemawia również fakt, że w przypadku innych, nowych rozwiązań w kodeksie spółek handlowych ustawodawca wyraźnie wskazał zasady intertemporalne dotyczące tych rozwiązań, np. w przypadku umorzenia przymusowego akcji, które z mocy art. 359 § 5 k.s.h. może dotyczyć tylko akcji wyemitowanych po zmianie statutu spółki przewidującej umorzenie przymusowe. Skoro zaś przytoczony został art. 359 § 5, to należy stwierdzić, że nie ma podstaw teza Rzecznika Praw Obywatelskich, iż brak uregulowania w art. 418 k.s.h. analogicznego, jak ma to miejsce w przypadku art. 359 § 5, stanowić ma naruszenie zasady zaufania obywatela do państwa i stanowionego przez nie prawa. Z faktu braku „analogicznego” uregulowania – prawda, że w swej funkcji, podobnej, ale jednak odmiennej sytuacji – nie można wywodzić niekonstytucyjności takiej konstrukcji. Brak identycznej regulacji w różnych sytuacjach, nie musi prowadzić do wniosku opartego na następującym rozumowaniu: skoro jedno rozwiązanie uznaję za poprawne, to brak takiego rozwiązania w innej sytuacji powoduje niekonstytucyjność owego (braku) rozwiązania.

2.7. Konkludując analizę art. 613 k.s.h., należy stwierdzić, że ustawodawca jako regułę przyjmuje poszanowanie praw nabytych i tylko w razie konieczności, wyraźnie to formułując, dopuszcza tu odstępstwo (art. 613 § 3 k.s.h.).

2.8. Jednakże znaczenie tej regulacji należy oceniać nie tyle przez pryzmat zasady ochrony praw nabytych, ile przez pryzmat skutków przyjęcia przez ustawodawcę określonej koncepcji regulacji materii intertemporalnej.

Problem polega na ustaleniu, co się dzieje, gdy jakiś stosunek prawny trwa w momencie wejścia w życie przepisów nowych, odmiennie regulujących jego reżim prawny. Powstaje tu dylemat – czy dać pierwszeństwo zasadzie dalszego działania ustawy dawnej, czy też bezpośredniego działania ustawy nowej. Warto w tym miejscu wskazać na art. L ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Przepisy wprowadzające Kodeks cywilny (Dz. U. Nr 16, poz. 94 ze zm.) Przepis ten nakazuje stosować zasadę bezpośredniego działania przepisów nowych wobec zobowiązań ciągłych, wymienionych w hipotezie tego przepisu. Trybunał Konstytucyjny w orzeczeniu z 28 maja 1986 r. wyraził pogląd, iż zawarte w tym artykule wyliczenie zobowiązań nie jest wyczerpujące, że zatem artykuł ten odnosi się do zobowiązań o charakterze ciągłym w ogóle (sygn. U 1/86, OTK w 1986 r., poz. 2).

Podobny wyjątek do powyższego został wprowadzony w art. XLIX § 1 – Przepisów wprowadzających Kodeks cywilny, stanowiącym, iż do zobowiązań, które powstały przed dniem wejścia w życie kodeksu cywilnego, stosuje się przepisy tego kodeksu, jeżeli chodzi o skutki prawne zdarzeń, które nastąpiły po dniu wejścia kodeksu w życie, a które nie są związane z istotą stosunku prawnego.

Ustawodawca w kodeksie spółek handlowych również zdecydował się na wprowadzenie jako zasady stosowania prawa dotychczasowego, czyli kodeksu handlowego, a wyraźnie określonym wyjątkiem jest stosowanie prawa nowego, czyli kodeksu spółek handlowych. Przyjęcie takiej koncepcji jest i możliwe, i racjonalne i trudno dopatrzeć się tu naruszenia art. 2 Konstytucji.

2.9. Rzecznik Praw Obywatelskich zarzuca ustawodawcy niezapewnienie odpowiedniej *vacatio legis*. Zdaniem Marszałka Sejmu za bezpodstawne należy uznać zarzuty Rzecznika Praw Obywatelskich o niezapewnieniu odpowiedniej *vacatio legis* przez zaskarżone przepisy, gdyż w przypadku kodeksu spółek handlowych wynosił on

ponad 50 dni. Mając na względzie obszerność i kompleksowość regulacji zawartych w ustawie, a zarazem to, że nie odbiegają one w sposób zasadniczy od przepisów Kodeksu handlowego z 1934 r., należy stwierdzić, że ponadpięćdziesięciodniowa *vacatio legis* zapewniła zainteresowanym wystarczający czas na zapoznanie się z nowymi przepisami i przygotowanie się do zmian wynikających z tych przepisów.

Trybunał Konstytucyjny wyraża przekonanie, że w przypadku regulacji o tak dużym znaczeniu, jak analizowany k.s.h., okres *vacatio legis* powinien być możliwie długi, by dać adresatom nowej regulacji stosowny czas na zapoznanie się z jego treścią. Trudno byłoby bronić poglądu, że z punktu widzenia funkcji *vacatio legis* okres 50 dni był okresem „zapewniającym wystarczający czas na zapoznanie się z nowymi przepisami i przygotowanie się do zmian wynikających z tych przepisów”. Był to czas możliwego zapoznania się z treścią kodeksu, ale nie byłoby nic niewłaściwego, by ustawodawca w takich sytuacjach przewidział okres dłuższy niż 50 dni. Krytyczna uwaga pod adresem ustawodawcy nie oznacza, że naruszone zostały normy regulujące minimalny okres *vacatio legis* w takim stopniu, by stwierdzić ich niekonstytucyjność. Trybunał Konstytucyjny stwierdza, że okres 50 dni jest zgodny z normami ogłaszania aktów prawnych (art. 4 ustawy z dnia 20 lipca 2000 r. o ogłaszaniu aktów normatywnych i niektórych innych aktów prawnych, Dz. U. Nr 62, poz. 718 ze zm.), a tym samym spełnione są minimalne (formalne) warunki uznania zgodności z art. 2 Konstytucji.

Co więcej, Trybunał Konstytucyjny stoi na stanowisku, że w sytuacji będącej przedmiotem niniejszego orzeczenia należy wyrazić pogląd, iż bardziej racjonalne jest takie zachowanie ustawodawcy, które nowość normatywną wprowadza poprzez zastosowanie najpierw mniej radykalnych zmian obowiązującego porządku prawnego, by następnie – jeżeli okaże się to społecznie, gospodarczo czy z jakichkolwiek innych, konstytucyjnie uzasadnionych przyczyn wskazane – modyfikować owe mniej radykalne rozwiązania w kierunku ich radykalizacji. W przypadku instytucji „wyciśnięcia” mamy natomiast do czynienia z sytuacją, w której najpierw zastosowano mechanizm bardzo radykalny, by pod wpływem doświadczeń wprowadzić nowelą z 2003 r. rozwiązania mniej radykalne, w większym stopniu uwzględniające uwarunkowania ekonomiczne, kulturowe i społeczne.

3. Art. 418 § 2 w związku z art. 417 k.s.h. nie jest niezgodny z art. 21 ust. 2 Konstytucji.

3.1. Sąd Okręgowy, przyjmując szerokie ujęcie wyłączenia na gruncie art. 21 ust. 2 Konstytucji, stoi na stanowisku, iż instytucja przymusowego wykupu akcji powinna być traktowana jako wyłączenie w rozumieniu powyższego przepisu Konstytucji (wyłączenie dopuszczalne jest tylko w razie spełnienia dwóch przesłanek: istnienia publicznego celu wyłączenia oraz dokonania wyłączenia za słusznym odszkodowaniem).

3.2. Natomiast Rzecznik Praw Obywatelskich zgadza się z poglądem Prokuratora Generalnego, że instytucja „wyciśnięcia” akcjonariusza nie może być porównywana z wyłączeniem w rozumieniu art. 21 ust. 2 Konstytucji, gdyż wyłączenie oznacza przymusowe odjęcie własności jedynie na cele publiczne. Instytucja „wyciśnięcia” może być jednak, zdaniem Rzecznika Praw Obywatelskich, rozważana jako naruszenie prawa własności (art. 20 Konstytucji) w szczególnych okolicznościach.

3.3. Trybunał Konstytucyjny zważył, co następuje.

Definicja wyłączenia określona w art. 21 ust. 2 Konstytucji stanowiącym, że „Wyłączenie jest dopuszczalne jedynie wówczas, gdy jest dokonywane na cele publiczne i za słusznym odszkodowaniem”, budzi wątpliwość, czy przepis ten jest

adekwatnym wzorcem kontroli art. 418 k.s.h, gdyż przepis ten reguluje przeniesienie (przymusowe) własności na rzecz prywatnego podmiotu (akcjonariuszy większościowych).

Trybunał Konstytucyjny zwracał już uwagę w wyroku z 12 kwietnia 2000 r. (sygn. K 8/98, OTK ZU nr 3/2000, poz. 87), że art. 21 ust. 2 Konstytucji nie zawiera definicji legalnej wywłaszczenia. Wykładnia językowa przepisu wskazuje wyraźnie, że cel publiczny jest warunkiem dopuszczalności wywłaszczenia, nie zaś – jego cechą konstytutywną.

Zgodnie z art. 21 ust. 2 Konstytucji instytucja wywłaszczenia należy do sfery prawa publicznego i obejmuje przede wszystkim przymusowe wyzucie z własności na rzecz Skarbu Państwa lub innego podmiotu prawa publicznego. Jak stwierdził Trybunał Konstytucyjny w wyroku z 29 maja 2001 r., „Różnego rodzaju unormowania z dziedziny prawa prywatnego, przewidujące przejście prawa własności wbrew woli uprawnionego na inną osobę lub osoby, nie powinny być oceniane w świetle konstytucyjnej regulacji dotyczącej instytucji wywłaszczenia”. Zarazem z dalszego wywodu Trybunału nie musi wynikać, że unormowanie przewidziane w tym przepisie jest dla niniejszej sprawy całkowicie obojętne. Treść tego przepisu ustawy zasadniczej może mieć bowiem znaczenie dla interpretacji art. 64 Konstytucji, a przede wszystkim określenia warunków dopuszczalności pozbawienia własności na rzecz podmiotu prawa prywatnego (sygn. K 5/01, OTK ZU nr 4/2001, poz. 87, s. 541).

Trybunał Konstytucyjny – m.in. w wyroku z 25 lutego 1999 r. (sygn. K 23/98, OTK ZU nr 2/1999, poz. 25) – zwracał uwagę na to, że: „Powiązanie art. 64 ust. 1 i 2 z art. 21 Konstytucji pozwala – ponad wszelką wątpliwość – nadać ochronie praw rzeczowych znaczenie ustrojowe, głównie ze względu na konstytucyjną deklarację, iż własność i inne prawa majątkowe podlegają równej – w sensie podmiotowym – ochronie prawnej”. W związku z tym zasada równej dla wszystkich ochrony własności (art. 64 ust. 2 Konstytucji) i zakaz naruszania istoty prawa własności (art. 64 ust. 3 i art. 31 ust. 3 zdanie 2 Konstytucji), interpretowane z uwzględnieniem zasady słusznego odszkodowania obowiązującej w przypadku wywłaszczenia na cele publiczne (art. 21 ust. 2 Konstytucji), nakazują przyjęcie, że również w przypadku rozstrzygnięć ustawodawczych, przewidujących przejście własności między podmiotami prywatnoprawnymi wbrew woli właściciela, obowiązywać powinno założenie spełnienia świadczenia wzajemnego ze strony osoby uzyskującej własność. Należy bowiem założyć, że ustawowa ingerencja w prawo własności, niezależnie od tego, czy dokonywana jest w związku z koniecznością realizacji celów publicznych, czy też w interesie indywidualnym, podlegać powinna do pewnego stopnia takim samym założeniom. Z punktu widzenia właściciela i ochrony jego praw kwestią zasadniczą jest sankcjonowana przez państwo ingerencja w jego prawa majątkowe, natomiast sprawą dalszą (choć oczywiście również nie bez znaczenia) jest to, w czym interesie leży ta ingerencja. Stąd też nie można generalnie zakładać, że ingerencja ustawodawcy w prawo własności dokonana na rzecz osób prywatnych podlega mniejszym czy też „łagodniejszym” rygorom konstytucyjnym niż ingerencja dokonana na rzecz państwa i w interesie publicznym.

Trybunał Konstytucyjny stoi jednak na stanowisku, zgodnym z poglądami wyrażanymi przez doktrynę prawa, że rozszerzanie zakresu pojęcia wywłaszczenia na każdą formę pozbawienia własności, bez względu na formę, budzi poważne wątpliwości. Na rzecz utrzymania dla wywłaszczenia formy decyzji administracyjnej przemawia nie tylko to, że ustawodawca konstytucyjny zastał tę instytucję w ustalonym kształcie, ale również znaczenie samego aktu administracyjnego dla rozgraniczenia różnych form ingerencji państwa w prawo własności. Chociażby z tego powodu, że gdyby wywłaszczenie rozumieć szeroko – jako wszelkie pozbawienie własności bez względu na formę – to wówczas zaciera się różnica między wywłaszczeniem a niedozwoloną przez

Konstytucję nacjonalizacją. Zaciera się również granice między wywłaszczeniem a ograniczeniami ustalającymi treść i zakres ochrony prawa własności. Dopuszczalność tego rodzaju ograniczeń potwierdził TK, zaznaczając jednocześnie, że nie ma do nich zastosowania przepis konstytucyjny dotyczący wywłaszczenia. Występują tu wszak odmienne pod względem prawnym sytuacje. Wówczas bowiem dotyczy to ograniczenia dochodzącego do skutku na podstawie ogólnego aktu normatywnego (ustawy) ustanawianego w interesie ogólnym. Ze względu na istotę, sens i cel społeczny ograniczenia takie nie wymagają zawsze kompensacji w postaci odszkodowania na rzecz właścicieli dotkniętych tym ograniczeniem. Natomiast w przypadku wywłaszczenia – dotyczy to ograniczenia lub odjęcia w całości na cele publiczne konkretnej nieruchomości na rzecz konkretnego podmiotu (Skarbu Państwa lub konkretnej gminy), dokonywane w drodze decyzji administracyjnej (orzeczenie sygn. K 1/91) i wymagające obligatoryjnie odszkodowania. Zatem jako zasadę przy porównywaniu różnych form ograniczania prawa własności „można przyjąć, że wszelkie ingerencje mające charakter ogólny, dotyczące często całej kategorii praw i realizowane w związku z tym w formie ustawy, nie przewidują odszkodowania i nie są traktowane jako wywłaszczenie. Administracyjny akt wywłaszczeniowy nabiera zatem szczególnego znaczenia. Indywidualizując bowiem ingerencje w prawa prywatne, wyznacza tym samym granice wywłaszczenia”. Znaczenie aktu administracyjnego w prawie wywłaszczeniowym wynika jednak również ze skutków, jakie wywołuje on w sferze własności jednostki. Ingerencja w prawo własności następuje bowiem za pomocą aktu administracyjnego, który mimo swego publicznoprawnego charakteru wywiera w tym przypadku skutki nie administracyjnoprawne, lecz cywilnoprawne, polegające, z jednej strony, na zniesieniu własności dotychczasowych uprawnionych, a z drugiej – ustanowieniu prawa własności tego, na rzecz którego nastąpiło wywłaszczenie.

Konstatacja ta nie uchyla ustaleń dokonanych w stabilnym orzecznictwie TK w odniesieniu do pojęcia „wywłaszczenie”, rozumianego szerzej niż wynikałoby to z ustawowych definicji wywłaszczenia na gruncie ustawy o gospodarce nieruchomościami. Konstytucyjne pojęcie wywłaszczenia jest z natury szersze w tym znaczeniu, że obejmuje różne formy pozbawienia własności bez należytej rekompensaty, co łączy się z orzecznictwem strasburskim akcentującym, że wywłaszczenie obejmuje wszelkie postaci własności, bez względu na formę. W tak rozumianym szerokim definiowaniu instytucji wywłaszczenia chodzi o stworzenie pewnej opozycji pomiędzy szeroką definicją konstytucyjną a – przykładowo – definicją ustawową w ustawie o gospodarce gruntami.

Jednakże zdaniem Trybunału Konstytucyjnego nie oznacza to, że w omawianym przypadku mamy do czynienia z wywłaszczeniem w rozumieniu art. 21 ust. 2 Konstytucji, a oznacza jedynie, że mamy do czynienia z konsekwencjami pozbawienia własności, zbliżonymi do wywłaszczenia, a zatem i z koniecznością uwzględnienia przez ustawodawcę tej okoliczności w zakresie co najmniej takim, jak ma to miejsce w przypadku wywłaszczenia na cele publiczne.

Należy podkreślić uprzednio wypowiedziany przez Trybunał Konstytucyjny pogląd, a mianowicie, że cel publiczny jest warunkiem dopuszczalności wywłaszczenia, nie zaś jego cechą konstytutywną. Wywłaszczenie w znaczeniu konstytucyjnym powinno być ujmowane szeroko, przynajmniej jako „wszelkie pozbawienie własności (...) bez względu na formę” czy też jako „wszelkie ograniczenie bądź pozbawienie przysługującego podmiotowi prawa przez władzę publiczną”.

Trybunał Konstytucyjny stwierdza, że artykuł 418 k.s.h. nie jest niezgodny z art. 21 ust. 2 Konstytucji.

3.4. Stwierdzenie, że art. 418 k.s.h. nie jest niezgodny z art. 21 ust. 2 Konstytucji, nie oznacza jednak, że tracą na znaczeniu funkcje art. 21 ust. 2 Konstytucji z perspektywy

instytucji „wyciśnięcia” mniejszościowego akcjonariusza i jego sytuacji ekonomicznej. W swej treści, ważnej z punktu widzenia rozpoznawanej sprawy, art. 21 ust. 2 Konstytucji ustanawia konstytucyjną, a więc wzmożoną ochronę własności, dopuszczając wyłączenie „tylko za słusznym odszkodowaniem”. Trybunał Konstytucyjny w swoim orzeczeniu z 8 maja 1990 r. (sygn. K 1/90, OTK w 1990 r., poz. 2, s. 20) stwierdził, iż „słuszne odszkodowanie – to odszkodowanie sprawiedliwe. Sprawiedliwe odszkodowanie jest to jednocześnie odszkodowanie ekwiwalentne, bowiem tylko takie nie narusza istoty odszkodowania za przejętą własność”. Oznacza to, że powinno dawać właścicielowi możliwość odtworzenia rzeczy, którą utracił, lub, ujmując szerzej, takie, które pozwoli wyłączonego odtworzyć jego sytuację majątkową, jaką miał przed wyłączeniem. Odszkodowanie nie może być w żaden sposób uszczuplone, i to nie tylko przez sposób obliczania jego wysokości, ale również przez tryb wypłacania. Art. 418 k.s.h. reguluje niewątpliwie sytuację przejścia własności między podmiotami prywatnoprawnymi wbrew woli właściciela co musi skutkować spełnieniem świadczenia wzajemnego ze strony osoby uzyskującej własność. Nie oznacza to jednak, że mamy do czynienia z instytucją wyłączenia w konstytucyjnym rozumieniu tego pojęcia.

Cena wykupu akcji jest ustalana przez biegłego, który dokonuje ich wyceny (art. 417 § 1 zd. 1 w zw. z art. 418 § zd. 2 k.s.h.). Nie jest tutaj możliwe posłużenie się ceną notowaną na rynku regulowanym, gdyż taki sposób ustalania ceny akcji znajduje zastosowanie tylko w przypadku spółek publicznych, a w odniesieniu do tych spółek przymusowy wykup akcji drobnych akcjonariuszy został wykluczony (art. 418 § 4 k.s.h.). W konsekwencji ustawodawca zastosował konstrukcję ustalania ceny przez osobę trzecią, która jest w tej materii profesjonalistą i w samym założeniu jako osoba trzecia pozostaje niezależna zarówno od spółki, jak i od jej akcjonariuszy.

Z całokształtu przepisów kodeksu spółek handlowych wynika, że określona przez biegłego suma wykupu jest kwotą minimalną, którą powinni uzyskać akcjonariusze mniejszościowi w zamian za swoje akcje. Nie ma zatem przeszkód, aby uzyskali oni kwotę większą, jeśli taka będzie wola akcjonariuszy większościowych dokonujących przymusowego wykupu. Dodatkowo odpowiednie przepisy regulujące kwestię kontroli sądu nad przeprowadzonym przymusowym wykupem gwarantują ochronę wykupywanych akcjonariuszy przed uzyskaniem zaniżonej ceny za ich akcje (por. dalszą część uzasadnienia).

4. Art. 418 § 2 w związku z art. 417 k.s.h. jest zgodny z art. 31 ust. 3 oraz art. 64 w związku z art. 31 ust. 3 Konstytucji.

4.1. Klauzula ograniczeń wolności i praw jednostki ustanowiona w art. 31 ust. 3 Konstytucji składa się z trzech części. Pierwsza dotyczy formalnej podstawy ewentualnych ograniczeń, którą może być tylko ustawa. Druga dotyczy dopuszczalnych przesłanek ograniczeń (sześć wymienionych przesłanek), trzecia zaś stanowi gwarancję nienaruszalności istoty wolności i prawa.

Wymóg ustawy jako formalnej podstawy ograniczeń wolności i praw został spełniony w badanej sprawie.

4.2. Druga część klauzuli dopuszczającej ograniczenia praw i wolności jednostki dotyczy materialnych przesłanek ograniczeń. Łączna analiza wartości wymienionych w art. 31 ust. 3 Konstytucji może prowadzić do wniosku, że wyrażają one wszystkie koncepcje interesu publicznego jako ogólnego wyznacznika granic wolności i praw jednostki. Choć Konstytucja posługuje się pojęciem „interesu publicznego” (art. 22), to przy redagowaniu art. 31 ust. 3 Konstytucji za właściwe uznano „rozpisanie” ogólnej kategorii interesu publicznego na sześć kategorii (interesów) o bardziej szczegółowym

charakterze. „Porządek publiczny” jako przesłanka ograniczenia wolności i praw jednostki rozumiany jest jako dyrektywa takiej organizacji życia publicznego, która zapewniać ma minimalny poziom uwzględniania interesu publicznego. Przesłanka porządku publicznego jest zorientowana na zapewnienie prawidłowego funkcjonowania życia społecznego – i tym samym – nie jest wyłącznie powiązana z „państwem”. Porządek publiczny zakłada organizację społeczeństwa, która jest oparta na wartościach przez to społeczeństwo podzielanych.

Przesłanka „bezpieczeństwa państwa” obejmuje zarówno konieczność ochrony przed zagrożeniami zewnętrznymi, jak i wewnętrznymi, a także należy wskazać, iż oznacza wolność od zagrożeń dla istnienia państwa demokratycznego. Przesłanki ochrony środowiska, zdrowia i moralności publicznej nie stanowią dla niniejszej sprawy potencjalnego znaczenia, należy więc tylko wskazać na ich istnienie w omawianej normie konstytucyjnej.

4.3. Ograniczenie praw człowieka dopuszczalne jest również ze względu na konieczność ochrony wolności i praw innych osób. Konieczność taka odpowiada sytuacji kolizji praw różnych podmiotów. Kolizja praw może mieć miejsce wtedy, gdy w danej sytuacji faktycznej urzeczywistnienie prawa pewnego podmiotu prowadzi do naruszenia prawa innego podmiotu. Kolizja praw rozumiana jest w doktrynie szerzej, tak aby zakresem tego pojęcia objąć również sytuacje, gdy urzeczywistnienie prawa określonego podmiotu w danej sytuacji faktycznej powoduje jedynie niebezpieczeństwo naruszenia prawa innego podmiotu.

4.4. Niezbędne jest również ustalenie, czy doszło do naruszenia zasady proporcjonalności, czyli czy istnieje odpowiednia relacja pomiędzy celem, którego osiągnięciu ma służyć kwestionowana regulacja prawna, a środkami prowadzącymi do osiągnięcia tego celu. Normatywnym wyrazem tej zasady jest art. 31 ust. 3 Konstytucji, dopuszczający możliwość ustalania tylko takich ograniczeń, które są konieczne dla osiągnięcia jednego z wymienionych w tym przepisie celów. Zgodnie z ustaloną linią orzecniczą Trybunału Konstytucyjnego z art. 31 ust. 3 Konstytucji można wywieść wymaganie niezbędności, przydatności i proporcjonalności regulacji ograniczającej korzystanie z konstytucyjnych wolności i praw (wyrok TK z 16 kwietnia 2002 r., sygn. SK 23/01, OTK ZU nr 3/A/2002, poz. 26).

4.5. Porównując wskazane uprzednio motywy konstrukcji instytucji przymusowego wykupu akcji z art. 418 k.s.h. z wartościami określonymi w art. 31 ust. 3 Konstytucji, należy stwierdzić, że w badanej sprawie mamy do czynienia z kolizją praw różnych podmiotów. Mianowicie prawom akcjonariuszy wykupywanych przeciwstawione są prawa akcjonariuszy większościowych oraz prawa (i interesy) spółki akcyjnej jako osoby prawnej. Ograniczenie praw i wolności jest bowiem dopuszczalne, zgodnie z Konstytucją, między innymi dla ochrony praw innych osób. Wydaje się oczywiste, że pewne prawa, jak prawo własności lub wolności np. prowadzenia działalności gospodarczej, muszą – z istoty systemu gospodarczego – obejmować nie tylko osoby fizyczne, ale też podmioty gospodarcze tworzone przez osoby fizyczne (por. wyrok TK z 8 czerwca 1999 r., sygn. SK 12/98, OTK ZU nr 5/1999, poz. 96).

4.6. Warto wskazać na orzecznictwo niemieckiego Trybunału Konstytucyjnego, który uznał pozbawienie praw udziałowych akcjonariuszy za stosownym odszkodowaniem za zgodne z niemiecką konstytucją (orzeczenia w sprawach Feldmühle z 7 sierpnia 1962 r. oraz Moto Meterz z 23 sierpnia 2000 r.). Niemiecki Trybunał dokonał rozróżnienia ochrony własności akcjonariuszy, orzekając, że z istoty posiadania większości akcji i długotrwałego charakteru inwestycji w duży pakiet akcji wynikają „uprawnienia władcze” umożliwiające akcjonariuszowi większościowemu wywieranie wpływu na kierowanie spółką. Natomiast ze względu na drobny udział akcjonariusze mniejszościowi nie

korzystają z „uprawnień władczych”, jako że dla nich jest to krótkotrwała inwestycja w akcje i znaczenie mają przede wszystkim uprawnienia majątkowe. Również Sąd Apelacyjny w Paryżu (Cour d’appel de Paris, 1re ch. Section CBV z 16.05.1995, Rev. Soc. 535) na wniosek towarzystwa akcjonariuszy mniejszościowych rozpatrywał sprawę, czy instytucja przymusowego wykupu jest zgodna z konstytucją. Sąd francuski uznał, iż instytucja ta nie stanowi naruszenia konstytucyjnego prawa własności, jako że służy interesowi powszechnemu rozwojowi wolnego rynku kapitałowego oraz działalności gospodarczej.

4.7. Konstytucja RP nie wskazuje bezpośrednio na taką wartość jak wolność gospodarcza, dla której może zostać ograniczone inne prawo bądź wolność konstytucyjna. Jednak pośrednio taka właśnie wartość będzie przesłanką omawianego tu ograniczenia prawa majątkowego akcjonariuszy mniejszościowych. Powyżej wskazane motywy wprowadzenia do polskiego porządku prawnego tej instytucji mają wspólny mianownik – jest nim ochrona interesów spółki. Jak wykazuje część doktryny, interes spółki staje się zbieżny z interesem akcjonariuszy większościowych. Zasada rządów większości zezwala na przewagę interesu wspólnego nad interesem jednostkowym i jest utożsamiana z interesem wspólnym.

4.8. W literaturze i orzecznictwie konstytucyjnym można spotkać formuły głoszące, że „własność nie jest prawem absolutnym” oraz że „ochrona własności nie jest prawem absolutnym”. Owa ograniczoność czy względność polegać może bądź na tym, że pewne prawa majątkowe mają ograniczoną treść lub ograniczoną trwałość w czasie ze względu na inne prawa majątkowe (ograniczoność praw majątkowych jako immanentny atrybut ich prawnej regulacji), bądź na tym, że ustawodawca wprowadza ograniczenia z racji innych niż uporządkowanie korzystania z wolności majątkowej, ograniczając wolność majątkową ze względu na inne wartości. W kwestii dopuszczalności takich lub podobnych ingerencji, czyli „granic ograniczeń” wolności majątkowej, zastosowanie ma ogólna zasada proporcjonalności, a oprócz niej takie standardy konstytucyjne jak zasada równości, zasada ochrony zaufania do państwa i stanowionego przez nie prawa, wymóg wyraźnych podstaw ustawowych, legalność i rzetelność procedur ingerencji, prawo zainteresowanego do sądu itd.

4.9. Nie każda regulacja prawna stosunków majątkowych może być postrzegana jako ingerencja prawodawcy ograniczająca korzystanie z prawa podstawowego do własności. Każdy ustawodawca, regulując *in abstracto* stosunki majątkowe, kieruje się jakąś koncepcją sprawiedliwości i sprawności funkcjonowania tych stosunków, a niekoniecznie dążeniem do ograniczenia wolności majątkowej jednostki w imię innych racji. Jeżeli np. treść pewnego prawa majątkowego nie jest *ius infinitum*, lecz zawiera w sobie tzw. immanentne ograniczenia, to nie musi to wynikać z przeciwieństwa prawu do wolności majątkowej innych wartości, lecz może być po prostu sposobem rozwiązania „konkurencji” praw przysługujących różnym podmiotom do tego samego dobra lub do dóbr pozostających we wzajemnym związku.

Skoro ograniczenia wolności gospodarczej (w celu realizacji interesu publicznego) często „przenoszą się” na sferę wolności majątkowej, ponieważ implikują ograniczenia w sposobie korzystania z dóbr majątkowych zaangażowanych w sferze działalności gospodarczej lub stanowiących ich efekt, to w konsekwencji uznać można zasadność ograniczeń prawa własności (art. 64 ust. 3 Konstytucji) w tym zakresie, w jakim dopuszczalne jest traktowanie interesu publicznego jako kryterium owego ograniczenia.

4.10. Z zasadą rządów większości związany jest problem ochrony mniejszości, a w szczególności kwestia granic prawnych tej ochrony. Istnieją w doktrynie dwa stanowiska co do zakresu obowiązywania w polskim prawie spółek mechanizmów ochrony mniejszościowych akcjonariuszy. Zwolennicy pierwszego z nich przez prawa mniejszości

rozumieją wszystkie uprawnienia służące ochronie praw akcjonariusza. Według drugiego stanowiska za prawa mniejszości uważa się tylko takie uprawnienia, których realizacja jest uzależniona od posiadania określonego ułamka kapitału zakładowego, to znaczy wówczas, gdy akcjonariusz lub grupa akcjonariuszy jest w stanie skupić akcje stanowiące więcej niż 10% kapitału zakładowego. Jeżeli przyjąć drugie stanowisko, wówczas także w tym zakresie spełniony jest test proporcjonalności z punktu widzenia ograniczeń uprawnień akcjonariuszy mniejszościowych.

Normatywnym wyrazem „rządów większości nad mniejszością” w spółce akcyjnej jest podejmowanie uchwał przez akcjonariuszy (działających jako walne zgromadzenie) większością głosów, tj. większością bezwzględną (art. 414 k.s.h.) albo kwalifikowaną (np. art. 415 § 1 k.s.h.), a nade wszystko działanie zasady większości przy uszczuplaniu praw akcjonariusza. W spółce akcyjnej zgoda akcjonariusza wymagana jest tylko na uszczuplenie prawa mu osobiście przyznanego (art. 415 § 3 k.s.h.), podczas gdy w spółce z o.o. (czyli spółce kapitałowej o elementach osobowych) zgoda współnika jest wymagana w przypadku uszczuplania mu przez zgromadzenie współników jakichkolwiek jego praw w spółce. Przyjęcie na gruncie spółek kapitałowych zasady rządów większości odróżnia je od spółek osobowych.

Prymat większości nad mniejszością, jak dowodzą zwolennicy tej zasady, wynika bowiem z charakteru spółki akcyjnej jako przedsięwzięcia kapitałowego, mającego na względzie zasadę zbywalności akcji, i związanego z tym faktem częstych zmian personalnych. Z uwagi na konieczność zapewnienia sprawności działania spółki oraz bezpieczeństwa i pewności obrotu gospodarczego ustawodawca wprowadził do spółki akcyjnej zasadę rządów większości. Zasada rządów większości jest odzwierciedleniem innej reguły rządzącej spółką akcyjną, a mianowicie prymatu kapitału nad osobą.

Ściśle powiązana z zasadą większości jest zasada proporcjonalności praw i wkładu, polegająca na tym, że zakres praw danego akcjonariusza w spółce zależy od liczby akcji, które skupił w swych rękach. Normatywnym wyrazem tej zasady jest art. 411 § 1 zd. 1 k.s.h., zgodnie z którym akcja daje prawo do jednego głosu na walnym zgromadzeniu. Innymi słowy, jeżeli dany akcjonariusz objął więcej akcji i tym samym wniósł większy wkład do spółki, to jest rzeczą naturalną, że posiada przez to większą liczbę głosów w spółce. Akcjonariusz, który wniósł większy kapitał, ponosi też większe ryzyko gospodarcze, jest więc uzasadnione, aby jego interesy były uwzględniane proporcjonalnie do wniesionego kapitału. W spółce akcyjnej zasada proporcjonalności praw i wkładu pełni rolę bariery tamującej nadmierną roszczeniowość akcjonariuszy mniejszościowych, trudno bowiem uznać, aby tak samo traktować osobę, która opłaciła ponad połowę kapitału zakładowego spółki, jak osobę, która opłaciła jedną tysięczną tego kapitału.

4.11. Koncepcja przymusowego wykupu akcji drobnych akcjonariuszy jest zatem zgodna z naturą spółki akcyjnej, opisaną powyżej, która zakłada „rządy większością nad mniejszością”, a także przyjmuje zasadę proporcjonalności praw i wkładów współników. Nasuwa się jednak pytanie, czy zasady spółki akcyjnej dostatecznie tłumaczą konieczność tego rodzaju ograniczenia prawa akcjonariuszy, z jakimi mamy do czynienia w art. 418 k.s.h., zakwestionowanym przez Sąd Rejonowy oraz Rzecznika Praw Obywatelskich. Istotna jest tu kwestia, czy należy uznać za słuszną tezę, iż zgodne z Konstytucją jest to, że drobny akcjonariusz musi liczyć się z naturą spółki akcyjnej, a tym samym musi się liczyć również z tym, że większość akcjonariuszy wbrew jego woli, a nawet bez jego zgody może pozbawić go przysługujących mu praw.

4.12. Należy zauważyć, że przesłanki zastosowania przymusowego wykupu akcji zwiększają paradoksalnie ochronę akcjonariuszy mniejszościowych. Do wykupienia akcji jest uprawnionych nie więcej niż pięciu akcjonariuszy, którzy posiadają nie mniej niż 90% kapitału zakładowego, uchwała o przymusowym wykupie musi być podjęta większością

9/10 głosów oddanych, uchwała może dotyczyć akcjonariuszy reprezentujących mniej niż 5% kapitału zakładowego. Eksperti Komisji Europejskiej sugerują dwa kryteria stosowania instytucji „wyciśnięcia” w prawodawstwach państw członkowskich: osiągnięcie przez akcjonariuszy progu 90-95% udziałów w spółce oraz stosowną rekompensatę (raport specjalnej grupy ekspertów Komisji Europejskiej – Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, 4 listopada 2002 r.). Ponadto przepisy k.s.h. pozwalają na zwiększenie ochrony akcjonariuszy mniejszościowych w ten sposób, że statut może przyjąć zasadę jednomyślności lub inne surowsze warunki podjęcia uchwały walnego zgromadzenia o wykupie akcji.

Jak już zostało to wskazane powyżej, w sytuacji kolizji praw należy gwarantować, by prawodawca nie przekraczał dopuszczalnego zakresu odstępstw od stanu optymalnej ochrony wszystkich kolidujących ze sobą wartości. Interes spółki akcyjnej (utożsamiany z interesem wspólników większościowych), prawo spółki do rozwoju i prowadzenia efektywnej działalności gospodarczej jest tu wartością przeciwstawianą prawu majątkowemu akcjonariuszy mniejszościowych do akcji. Istotne są zatem mechanizmy ochronne dla tych ostatnich, sprowadzające się w tym wypadku także do ekwiwalentu za utracone prawo majątkowe (własność). I właśnie odpowiednia wycena akcji wykupywanych na podstawie art. 418 k.s.h. jest tym mechanizmem obronnym dla praw akcjonariuszy mniejszościowych, które są realizowane kosztem wolności gospodarczej spółki (praw i wolności innych osób).

5. Art. 418 § 1 k.s.h. rozumiany jako niewyłączający prawa akcjonariusza pokrzywdzonego przymusowym wykupem akcji do zaskarżenia uchwały o tym wykupie jest zgodny z art. 45 ust. 1 Konstytucji.

5.1. Rzecznik Praw Obywatelskich złożył wnioski o stwierdzenie niezgodności art. 418 w związku z art. 417 § 1 k.s.h. z art. 45 ust. 1 Konstytucji przez to, że przepisy te naruszają prawo do sprawiedliwego i jawnego rozpatrzenia sprawy przez sąd, rozumiane jako prawo do merytorycznego rozpoznania sprawy i wydania rozstrzygającego orzeczenia. Zdaniem Rzecznika Praw Obywatelskich art. 418 w związku z art. 417 k.s.h. oraz uregulowania, do których te przepisy odsyłają, nie zapewniają akcjonariuszom mniejszościowym koniecznej ochrony ich prawa do własności, gdyż nie dają one możliwości przeniesienia ewentualnego sporu co do zasadności ekonomiczno-finansowej treści uchwały walnego zgromadzenia na drogę sądową, uchwała nie wymaga bowiem uzasadnienia. Przepisy te nie dają również możliwości odwołania się do drugiej instancji od decyzji sądu, co do opinii biegłego na temat rynkowej wyceny wykupywanych akcji.

5.2. Również zdaniem Sądu Okręgowego kwestionowany przepis jest niezgodny z art. 45 ust. 1 Konstytucji. Wprawdzie przymusowy wykup akcji następuje zawsze w formie uchwały walnego zgromadzenia akcjonariuszy, zatem dopuszczalne jest zaskarżenie takiej uchwały w trybie art. 422 k.s.h. lub art. 425 k.s.h., przepisy te jednak pozwalają sądowi na skontrolowanie zaskarżonej uchwały jedynie pod względem formalnym. Ustawodawca, nie wymagając udowodnienia wystąpienia przesłanek merytorycznych „wyciśnięcia”, jak i nie wymagając uzasadnienia takiej uchwały, nie zagwarantował możliwości merytorycznej kontroli sądowej przymusowego wykupu akcji. Ponadto, zdaniem Sądu Okręgowego, ustawodawca naruszył art. 45 ust. 1 Konstytucji, bo nie zapewnił akcjonariuszom mniejszościowym, których akcje są przedmiotem przymusowego wykupu, możliwości kwestionowania przed sądem wyceny dokonanej przez biegłego.

5.3. Trybunał Konstytucyjny, przypominając stanowisko wnioskodawcy, że po pierwsze – tryb przymusowego wykupu akcji akcjonariuszy mniejszościowych przewidziany w art. 418 § 3 k.s.h. *de facto* uniemożliwia sądowi merytoryczny nadzór nad treścią powziętej uchwały, po drugie – brak jest obowiązku przedstawienia motywów uchwały (materialnoprawnych przesłanek warunkujących podjęcie uchwały), co powoduje, iż akcjonariusze, których akcje podlegają przymusowemu wykupowi, nie mają możliwości doprowadzenia do merytorycznego zbadania przez sąd uchwały, ponieważ uchwała nie zawiera podania powodów zastosowania „wyciskania” przez większościowych akcjonariuszy, pragnie przede wszystkim wskazać na konieczność ustalenia, jaki jest dokładnie zakres przedmiotowy zarzutów w badanej sprawie.

Zdaniem wnioskodawcy istotny jest brak możliwości zbadania przez sąd motywów ekonomicznych, czy finansowych bądź organizacyjnych „wyciskania” w trybie powództwa, o którym mowa w art. 422 § 1 k.s.h. Tak przedstawiony zarzut wskazuje, że wnioskodawca kwestionuje zgodność art. 418 k.s.h. w zw. z art. 422 k.s.h. z jednym z elementów składających się na pojęcie prawa do sądu, a mianowicie prawem do odpowiedniego ukształtowania procedury sądowej, a tym samym możliwości prawnie skutecznej ochrony praw na drodze sądowej.

Trybunał Konstytucyjny związany jest granicami wniosku, więc należy rozpatrzyć, czy uprawniony jest do badania tak sformułowanych zarzutów. Wnioskodawca wskazuje na brak konieczności przesłanek w uchwale dotyczącej „wyciśnięcia”, co powoduje jego zdaniem niekonstytucyjność art. 418 k.s.h. Istotne znaczenie ma tu oczywiście przepis art. 422 k.s.h. regulujący procedurę zaskarżania uchwał zgromadzenia wspólników. Nie zmienia to faktu, że przedmiotem zaskarżenia jest art. 418 k.s.h. jako potencjalnie wadliwy. Z tych względów zasadne jest badanie tego przepisu ze wskazanym wzorcem.

Zgodnie z art. 422 § 1 k.s.h. „Uchwała walnego zgromadzenia sprzeczna ze statutem bądź dobrymi obyczajami i godząca w interes spółki lub mająca na celu pokrzywdzenie akcjonariusza może być zaskarżona w drodze wytoczonego przeciwko spółce powództwa o uchylenie uchwały”. Krąg podmiotów uprawnionych do zaskarżenia uchwały walnego zgromadzenia został określony w § 2 art. 422 k.s.h. I tak prawo do wytoczenia powództwa o uchylenie uchwały walnego zgromadzenia przysługuje: 1) zarządowi, radzie nadzorczej oraz poszczególnym członkom tych organów, 2) akcjonariuszowi, który głosował przeciwko uchwale, a po jej powzięciu zażądał zaprotokołowania sprzeciwu; wymóg głosowania nie dotyczy akcjonariusza akcji niemej, 3) akcjonariuszowi bezzasadnie niedopuszczonemu do udziału w walnym zgromadzeniu, 4) akcjonariuszom, którzy nie byli obecni na walnym zgromadzeniu, jedynie w przypadku wadliwego zwołania walnego zgromadzenia lub też powzięcia uchwały w sprawie nieobjętej porządkiem obrad.

5.4. Kwestionowane przez wnioskodawców regulacje zapewniają dostęp do sądu oraz prawo do wyroku sądowego. Trybunał Konstytucyjny stwierdza, że szczegółowej analizy wymaga art. 418 k.s.h. w zw. z 417 § 1 k.s.h. co do zapewnienia konstytucyjnej gwarancji „prawa do odpowiedniego ukształtowania procedury sądowej, zgodnie z wymogami sprawiedliwości”.

Wnioskodawca stwierdza, że uchwałę dotyczącą przymusowego wykupienia podjętą na podstawie zaskarżonego art. 418 k.s.h. § 3 zd. 2 k.s.h. można zaskarżyć jedynie pod zarzutem, że naruszona została procedura „wyciśnięcia” opisywana we wskazanym przepisie k.s.h. Zdaniem Trybunału Konstytucyjnego treść art. 422 k.s.h. w związku z art. 418 k.s.h. nie prowadzi jednak do takiego wniosku. Art. 418 k.s.h. ułatwia rzeczywiście przeprowadzenie przymusowego wykupu akcjonariuszy mniejszościowych, przez to, że nie wymaga wskazania w uchwale przyczyn wykupu przez akcjonariuszy większościowych. Taka regulacja nie oznacza jednak pozbawienia akcjonariuszy

mniejszościowych prawa do ochrony sądowej, a co najistotniejsze do podnoszenia zarzutów pokrzywdzenia akcjonariuszy mniejszościowych lub nadużycia prawa przez akcjonariuszy większościowych. Pogląd, iż art. 418 k.s.h. stanowi *lex specialis* wobec art. 422 § 1 k.s.h., nie wynika z uregulowań tu wskazanych. Przy braku przesłanek podjęcia decyzji o przymusowym wykupie akcji ustalonych *a priori* w ustawie, akcjonariusz byłby także pozbawiony możliwości obrony *ex post*. Brak jest argumentów, które przemawiałyby za taką tezą – nie wynikają one z treści omawianej regulacji prawnej.

Jednakże dość powszechnie praktyka sądowa przyjmowała, na co wskazują także wnioskodawcy, że art. 418, stanowiąc *lex specialis* wobec art. 422 § 1 k.s.h. wyłącza akcjonariuszom mniejszościowym skuteczną drogę sądową. Ponieważ w wyniku wskazanej praktyki orzeczniczej art. 418 w związku z art. 422 § 1 k.s.h. uzyskał wspomniane rozumienie jego treści, konieczne stało się ustalenie znaczenia relacji wskazanych przepisów z punktu widzenia prawa do sądu realizowanego przez pokrzywdzonego akcjonariusza mniejszościowego. Tym bardziej stało się to konieczne, że praktyka sądowa mogła prowadzić do wniosku o wątpliwościach konstytucyjnych (czy wręcz o uchybieniu konstytucyjnym) regulacji kodeksowej w jej pierwotnym brzmieniu. W szczególności owa wątpliwość konstytucyjna dotyczyć by miała rozumienia pojęcia „pokrzywdzony” oraz braku wystarczających materialnych przesłanek decyzji zgromadzenia akcjonariuszy o „wyciśnięciu” akcjonariusza mniejszościowego.

5.5. W tym kontekście można wskazać uregulowanie instytucji przymusowego wykupu w prawie holenderskim, często porównywane do polskiego rozwiązania. Z ujęcia holenderskiego wynika, że nie może dojść do przymusowego wykupu akcji, jeżeli drobny akcjonariusz mimo rekompensaty miałby ponieść na skutek przeniesienia akcji znaczne szkody materialne, gdyby był posiadaczem akcji wyposażonej na podstawie statutu w szczególne prawa dotyczące uprawnień kontrolnych (decyzyjnych) lub gdyby osoba, na rzecz której ma nastąpić przeniesienie akcji, zrzekła się wobec niego prawa do wszczęcia postępowania o przymusowy wykup akcji. Sąd holenderski może odmówić zgody na przymusowy wykup akcji akcjonariuszy mniejszościowych tylko w tych trzech wskazanych wypadkach. Uznać więc można, że prawo kontroli sądowej w Polsce nad procesem przymusowego wykupu jest szersze, przez to, że polski sąd może uwzględnić każdy umotywowany zarzut, że uchwała dotycząca przymusowego wykupu narusza statut bądź dobre obyczaje i godzi w interes spółki lub ma na celu pokrzywdzenie akcjonariusza.

Ponadto należy wskazać inny przepis polskiego k.s.h., który ma znaczenie dla realizacji prawa do sądu w omawianym zakresie. Akcjonariusz „wykupiony” ma prawo do sądowej kontroli (przez sąd rejestrowy, a nie jak w powyżej omawianej sytuacji sąd gospodarczy) wyceny akcji dokonanej przez biegłego. Przepis art. 417 § 1 zd. 3 w zw. z art. 418 § 3 zd. 2 k.s.h. odsyła odpowiednio do art. 312 § 8 k.s.h., który przewiduje możliwość sporu przed sądem rejestrowym w przypadku rozbieżności zdań w zakresie wyników wyceny. Zgodnie z art. 312 § 8 k.s.h. w przypadku rozbieżności zdań między założycielami a biegłym rewidentem spór rozstrzyga sąd rejestrowy na wniosek założycieli. Na postanowienie sądu wydane w wyniku rozpatrzenia wniosku nie przysługuje środek odwoławczy. Sąd rejestrowy może wyznaczyć nowego biegłego rewidenta, jeżeli uzna to za uzasadnione. Należy wobec takiego brzmienia przepisu i powiązania go z art. 417 § 1 zd. 3 k.s.h. (który odsyła do tego pierwszego) ustalić, kto jest uprawniony do kwestionowania wyceny aktu dokonanej przez biegłego i skierowania tym samym tej sprawy na drogę sądową. Pojęcie „założyciele” użyte w art. 312 § 8 k.s.h. nie może ograniczać się do zarządu spółki, a tym samym pomijać akcjonariuszy mniejszościowych, których dotyczy wykupienie, gdyż spółka, którą reprezentuje zarząd, nie ma żadnego interesu prawnego, aby kwestionować wyniki wyceny akcji sporządzonej przez biegłego, ponieważ wykupu akcji dokonują sami akcjonariusze, czyli odbywa się to

poza spółką. Skoro więc zarząd nie jest zainteresowany kwestionowaniem wyceny akcji spółki dokonanej przez biegłego, to wykluczenie akcjonariuszy z zakresu podmiotowego art. 312 § k.s.h. oznaczałoby, że przepis ten jest bezprzedmiotowy dla instytucji wykupienia przymusowego, podczas gdy ustawodawca wyraźnie odsyła do jego stosowania.

Wobec powyższego jest to alternatywny mechanizm ochrony interesów akcjonariusza mniejszościowego, obok możliwości zaskarżenia uchwały walnego zgromadzenia do sądu gospodarczego w trybie art. 422 § 1 z powołaniem się na przesłankę pokrzywdzenia akcjonariusza wskutek zaniżonej ceny wykupu akcji. Wyposażenie akcjonariusza w dwie możliwości ochrony jego interesów, tj. przed sądem rejestrowym i przed sądem gospodarczym, nie oznacza, że akcjonariusz ten może dochodzić jednocześnie tego samego prawa w dwóch odrębnych postępowaniach sądowych. Wyklucza taką możliwość art. 192 pkt 1 kodeksu postępowania cywilnego („nie można w toku sprawy wszcząć pomiędzy tymi samymi stronami nowego postępowania o to samo roszczenie”) i art. 366 k.p.c. („wyrok prawomocny ma powagę rzeczy osądzonej tylko co do tego, co w związku z podstawą sporu stanowiło przedmiot rozstrzygnięcia, a ponadto tylko między tymi samymi stronami”). Reasumując, po pierwsze – drobny akcjonariusz musi dokonać wyboru mechanizmu ochrony swoich interesów w kwestii wyceny akcji spółki, po drugie zaś – wprowadzenie zaskarżenia uchwały samo przez się nie wstrzymuje procedury przymusowego wykupu, ale powodzenie powództwa wymusi na spółce przywrócenie takiego stanu rzeczy, jak gdyby nie doszło do przymusowego wykupu.

5.6. Trybunał Konstytucyjny stoi na stanowisku, zgodnym z poglądem Prokuratora Generalnego, że art. 418 k.s.h. nie wyłącza stosowania przepisu art. 422 k.s.h. do instytucji przymusowego wykupu akcji. Brak zaś w art. 418 k.s.h. przesłanek uzasadniających zastosowanie instytucji „wyciśnięcia akcjonariusza” nie pozbawia akcjonariusza mniejszościowego podnoszenia zarzutów naruszenia przez tę uchwałę dobrych obyczajów lub statutu albo że uchwała ma na celu jego pokrzywdzenie. Akcjonariusz może również zaskarżyć uchwałę na podstawie art. 425 k.s.h. (na co wskazuje także Sąd Okręgowy), np. wobec braku wymaganej większości głosów przy podejmowaniu uchwały, naruszenia przepisów o głosowaniu (art. 416 § 2 i 3), niewłaściwego określenia akcji podlegających wykupowi oraz akcjonariuszy zobowiązanych do wykupu (art. 418 § 2), pozbawienia akcjonariusza uprawnień osobistych (art. 354) oraz w innych przypadkach naruszenia ustawy.

Co więcej, Trybunał Konstytucyjny uznaje, że można określić cechy akcjonariusza pokrzywdzonego przymusowym wykupem akcji. Jest to osoba dotknięta uchwałą, o której mowa w art. 418 § 1 k.s.h., która została powzięta bez istnienia dostatecznie uzasadnionych przyczyn, to jest w szczególności bez wskazania, iż powzięcie tej uchwały nastąpiło na skutek potrzeby ochrony akcjonariuszy większościowych przed nadużywaniem w spółce przez mniejszość praw korporacyjnych wynikających z akcji, w sposób uniemożliwiający sprawne funkcjonowanie spółki. Tak więc nie działanie prewencyjne, nie sam zamiar, najczęściej – przewidywany, akcjonariuszy mniejszościowych, ale faktyczne działania utrudniające lub uniemożliwiające funkcjonowanie spółki lub zmierzające do znacznego obniżenia poziomu ochrony interesów spółki mogą być tym kryterium powzięcia takiej uchwały. Trafne jest przy tym stanowisko Sądu Najwyższego wykładające znaczenie zwrotu zawartego w art. 422 § 1 odnoszącego się do uchwały mającej „na celu pokrzywdzenie akcjonariusza”. SN stwierdził, że uchwała mająca na celu pokrzywdzenie akcjonariusza oznacza zarówno sytuację, gdy cel pokrzywdzenia akcjonariusza istnieje w trakcie podejmowania uchwały, jak również sytuację, w której pokrzywdzenie akcjonariusza nie jest zakładane w chwili podejmowania uchwały, jednak treść uchwały jest taka, że jej wykonanie doprowadziło do

jego pokrzywdzenia (orzeczenie SN z 16 kwietnia 2004 r., sygn. akt I CK 537/03, OSN nr 12/2004, poz. 204).

Trybunał Konstytucyjny pragnie wskazać na dwa aspekty pojęcia pokrzywdzonego akcjonariusza. Po pierwsze, o którym mowa w art. 422 k.s.h., związane z naruszeniem dobrych obyczajów, i po drugie to, o którym mowa w art. 418 k.s.h., przy przyjęciu wskazanej przez Trybunał treści tego przepisu. Niejako dwuczęściowy charakter uchwały o wykupie, to znaczy postanowienie oraz uzasadnienie w rozumieniu nadanym wyżej, wyłącza możliwość automatyzmu podjęcia uchwały.

Należy też zwrócić uwagę na istotną okoliczność przyjęcia takiego rozumienia art. 418 k.s.h., a mianowicie rozłożenie ciężaru dowodzenia, pozwalające akcjonariuszom mniejszościowym, w ich subiektywnym odczuciu skrzywdzonych wykupem akcji, na realne dochodzenie praw z właściwym rozłożeniem ciężaru dowodzenia. Do tego dochodzą niebanalne korzyści również dla akcjonariuszy większościowych, dlatego że otwarte jest pole do niesformalizowanych negocjacji, w których będą się w bardziej realny sposób liczyły wola i interesy akcjonariuszy mniejszościowych. Uchwała o „wyciśnięciu” staje się wtedy *ultima ratio*, a nie pierwszą czynnością zgromadzenia akcjonariuszy.

Trybunał Konstytucyjny stoi na stanowisku, że ze względu na trudności w uzasadnieniu subiektywnego momentu działania „w celu” pokrzywdzenia akcjonariusza, uzasadnione wydaje się również szerokie zastosowanie domniemania faktycznego, pozwalającego na przyjęcie, że zaniżenie wartości przymusowo wykupywanych akcji nastąpiło w celu pokrzywdzenia akcjonariusza. W razie uwzględnienia powództwa akcjonariusza mniejszościowego, uchwała o przymusowym wykupie akcji zostaje unieważniona ze skutkiem *ex tunc*, co oznacza, że akcjonariusz mniejszościowy nie utracił przysługującego mu prawa udziałowego.

5.7. Wprawdzie przymusowy wykup akcji nie jest prowadzony w postępowaniu sądowym, tak jak wyłączenie wspólnika spółki z o.o., zważyć jednakże należy, że powództwo o stwierdzenie nieważności uchwały stwarza możliwość sądowej kontroli nad wykonywaniem uprawnień przez akcjonariuszy większościowych. Ustawodawca zatem, kształtując instytucję przymusowego wykupu akcji, wprowadził pośredni wprawdzie, ale istotny mechanizm kontroli uchwały walnego zgromadzenia spółki, a tym samym nie pozbawił akcjonariuszy mniejszościowych prawa do merytorycznego rozpoznania ich sprawy przez sąd i wydania rozstrzygającego orzeczenia (a więc nie naruszył art. 45 ust. 1 Konstytucji).

5.8. Trybunał Konstytucyjny stwierdza, że dla oceny zasadności wnioskodawcy istotne znaczenie ma analiza art. 418 § 3 k.s.h. w związku z art. 417 § 1 k.s.h. i art. 312 § 8 k.s.h., które przewidują prawo akcjonariusza mniejszościowego do wystąpienia z wnioskiem o rozstrzygnięcie przez sąd rejestrowy różnicy zdań pomiędzy nim a biegłym co do ceny akcji.

Ustawodawca przewidział dwie drogi ochrony interesów akcjonariusza w sytuacji, gdy wycena akcji budzi jego zastrzeżenia, w tym – możliwość wystąpienia do sądu rejestrowego o rozstrzygnięcie różnicy zdań pomiędzy biegłym a akcjonariuszem. Cena wykupu akcji ustalana jest przez biegłego. Istnieje możliwość (nie ma zakazu) widełkowego określenia ceny wykupu akcji. Ogłoszenie ceny wykupu na walnym zgromadzeniu w trybie art. 417 § 2 zd. 2 k.s.h. w związku z art. 418 § 3 zd. 2 k.s.h. bliżej dolnych widełek niesie ze sobą jednak ryzyko zaskarżenia uchwały walnego zgromadzenia przez drobnych akcjonariuszy na podstawie art. 422 § 1 k.s.h. z powołaniem się na ich pokrzywdzenie.

Wybór biegłego może nastąpić przez walne zgromadzenie lub przez sąd rejestrowy. Wybór biegłego przez sąd rejestrowy nie eliminuje możliwości zaskarżenia do sądu uchwały walnego zgromadzenia o przymusowym wykupie akcji drobnych

akcjonariuszy. Przepis art. 417 § 1 zd. 2 k.s.h. w związku z art. 418 § 3 zd. 2 k.s.h. daje wprawdzie możliwość zwrócenia się do sądu dopiero wtedy, gdy na walnym zgromadzeniu nie uda się wybrać biegłego. W przypadku przymusowego wykupu akcji drobnych akcjonariuszy nie ma przeszkód, aby zarząd spółki przed dniem walnego zgromadzenia zwrócił się do sądu rejestrowego o wybór biegłego, mając jednocześnie zapewnienie akcjonariuszy dokonujących wykupu (których jest maksymalnie pięciu), że nie będą oni dokonywać podczas walnego zgromadzenia wyboru biegłego. Pozwala to zrealizować hipotezę normy art. 417 § 2 zd. 2 k.s.h., że cena wykupu (ustalona tutaj przez biegłego wyznaczonego przez sąd) zostanie ogłoszona na walnym zgromadzeniu.

Przepis art. 417 § 1 zd. 3 k.s.h. w związku z art. 418 § 3 zd. 2 k.s.h. odsyła odpowiednio do art. 312 § 8 k.s.h., który przewiduje możliwość sporu przed sądem rejestrowym pomiędzy „założycielami a biegłym rewidentem” w przypadku rozbieżności zdań w zakresie wyników wyceny. Pod pojęciem „założyciela” należy rozumieć również akcjonariusza, w tym drobnego akcjonariusza, którego akcje są wykupywane. Akcjonariusz ten uzyskuje w ten sposób prawo do kontroli sądowej (przez sąd rejestrowy) wyceny akcji dokonanej przez biegłego. Stanowi to alternatywny mechanizm ochrony interesów tego akcjonariusza, obok możliwości zaskarżenia uchwały walnego zgromadzenia do sądu gospodarczego w trybie art. 422 § 1 i 2 pkt 2 k.s.h., z powołaniem się na przesłankę pokrzywdzenia akcjonariusza wskutek zaniżonej ceny wykupu akcji. O ile sąd gospodarczy uchylający uchwałę walnego zgromadzenia na podstawie art. 422 § 1 k.s.h. nie może modyfikować ceny wykupu akcji, o tyle takie prawo należy przyznać sądowi działającemu na podstawie art. 312 § 8 w związku z art. 417 § 1 zd. 3 i art. 418 § 3 zd. 2 k.s.h.

Tak więc należy stwierdzić, że po pierwsze – sąd rejestrowy, jeżeli uzna to za uzasadnione, może wyznaczyć nowego biegłego, po drugie zaś – cena akcji może być zmodyfikowana przez sąd w trybie określonym w art. 312 § 8 k.s.h.

Zbliżone rozwiązania zawarte są w ustawodawstwach państw, które uznawane są za pionierów tego rodzaju regulacji. Przykładowo: we Francji uregulowane jest prawo do zaskarżenia procedury oraz wysokości wynagrodzenia za akcje – przysługuje do sądu odwoławczego w Paryżu. Model skandynawski zakłada, że wykup akcji następuje na żądanie strony uprawnionej, czyli na żądanie spółki „matki” albo każdego akcjonariusza, lub organów zarządzających na podstawie decyzji akcjonariuszy, co rozstrzygane jest w sądowym postępowaniu polubownym. Jeżeli natomiast akcjonariusz mniejszościowy nie dojdzie do porozumienia z żądającym wykupu co do wartości i ceny wykupywanych akcji, może żądać, by w sprawie określenia wysokości wypłacanego wynagrodzenia orzekało kolegium w składzie trzech arbitrów sądu arbitrażowego.

Z kolei w Holandii akcjonariusz, który osiągnie samodzielnie lub wspólnie z innymi podmiotami, w ramach tej samej grupy koncernowej 95% akcji w kapitale spółki, może wystąpić do I instancji Izby Krajowej Sądu Gospodarczego w Amsterdamie z wnioskiem o przeniesienie na niego wszystkich pozostałych udziałów spółki. Do kompetencji sądu należy orzeczenie o wykupie akcjonariuszy mniejszościowych ze spółki i przejściu ich akcji na akcjonariuszy większościowych. W praktyce sąd prawie zawsze uznaje wniosek akcjonariuszy większościowych oraz wskazuje ekspertów, którzy kontrolują wartość akcji na czas postępowania. Natomiast jeżeli akcjonariusze mniejszościowi dysponują argumentami przemawiającymi przeciwko wyłączeniu ich ze spółki, to przysługuje im środek odwoławczy, który może skutkować kasacją orzeczenia sądu I instancji. Podkreślić zarazem należy, że holenderski sąd odwoławczy kontroluje procedurę wykupu pod kątem uchybień formalnych i materialnych. Orzeczenie sądu uznające powództwo obliguje akcjonariuszy mniejszościowych do przeniesienia swoich akcji za stosownym i zaaprobowanym przez sąd wynagrodzeniem na akcjonariuszy większościowych. Czas oraz miejsce przejęcia akcji określa przejmujący poprzez

dokonanie odpowiedniego ogłoszenia i wysłanie listów poleconych. Odszkodowanie, które należy wypłacić akcjonariuszom, jest ostatecznie określone przez sąd, który – zanim wyda orzeczenie – jest zobowiązany do zapoznania się z opiniami niezależnych ekspertów.

6. Art. 418 w związku z art. 417 § 1 k.s.h. jest zgodny z art. 176 ust. 1 Konstytucji.

6.1. Rzecznik Praw Obywatelskich złożył wniosek do Trybunału Konstytucyjnego o stwierdzenie niezgodności art. 418 w związku z art. 417 § 1 k.s.h. z art. 176 ust. 1 Konstytucji, albowiem wskazane przepisy nie przewidują prawa do złożenia środka zaskarżenia od orzeczenia sądu rejestrowego, dotyczącego wyceny wykupywanych przymusowo akcji.

6.2. Prokurator Generalny, odnosząc się do zarzutu wnioskodawcy dotyczącego naruszenia przez zaskarżone przepisy art. 176 ust. 1 Konstytucji, trafnie wskazuje, iż przepisy kodeksu spółek handlowych dopuszczają dwa mechanizmy ustanowienia biegłego, w celu ustalenia wartości (ceny) akcji podlegających przymusowemu wykupowi.

Mechanizm pierwszy to wyznaczenie biegłego przez walne zgromadzenie. Dopuszczalna jest również (w świetle art. 417 § 2 zdanie drugie) możliwość wyznaczania biegłego przez zarząd, a następnie potwierdzenie tego wyboru przez walne zgromadzenie, podczas którego biegły formalnie zostaje wybrany i jednocześnie przedstawia dokonaną, na podstawie zlecenia spółki reprezentowanej przez zarząd, wycenę akcji, która może stanowić element uchwały. Uchwała o przymusowym wykupie akcji, jak wskazano wyżej, może być zaskarżona w trybie art. 422 § 1 k.s.h. W przypadku zarzutu, że uchwała ma na celu pokrzywdzenie akcjonariusza, kontroli sądowej podlegać może również dokonana wycena akcji. Postępowanie w sprawie uchylenia uchwały walnego zgromadzenia jest, oczywiście, dwuinstancyjne.

Drugi mechanizm powołania biegłego reguluje ustanowienie biegłego przez sąd. W myśl art. 418 § 3 w związku z art. 417 § 1 k.s.h., w razie niewyznaczenia przez walne zgromadzenie biegłego dla wyceny akcji, sąd rejonowy wyznacza biegłego (na wniosek zarządu). W przypadku takiego trybu wyznaczenia biegłego, mają odpowiednie zastosowanie przepisy art. 312 § 5, 6 i 8 k.s.h. Istota sprawy dotyczy tu art. 312 § 8 k.s.h., który stanowi, iż w razie rozbieżności zdań między akcjonariuszami a biegłym, spór ten, na wniosek akcjonariusza, sąd rozstrzyga postanowieniem, od którego nie przysługuje środek odwoławczy. Sąd może również wyznaczyć nowego biegłego, jeśli uzna to za uzasadnione. Sąd rejestrowy zatem, wydając postanowienie w trybie art. 418 § 3 w zw. z art. 312 § 8, nie rozstrzyga sporu między akcjonariatem większościowym a mniejszościowym (gdyż do jego rozpoznania właściwy jest sąd gospodarczy w przypadku zaskarżenia uchwały o przymusowym wykupie akcji), lecz dokonuje kontroli opinii biegłego w zakresie, w jakim akcjonariusz wyraził odmienne zdanie.

6.3. Trybunał Konstytucyjny podkreśla, że w związku z zarzutami wnioskodawcy w zakresie naruszenia przez zaskarżone przepisy k.s.h. art. 176 Konstytucji (naruszenia zasady dwuinstancyjności postępowania sądowego) należy wyraźnie określić przedmiot zaskarżenia. Oba przepisy kodeksu spółek handlowych mają jedynie pośrednie, a nie bezpośrednie znaczenie z punktu widzenia wskazanego wzorca konstytucyjnego. Art. 417 § 1 zd. 3 k.s.h. nakazuje stosować odpowiednio m.in. art. 312 § 8 k.s.h., który w zdaniu drugim stanowi: „Na postanowienie sądu wydane w wyniku rozpatrzenia wniosku nie przysługuje środek odwoławczy”. Przepisem, który wymaga tutaj zbadania, byłby więc art. 312 § 8 k.s.h.

Konstytucja przewiduje zasadę instancyjności, która wzmacnia prawo do sądu, ponieważ gwarantuje proceduralną kontrolę postępowania sądowego. Jeszcze na tle poprzednich przepisów konstytucyjnych, Trybunał wskazał, że celem jej jest zapobieganie

pomyłkom i arbitralności w pierwszej instancji, a brak możliwości zaskarżenia postanowienia do sądu wyższej instancji „ogranicza zainteresowanym prawo do sądu, co jest sprzeczne z zasadą demokratycznego państwa prawnego” (por. sygn. K 4/94, OTK w 1995 r., cz. I, poz. 16). O ile przedmiotem roszczenia z art. 45 ust. 1 jest „rozpatrzenie sprawy”, o tyle zasada instancyjności dotyczy procesu decyzyjnego, a więc pierwszego rozstrzygnięcia w tej sprawie. Z istoty rzeczy odnosi się więc do pewnego etapu rozpatrywania sprawy.

W orzeczeniach wydanych pod rządem obecnej Konstytucji Trybunał Konstytucyjny zwracał uwagę na znaczenie, jakie dla kształtu prawa do sądu ma art. 78 Konstytucji stanowiący gwarancję instancyjnej kontroli orzeczenia. Zgodnie z orzecznictwem Trybunału Konstytucyjnego art. 78 Konstytucji wyraża zasadę instancyjności postępowań prowadzonych przed organami państwowymi wobec jednostki i innych podmiotów prywatnych. Jednocześnie przepis ten upoważnia ustawodawcę do wprowadzania wyjątków od tej zasady. Ustalając wykładnię art. 78 Konstytucji, Trybunał Konstytucyjny wyraził pogląd, że „chodzi tu o zagwarantowanie jednostce, której statusu prawnego dana sprawa dotyczy (tj. stronie), prawa do zaskarżania orzeczeń i decyzji do organu wyższej instancji w celu sprawdzenia (skontrolowania) prawidłowości orzeczenia. Wyrażne odwołanie się w powyższym przepisie do sformułowania «orzeczenia i decyzje wydane w I instancji» sugeruje, iż chodzi tu o środki prawne, uruchamiające tzw. kontrolę instancyjną (tok instancji), a więc zwyczajne środki prawne (środki odwoławcze) o charakterze w zasadzie dewolutywnym” (wyrok z 15 maja 2000 r., sygn. SK 29/99, OTK ZU nr 4/2000, poz. 110, s. 568). Zasada instancyjności obejmuje zarówno postępowanie sądowe, jak i postępowanie administracyjne. Zasada ta nie ma jednak charakteru bezwzględnego i dopuszcza wprowadzanie wyjątków przez ustawodawcę. Rozwiązania ustawowe dotyczące postępowania sądowego muszą jednak uwzględniać wymogi wynikające z art. 176 ust. 1 Konstytucji, który stanowi, że postępowanie sądowe jest co najmniej dwuinstancyjne (wyrok z 25 lutego 2002 r., sygn. akt SK 29/01, OTK ZU nr 1/A/2002, poz. 5, s. 88).

6.4. Trybunał Konstytucyjny wskazał powyżej, że akcjonariusz mniejszościowy ma dwie możliwości ochrony swych interesów w przypadku przymusowego wykupu jego akcji na podstawie art. 418 k.s.h. – tj. przed sądem rejestrowym i przed sądem gospodarczym (nierejestrowym). Wniesienie do sądu rejestrowego wniosku o rozstrzygnięcie rozbieżności w zakresie wyceny akcji pomiędzy nim a biegłym i o ewentualne wyznaczenie nowego biegłego jest możliwe w trybie art. 312 § 8 w zw. z art. 417 § 1 zd. 3 k.s.h. Natomiast do sądu gospodarczego akcjonariusz może zaskarżyć uchwałę walnego zgromadzenia. Z tego wynika, iż droga przed sądem rejestrowym wydaje się szybsza od drogi przed sądem gospodarczym, gdyż dotyczy bardziej sprecyzowanego przedmiotu, a także dlatego, że jest jednoinstancyjna. Różnica pomiędzy tymi postępowaniami polega również na tym, że w trybie art. 422 k.s.h. sąd gospodarczy może uchylić uchwałę walnego zgromadzenia, nie może jednak modyfikować ceny wykupu akcji. Takie prawo ma sąd rejestrowy działający na podstawie art. 312 § 8 w zw. z art. 417 § 1 zd. 3 i art. 418 § 3 zd. 2 k.s.h. Akcjonariusz musi wybrać, który tryb postępowania jest dla niego bardziej dogodny.

Trybunał Konstytucyjny zauważył ponadto, że tryb, w którym akcjonariusz występuje do sądu rejestrowego, czyli ten, w którym decyzja sądu jest ostateczna i nie przysługuje od postanowienia sądu środek odwoławczy, jest kolejnym etapem ustalania ceny przez podmiot niezależny od stron. Kwestia sporna, a więc „sprawa” w rozumieniu art. 45 ust. 1 Konstytucji, dotyczy, inaczej niż w przypadku art. 422 k.s.h., jedynie ustalenia ceny za akcje. O ile bowiem przedmiotem roszczenia z art. 45 ust. 1 Konstytucji

jest „rozpatrzenie sprawy”, o tyle zasada instancyjności dotyczy procesu decyzyjnego, a więc pierwszego rozstrzygnięcia w tej sprawie.

6.5. Ustalając znaczenie zasady dwuinstancyjności postępowania wyrażonej w art. 176 ust. 1 Konstytucji, Trybunał Konstytucyjny zwracał uwagę, że „art. 45 Konstytucji, zapewniający każdemu prawo do sądu, gwarancji tej nie łączy z dwuinstancyjnością rozpoznania sprawy przez sąd, o ile sprawa od początku do końca nie podlega kognicji sądownictwa (tak w orzeczeniu Trybunału Konstytucyjnego z 8 grudnia 1998 r., sygn. K 41/97, OTK ZU nr 7/1998, poz. 117). W badanym tu przypadku należy stwierdzić, iż „sprawa” dotyczy ustalenia ceny akcji wykupywanych, i że nie od początku ustalanie tej ceny należy do kognicji sądu. Powołanie biegłego jest pierwszym etapem tego postępowania. Od decyzji biegłego zainteresowany akcjonariusz może się odwołać do sądu rejestrowego.

Sprawa wyceny akcji nie jest zatem od początku do końca rozpatrywana przez sąd, ale jednak jest poddana kontroli sądowej. Oznacza to, że wskazana w art. 176 Konstytucji zasada dwuinstancyjności musiałaby być respektowana o tyle, o ile przemawiałyby za przyjęciem takiego rozwiązania szczególne okoliczności. Takie okoliczności, zdaniem Trybunału, w niniejszej sprawie nie zachodzą (wyrok TK z 12 czerwca 2002 r., sygn. akt P 13/01, OTK ZU nr 4/A/2002, poz. 42, str. 569).

6.6. Trybunał Konstytucyjny stwierdza, że art. 418 § 1 k.s.h. jest zgodny z art. 176 ust. 1 Konstytucji.

Z tych względów należało orzec, jak w sentencji.

**Zdanie odrębne**

Sędziów Trybunału Konstytucyjnego  
Teresy Dębowskiej-Romanowskiej i Bohdana Zdziennickiego  
do uzasadnienia wyroku z dnia 21 czerwca 2005 r.,  
w sprawie o sygn. akt P 25/02

Zgłaszamy zdanie odrębne do uzasadnienia wyroku w sprawie o sygn. P 25/02. Uważamy, że uzasadnienie wyroku nie odpowiada jego sentencji z następujących poniższych względów.

I. Wyrok w sprawie o sygn. P 25/02 należy do tej grupy wyroków Trybunału Konstytucyjnego, które potocznie – aczkolwiek całkowicie błędnie – nazywane są „pozytywnymi wyrokami interpretacyjnymi”. Poza wszelką wątpliwością pozostaje to, że wyroki takie są w odniesieniu do całości ich sentencji bezwzględnie obowiązujące wobec wszystkich (art. 190 ust. 1 Konstytucji). Używany w takich wyrokach zwrot „(...) rozumiany jako (...)” nie oznacza w żadnej mierze, iż Trybunał interpretuje zaskarżony przepis, lecz że uzupełnia go o zrekonstruowany w sposób odpowiedni dla potrzeb badanej materii przepis konstytucyjny – w ten sposób tworząc jedną zupełną normę prawną.

Powinność wydania takiego rozstrzygnięcia wynika z obowiązku nałożonego na Trybunał przez art. 8 ust. 1 w związku z art. 8 ust. 2 Konstytucji, w nawiązaniu do wymagań państwa prawnego i zasady podziału władz. Nakazują one Trybunałowi, jako części władzy sądowniczej, z jednej strony respektowanie woli ustawodawcy, z drugiej zaś – realizowanie zasady powściągliwości sędziowskiej tak, by orzekanie o niekonstytucyjności zaskarżonego przepisu miało miejsce tylko wówczas, gdy w żaden inny sposób nie da się wad tego przepisu usunąć, celem zapewnienia jego zgodności hierarchicznej z Konstytucją.

Wobec tego zwrot „(...) rozumiany jako (...)”, używany w tego rodzaju wyrokach, oznacza, że przepis ten zawsze powinien być rozumiany w taki sposób, jak to wskazano w sentencji i że nastąpiło jego uzupełnienie o postanowienia Konstytucji, zrekonstruowane przez Trybunał dla potrzeb sprawy.

Przyczyny wydawania tego rodzaju wyroków mogą być różne, w tym także nieprawidłowość rozumienia przepisu w procesie jego stosowania przez sądy i inne organy. Nie chodzi wszakże o jakąkolwiek nieprawidłowość interpretacyjną, czy o rozwianie wątpliwości interpretacyjnych, jak to miało miejsce m.in. przy dokonywaniu przez Trybunał Konstytucyjny powszechnie obowiązującej wykładni. Wbrew twierdzeniom uzasadnienia wyroku nie wystarczy sama nieprawidłowość stosowania przepisu, nawet jeśli mamy do czynienia z utrwaloną linią orzecniczą, gdy stosowanie to nie jest sprzeczne z zasadami i wartościami Konstytucji jako najwyższego prawa w Polsce. To zaś oznacza w przedmiotowej sprawie po prostu, że bez nadania tej dodatkowej konstytucyjnej treści przepis byłby w istocie niekonstytucyjny.

II. W badanej sprawie oznacza to, że art. 418 § 1 kodeksu spółek handlowych, rozumiany inaczej, niż to wynika z sentencji wyroku, jest w istocie przepisem niekonstytucyjnym, co zresztą podnoszono już w doktrynie (por. A. Szumański *Komentarz do artykułów 301-458* [w:] S. Sołtysiński i in., *Kodeks spółek handlowych*, t. III, Warszawa 2003, s. 937 i n., oraz powołane tam piśmiennictwo). Dopiero zaś po jego uzupełnieniu, tak jak to ma miejsce w sentencji, mamy do czynienia z normą zgodną z Konstytucją. Nie jest to więc problem złego (czy dobrego) stosowania tego przepisu przez sądy – jak to stwierdzono w uzasadnieniu.

Skoro zatem w uzasadnieniu wyroku szeroko się pisze, iż przedmiotowy przepis nie wyłącza prawa mniejszościowego akcjonariusza do zaskarżenia uchwały o przymusowym wykupie – to powstaje pytanie, po co właściwie nastąpiło takie uzupełnienie sentencji. Niewątpliwie bowiem zgadzamy się, że punktem odniesienia był i pozostaje dalej m.in. art. 422 k.s.h. Wedle też uzasadnienia ma on w całej rozciągłości zastosowanie do art. 418 § 1 k.s.h., który to przepis nie powinien być w żadnej mierze traktowany jako *lex specialis*.

W świetle też uzasadnienia jest niezrozumiałe, dlaczego kwestionujący ten przepis Sąd Okręgowy w Poznaniu powziął wątpliwości co do jego konstytucyjności i skierował pytanie prawne do Trybunału. Z uzasadnienia pytania prawnego wynika jednak przecieź, że przepis ten pozbawia akcjonariuszy mniejszościowych, dotkniętych wykupem, prawa do ochrony sądowej przed automatyzmem tego wykupu. Dla Sądu nie jest to zatem problem niewłaściwego stosowania prawa, lecz niewłaściwej konstrukcji samego przepisu, i to właśnie jest przedmiotem głównej kontrowersji pomiędzy uzasadnieniem wyroku a przesłankami naszego zdania odrębnego. Nie chodzi bowiem o to, czy akcjonariusz pokrzywdzony wykupem ma w ogóle (w sensie formalnym) prawo do sądu, czyli do zaskarżenia uchwały, tylko jak w sensie materialnym i proceduralnym prawo do sądu w świetle art. 45 ust. 1 Konstytucji ma być realizowane, aby nie było pozorne.

III. Trybunał Konstytucyjny wielokrotnie podkreślał w uzasadnieniach swych wyroków, że nie chodzi tylko o formalne potwierdzenie istnienia prawa do sądu, co we współczesnych demokratycznych państwach jest zjawiskiem notoryjnym, lecz o to, jak to prawo do sądu jest w przepisach zagwarantowane. Gwarancje te nie istnieją wówczas, gdy nie ma w istocie możliwości realnej oceny szans uzyskania korzystnego dla siebie rozstrzygnięcia (por. wyrok w sprawie o sygn. SK 5/99, OTK ZU nr 7/2000, poz. 254).

Bez pewnego zatem poziomu przewidywalności w tym zakresie prawo do sądu staje się fikcją. Owa realna ocena szans musi być zatem, przynajmniej w pewnej mierze, oparta o przepisy materialnoprawne. W przypadku art. 418 § 1 k.s.h. mamy do czynienia z przepisami, które wprost, niejako literalnie, wprowadzają instytucję przymusowego wykupu (zdanie pierwsze), a w dalszym ciągu mówią jedynie o warunkach, od których zależne jest zastosowanie tej instytucji. Skoro mamy do czynienia z instytucją przymusowego wykupu, skutkującego niejako automatycznie, z mocy prawa, to powstaje pytanie, jakie byłyby bez sentencji wyroku dalsze relacje tego przepisu z art. 422 k.s.h. z punktu widzenia art. 45 ust. 1 Konstytucji. Celem wykupu jest przecieź – z jego istoty i natury tak ukształtowanej instytucji – „pokrzywdzenie” (w sensie potocznym) akcjonariuszy mniejszościowych, tzn. pozbawienie ich akcji bez ich woli lub z minimalnym i nieznaczącym udziałem ich woli.

IV. Powstaje zatem pytanie, na czym konkretnie opierać mógłby swój zarzut akcjonariusz mniejszościowy, dochodzący unieważnienia uchwały, odwołując się do art. 422 § 1 k.s.h – gdyby nie był on „uzupełniony” sentencją wyroku TK:

1) Czy na naruszeniu dobrych obyczajów? Wówczas zarzuty nie mogłyby się odnosić do samego przymusowego wykupu jako takiego, lecz do innych towarzyszących mu okoliczności. Jeśli prawo przewiduje automatyzm wykupu, to trudno uznać, że korzystanie z literalnego brzmienia przepisów jest samo przez się naruszeniem dobrych obyczajów.

2) Czy na tym, że uchwała o przymusowym wykupie godzi w interes spółki? Wówczas jednak także działałby przeciwko literalnemu brzmieniu art. 418 § 1 k.s.h., który to przepis utożsamia interes spółki z interesem akcjonariuszy większościowych, a nadto

nie wymienia wśród warunków dopuszczalności zastosowania tej instytucji obowiązku uzasadnienia jej zastosowania przesłankami usprawiedliwiającymi taki wykup. Przymusowy wykup akcji nie był bowiem pomyślany jako instytucja nadzwyczajna i wyjątkowa, lecz jako jeden ze zwykłych, możliwych sposobów prowadzenia spraw oraz zarządzania interesami spółki.

3) Czy też na swoim pokrzywdzeniu owym przymusowym wykupem? Skoro jednak w istotę tej instytucji jest wpisane wyrządzenie „krzywdy” (w sensie potocznym) akcjonariuszom mniejszościowym, to na jakie okoliczności faktycznie mógłby się taki akcjonariusz powołać przed sądem, jeśli nie uzupełnionyby art. 418 § 1 k.s.h. o sentencję wyroku? Dodatkowo utrudnione jest to poprzez fakt, że w następstwie takiego brzmienia zaskarżonego przepisu nie muszą być znane akcjonariuszowi przesłanki „uruchomienia” tej instytucji. Wystarczy wola akcjonariuszy większościowych.

V. W świetle powyższych wywodów jasno rysują się przesłanki, które skłoniły TK do wydania tego rodzaju wyroku. Są nimi wymagania wynikające z art. 45 ust. 1 Konstytucji, a więc służące zagwarantowaniu akcjonariuszom dotkniętym samym przymusowym wykupem – jako takim – możliwości realnej ochrony swych praw przed sądem. Nie chodzi przy tym o to, czy zaskarżony przepis stanowi *lex specialis*, czy też nie. Chodzi o to, by ograniczenie praw majątkowych i korporacyjnych akcjonariuszy mniejszościowych było proporcjonalne oraz dostatecznie usprawiedliwione innymi przesłankami odwołującymi się do zasad i wartości konstytucyjnych, a zarazem poznawalnymi dla nich, a przez to poddanymi pełnej ocenie sądowej.

Z brzmienia sentencji wynika, że uchwała o przymusowym wykupie musi mieć zawsze dla swej ważności budowę dwuczęściową. Druga część uchwały, tzn. uzasadnienie powzięcia uchwały, musi wskazywać przesłanki usprawiedliwiające jej powzięcie działaniami akcjonariuszy mniejszościowych, stanowiącymi realne zagrożenie dla interesów spółki (przesłanki te prawidłowo zdefiniowano w uzasadnieniu).

Tym samym brzmienie wyroku TK oznacza zasadniczą zmianę w rozłożeniu ciężaru dowodzenia. Bez obligatoryjności dwuczęściowej budowy uchwały akcjonariusz mniejszościowy nie tylko dalej traciłby materialne podstawy do wytoczenia powództwa w oparciu o art. 422 § 1 k.s.h., przez brak możliwości uzasadnienia swojego żądania, ale nadto cały ciężar dowodzenia (jak to słusznie zauważa pytający Sąd) byłby dalej przerzucony wyłącznie na niego. Dowodzenie takie byłoby nadal nie tylko utrudnione, ale wręcz z góry skazane na niepowodzenie.

VI. Dopiero po tak ustalonym znaczeniu normy wypływającej z art. 418 § 1 k.s.h. w związku z art. 45 ust. 1 Konstytucji możemy mówić, że mamy do czynienia z normą prawną zgodną z innymi wzorcami konstytucyjnymi, wskazanymi w przedmiotowej sprawie. Bez takiej sentencji wyroku TK, zgodność taka byłaby wysoce problematyczna, zwłaszcza gdy chodzi o relację między art. 2 Konstytucji a zaskarżonym przepisem, który stanowi istotną i nieznaną uprzednio nowość wprowadzoną od razu w najbardziej radykalnej wersji. Radykalizm rozwiązania wyrażał się – do chwili wejścia wyroku w życie – w: zastosowaniu przymusowego i automatycznego wykupu bez należytego zagwarantowania prawa do sądu, całkowitym utożsamieniu interesów spółki z interesami tzw. akcjonariatu większościowego, dodatkowo dość dowolnie określonego, oraz przyjęciu (również dość dowolnej) definicji akcjonariuszy mniejszościowych (akcjonariuszem mniejszościowym jest i ten akcjonariusz, który posiada 4,99% akcji).

Wzgląd jednak na stabilność obrotu gospodarczego oraz pewność prawa przemawiał za stwierdzeniem zgodności tego przepisu z art. 2 Konstytucji – w zakresie, w

jakim został uzupełniony w wyroku o zrekonstruowane dla potrzeb sprawy postanowienia art. 45 ust. 1 Konstytucji.

Z tych przyczyn składamy niniejsze zdanie odrębne do uzasadnienia.