

## Wyrok z dnia 13 maja 2004 r., V CK 452/03

**Skuteczność zamieszczenia w statucie spółki akcyjnej upoważnienia zarządu do wyłączenia lub ograniczenia prawa niektórych akcjonariuszy poboru akcji – przy podwyższeniu kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego – należy oceniać przede wszystkim z punktu widzenia interesów spółki.**

*Sędzia SN Lech Walentynowicz (przewodniczący, sprawozdawca)*

*Sędzia SN Teresa Bielska-Sobkowicz*

*Sędzia SN Jan Górowski*

Sąd Najwyższy w sprawie z powództwa "K.I. & A.", spółki z o.o. w S. przeciwko Elektrociepłowni "B.", S.A. w B. o uchylenie uchwały, po rozpoznaniu na rozprawie w Izbie Cywilnej w dniu 13 maja 2004 r. kasacji strony pozwanej od wyroku Sądu Apelacyjnego w Katowicach z dnia 31 grudnia 2002 r.

uchylił zaskarżony wyrok i sprawę przekazał Sądowi Apelacyjnemu w Katowicach do ponownego rozpoznania i orzeczenia o kosztach postępowania kasacyjnego.

### Uzasadnienie

Wyrokiem z dnia 31 grudnia 2002 r. Sąd Apelacyjny w Katowicach zmienił zaskarżony przez powódkę wyrok Sądu Okręgowego w Katowicach z dnia 31 stycznia 2002 r. oddalający powództwo i uchylił uchwałę powziętą przez walne zgromadzenie akcjonariuszy pozwanej Elektrociepłowni „B.” S.A. w B. w dniu 26 czerwca 2001 r. Ustalone w postępowaniu pierwszoinstancyjnym okoliczności faktyczne były bezsporne. Wynikało z nich, że walne zgromadzenie akcjonariuszy zmieniło statut przez dodanie do jego paragrafu dziesiątego czterech ustępów następującej treści:

"5. Zarząd może na podstawie upoważnienia udzielonego w trybie art. 444 k.s.h., w okresie do dnia 30 kwietnia 2004 r., uchylać podwyższenie kapitału

zakładowego o kwotę nie większą niż 11 809 500 zł, do wysokości łącznej nie większej niż 27 555 500 zł, w drodze emisji akcji zwykłych na okaziciela, obejmowanych za wkłady pieniężne;

6. Warunkiem skuteczności uchwał zarządu w sprawie podwyższenia kapitału w sposób opisany w ustępie 5 jest zgoda rady nadzorczej na przeprowadzenie danej emisji, w tym na cenę emisyjną akcji ustaloną przez zarząd;

7. Zarząd za zgodą rady nadzorczej może wyłączyć lub ograniczyć prawo poboru niektórych akcjonariuszy;

8. Uchwały zarządu i rady nadzorczej wymagają dla skuteczności formy notarialnej".

Uchwała ta, podjęta wymaganą większością głosów, zawierała pisemne uzasadnienie. Umocowany przedstawiciel powódki głosował przeciwko uchwale i zażądał zaprotokołowania sprzeciwu, a powództwo – odwołujące się do treści art. 422 k.s.h. – zostało wytoczone w terminie określonym w art. 424 k.s.h.

Nie znalazła jednak aprobaty Sądu Apelacyjnego wyrażona przez Sąd Okręgowy ocena konsekwencji prawnych uchwały dla akcjonariusza mniejszościowego, którym była powódka. Sąd drugiej instancji przyjął, że zasada równoprawnego traktowania akcjonariuszy (art. 20 i 433 § 1 k.s.h.) oznacza, iż prawo poboru może być ograniczane, ale jednocześnie dla wszystkich akcjonariuszy, proporcjonalnie do ich udziałów kapitałowych. Uchwała narusza te zasadę; nie wyłącza wprawdzie konkretnych akcjonariuszy od prawa poboru, ale stwarza zagrożenie dla akcjonariuszy mniejszościowych. Różnicując prawa akcjonariuszy, uchwała ta – zdaniem Sadu Apelacyjnego – umożliwia pokrzywdzenie niektórych akcjonariuszy, a każda uchwała mająca na celu pokrzywdzenie akcjonariusza powinna być uznana za godzącą w dobre obyczaje. Sąd odnotował również nieprzedstawienie przez zarząd opinii uzasadniającej powody wyłączenia albo ograniczenia prawa poboru (art. 433 § 2 w związku z art. 447 § 2 k.s.h.). W konsekwencji, potwierdził istnienie przesłanek uzasadniających uchylenie kwestionowanej uchwały na podstawie art. 422 § 1 k.s.h.

Pozwana w kasacji wniosła o uchylenie bądź zmianę wyroku Sądu drugiej instancji. Powołała się na naruszenie prawa procesowego, a mianowicie art. 3, 187 § 2, art. 230, 328 § 2, art. 385 i 479<sup>12</sup> § 1 k.p.c., przez uchylenie uchwały w całości, bez przedstawienia motywów tej decyzji, mimo że powódka kwestionowała tylko jej część dotyczącą przyznania zarządowi prawa wyłączenia prawa poboru. W ramach

pierwszej podstawy kasacyjnej podniesione zostały zarzuty błędnej wykładni i niewłaściwego zastosowania art. 422 § 1 k.s.h. przez przyjęcie, że każda uchwała mająca na celu pokrzywdzenie akcjonariusza powinna być uznana za godzącą w dobre obyczaje i zastosowanie tej tezy do uchwały, błędnej wykładni art. 20 i 433 § 2 zdanie pierwsze k.s.h. przez uznanie niedopuszczalności wyłączenia prawa poboru tylko niektórych akcjonariuszy, błędnej wykładni art. 2 i 422 § 1 k.s.h. w związku z art. 58 § 3 k.c. przez sprzeciwienie się możliwości częściowego uchylecia uchwały walnego zgromadzenia oraz błędnej wykładni art. 433 § 2 w związku z art. 447 § 2 k.s.h. przez potwierdzenie obowiązku przedstawienia przez zarząd opinii uzasadniającej powody wyłączenia albo ograniczenia prawa poboru.

Sąd Najwyższy zważył, co następuje:

Zarzuty procesowe powołane w ramach drugiej podstawy kasacyjnej (art. 393<sup>1</sup> pkt 2 k.p.c.) odnoszą się wyłącznie do nieuzasadnionego – zdaniem strony skarżącej – uchylecia części uchwały i są następstwem przekonania, że powódka kwestionowała jedynie upoważnienie zarządu do wyłączenia lub ograniczenia prawa poboru niektórych akcjonariuszy.

Należy zgodzić się z poglądem, że dopuszczalne jest zakwestionowanie i w konsekwencji uchylecie części uchwały walnego zgromadzenia akcjonariuszy, ale pod pewnymi warunkami, w szczególności, gdy kwestionowany fragment ma charakter autonomiczny i nie jest powiązany treściowo z pozostałymi postanowieniami uchwały. Problem ten został unormowany w art. 58 § 3 k.c., który ma tu odpowiednie zastosowanie (art. 2 k.s.h.).

Treść uchwały walnego zgromadzenia akcjonariuszy wskazuje, że istotne są dwa jej postanowienia wprowadzające merytoryczną zmianę statutu w zakresie podwyższenia kapitału zakładowego oraz ograniczenia prawa poboru. Pozostałe postanowienia są tylko dopełnieniem poprzednich, dostosowującym je do ustawowych wymagań. Emisja nowych akcji, dokonywana przez zarząd w ramach kapitału docelowego, może nastąpić w trojaki sposób: przez subskrypcję prywatną (art. 431 § 2 pkt 1 k.s.h.), subskrypcję zamkniętą (art. 431 § 2 pkt 2 k.s.h.) oraz subskrypcję otwartą (art. 431 § 2 pkt 3 k.s.h.). W ramach subskrypcji zamkniętej oferowane są akcje wyłącznie dotychczasowym akcjonariuszom, którym służy prawo poboru. Pozostałe subskrypcje są otwarte dla nowych akcjonariuszy, a to oznacza uszczuplenie praw dotychczasowych akcjonariuszy. Subskrypcja przewidziana w uchwale walnego zgromadzenia akcjonariuszy nie była subskrypcją

zamkniętą, w konsekwencji musiało dojść do ograniczenia prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy. Istnieje więc ściśle powiązanie wszystkich postanowień kwestionowanej uchwały, uniemożliwiającej jej częściowe uchylenie, a tym samym nieuzasadnione okazały się zarzuty procesowe zamieszczone w kasacji.

Kodeks spółek handlowych dopuszcza możliwość zaskarżenia uchwał walnego zgromadzenia akcjonariuszy w dwojaki sposób: w drodze powództwa o uchylenie uchwały (art. 422 k.s.h.) oraz powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały (art. 425 k.s.h.). Odmienne są przesłanki i terminy tych powództw, nakazujące respektowanie wskazanych odrębności. W procesie o uchylenie uchwały istotne są zatem przesłanki wymienione w art. 422 § 1 k.s.h., który wskazuje na cztery grupy przyczyn uzasadniających uchylenie uchwały, z tym że każda grupa obejmuje dwie koniunkcyjnie powiązane przyczyny. Powództwo w rozpoznawanej sprawie zostało oparte na twierdzeniu, że zaskarżona uchwała jest sprzeczna z dobrymi obyczajami i ma na celu pokrzywdzenie powódki. W tym kontekście zasygnalizowany przez Sąd Apelacyjny problem niewydania przez zarząd opinii uzasadniającej powody wyłączenia albo ograniczenia prawa poboru (art. 433 § 2 k.s.h. w związku z art. 447 § 2 k.s.h.) pozostaje poza zakresem rozpoznania. Ingerencja sądu powinna być tu powściągliwa, ograniczona do kwestii wyraźnie poddanych kontroli judykacyjnej.

Na podstawie uchwały walnego zgromadzenia akcjonariuszy doszło do zmiany statutu i upoważnienia zarządu do podwyższania kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego (art. 444 k.s.h.). Jest to nowa regulacja, umożliwiająca łatwiejsze i mniej kosztowne pozyskiwanie kapitału, stwarzająca szansę uniknięcia ryzyka blokady emisji akcji przy tzw. szantażu korporacyjnym, polegającym na nadużywaniu prawa do zaskarżania uchwał przez niektórych akcjonariuszy. Więcej uprawnień zyskuje zarząd, a to może oznaczać uszczuplenie uprawnień akcjonariuszy, chociażby z tego względu, że kodeks spółek handlowych nie przewiduje zaskarżenia uchwał zarządu. Przy niwelowaniu tych kolizji należy mieć na względzie nadrzędny interes spółki, zazwyczaj perspektywiczny.

Ustawa jednoznacznie umożliwia pozbawienie akcjonariuszy prawa poboru akcji w całości lub w części ze względu na interes spółki (art. 433 § 2 i art. 447 k.s.h.), istnieje natomiast wątpliwość, czy uszczuplenie tak ważnego prawa korporacyjnego może dotyczyć tylko niektórych akcjonariuszy. Wątpliwość ta wynika z ustawowego wymogu równoprawnego traktowania akcjonariuszy w takich samych

okolicznościach (art. 20 k.s.h.). W odniesieniu do prawa poboru, granice ich uprawnień wyznacza udział kapitałowy (art. 433 § 1 k.s.h.).

Możliwość wyłączenia prawa poboru niektórych tylko akcjonariuszy nie można jednak wykluczyć, art. 433 § 2 k.s.h. ogranicza bowiem zasadę wyrażoną w paragrafie pierwszym tego przepisu, a wymóg równoprawnego traktowania akcjonariuszy, przewidziany w art. 20 k.s.h., nie ma charakteru absolutnego, już z tej przyczyny, że aktualizuje się tylko w takich samych okolicznościach. W interesie spółki walne zgromadzenie może więc – na podstawie art. 433 § 2 k.s.h. – wyłączyć lub ograniczyć prawo poboru akcji, także w odniesieniu do niektórych akcjonariuszy. Pogląd taki wypowiedziany został również w doktrynie. Podkreśla się, że zasada równego traktowania akcjonariuszy stanowi ograniczenie zasady większości i jest uzasadniona koniecznością ochrony akcjonariuszy mniejszościowych, a wzajemny stosunek tych zasad wyznacza kompromis pomiędzy postulatem efektywności działania spółki a postulatem ochrony słuszych interesów niektórych akcjonariuszy (nie każdego interesu). Nierównoprawne potraktowanie akcjonariuszy może nastąpić, ale w sytuacjach obiektywnie uzasadnionych, w rzeczywistym interesie spółki, który nie jest tożsamy z interesem akcjonariuszy większościowych. Taka interpretacja akcentuje zakaz arbitralnej dyskryminacji akcjonariusza, co jest zgodne z wymogiem art. 42 drugiej dyrektywy Unii Europejskiej dotyczącej spółek, w rozumieniu którego także nierówne traktowanie akcjonariuszy w podobnych okolicznościach nie narusza zasady równego traktowania, jeżeli jest ono obiektywnie uzasadnione.

Sąd Najwyższy w wyroku z dnia 31 stycznia 2002 r., IV CKN 641/00 (nie publ.), dokonując wykładni art. 435 § 2 k.h., uznał za zgodną z interesem spółki sytuację, w której następuje przyznanie prawa poboru niektórym tylko akcjonariuszom, gwarantującym dokapitalizowanie spółki i przeprowadzenie programu naprawczego, z wyłączeniem prawa poboru pozostałych akcjonariuszy.

Upoważnienie zarządu do wyłączenia lub ograniczenia prawa poboru, przy podwyższeniu kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego (art. 447 k.s.h.), poddane jest rygorystycznym wymaganiom (zob. art. 433 § 2 k.s.h.), niemniej możliwość zaskarżenia późniejszych uchwał zarządu doznaje ograniczenia. Bywa tak, jak w zaskarżonej uchwale walnego zgromadzenia akcjonariuszy, że walne zgromadzenie nie wskazuje imienne akcjonariuszy, których prawo poboru zostanie w przyszłości ograniczone. Należy wówczas dać możliwość

kwestionowania uchwały wymienionej w art. 447 § 2 k.s.h. przez akcjonariuszy, jeżeli stwarza ona zagrożenie ich pokrzywdzenia i jest sprzeczna z dobrymi obyczajami. Sąd Najwyższy w wyroku z dnia 16 kwietnia 2004 r., I CK 537/03 (OSNC 2004, nr 12, poz. 204) wypowiedział pogląd, że zawarte w art. 422 § 1 k.s.h. sformułowanie „mające na celu pokrzywdzenie akcjonariusza” oznacza z jednej strony, iż zamiar pokrzywdzenia akcjonariusza istnieje w trakcie podejmowania uchwały, z drugiej zaś obejmuje także sytuację, w której zamiar pokrzywdzenia akcjonariusza nie jest z góry zakładany, jednak treść uchwały jest taka, że jej wykonanie doprowadziłoby do jego pokrzywdzenia (zob. też wyrok Sądu Najwyższego z dnia 22 lipca 1998 r., I CKN 807/97, OSNC 1999, nr 2, poz. 33).

Z przedstawionych rozważań wynika, że istotne znaczenie w rozpoznawanej sprawie miało potwierdzenie jednoczesnego istnienia dwóch przyczyn uzasadniających uchylenie uchwały na podstawie art. 422 § 1 k.s.h. W tej kwestii Sąd Apelacyjny ograniczył się praktycznie do stwierdzenia, że uchwała krzywdzi mniejszościowego akcjonariusza, a więc narusza dobre obyczaje. W świetle przedstawionej poprzednio wykładni, nie każde różnicowanie praw akcjonariuszy narusza dobre obyczaje, także nie każdy interes akcjonariusza podlega ochronie prawnej. Okoliczności usprawiedliwiające nierówne traktowanie akcjonariuszy należy oceniać przede wszystkim z punktu widzenia interesów spółki.

Należało w konsekwencji uchylić zaskarżony wyrok i przekazać sprawę Sądowi Apelacyjnemu do ponownego rozpoznania (art. 393<sup>13</sup> § 1 k.p.c. i art. 108 § 2 k.p.c.).