

WIKTOR DOLATA

Uniwersytet im. Adama Mickiewicza w Poznaniu
<https://orcid.org/0000-0003-4257-0573>
wikdol1@st.amu.edu.pl

Ocena wybranych przepisów prawa holdingowego ze znowelizowanego Kodeksu spółek handlowych z punktu widzenia zasad austriackiej szkoły ekonomii

Evaluation of selected provisions of the holding law from the amended Code of Commercial Companies from the point of view of the principles of the Austrian school of economics

Abstract: The long-awaited latest amendment to the Code of Commercial Companies that regulates holding law, should be subjected to a critical assessment, in which are helpful the principles of the Austrian school of economics. Analyzing the current act, comments and literature of the Austrian school, it can be seen that the regulation from Section IV of the Code of Commercial Companies contains many unnecessary and too intrusive provisions, at the same time including incomplete provisions. A remedy could be the introduction of an obligation to adopt a resolution by the shareholders' meeting of companies included in the holding, in which the indicated issues would be individually regulated – such a solution would reflect the practical and dynamic nature of commercial law.

Keywords: holding, Austrian school of economics, company

Wprowadzenie

Dnia 13 października 2022 r. weszła w życie ustawa nowelizująca Kodeks spółek handlowych¹, która wieńczy prace komisji do spraw reformy nadzoru właścicielskiego powołanej w 2020 r. przy Ministrze Aktywów Państwowych². Wprowadzone do Kodeksu przepisy o tzw. grupach spółek stanowią część szerszej zakrojonej reformy polskiego prawa handlowego, która obejmuje również problematykę zasad odpowiedzialności członków zarządu, regulacji ładu korporacyjnego oraz – co rozstrzyga wieloletni spór w doktrynie³ – konstytuuje, że mandat członka organu ma być liczony według koncepcji prolongacyjnej⁴. W sposób szczególny na uwagę zasługuje jednak regulacja prawa holdingowego, które ma stanowić odpowiedź ustawodawcy na praktyczną potrzebę wprowadzenia do Kodeksu takich przepisów. Warto zauważyć,

¹ Ustawa z dnia 9 lutego 2022 r. o zmianie ustawy – Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw (Dz.U. z 2022 r., poz. 807), dalej: k.s.h.

² Ministerstwo Aktywów Państwowych, *Projekt Reformy Nadzoru Właścicielskiego* <<https://www.gov.pl/web/aktywa-panstwowe/projekt-reformy-nadzoru-wlascielskiego>> [dostęp: 29.03.2023].

³ K.M. Szymański, J. Ośka, *Nowelizacja KSH – przyczyny zmian oraz najważniejsze wprowadzone rozwiązania*, „Edukacja Prawnicza” 2022/2023, nr 1, s. 45.

⁴ Sąd Najwyższy opowiadał się za przyjęciem tej koncepcji chociażby w uchwale z dnia 24 listopada 2016 r., III CZP 72/16, OSNC 2017, nr 7–8, poz. 79.

że grupy spółek istniały już przed nowelizacją Kodeksu spółek handlowych, stąd prawne uregulowanie tego elementu prawa handlowego wydawało się konieczne⁵. Szczytkowa regulacja holdingów do czasu wejścia w życie nowelizacji zawarta była w art. 7 k.s.h. (stanowił on o możliwości zawierania umów o zarządzanie spółką zależną lub o przekazywaniu zysku przez taką spółkę⁶), który to przepis nie regulował jednak tej kwestii w wystarczającym stopniu. Dział IV znowelizowanego Kodeksu porządkuje prawo grup spółek, poświęcając temu zagadnieniu artykuły 21¹–21¹⁶. Analiza wskazanych przepisów w kontekście pryncypiów wyekstrahowanych z teorii austriackiej szkoły ekonomii pozwala poddać refleksji zasadność niektórych przepisów prawa holdingowego, przede wszystkim w aspekcie niebezpieczeństwa zbiurokratyzowania regulacji grup spółek oraz realizacji funkcji ochronnej⁷, której prawne przejawy mogą naruszać prawo własności, fundamentalnie istotne dla przedstawicieli szkoły austriackiej.

1. Rudymen tarne zasady obrotu handlowego wywodzone z teorii austriackiej szkoły ekonomii

Austriacka szkoła ekonomii jest jednym z najważniejszych nurtów myśli ekonomicznej, którego początki sięgają końca XIX w.⁸ Założenia tej szkoły opierają się na wolnorynkowej filozofii i teorii, zgodnie z którą ekonomia powinna być oparta na wolności jednostki do podejmowania decyzji ekonomicznych. Istotnym elementem teorii szkoły austriackiej jest przekonanie, że rynki mają zdolność do samoregulacji i dążą tym samym do osiągnięcia stanu wewnętrznej równowagi. Założenie to jest wynikiem austriackiego twierdzenia o doniosłej wadze ludzkiego działania, które – motywowane własnymi potrzebami oraz wartościami jednostki – jest naturalnym powodem dostosowywania się rynku do zmieniających się potrzeb. Przedstawiciele szkoły wiedeńskiej⁹ uważają, że państwo nie powinno ingerować w obrót handlowy, gdyż takie ingerencje prowadzą jedynie do zaburzeń na rynku, ze względu na zatrzymanie procesu naturalnego upadku najmniej efektywnych podmiotów biorących udział w wymianie handlowej.

⁵ K. Oplustil, *Koncepcje interesu grupy spółek w pracach europejskich gremiów eksperckich (EMCA, FECC, ICLEG)*, „Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny” 2019, z. 1, s. 6.

⁶ A. Czarnecka, *Art. 4 § 1 pkt 4 lit. f*, [w:] M. Baran, A. Czarnecka (red.), *Prawo holdingowe. Praktyczny komentarz*, Warszawa 2022, s. 19.

⁷ Opinia prawna o projekcie ustawy o zmianie ustawy – Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw, Warszawa, dnia 8 listopada 2021 r., Biuro Analiz Sejmowych Kancelarii Sejmu, s. 9 <<https://www.sejm.gov.pl/sejm9.nsf/opinieBAS.xsp?nr=1515>> [dostęp: 29.03.2023].

⁸ A. Mroczek, *Geneza społeczeństwa według austriackiej szkoły ekonomii w kontekście idei komunitarystycznych*, „Prakseologia” 2016, nr 158/2, s. 298.

⁹ Austriacka szkoła ekonomii bywa również nazywana szkołą wiedeńską lub szkołą prakseologiczną.

Na tej podstawie w austriackiej literaturze przedmiotu krytykuje się wszelkie próby nadmiernej regulacji handlu, biorąc pod uwagę aksjomat misesowskiego ludzkiego działania, który konstatuje pośrednio, że jednostki funkcjonujące w przestrzeni handlowej są w stanie organizować się – według potrzeb – samodzielnie, przy ewentualnej minimalnej pomocy ze strony ustawodawcy. Istnienie takiej zdolności do „samoregulacji” potwierdza niejako efekt istnienia cząstkowego art. 7 k.s.h., którego szczątkowość nie powstrzymała przedsiębiorców przed organizowaniem się w grupy spółek¹⁰.

Austriacka szkoła ekonomii kładzie szczególny nacisk na rolę własności i jej poszanowanie w obrocie handlowym. Własność, jako pryncypialny element gospodarki rynkowej, sprzyja rozwojowi innowacyjności i przedsiębiorczości, które prowadzą nie tylko do bogacenia się jednostki, ale i rozwoju całego społeczeństwa. Twierdzenie to jest częścią szerokiego segmentu teorii austriackiej, który jest poświęcony teorii przedsiębiorczości oraz postaci przedsiębiorcy. W tym kontekście warto zaznaczyć, że przedstawiciele szkoły wiedeńskiej co do zasady przychylnie rozpatrują instytucję spółek handlowych jako instrumentów zwiększających efektywność obrotu handlowego. Ojciec austriackiej szkoły ekonomii, Ludwig von Mises, w swoim *opus magnum* zatytułowanym *Human Action* (Ludzkie działanie) zauważył, że dzięki spółkom akcyjnym i korporacjom przedsiębiorcy mogą zdobyć kontrolę nad dużymi przedsięwzięciami, których koszty przekraczają zdolność poszczególnych jednostek¹¹. Inny ekonomista związany ze szkołą austriacką, Murray Rothbard, twierdził, że spółki handlowe powinny działać na zasadzie dobrowolnych umów między przedsiębiorcami. Ograniczona rola państwa w Rothbardiańskim modelu wyraża się w zapewnianiu ochrony prywatnemu prawu własności oraz egzekwowaniu umów zawieranych między partnerami biznesowymi¹². Warto również wspomnieć o uwagach Israhela Kirznera¹³, który wskazywał na istotną rolę spółek handlowych i korporacji w osiągnięciu efektu skali ekonomicznej i zapewnianiu stabilnych dochodów przedsiębiorcom. Równoległe – zdaniem Kirznera – spółki zachowują elastyczność i zdolność adaptacyjną do zmieniającej się rzeczywistości na rynku. Finalnie należy także wspomnieć o teorii Josepha Schumpetera¹⁴, który uważał, że korporacje stanowią najważniejsze narzędzia w procesie wprowadzania innowacji na rynek. Jak wskazuje ten ekonomista¹⁵, dzięki istnieniu spółek przedsiębiorcy mogą sprawniej zdobywać kapitał. Warto w tym kontekście wspomnieć o jego teorii „twórczej destrukcji”, reprezentującej pogląd głoszący, że innowacje dokonywane

¹⁰ Nieformalne grupy spółek istniały przed omawianą nowelizacją, np. Grupa Orlen, Tauron, Energa.

¹¹ L. von Mises, *Human Action*, Auburn 1998, s. 302–304.

¹² M. Rothbard, *Man, Economy, and State with Power and Market*, Auburn 2004, s. 654.

¹³ I. Kirzner, *Competition and Entrepreneurship*, Chicago 1978, s. 52–57.

¹⁴ Schumpeter nie jest uznawany za członka austriackiej szkoły ekonomii, lecz jego teoria przedsiębiorcy jest uznawana za najlepiej oddającą istotę austriackiego podejścia do tego zagadnienia (D. Simpson, *Joseph Schumpeter and Austrian School of Economics*, „Journal of Economic Studies” 1983, t. 10, nr 4, s. 18–28).

¹⁵ J. Schumpeter, *Teoria rozwoju gospodarczego*, Warszawa 1960, s. 212.

przez przedsiębiorców prowadzą do zastąpienia przestarzałych produktów, procesów i firm przez bardziej unowocześnionych następców¹⁶, niszcząc stary i nieefektywny ład. Teoria Schumpetera oddaje austriacką fascynację przedsiębiorcą, który według szkoły wiedeńskiej jest protagonistą procesów społecznych¹⁷, siłą stojącą u podstaw ekonomii, najlepiej obrazującą pojęcie „ludzkiego działania”.

Ważnym elementem podejścia austriackiej szkoły ekonomii do spółek handlowych jest również koncepcja przedsiębiorstwa jako organizacji opartej na relacjach międzyludzkich. Von Mises wskazał – w kontekście spółek akcyjnych – że „niesamowite osiągnięcia spółek nie były wynikiem aktywności oligarchicznych menedżerów; zostały osiągnięte przez ludzi, którzy połączeni zostali ze spółką”¹⁸.

W kontekście legislacji należy także wspomnieć o austriackiej niechęci wobec biurokracji oraz o podkreślaniu przez tę szkołę ekonomiczną negatywnych skutków, jakie niesie za sobą działalność i samo istnienie rozbudowanego aparatu urzędniczego. Już von Mises wskazywał, że biurokracja jest negatywnym czynnikiem hamującym rozwój pożądaną innowacyjności¹⁹. Przedstawiciele szkoły wiedeńskiej stawiali znak równości pomiędzy ograniczaniem swobody działania przedsiębiorców, utrudnianiem im podejmowania inwestycji oraz zwiększaniem kosztów prowadzenia działalności gospodarczej a istnieniem urzędów i administracji, w najradykalniejszej formie przyjmujących postać biurokracji.

2. Modele prawa holdingowego w wybranych państwach Unii Europejskiej oraz ocena doktryny Rosenblum

Prawo holdingowe było już przedmiotem regulacji w niektórych państwach UE, wykształcając na przestrzeni lat dwa podstawowe modele regulacji prawa grup spółek. Pierwszy model, oparty na ustawodawstwie niemieckim (powielonym np. w Chorwacji, Portugalii czy Słowenii), zakłada szeroko zakrojoną ingerencję w ukonstytuowanie, a następnie działalność holdingów, drugi natomiast zakłada regulację szczytkową (istniejącą np. we Włoszech), która oparta jest zasadniczo na tzw. doktrynie Rosenblum²⁰. Owa doktryna, wykształcona przez francuskie orzecznictwo

¹⁶ N. Stępnicka, *Koncepcja twórczej destrukcji J.A. Schumpetera a wyzwania współczesnej gospodarki*, „Studia Ekonomiczne” 2013, nr 129: *Współczesne problemy ekonomiczne: wybrane zagadnienia teoretyczne a praktyka gospodarcza*, s. 28–34.

¹⁷ M. Janik, *Austriacka szkoła ekonomii i jej przedstawiciele*, „Roczniki Ekonomii i Zarządzania” 2014, t. 6, nr 2, s. 50.

¹⁸ L. von Mises, *Human...*, s. 304.

¹⁹ Zagadnieniu biurokracji oraz natury urzędników von Mises poświęcił książkę *Biurokracja* (Lublin 2005).

²⁰ M. Kachniewski, R. Rapala, A. Serowik, *Doświadczenia państw Unii Europejskiej w stosowaniu regulacji prawa holdingowego*, [w:] *Nowelizacja KSH: prawo holdingowe w praktyce. Porównanie doświadczeń UE. Cykl webinarów w ramach X FSK*, 20 października 2020 r. (zapis rozmowy), s. 2.

karne²¹, wyznacza dość ogólne (co jest głównym zarzutem wobec niej) zasady odpowiedzialności członków zarządu spółki zależnej. Według tej koncepcji dopuszczalne są działania na szkodę spółki zależnej, jeżeli współpraca w ramach holdingu spełnia trzy warunki: istnieje trwałe powiązanie organizacyjne w grupie spółek, przyjęto długotrwałą i wspólną strategię gospodarczą oraz zapewnia się równowagę pomiędzy korzyściami i stratami wynikającymi w grupie dla poszczególnych spółek zależnych²². Głównym elementem konstrukcyjnym tej doktryny jest założenie o uprawnieniu zarządu spółki dominującej do podejmowania działań niekoniecznie korzystnych dla spółki zależnej, w tym do wydawania wiążących poleceń przez spółkę dominującą; jeżeli jednak zarząd przestrzega powyższych warunków, jego członkowie nie muszą się obawiać odpowiedzialności za szkodliwe działania na rzecz spółki zależnej²³.

Jednoznaczna ocena wskazanej doktryny jest problematyczna, dlatego warto najpierw dokonać jej analizy z perspektywy ogólnych korzyści. Z jednej strony należy pozytywnie spojrzeć na stawianie interesu całego holdingu nad interesem spółki zależnej; immanentną korzyścią łączenia się w grupy spółek jest osiąganie korzyści jako całość poprzez osiągnięcie efektu synergii, co skutkuje większym dostępem do kapitału, efektem skali, łatwiejszym dostępem do rynków etc. Z drugiej strony trzeba jednak wziąć pod uwagę podstawowy zarzut wobec tej koncepcji, mianowicie jej zbytnią ogólność i nieostrość, która sprawia, że odpowiedzialność jest iluzoryczna i kładzie ciężar oceny sytuacji na sądy²⁴.

Odnosząc się do zarzutu zbytniej ogólności, warto przytoczyć myśl Friedricha Augusta von Hayeka, noblisty i przedstawiciela szkoły wiedeńskiej, który wskazywał w swoich pracach, że prawo powinno w gruncie rzeczy obejmować tylko ogólne dyrektywy, które będą podlegały interpretacji sądów²⁵. Hayek argumentował swoje twierdzenia obawą przed zbiurokratyzowaniem prawa, które z kolei może rezonować jako nierówność regulacji wobec podmiotów mu podlegających; to niezależne sądy powinny rozstrzygać o wątpliwościach, w jak najpełniejszym stopniu oddając swoje decyzje istniejącej w danym systemie praktyce oraz specyfice indywidualnego przypadku.

Jak już zostało powiedziane, główną przesłanką nowelizacji Kodeksu spółek handlowych jest właśnie potrzeba pozytywnego unormowania praktyki – stąd

²¹ Początek tej doktrynie dała sprawa *Rosenblum*, Chambre Criminelle der Cour de Cassation – Cass. crim. z 4 lutego 1985 r., JCP/E 1985, II, 14614. Rozstrzygnięcie to stanowi pierwszy z serii wyroków, w których wypracowana została linia orzecznicza dotycząca zasad odpowiedzialności karnej członków zarządu spółki zależnej.

²² S. Gołębiowski, W. Sędzicki, *Koncerny w polskim systemie prawa*, „Prawo Spółek” 2006, nr 3, s. 50–51.

²³ G. Domański, J. Schubel, *Krytycznie o projekcie prawa spółek*, „Przegląd Prawa Handlowego” 2011, nr 5, s. 10.

²⁴ *Ibidem*.

²⁵ Von Hayek zajmował się filozofią prawa przede wszystkim w swoim *opus magnum* zatytułowanym *The Constitution of Liberty* (Konstytucja wolności; Chicago 1960), przedstawiając tam swoje poglądy na prawo i rolę sądów w systemie prawnym.

ogólnie określone warunki w doktrynie Rosenblum są, jak się wydaje, oddaniem istoty powodu normatywizacji prawa holdingowego. Na podstawie przedstawionego wywodu należy nie zgodzić się z opinią, że przekazanie oceny polityki koncernowej sądom będzie ograniczeniem wolności przedsiębiorców²⁶; wręcz przeciwnie, jest to instrument ucieczki od zbiurokratyzowania prawa handlowego, szczególnie prawa grup spółek. Należy zauważyć, że samo rozważenie interesu grupy spółek jest pierwotnie zadaniem zarządu, który również, znając najlepiej specyfikę spółki i sytuacji, jest w stanie lepiej ocenić ów interes niż ustawodawca. Co więcej, omawiany przepis wskazuje, że treść wiążących poleceń nie jest zupełnie swobodna, gdyż musi finalnie zapewniać równowagę pomiędzy korzyściami i stratami wynikającymi w grupie dla poszczególnych spółek zależnych – wskazana zależność nie pozostaje w pełni zgodna z myślą austriacką, natomiast niewątpliwie stanowi argument obiektywnie działający na rzecz uznania racjonalności doktryny Rosenblum.

3. Ocena polskiej regulacji prawa holdingowego z punktu widzenia zasad austriackiej szkoły ekonomii

Rozważając przepisy składające się na regulację prawa holdingowego w znowelizowanym Kodeksie spółek handlowych, warto kontynuować wątek doktryny Rosenblum oraz jej polskiej implementacji. Należy zauważyć, że polski ustawodawca nie kopiuje dokładnie rozwiązań francuskiego orzecznictwa, lecz implementuje jej elementy w art. 4 § 1 pkt 5¹, art. 21¹ § 1, art. 21² § 1, art. 21⁴ oraz art. 21⁵ k.s.h. Ze wskazanych przepisów wynika, że w ramach holdingu istnieje pojęcie interesu wspólnego grupy spółek, dla realizacji którego spółki współpracują w ramach strategii gospodarczej²⁷. Ustawodawca w art. 21¹ § 1 wskazuje, że spółki w grupie spółek mają obowiązek kierować się swoim zbiorowym interesem, o ile nie zmierza to do pokrzywdzenia wierzycieli lub współników mniejszościowych albo akcjonariuszy mniejszościowych spółki zależnej. Zasady austriackiej szkoły ekonomii, które szczególnie podkreślają wartość i wagę ochrony prawa własności²⁸, nie stoją w sprzeczności z tą regulacją: zarówno ochrona własności (wierzytelności) wierzycieli, jak i własność części spółki posiadanej przez współników albo akcjonariuszy zasługuje na ochronę, której konieczność podkreślał już von Mises w *Human Action*²⁹. Przepisy artykułów 21¹–21⁵ k.s.h. regulują kwestię wydawania spółce zależnej przez spółkę dominującą wiążących poleceń dotyczących prowadzenia spraw

²⁶ G. Domański, J. Schubel, op. cit., s. 3.

²⁷ Artykuł 4 § 1 pkt 5¹ Ustawy z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych (t.j. Dz.U. z 2022 r., poz. 1467).

²⁸ Temu zagadnieniu poświęcona jest także lwią część *Etyki wolności* Rothbarda (*The Ethics of Liberty*, New York 1998) oraz *The Constitution of Liberty* i *Drogi do zniewolenia* von Hayeka (Lublin 2005).

²⁹ L. von Mises, *Human...*, s. 304.

spółki oraz możliwego sprzeciwu spółki wobec polecenia, gdy może ono wyrządzić szkodę spółce zależnej, doprowadzając ją do niewypłacalności albo do zagrożenia niewypłacalnością. Wykonanie polecenia przez zarząd, radę nadzorczą, komisję rewizyjną albo likwidatora spółki, pomimo szkody na rzecz spółki zależnej w wyniku wykonania tego polecenia, nie jest – według przepisów – zagrożone odpowiedzialnością cywilnoprawną.

W nawiązaniu do poprzedniej eksplikacji zasadności doktryny wywodzącej się z francuskiego orzecznictwa, opisana regulacja z Kodeksu spółek handlowych nawiązująca do doktryny Rosenblum, w kontekście zasad teorii szkoły wiedeńskiej, może być oceniana pozytywnie. Ekonomiczna racjonalność podejmowanych przez spółkę dominującą decyzji skutkujących w wydawaniu poleceń spółkom zależnym stanowi dodatkowy argument za utrzymaniem istniejącej regulacji. Interes całego holdingu jest tu prymarny: równolegle, przy grupach spółek składających się z wielu podmiotów, konieczność zadbania o realizację poszczególnego interesu spółki w grupie spółek mogłaby być paralizująca. Jedyną zaporą wszechwładztwa spółki dominującej powinna być, co zresztą zauważył ustawodawca, ochrona własnościowych interesów wierzycieli, wspólników i akcjonariuszy, a także chroniąca spółkę zależną obawa przed niewypłacalnością lub perspektywiczna niewypłacalność. Jak zostało to wykazane, holding funkcjonuje jako integralna całość, osiągająca zyski również dzięki swojej strukturze; stąd argument ochrony wolności do zewnętrznej nienaruszalności majątku spółki zależnej jest tu bezcelowy, tym bardziej że uczestnictwo spółki w grupie spółek jest – według art. 21¹ § 3 k.s.h. – dobrowolne.

Równie istotną kwestią dla oceny nowelizacji, zwłaszcza z punktu widzenia zasad szkoły wiedeńskiej, jest zbadanie realizacji oraz zakresu realizowanej przez przepisy funkcji ochronnej prawa holdingowego. Funkcja ta ma za zadanie zapewniać ochronę interesów osób trzecich oraz wspólników/akcjonariuszy przed zagrożeniami płynącymi ze strony koncernu³⁰. Należy zauważyć, że ustawodawca nie mógł uregulować tej kwestii w sposób zupełnie dowolny, ponieważ był ograniczony zarówno przepisami Konstytucji Rzeczypospolitej Polskiej³¹, jak i ustawodawstwa unijnego³². W tym kontekście warto pochylić się szczególnie nad rudymentarą w dyskusji o ochronie prawa własności wspólników instytucją *squeeze out*. Dostrzegając kontrowersyjność tej konstrukcji, pochylił się nad nią Trybunał Konstytucyjny (TK) w wyroku z dnia 21 czerwca 2005 r.³³ Przeciwnicy tej instytucji podnoszą argument niezgodności przymusowego wykupu na podstawie art. 64 (gwarantującego ochronę prawa własności) oraz art. 21 ust. 1 (ochrona prawa własności) i art. 21 ust. 2 (przesłanki

³⁰ S. Sołtyński, *Zgrupowanie spółek. Zarys problematyki prawnej*, „Kwartalnik Prawa Prywatnego” 1993, z. 3, s. 230–235.

³¹ Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 2 kwietnia 1997 r. (Dz.U. z 1997 r., Nr 78, poz. 483 ze zm.), dalej: Konstytucja RP.

³² G. Domański, J. Schubel, op. cit., s. 10.

³³ Wyrok TK z dnia 21 czerwca 2005 r., P 25/02, LEX nr 155536.

wywłaszczenia) Konstytucji RP. Według przeciwników omawianej instytucji stanowi ona *de facto* wywłaszczenie, które nie jest zgodne z przesłanką z art. 21 ust. 2 ustawy zasadniczej stawiającą wymóg uzasadnienia takiego działania celem publicznym. Oponenti utrzymania instytucji przymusowego wykupu w Kodeksie spółek handlowych przedstawiają *squeeze out* jako rezygnację z ochrony własności wspólników mniejszościowych na rzecz subiektywnego interesu wspólników większościowych³⁴. Trybunał w swoim orzeczeniu wskazuje na niespójność argumentacji przeciwników przymusowego wykupu, punktując przede wszystkim to, że regulacja stanowiąca o *squeeze out*, zawarta w art. 418 k.s.h., nie ma charakteru wywłaszczenia, nie ma zatem podstaw do zastosowania art. 21 ust. 2 Konstytucji RP³⁵. W odniesieniu do argumentu wywodzonego z regulacji zawartej w art. 21 ust. 1 Konstytucji RP Trybunał stwierdził, 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”³⁶, co odnosi się do wymogu zapłaty odpowiedniego odszkodowania wykupionym akcjonariuszom albo wspólnikom.

Zagadnieniu *squeeze out* w grupie spółek poświęcony został art. 21¹¹ § 1 znolizowanego k.s.h. Przepis wskazuje, że zgromadzenie wspólników albo walne zgromadzenie spółki zależnej może podjąć uchwałę o przymusowym wykupie udziałów albo akcji wspólników albo akcjonariuszy reprezentujących nie więcej niż 10% kapitału zakładowego przez spółkę dominującą, która reprezentuje co najmniej 90% tego kapitału. W stosunku do tej instytucji stanowisko austriackiej szkoły ekonomii należy rozpatrzyć na dwóch płaszczyznach: aksjologicznej i pragmatycznej. Opierając się na przesłankach aksjologicznych, szkoła wiedeńska raczej nieprzychylnie patrzy na instytucję przymusowego wykupu akcji/udziałów akcjonariuszy/udziałowców mniejszościowych, jako że jest to konstrukcja sprzeczna z paradygmatem nienaruszalności prawa własności. Równolegle jednak szkoła austriacka charakteryzuje się pragmatycznością i preferowaniem opierania ustawodawstwa na praktyce gospodarczej, polegającej na ludzkim działaniu, jako wzorca pozytywnej normatywizacji. Decyzję o przymusowym wykupie zgodnie z art. 21¹¹ § 1 k.s.h. podejmuje organ właścicielski – zgromadzenie wspólników albo walne zgromadzenie spółki zależnej; w związku z tym decyzja o naruszeniu prawa własności jednych akcjonariuszy (a zatem niejako współwłaścicieli spółki) jest podejmowana przez innych akcjonariuszy-współwłaścicieli w ramach holdingu. W tym kontekście trzeba zaznaczyć, że *squeeze out* jest konfliktem interesów na linii właściciel-właściciel; państwo pozostaje poza sferą interesu, oddając możliwość wykupienia np. akcjonariuszy reprezentujących 10% kapitału zakładowego akcjonariuszom ze spółki dominującej reprezentującym

³⁴ A. Radwan, *Przymusowy wykup akcji drobnych akcjonariuszy w świetle stanowiska Trybunału Konstytucyjnego*, [w:] J. Frąckowiak (red.), *Kodeks spółek handlowych po pięciu latach*, Wrocław 2006, s. 574–593.

³⁵ *Ibidem*, s. 592.

³⁶ Wyrok TK z dnia 21 czerwca 2005 r., P 25/02, LEX nr 155536.

jego pozostałe 90%. Szkoła wiedeńska jednoznacznie negatywnie rozpatrywałaby przedstawioną sytuację, gdyby dochodziło w niej do przymusowego wykupu prywatnego dobra przez państwo. Jednakże podstawy austriackiej ekonomii akceptują ryzyko strat jako ponoszonej odpowiedzialności w trakcie wymiany handlowej, traktując niekorzystny dla własnych interesów bieg zdarzeń jako immanentny dla ciągle zmieniającej się sytuacji rynkowej – stąd, z pragmatycznego punktu widzenia, instytucja *squeeze out* jest zgodna z austriacką doktryną.

W celu dopełnienia analizy należy pochylić się jeszcze nad argumentem pragmatycznym, który akceptuje prawny byt *squeeze out* jako wyraz normowania praktyki gospodarczej. Szkoła wiedeńska preferuje minimalną legislację, która odda praktyczny wymiar stosunków gospodarczych, zarazem wskazując na konieczność ochrony prawa własności i ograniczenia wpływu państwa na sferę obrotu handlowego. W obliczu wskazanego konfliktu dwóch możliwych podejść do kwestii przymusowego wykupu należy wskazać rozstrzygnięcie, sięgając do myśli von Hayeka. Austriacki noblista wskazał w *The Constitution of Liberty*, że wolność oraz odpowiedzialność są wartościami nierozzerwalnymi³⁷, następnie formułując tezę: „wolne społeczeństwo nie będzie funkcjonowało ani utrzymywało się, jeśli jego członkowie nie uznają za słuszne, aby każda jednostka zajmowała pozycję wynikającą z jej działania i akceptowała ją”³⁸. Na podstawie przytoczonego cytatu można spostrzec, że według von Hayeka podstawą wolności jest odpowiedzialność stanowiąca wartość, która jest fundamentem dla zaistnienia właściwie pojmowanej wolności; stąd należy przyznać większą wartość argumentowi pragmatycznemu, akceptującemu odpowiedzialność wspólników/akcjonariuszy, którzy zdecydowali się nabyć akcję/udziały w spółce zależnej, z której następnie zostali wykupieni. Tym samym należy dokonać finalnej konstatacji, że instytucja *squeeze out* opisana w Dziale IV k.s.h. jest zgodna z zasadami i aksjologią austriackiej szkoły ekonomii.

W kontekście rozważań nad zakresem zależności spółki zależnej w grupie spółek, warto się pochylić nad regulacjami zawartymi w artykułach 21⁶–21⁸ k.s.h. Wskazane przepisy konstytuują kolejno możliwość przeglądania przez spółkę dominującą ksiąg i dokumentów spółki zależnej, kompetencję rady nadzorczej spółki dominującej do sprawowania stałego nadzoru nad realizacją interesu grupy spółek przez spółkę zależną oraz formułują obowiązek zarządu spółki zależnej do sporządzania sprawozdania o powiązaniach umownych tej spółki zależnej ze spółką dominującą. Regulacje te stanowią odzwierciedlenie prymatu interesu grupy spółek nad indywidualnym prowadzeniem spraw, co oddaje, jak zostało to już wyjaśnione, istotę istnienia holdingu. Pragmatyka tego rozwiązania nie stoi w sprzeczności z zasadami austriackiej szkoły ekonomii, zapewniając równoległe prawidłowe działanie rady nadzorczej oraz efektywne prowadzenie przez ten organ nadzoru wewnętrznego.

³⁷ F.A. von Hayek, op. cit., s. 71.

³⁸ Ibidem.

Równolegle jednak należy zauważyć, że owe przepisy są dość szcątkowe – z punktu widzenia szkoły wiedeńskiej nie jest to problematyczne, o ile ustawodawca sformułowałby obowiązek dobrowolnego doprecyzowania tej regulacji w momencie powstania grupy spółek, pozostawiając decyzji indywidualnej np. kwestię przekazywania informacji przez spółki zależne do spółek dominujących.

Prawo holdingowe uregulowane w Kodeksie spółek handlowych ma również pewien istotny mankament, który wprawdzie należy rozpatrywać obiektywnie, który jednak wpływa także na percepcję tego przepisu przez austriacką szkołę ekonomii. Podstawowy dla całej regulacji art. 21¹ k.s.h. podaje nieprecyzyjną definicję grupy spółek; nie można na podstawie tego przepisu stwierdzić jednoznacznie, czy holding powstaje automatycznie czy dobrowolnie³⁹. Wprawdzie § 3 art. 21¹ k.s.h. wskazuje, że należy ujawnić uczestnictwo w grupie spółek, lecz ujawnienie nie jest tożsame z jej powstaniem. Aktualna treść tego przepisu sugeruje, że przynależność do grupy spółek jest automatyczna z chwilą spełnienia przesłanek określonych w art. 4 § 1 pkt 5¹ k.s.h., podtrzymując niejasność w interpretacji momentu powstania holdingu.

4. Możliwe rozwiązanie opisanych mankamentów prawa holdingowego według zasad austriackiej szkoły ekonomii

Z zasad i aksjologii szkoły wiedeńskiej można – w drodze wykładni myśli przedstawicieli tego nurtu – zaproponować rozwiązanie wskazanych niedoskonałości regulacji prawa holdingowego w znowelizowanym Kodeksie spółek handlowych. Według austriackiej szkoły ekonomii ustawodawca powinien jedynie wskazać, jakie elementy ustroju holdingu muszą znaleźć się w uchwale przy tworzeniu grupy spółek (warunki i okoliczności przymusowego wykupu akcjonariuszy albo udziałowców mniejszościowych, model przepływu informacji w spółce czy kompetencje rady nadzorczej spółki dominującej do kontroli spółki zależnej). W tym kontekście bardzo istotne jest doprecyzowanie treści art. 4 § 1 pkt 5¹ k.s.h., ponieważ moment utworzenia holdingu oraz wpis tego faktu do rejestru (art. 21¹ § 3 k.s.h.) mógłby być momentem złożenia do Krajowego Rejestru Sądowego uprzednio podjętej przez zgromadzenie wspólników albo walne zgromadzenie uchwały dotyczącej wyżej wymienionych elementów. Zdaje się, że właśnie takie rozwiązanie oddawałoby w pełni praktyczny i dynamiczny wymiar obrotu handlowego oraz minimalistyczne, w aspekcie ustawodawczym, uwagi szkoły wiedeńskiej odnośnie do obowiązującej legislacji. Wskazany środek uniemożliwiłby również zbiurokratyzowanie prawa holdingowego, likwidując część przepisów, których obecna zawartość byłaby regulowana indywidualnie przez właścicieli spółek wchodzących do holdingu.

³⁹ Stanowisko Konfederacji Lewiatan dotyczące rządowego projektu ustawy o zmianie ustawy – Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw (druk sejmowy nr 1515/IX kadencja), s. 2.

Podsumowanie

Prawo holdingowe przedstawione w znolizowanym Kodeksie spółek handlowych z pewnością będzie wywoływało wiele sporów co do swojej warstwy merytorycznej. Ustawodawca zauważył praktyczną potrzebę normatywizacji funkcjonowania grup spółek, realizacja tej potrzeby pozostawia jednak wiele do życzenia. Zgodnie z zasadami szkoły wiedeńskiej najlepszym rozwiązaniem byłoby unormowanie wymienionych kwestii w uchwale organów właścicielskich spółek wchodzących do holdingu, jako rozwiązanie oddające dynamicznego ducha obrotu handlowego oraz redukujące zagrożenie inflacji przepisów w k.s.h. Pozytywnie natomiast należy oceniać zastosowanie przez ustawodawcę kontrowersyjnej doktryny Rosenblum; w tym kontekście pewien brak precyzji jest oddaniem praktycznego wymiaru prawa handlowego. Trudno jednoznacznie ocenić regulację polskiego prawa holdingowego zawartego w k.s.h. – niewątpliwie jednak pozytywnie należy podejść do samego podjęcia się normatywizacji tego zagadnienia, którego doskonalenie należy pozostawić doktrynie prawa handlowego. Zdaje się, że na pewnym etapie ekonomicznej analizy prawa handlowego z punktu widzenia szkoły wiedeńskiej trzeba będzie zadać pytanie, w jakim stopniu prawo ogranicza wolność: czy możliwe jest pogodzenie – w kontekście prawa holdingowego – interesu spółki zależnej i spółki dominującej, czy chęć amortyzacji mniejszych podmiotów przez ustawodawcę może współistnieć z niezakłóconym rozwojem większych korporacji, i w końcu, czy właściwa relacja między prawem a wolnością zawiera w sobie ochronę słabszych jednostek⁴⁰?

BIBLIOGRAFIA

- Czarnecka, A. (2022). *Art. 4 § 1 pkt 4 lit. f*, [w:] M. Baran, A. Czarnecka (red.), *Prawo holdingowe. Praktyczny komentarz*. Warszawa: 19–20.
- Domański, G., Schubel, J. (2011). *Krytycznie o projekcie prawa spółek*. „Przegląd Prawa Handlowego” 5: 5–13.
- Gołębiewski, S., Sędzicki, W. (2006). *Koncerny w polskim systemie prawa*. „Prawo Spółek” 3: 47–53.
- Hayek, A.F. (1960). *The Constitution of Liberty*. Chicago.
- Hayek, A.F. (2005). *Droga do zniewolenia*. Arcana.
- Janik, M. (2014). *Austriacka szkoła ekonomii i jej przedstawiciele*. „Roczniki Ekonomii i Zarządzania” 6(2): 43–75.
- Kachniewski, M., Rapala, R., Serowik, A. (2020). *Doświadczenia państw Unii Europejskiej w stosowaniu regulacji prawa holdingowego*, [w:] *Nowelizacja KSH: prawo holdingowe w praktyce. Porównanie doświadczeń UE. Cykl webinarów w ramach X FSK*, 20 października 2020 r. (zapis rozmowy).
- Kirzner, I. (1978). *Competition and Entrepreneurship*. Chicago.
- Łętowska, E., Woleński, J. (2013). *Czy prawo zatruwa wolność?* „Przegląd Filozoficzny. Nowa Seria” 3: 9–26.

⁴⁰ E. Łętowska, J. Woleński, *Czy prawo zatruwa wolność?* „Przegląd Filozoficzny. Nowa Seria” 2013, nr 3(87), s. 20–22.

- Mises, L. (1998). *Human Action*. Auburn.
- Mises, L. (2005). *Biurokracja*. Lublin.
- Mroczek, A. (2016). *Geneza społeczeństwa według austriackiej szkoły ekonomii w kontekście idei komunitarystycznych*. „Prakseologia” 158(2): 297–321.
- Oplustil, K. (2019). *Koncepcje interesu grupy spółek w pracach europejskich gremiów eksperckich (EMCA, FECCG, ICLEG)*. „Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny” 1: 5–25.
- Radwan, A. (2006). *Przymusowy wykup akcji drobnych akcjonariuszy w świetle stanowiska Trybunału Konstytucyjnego*, [w:] J. Frąckowiak (red.), *Kodeks spółek handlowych po pięciu latach*. Wrocław: 574–593.
- Rothbard, M. (1998). *The Ethics of Liberty*. New York.
- Rothbard, M. (2004). *Man, Economy, and State with Power and Market*. Auburn.
- Schumpeter, J. (1960). *Teoria rozwoju gospodarczego*. Warszawa.
- Simpson, D. (1983). *Joseph Schumpeter and Austrian School of Economics*. „Journal of Economic Studies” 10(4): 18–28.
- Sołtysiński, S. (1993). *Zgrupowanie spółek. Zarys problematyki prawnej*. „Kwartalnik Prawa Prywatnego” 3: 230–235.
- Stępnicka, N. (2013). *Koncepcja twórczej destrukcji J.A. Schumpetera a wyzwania współczesnej gospodarki*. „Studia Ekonomiczne” 129: *Współczesne problemy ekonomiczne: wybrane zagadnienia teoretyczne a praktyka gospodarcza*: 28–34.
- Szymański, K.M., Ośka, J. (2022/2023). *Nowelizacja KSH – przyczyny zmian oraz najważniejsze wprowadzone rozwiązania*. „Edukacja Prawnicza” 1: 35–45.