

OLGA HORWATH\*

## ELEKTRONICZNE WALNE ZGROMADZENIE W ŚWIETLE REGULACJI DYREKTYWY 2007/36/WE ORAZ PRAWA POLSKIEGO

### 1. WSTĘP

Parlament Europejski przyjął w pierwszym czytaniu 15 lutego 2007 r. dyrektywę 2007/36/WE w sprawie wykonywania niektórych praw akcjonariuszy spółek notowanych na rynku regulowanym, która następnie zaakceptowana została 11 lipca 2007 r. przez Radę Unii Europejskiej<sup>1</sup>. Stanowi ona część szerszego planu Komisji Europejskiej przedstawionego w komunikacie Komisji do Rady i Parlamentu Europejskiego z 21 maja 2003 roku, zakładającego modernizację prawa spółek, jak również poprawę ładu korporacyjnego<sup>2</sup>. Do założeń planu należy nie tylko poprawa konkurencyjności przedsiębiorstw, ale także stworzenie efektywnego systemu kontroli zarządzania spółkami poprzez, między innymi, wzmocnienie praw akcjonariuszy i ochronę osób trzecich<sup>3</sup>. W dokumencie wyraźnie podkreślona została potrzeba

---

\* Autorka jest pracownikiem naukowym Instytutu Prawa Cywilnego i Handlowego na Uniwersytecie Ekonomicznym w Wiedniu (zatrudniona przy projekcie Start2 „Rozwój i harmonizacja prawa gospodarczego w UE”). Autorka pragnie podziękować za pomoc i cenne uwagi przy pracy nad artykułem Panom dr. Thomasowi Bachnerowi oraz dr. Krzysztofowi Oplustilowi.

<sup>1</sup> Dz.Urz. UE, 14.7.2007, L184/17; por. również K. Grabowski: *Nowy model walnych zgromadzeń spółek publicznych w świetle Dyrektywy 2007/36/WE*, Przegląd Corporate Governance 2007, nr 11, s. 16.

<sup>2</sup> Komunikat Komisji do Rady i Parlamentu Europejskiego z dnia 21 maja 2003 r., KOM (2003) 284. Należy jednak zauważyć, że już w 1999 r. OECD zalecała, aby akcjonariusze czerpali informacje o wydarzeniach w spółce za pomocą nowoczesnych technologii. Por. M. Kort: *Infotechnologie im Aktienrecht: Zum Stand der elektronischen Hauptversammlung*, Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht (dalej: NZG) 2007, nr 17, s. 654 oraz M. Cejmer i M. Chruściński (w:) M. Cejmer, J. Napierała, T. Sójka: *Corporate Governance*, Kraków 2006, s. 165.

<sup>3</sup> Por. J. Napierała (w:) S. Włodyka (red.): *System prawa handlowego. Prawo spółek handlowych*, t. 2B, Warszawa 2007, nb 1, s. 1124.

ułatwienia akcjonariuszom transgranicznego wykonywania ich praw korporacyjnych, ze szczególnym wskazaniem na możliwość wykorzystania w tym procesie nowoczesnych technik komunikacji<sup>4</sup>. Postanowienia dyrektywy dają nadzieję na szersze zrealizowanie tego celu, jako że obok rozszerzenia obowiązków informacyjnych spółek, zniesienia obowiązku blokowania akcji czy regulacji problemu głosowania przez pełnomocnika, po raz pierwszy prawnie dopuszczalna stała się możliwość uczestniczenia akcjonariuszy w walnym zgromadzeniu za pośrednictwem środków elektronicznych<sup>5</sup>. Prawodawca europejski zaznacza w preambule dyrektywy, że spółki „nie powinny napotykać przeszkód prawnych, umożliwiając swoim akcjonariuszom udział w walnym zgromadzeniu za pośrednictwem środków elektronicznych”, a bezpośrednie głosowanie za pomocą tych środków może podlegać ograniczeniom jedynie w celu zapewnienia poprawnej identyfikacji akcjonariusza i bezpieczeństwa komunikacji<sup>6</sup>.

## 2. FORMA ELEKTRONICZNEGO WALNEGO ZGROMADZENIA

Obecnie, z technicznego punktu widzenia, wyróżnia się trzy główne formy walnych zgromadzeń z użyciem środków elektronicznych:

- telezgromadzenie,
- internetowe walne zgromadzenie,
- wirtualne walne zgromadzenie.

### 2.1. TELEZGROMADZENIE

Przeprowadzenie telezgromadzenia polega na transmitowaniu za pomocą systemu satelitarnego, łączy ISDN, DSL lub internetu obrad walnego zgromadzenia, odbywającego się w statutowo określonym miejscu, do sal położonych w innych miastach, w których zgromadzeni są pozostali akcjonariusze, niebiorący udziału w walnym zgromadzeniu w jego „głównym miejscu” obrad<sup>7</sup>. Pewną odmianą tej formy udziału w walnym zgromadzeniu proponowaną w doktrynie było również

---

<sup>4</sup> Komunikat Komisji do Rady i Parlamentu Europejskiego z dnia 21 maja 2003 r., KOM (2003) 284.

<sup>5</sup> Walne zgromadzenie zostało uznane jednym z instrumentów *corporate governance*; tak C. Claussen: *Hauptversammlung und Internet*, Die Aktiengesellschaft (dalej: AG) 2001, s. 164.

<sup>6</sup> Pkt 9 preambuły.

<sup>7</sup> Por. M. Hüther: *Aktionärsbeteiligung und Internet*, Köln 2002, s. 256; M. Engeleit: *Wirtualne walne zgromadzenie. Wpływ Internetu na prawo spółki akcyjnej*, Warszawa 2005, s. 125; U. Schmitz: *Der Einfluss neuer Technologien auf die Aktionärsmitverwaltung*, Köln 2003, s. 124; W. Eigner, M. Winner: *Die elektronische Hauptversammlung*, Zeitschrift für das gesamte Bank- und Börsenwesen (ÖBA) 2008, nr 1, s. 43; L. Michalski: *Neue Medien im deutschen Aktienrecht: Zum RefE des NaStraG*, NZG 2000, nr 8, s. 395.

walne zgromadzenie transmitowane za pomocą odbiorników telewizyjnych, jednak ze względu na wysoki koszt zakupu dekodera przez każdego akcjonariusza pomysł szybko został zarzucony<sup>8</sup>. Telegromadzenie wykształciło się ze stosowanej obecnie praktyki<sup>9</sup> odbywania walnego zgromadzenia w kilku salach tego samego budynku połączonych wspólnym systemem wideokonferencyjnym, ze względu na problemy z wynajęciem pomieszczenia, w którym zmieszczą się tysiące akcjonariuszy. Różnica polega jednak na tym, że telegromadzenie odbywa się jednocześnie w kilku miejscowościach<sup>10</sup>. Jeżeli dany porządek prawny dopuszcza możliwość odbycia telegromadzenia, to wówczas z prawnego punktu widzenia mamy do czynienia z jednym walnym zgromadzeniem (odnośnie do prawa polskiego zob. pkt 3.1). Uczestnicy telegromadzenia obserwują w czasie rzeczywistym przebieg „centralnego” walnego zgromadzenia z udziałem zarządu, rady nadzorczej i notariusza na specjalnie przygotowanych ekranach. Niektórzy autorzy dopuszczają możliwość bezpośredniego wykonywania przez akcjonariuszy śledzących obrady walnego zgromadzenia ich praw korporacyjnych<sup>11</sup>. Dzięki zastosowaniu nowoczesnych środków komunikacji transmisja może odbywać się do dowolnego miejsca, także poza granice państwa, w którym mieści się siedziba spółki. Dla akcjonariuszy forma ta może być atrakcyjna, gdyż pozwoli im zaoszczędzić czas i koszty związane z dojazdem do siedziby spółki i z zakwaterowaniem na okres obrad. Zastosowanie tej formy poleca się spółkom notowanym na więcej niż jednej giełdzie<sup>12</sup>. Należy jednak mieć na uwadze, że spółka decydująca się na taką formę obrad ponosi dodatkowe koszty zastosowania nowych technologii i wynajmu pomieszczeń w miastach, gdzie transmitowane będą obrady walnego zgromadzenia, a akcjonariusz i tak ponosi koszty (choć mniejsze) dojazdu i zakwaterowania w miejscowości, do której transmitowane będzie walne zgromadzenie, jeżeli akurat w miejscowości tej nie mieszka.

## 2.2. INTERNETOWE WALNE ZGROMADZENIE

W przypadku wyboru przez spółkę tego wariantu elektronicznego walnego zgromadzenia obrady, na których fizycznie obecny jest zarząd, rada nadzorcza,

---

<sup>8</sup> Por. U. Noack: *Hauptversammlung und Neue Medien*, Der Betriebsberater (dalej: BB) 1998, s. 2534; M. Hüther: *Aktionärsbeteiligung...*, *op. cit.*, s. 25 oraz A. Grünwald: *Gesellschaften in Cyberspace. Festschrift Heinz Krejci. Zum Recht der Wirtschaft*, Erster Band, Wien 2001, s. 641.

<sup>9</sup> W. Eigner, M. Winner: *Die elektronische...*, *op. cit.*, s. 43.

<sup>10</sup> U. Schmitz: *Der Einfluss...*, *op. cit.*, s. 124.

<sup>11</sup> U. Schmitz: *Der Einfluss...*, *op. cit.*, s. 124; M. Hüther: *Aktionärsbeteiligung...*, *op. cit.*, s. 256; M. Engeleit: *Virtualne...*, *op. cit.*, s. 125; K. Weber, *Internet und Hauptversammlung — ist das AktG reif für die technische Zukunft*, Ecolex 2004, s. 380.

<sup>12</sup> W. Eigner, M. Winner: *Die elektronische...*, *op. cit.*, s. 45; T. Bachner, D. Dokalik: *Die neue EU-Richtlinie über Aktionärsrechte und ihre Auswirkungen auf das österreichische Aktienrecht*, Der Gesellschafter (dalej: GesRZ) 2007, s. 111.

notariusz i akcjonariusze, odbywają się w statutowej siedzibie spółki i równocześnie transmitowane są do pozostałych akcjonariuszy za pośrednictwem internetu<sup>13</sup>. Uprawnieni do udziału akcjonariusze, którzy nie pojawiają się na walnym zgromadzeniu, mogą po uprzednim zalogowaniu się na stronie spółki śledzić obrady w czasie rzeczywistym z dowolnie wybranego przez siebie miejsca. Dzięki wprowadzeniu obowiązku podania hasła zachowany zostaje prywatny charakter zgromadzenia. W literaturze zaprezentowanych zostało kilka możliwości uczestniczenia w walnym zgromadzeniu akcjonariuszy za pomocą internetu<sup>14</sup>. Z technicznego punktu widzenia jedynie od koncepcji przyjętej przez spółkę zależy, czy akcjonariusz będzie mógł tylko śledzić przebieg obrad w internecie albo obserwować obrady i równocześnie udzielać wskazówek co do sposobu głosowania swojemu pełnomocnikowi obecnemu fizycznie w miejscu walnego zgromadzenia, czy też dodatkowo akcjonariuszowi udostępniona zostanie możliwość bezpośredniego głosowania przez internet, bądź też korzystanie z pełni praw korporacyjnych. Przy stanie współczesnej techniki przedstawione powyżej rozwiązania są możliwe do zastosowania. Za wykorzystaniem internetu do ułatwienia wykonywania prawa głosu przemawia zredukowanie kosztów zarówno po stronie akcjonariuszy, którzy w walnym zgromadzeniu uczestniczą przed ekranem własnego komputera, jak i dla spółki, która choć musi zainwestować w obsługę techniczną internetowego zgromadzenia, nie ponosi kosztów wynajmu dodatkowych pomieszczeń i tym samym obniża koszt obsługi fizycznego walnego zgromadzenia.

## 2.3. WIRTUALNE WALNE ZGROMADZENIE

Najdalej w wykorzystaniu nowoczesnych środków komunikacji posuwa się pomysł odbywania walnego zgromadzenia jedynie w przestrzeni wirtualnej przy całkowitej rezygnacji z obecności fizycznej akcjonariuszy<sup>15</sup>. Koncepcja ta odchodzi od tradycyjnego rozumienia pojęcia zgromadzenia jako fizycznego spotkania osób. Przy rozpatrywaniu możliwości zastosowania tej formy organizacyjnej pod uwagę brane są dwa warianty. W pierwszym uczestnicy walnego zgromadzenia spotykają się na wirtualnej konferencji, gdzie mogą porozumiewać się za pomocą czatu albo przeprowadzić wideokonferencję<sup>16</sup>. Innym pomysłem na wirtualne walne zgromadzenie jest przeniesienie obrad akcjonariuszy na forum internetowe, gdzie w ciągu

---

<sup>13</sup> Por. W. Eigner, M. Winner: *Die elektronische...*, *op. cit.*, s. 43; M. Engeleit: *Wirtualne...*, *op. cit.*, s. 116; U. Noack, *Hauptversammlung...*, *op. cit.*, s. 2535; L. Michalski: *Neue Medien...*, *op. cit.*, s. 396; C. Claussen: *Hauptversammlung...*, *op. cit.*, s. 161.

<sup>14</sup> M. Engeleit: *Wirtualne...*, *op. cit.*, s. 116.

<sup>15</sup> U. Noack, G. Spindler, *Unternehmensrecht und Internet*, München 2001, s. 34; M. Hüther: *Aktionärsbeteiligung...*, *op. cit.*, s. 260; U. Noack, *Hauptversammlung...*, *op. cit.*, s. 2535; L. Michalski: *Neue Medien...*, *op. cit.*, s. 396; M. Engeleit: *Wirtualne...*, *op. cit.*, s. 123.

<sup>16</sup> K. Weber: *Internet...*, *op. cit.*, s. 377.

kilku dni można omówić punkty porządku obrad i podjąć odpowiednie uchwały<sup>17</sup>. W takim jednak przypadku zrezygnowano by nie tylko z odbycia fizycznego walnego zgromadzenia, ale także z obrad w dzisiejszym tego słowa znaczeniu. Przeprowadzenie wirtualnego walnego zgromadzenia mogłoby w dużym stopniu ograniczyć koszty organizacji walnego zgromadzenia ponoszone przez spółkę<sup>18</sup>. Koncepcja ta poddana została jednak krytyce w literaturze ze względu na pozbawienie *de facto* prawa do uczestniczenia w walnym zgromadzeniu akcjonariuszy, którzy nie mają internetu czy komputera lub też nie posiadają umiejętności korzystania z programów komunikacyjnych<sup>19</sup>. Ponadto przytoczony został również argument, że równoczesne transmitowanie na jeden komputer obrazu tysięcy akcjonariuszy nie jest dziś możliwe z technicznego punktu widzenia, jeżeli na formę wirtualnej wideokonferencji zdecydowano by się w dużej spółce publicznej<sup>20</sup>.

### 3. ELEKTRONICZNE WALNE ZGROMADZENIE W ŚWIETLE PRZEPISÓW KODEKSU SPÓŁEK HANDLOWYCH

#### 3.1. MIEJSCE ODBYWANIA WALNEGO ZGROMADZENIA

W celu przeprowadzenia oceny dopuszczalności odbycia walnego zgromadzenia z użyciem elektronicznych środków komunikacji należy najpierw odpowiedzieć na pytanie, czy formy walnego zgromadzenia z użyciem nowoczesnej techniki zaprezentowane powyżej dają się pogodzić z obecnym brzmieniem art. 403 k.s.h., który stanowi, że walne zgromadzenie odbywa się w siedzibie spółki lub miejscowości będącej siedzibą giełdy, na której akcje tej spółki są przedmiotem obrotu. Wydaje się, że na wstępie wykluczyć należy możliwość odbycia wirtualnego walnego zgromadzenia, które z definicji nie obraduje w żadnym konkretnym miejscu, a jedynie w przestrzeni wirtualnej<sup>21</sup>, podczas gdy „miejsce” w rozumieniu art. 403 k.s.h. oznacza w powszechnie przyjętym znaczeniu tego słowa „ograniczony wycinek przestrzeni w sensie geograficznym”<sup>22</sup>.

<sup>17</sup> M. Engeleit: *Wirtualne...*, *op. cit.*, s. 232, a także W. Eigner, M. Winner: *Die elektronische...*, *op. cit.*, s. 45 oraz G. Spindler: *Internet und Corporate Governance- ein virtueller (T)Raum?*, *Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht* (dalej: ZGR) 2000, s. 440.

<sup>18</sup> C. Claussen: *Hauptversammlung...*, *op. cit.*, s. 166.

<sup>19</sup> M. Hüther: *Aktionärsbeteiligung...*, *op. cit.*, s. 289.

<sup>20</sup> U. Schmitz: *Der Einfluss...*, *op. cit.*, s. 128; tak też U. Noack, *Hauptversammlung...*, *op. cit.*, s. 2533.

<sup>21</sup> Trafnie wskazuje M. Engeleit, że w tekście przepisu wyraźnie widać oparcie się ustawodawcy na potocznym znaczeniu pojęcia „walne zgromadzenie”, gdyż art. 403 zd. ostatnie k.s.h. zakazuje odbywania walnego zgromadzenia poza granicami Polski, co wskazuje na jego realny charakter; M. Engeleit: *Wirtualne...*, *op. cit.*, s. 233.

<sup>22</sup> M. Engeleit: *Wirtualne...*, *op. cit.*, s. 232; tak również D. Wajda: *Ochrona akcjonariuszy mniejszościowych w kodeksie spółek handlowych*, Warszawa 2007, s. 127.

Artykuł 403 zd. 3 k.s.h. stanowi, że statut spółki zawierać może odmienne postanowienia, wskazujące na inne miejsce walnego zgromadzenia niż siedziba spółki lub siedziba giełdy. Dopuszczalne jest także określenie w statucie kilku miejsc walnego zgromadzenia, których rotacja będzie następować w danym okresie<sup>23</sup>. W kwestii dopuszczalności prawnej odbywania walnego zgromadzenia w kilku miejscach równocześnie wyrażono w polskiej doktrynie pogląd, że akcjonariusze nie muszą obradować w jednym miejscu ze względu na fakt, że choć „użycie słowa »miejsce« w liczbie pojedynczej mogłoby świadczyć o chęci ograniczenia obrad do jednego miejsca, to w połączeniu ze sformułowaniem »odmienne postanowienia dotyczące« należy tę formę tłumaczyć zgodnie z zasadami poprawności językowej, co prowadzi do wniosku, że obrady mogą być prowadzone w formie telezgromadzenia”<sup>24</sup>. Ponadto dopuszczalność telezgromadzenia wywodzi się z obecnie przyjętej praktyki transmitowania obrad w ramach jednego budynku ze względu na niewystarczającą ilość miejsca dla zgromadzenia wszystkich akcjonariuszy<sup>25</sup>. Wnioski takie wydają się jednak w świetle brzmienia art. 403 k.s.h. nieuprawnione, jako że liczba mnoga wyrazu „postanowienia” odnosi się w tym przepisie nie do „miejsca” walnego zgromadzenia, ale do ilości alternatywnych regulacji statutowych dotyczących jednego miejsca, w którym odbywać się może walne zgromadzenie<sup>26</sup>. Jak słusznie zauważa doktryna, nawet kiedy statut podaje kilka miejscowości, do odbycia walnego zgromadzenia w ogłoszeniu o jego zwołaniu wskazać należy tylko jedną z nich<sup>27</sup>. Nie do końca przekonuje również argument, odwołujący się do praktyki transmitowania obrad w obrębie jednego budynku, ponieważ ze względu na tożsamość miejsca położenia sal, w których obradują akcjonariusze, nie można wyprowadzać analogii do sytuacji, w której znajdują się oni w różnych miejscowościach. Fakt praktykowania przez spółki danej formy obrad walnego zgromadzenia nie przesądza o jej dopuszczalności prawnej. Odbycie telezgromadzenia jako pełnoprawnego elementu fizycznego walnego zgromadzenia jest więc sprzeczne z wyraźną regulacją art. 403 k.s.h.<sup>28</sup> W doktrynie wskazano również, iż przeszkodą dla odbycia telezgromadzenia jest wymóg notarialnego protokołowania uchwał. Notariusz nie może bowiem protokołować wydarzeń, które nie mają miejsca w jego obecności<sup>29</sup>. Kodeks spółek handlowych nie wydaje się również dopuszczać moż-

---

<sup>23</sup> A. Kidyba: *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, Kraków 2004, s. 548.

<sup>24</sup> M. Engeleit: *Wirtualne...*, *op. cit.*, s. 230.

<sup>25</sup> Tamże.

<sup>26</sup> Jeżeli spółka zdecyduje się na statutowe uregulowanie miejsca walnego zgromadzenia, to jej możliwości nie ograniczają się do wyboru pomiędzy: miejscem siedziby spółki, miejscem siedziby giełdy oraz równoczesnym odbywaniem walnego zgromadzenia w kilku miejscach. Zdanie trzecie przepisu umożliwia spółce wprowadzenie następujących postanowień: wskazania innego miejsca niż siedziba spółki czy giełdy, wskazania kilku miejsc, które podlegałyby rotacji w konkretnym przedziale czasu, jak również wskazania kilku miejsc z zastrzeżeniem, że w zawiadomieniu o zwołaniu walnego zgromadzenia jedno z nich będzie zawsze konkretnie wskazane.

<sup>27</sup> A. Kidyba: *Kodeks...*, *op. cit.*, s. 548.

<sup>28</sup> Tak również M. Spyra (w:) S. Włodyka (red.): *System...*, *op. cit.*, t. 2B, s. 444.

<sup>29</sup> Por. tamże.

liwości sporządzenia kilku protokołów z jednego walnego zgromadzenia, w przypadku gdyby spółka zechciała zatrudnić kilku notariuszy, aby ci równocześnie protokołowali obrady w kilku miejscach<sup>30</sup>. Jednakże, w świetle regulacji art. 104 ustawy z dnia 14 lutego 1991 r. — prawo o notariacie<sup>31</sup>, można by bronić poglądu, iż dzięki dwustronnemu przekazowi w czasie rzeczywistym notariusz uczestniczy również w obradach walnego zgromadzenia, które odbywają się w innej miejscowości niż ta, w której jest on fizycznie obecny. *De lege ferenda*, w związku z implementacją art. 8 dyrektywy 2007/36/WE, pożądane jest wyraźne uregulowanie sposobu protokołowania uchwał telezgromadzenia odbywającego się jednocześnie w kilku miejscowościach.

W doktrynie przyjmuje się jednomyślnie, iż nie jest dopuszczalne odbycie transgranicznego telezgromadzenia, w przypadku którego jednym z miejsc obrad byłaby miejscowość położona poza granicami Polski. Sytuacja taka byłaby nie do pogodzenia z wymogiem odbywania walnego zgromadzenia na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (art. 403 *in fine* k.s.h.)<sup>32</sup>.

### 3.2. FIZYCZNE UCZESTNICTWO W WALNYM ZGROMADZENIU

W literaturze powszechnie uznaje się, że intencją ustawodawcy było zapewnienie walnemu zgromadzeniu charakteru realnego zdarzenia, jako zebrania akcjonariuszy obecnych fizycznie w określonym geograficznie miejscu obrad<sup>33</sup>. Trudno nie zgodzić się z argumentacją, że porównanie postanowienia art. 403 k.s.h. z przepisami zezwalającymi radzie nadzorczej na podejmowanie uchwał za pomocą środków komunikacji na odległość (art. 388 § 3 k.s.h.) prowadzi do wniosku, że skoro ustawodawca nie zdecydował się na wprowadzenie analogicznej regulacji odnośnie do walnego zgromadzenia, to należy *a contrario* wynosić, że nie jest dla akcjonariuszy możliwe uczestniczenie w sensie prawnym w zgromadzeniu za pomocą połączenia czy to internetowego, czy też satelitarnego i bezpośrednio wykonywanie w ten sposób praw korporacyjnych<sup>34</sup>. Ponadto art. 412 k.s.h. wyraźnie stanowi, że w walnym zgromadzeniu akcjonariusz uczestniczyć może tylko osobiście lub przez pełnomocnika. Należy więc zgodzić się z poglądem, że uczestnictwo elektroniczne w walnym zgromadzeniu nie jest uczestnictwem w sensie prawnym i nie pozwala w obecnym stanie prawnym na bezpośrednie wykonywanie praw

<sup>30</sup> Tamże, s. 445.

<sup>31</sup> Ustawa prawo o notariacie z dnia 14 lutego 1991 r., tekst jedn. Dz.U. z 2002 r. Nr 42, poz. 369.

<sup>32</sup> Tak też M. Engeleit: *Wirtualne...*, *op. cit.*, s. 231 oraz M. Spyra (w:) S. Włodyka (red.): *System...*, *op. cit.*, t. 2B, s. 446; K. Oplustil, J. Sokołowski: *Wykorzystanie Internetu przy organizacji i przeprowadzeniu walnego zgromadzenia akcjonariuszy*, cz. II, *Prawo Spółek* 2003, nr 2, s. 18.

<sup>33</sup> K. Oplustil, J. Sokołowski: *Wykorzystanie Internetu...*, *op. cit.*, s. 18.

<sup>34</sup> Tamże.

korporacyjnych przez akcjonariuszy śledzących przebieg obrad w internecie<sup>35</sup>. Tym samym *de lege lata* wykluczona jest dopuszczalność internetowego walnego zgromadzenia z bezpośrednim wykonywaniem praw korporacyjnych.

### 3.3. DOPUSZCZALNOŚĆ TRANSMISJI OBRAD A PRYWATNY CHARAKTER ZGROMADZENIA

Aby odpowiedzieć na pytanie o możliwość transmisji walnego zgromadzenia w internecie, należy najpierw zastanowić się nad dopuszczalnością zapisu jego obrad (zapis taki konieczny jest również w przypadku transmisji „na żywo” w internecie). Następnie zaś trzeba zdecydować, czy transmisję obrad w internecie pogodzić można z wymogiem, aby walne zgromadzenie miało charakter prywatny. Analizując zagadnienie dopuszczalności transmisji obrad, powinno się mieć również na uwadze, czy transmisja obrad nastąpić ma do nieograniczonej liczby użytkowników internetu, czy też wyłącznie do uprawnionych osób, które dostęp do transmisji uzyskują po uprzednim zalogowaniu się za pomocą kodu identyfikacyjnego.

W kodeksie spółek handlowych brak jest regulacji dotyczącej możliwości nagrywania lub filmowania obrad walnego zgromadzenia. Zgodnie z dominującym poglądem doktryny nagrywanie obrad walnego zgromadzenia jest dozwolone, jeżeli odpowiedni zapis znajdzie się w statucie spółki lub regulaminie obrad walnego zgromadzenia<sup>36</sup>. W razie braku jakichkolwiek postanowień statutowych, o nagraniu przebiegu obrad zadecydować może przewodniczący walnego zgromadzenia<sup>37</sup>. Słuszne wydaje się stanowisko, zgodnie z którym przewodniczący powinien poinformować wcześniej akcjonariuszy o zamiarze nagrywania czy transmisji obrad. Każdemu akcjonariuszowi przysługuje prawo żądania, aby na czas jego wystąpienia wstrzymano nagrywanie przebiegu obrad<sup>38</sup>.

Co do zasady walne zgromadzenie spółki zarówno publicznej, jak i prywatnej ma charakter niepublicznego zebrania akcjonariuszy. Oznacza to, że dostęp na salę obrad, a przez to również do informacji o przebiegu walnego zgromadzenia, ograniczony jest do ściśle określonego kręgu uprawnionych osób<sup>39</sup>. Spółka może jednak dopuścić do obecności nieuprawnionych osób, pod warunkiem że odpowiedni zapis znajdzie się zgodnie z art. 304 § 4 k.s.h. w statucie lub też w regulaminie spółki<sup>40</sup>.

---

<sup>35</sup> Tak też K. Oplustil, J. Sokołowski: *Wykorzystanie Internetu...*, *op. cit.*, s. 19 oraz D. Wajda: *Ochrona...*, *op. cit.*, s. 127.

<sup>36</sup> M. Engeleit: *Wirtualne...*, *op. cit.*, s. 241; J. Szwaja (w:) S. Sołtysiński i in.: *Kodeks spółek handlowych Komentarz*, t. III, Warszawa 2003, s. 844.

<sup>37</sup> J. Szwaja (w:) S. Sołtysiński i in.: *Kodeks...*, *op. cit.*; M. Engeleit: *Wirtualne...*, *op. cit.*, s. 241.

<sup>38</sup> M. Engeleit: *Wirtualne...*, *op. cit.*

<sup>39</sup> M. Engeleit: *Wirtualne...*, *op. cit.*, s. 242; K. Oplustil, J. Sokołowski: *Wykorzystanie Internetu...*, *op. cit.* s. 18; J. Szwaja (w:) S. Sołtysiński i in.: *Kodeks...*, *op. cit.*, s. 815.

<sup>40</sup> D. Wajda: *Ochrona...*, *op. cit.*, s. 127.



Prawo do zadecydowania o dopuszczalności obecności na zgromadzeniu osób trzecich przyznaje się w braku regulacji przewodniczącemu walnego zgromadzenia<sup>41</sup>. Jeżeli natomiast choćby jeden z akcjonariuszy sprzeciwi się postanowieniu przewodniczącego, rozstrzygnięcie zapadnie przez podjęcie uchwały przez organ właścicielski<sup>42</sup>.

W świetle powyższych obserwacji należy zauważyć, że w braku ustawowej regulacji zagadnienia doktryna dopuszcza transmisję walnego zgromadzenia. Natomiast nie przekonuje pogląd, że akcjonariuszowi przysługuje zawsze prawo sprzeciwu wobec nagrywania jego wypowiedzi. Prawo takie byłoby uzasadnione jedynie w przypadku, gdyby krąg odbiorców transmisji nie został ograniczony do akcjonariuszy spółki. Ochrona prawa akcjonariusza do zabrania głosu na walnym zgromadzeniu, który w przypadku transmisji do potencjalnie nieograniczonej liczby osób mógłby czuć się skrzepowany i zrezygnować z wykonywania swych uprawnień, ma wówczas zdaniem doktryny pierwszeństwo<sup>43</sup>. Jeżeli jednak obrady obserwują jedynie akcjonariusze spółki i osoby do tego uprawnione, po uprzednim potwierdzeniu swojej tożsamości i zalogowaniu się na stronie internetowej spółki, nie ma powodu, aby przerywać nagranie i transmisję walnego zgromadzenia, ponieważ ten sam przekaz byłby dla nich dostępny, gdyby pojawili się na walnym zgromadzeniu<sup>44</sup>.

### 3.4. WYKORZYSTANIE NOWOCZESNEJ TECHNIKI W OBECNEJ REGULACJI PRAWNEJ

Spśród rozwiązań zaprezentowanych powyżej w prawie polskim dopuszczalne są obecnie dwie formy walnego zgromadzenia z użyciem nowoczesnych form komunikacyjnych. Pierwsza to zwyczajna transmisja obrad — zarówno za pomocą połączenia satelitarnego, jak i internetu, pod warunkiem że uprawnieni akcjonariusze mogą jedynie śledzić przebieg walnego zgromadzenia i pozbawieni są możliwości bezpośredniego wykonywania praw korporacyjnych. Po raz pierwszy w Polsce obrady walnego zgromadzenia transmitowała 6 czerwca 2003 r. Polska Grupa Far-

<sup>41</sup> M. Engeleit: *Wirtualne...*, *op. cit.*, s. 242; K. Oplustil, J. Sokołowski: *Wykorzystanie Internetu...*, *op. cit.*, s. 18 oraz J. Szwaja (w:) S. Sołtyński i in.: *Kodeks...*, *op. cit.*, s. 815.

<sup>42</sup> Dalszym argumentem przemawiającym za liberalizacją podejścia do nakazu zachowania prywatnego charakteru walnego zgromadzenia w spółkach publicznych są postanowienia „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW”. Wśród „Dobrych praktyk stosowanych przez akcjonariuszy” na pierwszym miejscu znajduje się zasada, że przedstawicielom mediów powinno się umożliwiać obecność na walnych zgromadzeniach (IV.1). Choć zbiór zasad ma charakter „miękkiego prawa” (opartego na zasadzie „dostosuj się lub wyjaśnij”), sygnalizuje on jednak zmiany w oczekiwaniach inwestorów. Jeżeli spółka publiczna zastosuje się do tej zasady, to publiczny charakter walnego zgromadzenia będzie miał pierwszeństwo przed indywidualnymi interesami akcjonariuszy.

<sup>43</sup> M. Engeleit: *Wirtualne...*, *op. cit.*, s. 246.

<sup>44</sup> M. Engeleit: *Wirtualne...*, *op. cit.*, s. 245; K. Oplustil, J. Sokołowski: *Wykorzystanie Internetu...*, *op. cit.*, s. 18.

maceutyczna<sup>45</sup>. Możliwość ta została zaoferowana akcjonariuszom także w kolejnych latach. Warto wspomnieć o powstaniu spółki InfoGiełda S.A., której jedynym akcjonariuszem jest Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.<sup>46</sup> InfoGiełda oferuje uprawnionym do tego akcjonariuszom obserwowanie obrad walnego zgromadzenia dzięki połączeniu internetowemu. Drugie możliwe prawnie rozwiązanie to internetowe walne zgromadzenie, w trakcie którego akcjonariusz obserwuje obrady walnego zgromadzenia w internecie, jednocześnie udzielając przez połączenie internetowe lub telefon komórkowy wskazówek co do sposobu głosowania swojemu pełnomocnikowi, który obecny jest fizycznie na walnym zgromadzeniu. Na przeprowadzenie takiego walnego zgromadzenia z sukcesem zdecydował się w lipcu 2006 r. PKN Orlen<sup>47</sup>. W celu uczestniczenia w ten sposób w transmitowanych obradach, na stronach spółki zalogowało się 1050 osób. Zgromadzenie przebiegało bez zakłóceń, a żadna uchwała nie została później zaskarżona<sup>48</sup>.

#### 4. POSTANOWIENIA DYREKTYWY

W związku z tak ograniczoną możliwością zastosowania nowoczesnych technik komunikacji do przeprowadzenia walnego zgromadzenia, dużą zmianę stanowią postanowienia art. 8 dyrektywy, poświęconego udziałowi w walnym zgromadzeniu za pośrednictwem środków elektronicznych. Regulacja ta zaadresowana jest bezpośrednio do państw członkowskich, które zobowiązane zostały do zezwolenia spółkom (o ile wcześniej tego nie uczyniły) na oferowanie swoim akcjonariuszom co najmniej następujących form elektronicznego udziału w walnym zgromadzeniu:

- transmisji obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym (art. 8 lit. a);
- dwustronnej komunikacji w czasie rzeczywistym, w ramach której akcjonariusze mogą wypowiadać się na walnym zgromadzeniu, przebywając w innym miejscu (art. 8 lit. b);
- możliwości oddawania głosów przed lub w trakcie walnego zgromadzenia bez konieczności ustanowienia pełnomocnika fizycznie obecnego na zgromadzeniu (art. 8 lit. c).

W literaturze podkreśla się fakt, że prawodawca europejski świadomie zrezygnował z konkretyzacji technologii, w której komunikacja miałaby się odbywać (neutralność technologiczna)<sup>49</sup>. Pozwala to na zapewnienie większej elastyczności regulacji, choć przy obecnym stanie techniki najbardziej prawdopodobne wydaje

---

<sup>45</sup> D. Wajda: *Ochrona...*, *op. cit.*, s. 126.

<sup>46</sup> Tamże.

<sup>47</sup> A. Jaraszek: *Akcjonariusze głosują przez Internet*, <http://prawo.money.pl>.

<sup>48</sup> Tamże.

<sup>49</sup> K. Oplustil: *Dyrektywa 2007/36/WE w sprawie wykonywania niektórych praw akcjonariuszy i jej wpływ na prawo polskie*, cz. II, *Monitor Prawniczy* 2008, nr 3, s. 119.

się wykorzystanie internetu w przypadku zaoferowania przez spółkę form wymienionych w lit. b i c art. 8 ust. 1 dyrektywy oraz połączenia satelitarne lub również internetu do transmisji określonej w lit. a art. 8 ust. 1 dyrektywy<sup>50</sup>. Katalog elektronicznych środków udziału w walnym zgromadzeniu jest otwarty, co oznacza, że spółka może zaoferować dowolnie wybraną formę udziału w obradach walnego zgromadzenia, jak również rozszerzyć ją o dodatkowe możliwości wykonywania praw korporacyjnych przez akcjonariuszy. Zaoferowanie akcjonariuszom danej formy udziału w walnym zgromadzeniu będzie zależęć od spółki, której wyboru w tej materii dyrektywa nie ogranicza (spółka nie jest jednak zobowiązana do stosowania środków elektronicznych)<sup>51</sup>. Oferowana forma udziału musi jednak odpowiadać minimalnym wymogom określonym w ust. 1 art. 8 dyrektywy<sup>52</sup>. Taka regulacja problemu przez prawodawcę europejskiego może spowodować, że w przyszłości wykształci się wiele podtypów elektronicznego walnego zgromadzenia w zależności od konkretnych potrzeb spółki, która na przykład zaoferuje akcjonariuszom elektroniczne głosowanie i dodatkowo umożliwi im obserwowanie obrad lub też zarówno obserwację, jak i zadawanie pytań. Rolą i obowiązkiem ustawodawcy krajowego jest usunięcie przeszkód prawnych, które dotychczas zastosowanie nowoczesnych technologii ograniczały. W literaturze wyrażono pogląd, że treść art. 8 ust. 1 dyrektywy nie daje podstaw do stwierdzenia, iż pojęcie elektronicznego walnego zgromadzenia obejmuje również przypadek wirtualnego walnego zgromadzenia, ponieważ „prawodawca europejski kierował się wyobrażeniem walnego zgromadzenia jako zebrania akcjonariuszy, członków organów kierowniczych spółki i protokołującego uchwały notariusza, którzy są fizycznie obecni w określonym geograficznie miejscu”<sup>53</sup>. Pogląd ten wymaga doprecyzowania. Jeżeli chodzi o dopuszczalność wirtualnego walnego zgromadzenia, dyrektywa pozostała neutralna, gdyż nie definiuje pojęcia walnego zgromadzenia jako spotkania w geograficznie określonym miejscu. Możliwość udostępnienia takiej formy przez spółkę jest uzależniona od definicji pojęcia walnego zgromadzenia w prawie krajowym, ponieważ według tego prawa, przy braku regulacji w dyrektywie, należy je wyklądać. W przypadku prawa polskiego oznacza to istotnie, że walne zgromadzenie odbywać się może jedynie w geograficznie określonym miejscu. Dopuszczenie udziału w wirtualnym walnym zgromadzeniu może nastąpić albo drogą wyraźnej regulacji<sup>54</sup>, albo przez zmianę definicji walnego zgromadzenia, która wyraźnie uniezależniałaby

<sup>50</sup> Tamże, s. 119.

<sup>51</sup> Tak również K. Grabowski: *Nowy model...*, *op. cit.*, s. 21; M. Karollus: *Der Kommissionsvorschlag für eine Richtlinie zur Ausübung der Stimmrechte durch Aktionäre*, *Zeitschrift für Gesellschaft- und Steuerrecht* (dalej: GeS) 2006, s. 100 oraz U. Noack: *Der Vorschlag für eine Richtlinie über Rechte von Aktionären börsennotierter Gesellschaften*, *NZG* 2006, s. 324.

<sup>52</sup> Tak też K. Oplustil: *Dyrektywa...*, *op. cit.*; K. Grabowski: *Nowy model...*, *op. cit.*, s. 21; M. Kort: *Infotechnologie...*, *op. cit.*, s. 654.

<sup>53</sup> K. Oplustil: *Dyrektywa...*, *op. cit.*, s. 120.

<sup>54</sup> Jak proponuje K. Oplustil: *Dyrektywa...*, *op. cit.*

rozumienie miejsca jako geograficznej lokalizacji, wtedy bowiem wirtualne walne zgromadzenie stałoby się jedną z form niewymienionych wyraźnie w otwartym katalogu.

Zgodnie z postanowieniami dyrektywy wszelkie ograniczenia, jakim miałyby podlegać elektroniczny udział w walnym zgromadzeniu i wykonywanie praw przez akcjonariuszy, mogą być uzasadnione jedynie wymogiem identyfikacji akcjonariuszy oraz koniecznością zapewnienia bezpieczeństwa komunikacji. Ustawodawstwo krajowe musi kierować się przy tym wymogiem proporcjonalności środków do osiągniętych celów (art. 8 ust. 2 zd. 2). Nakazowi temu nie podlegają jednak zarówno obecne, jak i przyszłe przepisy krajowe dotyczące procedury podejmowania przez spółkę decyzji odnośnie do wprowadzania lub realizacji wszelkich form udziału za pośrednictwem środków elektronicznych. Prawodawca europejski zdecydował się na takie rozwiązanie, gdyż w przeciwnym wypadku krajowe postanowienia w tym zakresie mogłyby na podstawie art. 8 ust. 2 zd. 1 dyrektywy zostać zakwestionowane jako nieproporcjonalne ograniczenia w korzystaniu ze środków elektronicznych i poddane kontroli przed Europejskim Trybunałem Sprawiedliwości<sup>55</sup>. W gestii ustawodawstwa krajowego leży, czy kwestia uprawnienia do zwołania elektronicznego walnego zgromadzenia uregulowana zostanie w statucie spółki, regulaminie walnego zgromadzenia, czy też pozostawić tę decyzję w kompetencji zarządu spółki (zob. pkt 5.5).

Z prawem oddawania głosów drogą elektroniczną wiąże się problem głosowania listownego. Prawodawca europejski w art. 12 dyrektywy zobowiązał państwa członkowskie do umożliwienia spółkom zaoferowania akcjonariuszom listownego trybu oddawania głosów. Analogicznie jak w przypadku elektronicznego walnego zgromadzenia od spółki zależy, czy wykorzysta tę możliwość<sup>56</sup>. Wszelkie ograniczenia, jakim miałyby podlegać wykonywanie prawa głosu za pomocą listu przez akcjonariuszy, mogłyby być uzasadnione jedynie wymogiem ich identyfikacji. Głosowanie za pomocą listu daje akcjonariuszom podobny wpływ na kształtowanie woli spółki, jak proponowane w art. 8 ust. 1 lit. c głosowanie elektroniczne przed walnym zgromadzeniem bez możliwości jednoczesnego śledzenia jego obrad<sup>57</sup>.

---

<sup>55</sup> W. Eigner, M. Winner: *Die elektronische...*, *op. cit.*, s. 44 oraz T. Bachner, D. Dokalik: *Die neue...*, *op. cit.*, s. 111.

<sup>56</sup> W. Eigner, M. Winner: *Die elektronische...*, *op. cit.*; T. Bachner, D. Dokalik: *Die neue...*, *op. cit.*, s. 115, oraz M. Karollus: *Der Kommissionsvorschlag...*, *op. cit.*, s. 100.

<sup>57</sup> W. Eigner, M. Winner: *Die elektronische...*, *op. cit.*

## 5. IMPLEMENTACJA POSTANOWIEŃ DYREKTYWY DO KRAJOWEGO PORZĄDKU PRAWNEGO

### 5.1. UWAGI OGÓLNE

Zapewnienie przez spółkę akcjonariuszom możliwości uczestniczenia w walnym zgromadzeniu za pomocą środków elektronicznych może przynieść obopólne korzyści. W literaturze przewiduje się, że z jednej strony zwiększy się aktywność drobnych lub zagranicznych akcjonariuszy, których przed fizycznym udziałem w walnym zgromadzeniu powstrzymywała dotychczas przede wszystkim związana z tym konieczność poniesienia nakładu czasu i kosztów<sup>58</sup>. Zainteresowanie sprawami spółki wpływa zaś pozytywnie na ład korporacyjny i tzw. relacje inwestorskie (*investor relations*)<sup>59</sup>. Z drugiej strony, spółka, która komunikuje się z własnymi akcjonariuszami i umożliwia elastyczne formy partycypacji, łatwiej zyskuje zarówno zaufanie inwestorów, jak i akceptację realizowanej przez nią strategii. Jak zauważa się w doktrynie niemieckiej, dzięki zastosowaniu nowoczesnych technologii podczas walnego zgromadzenia poprawi się ład korporacyjny w spółce nie tylko dzięki ilościowemu, ale również jakościowemu wzmocnieniu pozycji drobnych akcjonariuszy<sup>60</sup>. Choć spółka ponosi koszty przeprowadzenia elektronicznego walnego zgromadzenia, redukuje koszty związane z organizacją obrad dla kilku tysięcy osób<sup>61</sup>. Spotkać się jednak można również z poglądem przeciwnym, że zmniejszenie kosztów po stronie akcjonariuszy skutkuje zwiększeniem ich po stronie spółki. Wydaje się jednak, że nie bez powodu największe niemieckie firmy (DaimlerChrysler AG, Deutsche Bank czy Telekom AG) przeprowadziły już walne zgromadzenia z użyciem internetu<sup>62</sup>. W doktrynie podnosi się również argument, że nowoczesne techniki głosowania mogą niekorzystnie wpłynąć na rozwój spółki ze względu na nieobliczalność decyzji akcjonariuszy–internautów, którzy podejmować mogą decyzje pod wpływem nastroju lub wskutek manipulacji<sup>63</sup>. Nie można jednak z góry

<sup>58</sup> K. Oplustil, J. Sokołowski: *Wykorzystanie Internetu...*, *op. cit.*, s. 32; C. Claussen: *Hauptversammlung...*, *op. cit.*, s. 163.

<sup>59</sup> K. Oplustil, J. Sokołowski: *Wykorzystanie Internetu...*, *op. cit.*, s. 32–33.

<sup>60</sup> M. Kort: *Infotechnologie...*, *op. cit.*, s. 654.

<sup>61</sup> Tak również K. Oplustil, J. Sokołowski: *Wykorzystanie Internetu...*, *op. cit.*, s. 32; M. Engeleit: *Wirtuale...*, *op. cit.*, s. 150; inaczej M. Cejmer, M. Chruściński (w:) M. Cejmer, J. Napierała, T. Sójka: *Corporate...*, *op. cit.*, s. 177.

<sup>62</sup> Jak podaje D. Zetsche (w:) *NaStraG- ein erster Schritt in Richtung Virtuelle Hauptversammlung für Namens- und Inhaberaktien*, *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht (und Insolvenzpraxis)* (dalej: ZIP) 2001, nr 16, s. 682, pierwszą spółką, która zdecydowała się na umożliwienie akcjonariuszom obserwowania obrad i udzielania wskazań pełnomocnikom w trakcie walnego zgromadzenia, był DaimlerChrysler (19 kwietnia 2000 r.), następnie Deutsche Bank AG i Deutsche Telekom AG.

<sup>63</sup> Por. M. Engeleit: *Wirtuale...*, *op. cit.*, s. 141; częściowo na zagrożenia te wskazują również M. Cejmer, M. Chruściński (w:) M. Cejmer, J. Napierała, T. Sójka: *Corporate...*, *op. cit.*, s. 176–178, a także D. Wajda: *Problemy związane z uczestnictwem akcjonariuszy mniejszościowych w walnym zgromadzeniu*, *Przegląd Prawa Handlowego* (dalej: PPH) 2006, nr 7, s. 48.

zakładać nieracjonalności użytkowników internetu ani tego, że akcjonariusz głoszący elektronicznie będzie kierował się emocjami zamiast rzetelnie ocenić dostarczone mu informacje. Ryzyko manipulacji akcjonariuszami poprzez dostarczenie im fałszywych informacji istnieje już obecnie, zarząd zaś może się przed nim stosunkowo łatwo obronić, prowadząc dialog z inwestorami i przekonując ich do własnej koncepcji rozwoju spółki<sup>64</sup>. Kolejnym argumentem przemawiającym przeciwko organizowaniu elektronicznego walnego zgromadzenia jest wzrost ryzyka zaskarżenia uchwał<sup>65</sup>. Rolą ustawodawcy jest jednak takie uregulowanie zagadnienia, by niebezpieczeństwo to zmniejszyć. Przeciwno proponowaniu akcjonariuszom udziału w elektronicznym zgromadzeniu podnosi się też argument, że zwiększenie aktywności drobnych inwestorów doprowadzi do powstawania „przypadkowych większości”, które mogą utrudniać realizację przez spółkę długoterminowej strategii rozwoju<sup>66</sup>. Rzeczy „przypadkowej większości” są możliwe jednak także na „tradycyjnym” walnym zgromadzeniu, kiedy, w wyniku „apatii” rozproszonego akcjonariatu, dominujący wpływ na sprawy spółki uzyskuje dobrze zorganizowana mniejszość dysponująca pakietem 25%–30% akcji<sup>67</sup>. Wysoka absencja akcjonariuszy może się okazać równie niekorzystna dla samej spółki, gdyż grozi paraliżem decyzyjnym, jeżeli dla podjęcia uchwały potrzebne jest kworum. Warto w dyskusji tej przytoczyć argumentację M. Engeleit, która trafnie zauważa, że problem nie leży w zastosowaniu nowych mediów, a w ukształtowaniu ustroju spółki akcyjnej, który każdemu inwestorowi zapewnia prawa korporacyjne. „Twierdzenie, że sposoby umożliwiające usunięcie istniejącej rozbieżności pomiędzy teorią i praktyką w funkcjonowaniu spółek mogą prowadzić do negatywnych zjawisk, jest równoznaczne z akceptacją fikcji praw akcjonariuszy”<sup>68</sup>.

Zastosowanie nowoczesnych technik niesie z punktu widzenia spółki pewne zagrożenia, może też jednak przynieść korzyści. Decyzja w tej materii pozostawiona została spółce (zob. pkt 5.5) i w świetle postanowień dyrektywy ma być dowolna. Natomiast konieczność przemyślanej regulacji tego zagadnienia spada na ustawodawcę krajowego, który dyrektywę implementować powinien do 3 sierpnia 2009 r. Argumenty za i przeciw wykorzystaniu nowoczesnych technik mogą mieć oczywiście znaczenie dla spółek, nie zmieniają jednak tego, że konieczność implementacji i uregulowania istotnych z punktu widzenia spółki akcyjnej kwestii stała się faktem. Ustawodawca stoi więc przed trudnym zadaniem: z jednej strony uczynienia elektronicznego walnego zgromadzenia atrakcyjną instytucją, która przyczy-

---

<sup>64</sup> Ten sam argument przytoczyć można w odpowiedzi na pojawiającą się wątpliwość, czy zastosowanie nowoczesnych technologii nie spowoduje zalewu akcjonariuszy bezużytecznymi, wręcz szkodliwymi informacjami, tworząc z forum inwestorskiego sfery manipulowania kursem akcji (por. M. Cejmer, M. Chruściński (w:) M. Cejmer, J. Napierała, T. Sójka: *Corporate...*, *op. cit.*, s. 178).

<sup>65</sup> D. Wajda: *Problemy...*, *op. cit.*, s. 48.

<sup>66</sup> Tamże, s. 44.

<sup>67</sup> Tamże, s. 44.

<sup>68</sup> M. Engeleit: *Wirtualne...*, *op. cit.*, s. 142.

ni się do rozwoju spółek, z drugiej zaś takiego zabezpieczenia ich interesów, aby nie obawiały się one zaoferować akcjonariuszom nowych sposobów komunikacji.

## 5.2. ZAKRES ZASTOSOWANIA DYREKTYWY

Zgodnie z art. 1 ust. 1 dyrektywy jej postanowienia dotyczą spółek, które posiadają statutową siedzibę w państwie członkowskim, i których akcje zostały dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym. Państwa członkowskie mogą jednak rozszerzyć jej postanowienia również na spółki nienotowane na giełdzie w celu ułatwienia ich akcjonariuszom wykonywania przysługujących im praw korporacyjnych<sup>69</sup>. Wydaje się, że w przypadku prawa do elektronicznej partycypacji w walnym zgromadzeniu godne polecenia jest umożliwienie również pozostałym spółkom akcyjnym zastosowania tej formy walnego zgromadzenia. Przemawia za tym przede wszystkim dobrowolność zastosowania elektronicznych środków komunikacji przez spółki. Jeżeli spółkom notowanym na rynku regulowanym zezwala się na elastyczne dostosowanie formy udziału akcjonariuszy w walnym zgromadzeniu w zależności od własnych potrzeb, to brak jest argumentów za tym, aby z podobnych uprawnień nie korzystały nienotowane spółki akcyjne. W przypadku „prywatnych” spółek akcyjnych łatwiej jest zastosować mechanizm umożliwiający bezpośrednie wykonywanie praw korporacyjnych, takich jak na przykład zadawanie pytań w trakcie walnego zgromadzenia (co w przypadku spółek z rozbudowanym akcjonariatem może być technicznie trudne do przeprowadzenia i skoordynowania), a korzyści płynące z aktywizacji akcjonariuszy i wzmocnienia ich praw pozostają niezmienione. Brak więc przeciwwskazań do rozszerzenia tych kompetencji również na niepubliczne spółki akcyjne.

## 5.3. UCZESTNICZENIE W WALNYM ZGROMADZENIU ZA POMOCĄ ELEKTRONICZNYCH ŚRODKÓW KOMUNIKACJI A INNE PRAWA KORPORACYJNE

Ponieważ katalog form elektronicznego udziału w walnym zgromadzeniu, jakie spółka może zaoferować swoim akcjonariuszom, jest otwarty, a ograniczenie

---

<sup>69</sup> Porównując definicję rynku regulowanego zawartą w dyrektywie (art. 2 lit. a) z definicją rynku regulowanego w prawie polskim (art. 14 i 15 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi z dnia 29 lipca 2005 r., Dz.U. Nr 183, poz. 1538), zauważyć można, że w zakresie pierwszej z nich nie mieści się alternatywny system obrotu w rozumieniu art. 3 pkt 2 InFinU (np. NewConnect). Wydaje się więc, że również na spółki notowane w tym systemie ustawodawca krajowy powinien rozszerzyć implementację dyrektywy, jeżeli bowiem ich akcje są zdematerializowane, to uzyskują one status spółek publicznych; por. art. 4 pkt 20 ustawy o ofercie publicznej z dnia 29 maja 2005 r., Dz.U. Nr 184, poz. 1539.

zawarte w art. 8 ust. 2 dyrektywy dotyczy jedynie regulacji wprowadzanych przez państwa członkowskie, w literaturze zagranicznej zauważony został problem możliwości dowolnego kształtowania przez spółki oferujące udział w walnym zgromadzeniu za pomocą środków elektronicznych zakresu praw przyznanych akcjonariuszom, którzy zadeklarują chęć udziału w tej formie obrad walnego zgromadzenia<sup>70</sup>. Przed ustawodawcą rysuje się więc pytanie, czy spółka — dopuszczając możliwość udziału w obradach za pomocą internetu lub połączenia satelitarnego — musi jednocześnie zapewnić akcjonariuszom prawo do zadawania pytań lub zgłaszania sprzeciwu. Czy akcjonariusz, który wykonuje prawo głosu przez internet, musi jednocześnie mieć zagwarantowaną możliwość zgłoszenia sprzeciwu lub zadania pytania? Do tej pory większość praw korporacyjnych związana była z uczestnictwem w walnym zgromadzeniu, które polegało na osobistym stawiennictwie lub wykonywaniu tych praw przez pełnomocnika. Akcjonariusz, który uczestniczył w walnym zgromadzeniu, był automatycznie legitymowany do wykonywania na nim praw korporacyjnych, takich jak prawo głosu, prawo do żądania informacji lub prawo do składania sprzeciwu wobec uchwał walnego zgromadzenia. Z treści art. 8 ust. 1 wynika jednak, że minimalny standard udziału w walnym zgromadzeniu może ograniczyć się tylko do pewnego wycinka praw korporacyjnych, a więc do transmisji obrad (bez możliwości wykonywania praw korporacyjnych), lub też tylko do komunikacji w czasie rzeczywistym (bez możliwości głosowania), albo jedynie do głosowania (bez możliwości wypowiedzi i obserwowania obrad). Dyrektywa w bardzo liberalny sposób podchodzi więc do pojęcia uczestnictwa w walnym zgromadzeniu i zezwala spółce na kształtowanie zakresu uprawnień akcjonariuszy, którzy dopuszczeni zostali do obrad za pośrednictwem nowoczesnych środków komunikacji. Za powierzeniem spółkom takiej autonomii przemawia na pewno potrzeba zapewnienia im jak największej elastyczności w doborze środków komunikacji. Dobór ten natomiast uwarunkowany jest wieloma czynnikami, specyficznymi dla konkretnej spółki. Spółka akcyjna, której akcjonariat liczony jest w tysiącach, zapewne będzie chciała ograniczyć prawo zadawania pytań, tak aby nie doszło do zablokowania obrad. Warto jednak podkreślić, że w sytuacji, kiedy spółka zdecyduje się na zaoferowanie akcjonariuszom konkretnej formy udziału za pomocą elektronicznych środków komunikacji w walnym zgromadzeniu, uczestnictwo na odległość zostanie zrównane, w danym zakresie praw korporacyjnych, z uczestnictwem fizycznym. Akcjonariusze wykonujący zaś tenże zakres praw będą znajdować się w tej samej sytuacji i powinni być przez spółkę równo traktowani (art. 4 dyrektywy). Jeżeli więc akcjonariusz nieobecny fizycznie na walnym zgromadzeniu będzie mógł, na przykład, komunikować się ze spółką, to w zakresie szeroko rozumianego pojęcia komunikacji będą przysługiwały w tym zakresie te same prawa co akcjonariuszom obecnym fizycznie<sup>71</sup>.

---

<sup>70</sup> W. Eigner, M. Winner: *Die elektronische...*, *op. cit.*, s. 50.

<sup>71</sup> W. Eigner i M. Winner (tamże, s. 50) proponują, by ustawowo powiązać prawo do zadawania pytań z możliwością składania wniosków przy okazji omawiania spraw objętych porządkiem obrad. Pogląd ten jednak nie



W zagranicznym piśmiennictwie zauważono problem, który może powstać w razie implementacji zapisu dyrektywy bez dodatkowej ustawowej regulacji odnośnie do sytuacji, w której akcjonariusz głosujący za pomocą środków elektronicznych nie będzie mógł zgłosić sprzeciwu do protokołu, ponieważ spółka nie zaoferuje mu takiej możliwości<sup>72</sup>. Przenosząc ten problem na grunt prawa polskiego, można zauważyć, że gdyby polska spółka akcyjna umożliwiła akcjonariuszom jedynie oddawanie głosów za pomocą środków elektronicznej komunikacji, to jednocześnie pozbawiłaby ich możliwości wniesienia powództwa o uchylenie lub stwierdzenie nieważności uchwały, ponieważ na podstawie dotychczasowych przepisów powództwo takie może wnieść jedynie akcjonariusz, który głosował przeciwko uchwale, a po jej powzięciu zgłosił sprzeciw do protokołu (art. 422 § 2 pkt 2 i art. 425 § 1 k.s.h.). *Prima facie*, z punktu widzenia spółki rozdzielanie tych praw mogłoby się wydawać korzystne, gdyż obniżyłoby ryzyko zaskarżenia uchwały. Pozostawienie tego problemu nieuregulowanego niesłoby jednak ryzyko pozbawienia akcjonariuszy możliwości wykonywania przysługującego im prawa do uruchomienia sądowej kontroli uchwał, co leży w interesie zarówno samej spółki, jak i akcjonariuszy. Ponadto w świetle zrównania uczestnictwa elektronicznego z uczestnictwem fizycznym w walnym zgromadzeniu, zróżnicowanie możliwości zaskarżenia uchwały stanowiłoby naruszenie zasady równouprawnienia akcjonariuszy znajdujących się w tej samej sytuacji (art. 20 k.s.h. oraz art. 4 dyrektywy). Wydaje się więc, że jednym z zadań ustawodawcy będzie zobowiązanie spółek, które zdecydują się na zaoferowanie akcjonariuszom możliwości elektronicznego oddawania głosów, do umożliwienia im także wniesienia sprzeciwu tą drogą, jako że uprawnienia te są ze sobą nierozzerwalnie związane.

Z kwestią wniesienia sprzeciwu wiąże się również kolejny problem, który powstaje na gruncie prawa polskiego. Zgodnie z art. 8 ust. 1 lit. c dyrektywy spółki mogą zdecydować się na system oddawania głosów „przed” walnym zgromadzeniem. Z kolei w myśl art. 422 § 1 pkt 2 k.s.h. zgłoszenie sprzeciwu do protokołu może nastąpić „po powzięciu uchwały”. Ponieważ dyrektywa zakłada, że prawo do elektronicznego oddania głosu nie jest konieczne związane z prawem do śledzenia jego przebiegu, problematyczna staje się sytuacja akcjonariuszy, którym zaoferowane zostanie elektroniczne oddawanie głosów bez możliwości śledzenia obrad walnego zgromadzenia lub głosowanie za pomocą listu, ponieważ taka forma udziału pozbawi ich *de facto* możliwości zgłoszenia sprzeciwu. Wprawdzie w piśmiennictwie podkreśla się, że żądanie zaprotokołowania sprzeciwu może być zgłoszone również przed podjęciem uchwały, ale brak zgodności co do momentu, do którego może być

przekonuje. Z brzmienia dyrektywy w art. 8 ust. 1 lit. b wynika, że spółka zapewnia komunikację. Pojęcie to obejmuje natomiast szersze spektrum praw niż jedynie prawo do zadawania pytań. Jeżeli spółka zapewnia akcjonariuszom możliwość komunikacji w czasie rzeczywistym, to logiczne jest, że chodzi tu o możliwość wyrażenia wszelkich komunikatów, jakie akcjonariusz ma prawo skierować do spółki w trakcie fizycznego walnego zgromadzenia, w tym wniosków porządkowych.

<sup>72</sup> W. Eigner, M. Winner: *Die elektronische...*, *op. cit.*, s. 50.

ono zgłoszone<sup>73</sup>. Wydaje się więc, że ingerencja ustawodawcy jest w tym kontekście pożądana. Ustawodawca może po pierwsze zrezygnować ze sformułowania znajdującego się w art. 422 § 2 pkt 1 k.s.h. „po jej powzięciu”, co w połączeniu z wprowadzonym wymogiem zagwarantowania akcjonariuszom prawa do zgłoszenia sprzeciwu w razie elektronicznego głosowania oznaczać będzie konieczność umożliwienia akcjonariuszom, którzy mogą głosować, ale nie śledzić obrady walnego zgromadzenia, wniesienie sprzeciwu do protokołu po zamknięciu obrad, kiedy znana będzie już treść uchwał, jak i wyniki głosowania. Wykreślenie części przepisu stanowi niewątpliwie dużą ingerencję w tekst ustawy i może zdezorganizować pracę tych walnych zgromadzeń, które odbywałyby się tylko w formie fizycznych zebrań na dotychczasowych zasadach. Drugą propozycję stanowi zapis ustawowy, gwarantujący akcjonariuszowi możliwość wniesienia sprzeciwu tylko w momencie oddawania głosu, czyli przed walnym zgromadzeniem. Jest to jednak rozwiązanie niepraktyczne, ponieważ akcjonariusz może sprzeciwić się tylko uchybieniem materialnym uchwały, które można rozpoznać przed odbyciem walnego zgromadzenia, odebrana natomiast zostałaby możliwość sprzeciwu wobec uchybień formalnych mających miejsce w trakcie walnego zgromadzenia. W sytuacji takiej można założyć, że duża część akcjonariuszy wnosiliby sprzeciw „profilaktycznie”, co z kolei eliminowałoby jedną z funkcji sprzeciwu, jaką jest zasygnalizowanie spółce prawdopodobieństwa zaskarżenia uchwały. Kolejna propozycja *de lege ferenda* polega na dopuszczeniu wniesienia sprzeciwu przez akcjonariuszy, którzy oddali swoje głosy przed walnym zgromadzeniem, w określonym czasie (np. trzech dni) po zakończeniu walnego zgromadzenia. Rozwiązanie takie pozwoliłoby również zgłosić sprzeciw akcjonariuszom głosującym za pomocą listu. Podstawą sprzeciwu byłyby wówczas formalne lub materialne uchybienia uchwały, stwierdzone w wyniku analizy dokumentów, które spółka musi opublikować na swojej stronie (por. art. 14 dyrektywy). Rozwiązaniem najbardziej „przyjaznym” akcjonariuszom wydaje się jednak dopuszczenie możliwości zgłoszenia sprzeciwu zarówno w trakcie oddawania głosu przed walnym zgromadzeniem, jak i w określonym czasie po walnym zgromadzeniu. Niektóre błędy materialne uchwały da się bowiem zauważyć i wykazać już przed jej podjęciem. Nie wydaje się więc godne polecenia, aby akcjonariusze musieli także w tym przypadku czekać na zakończenie obrad.

---

<sup>73</sup> J. Szwaja (w:) S. Sołtysiński i in.: *Kodeks..., op. cit.*, s. 1005, proponuje by stało się to „(...) nie później niż przed przejściem do następnego punktu uchwały”. Inaczej natomiast M. Spyra (w:) S. Włodyka (red.): *System..., op. cit.*, t. 2B, s. 504, który argumentuje, że ograniczenie takie nie wynika z brzmienia ustawy. Według autora należy przyjąć, że sprzeciw może zostać zgłoszony w każdym momencie do czasu zakończenia zgromadzenia.

## 5.4. REGULACJA GŁOSOWANIA LISTOWNEGO

Dotychczas tryb głosowania listownego (fr. *vote par correspondance*) znany był jedynie kilku ustawodawstwom państw członkowskich<sup>74</sup>, w tym również prawu francuskiemu (art. L 225–107 code de commerce)<sup>75</sup>. Spółka zobowiązana jest do przesłania odpowiedniego formularza akcjonariuszowi, który zgłosił takie żądanie, co najmniej na sześć dni przed datą walnego zgromadzenia (art. 131–1 D<sup>76</sup>). Głos akcjonariusza powinien dotrzeć do spółki przynajmniej na trzy dni przed dniem obrad, w przeciwnym razie będzie on nieważny<sup>77</sup>. Jeżeli akcjonariusz odeśle spółce pusty formularz, przyjmuje się, że oddał głos przeciw uchwale lub uchwałom, o czym spółka ma obowiązek go pouczyć<sup>78</sup>. Instytucja głosowania za pomocą listu obca jest prawu polskiemu ze względu na wymóg głosowania osobistego lub przez pełnomocnika (art. 412 § 1 k.s.h.). Ustawodawca, który zobowiązany jest do umożliwienia takiego wykonywania prawa głosu, powinien ramowo uregulować wymogi odnośnie do trybu oddawania głosów poprzez ustalenie treści formularza głosowania oraz terminów wiążących spółkę i akcjonariusza<sup>79</sup>. Akcjonariusz, który zdecydował się wykonywać przysługujące mu prawo głosu poprzez formę listowną, powinien mieć również ustawowo zagwarantowane prawo zgłoszenia sprzeciwu w terminie kilku dni po podjęciu uchwały przez walne zgromadzenie<sup>80</sup>. Należałoby także zadecydować o losie głosów, które dotrą do siedziby spółki opóźnione. W doktrynie austriackiej proponuje się uznanie głosów takich za nieważne, co wydaje się rozwiązaniem słusznym także w warunkach polskich<sup>81</sup>.

## 5.5. KOMPETENCJA DO ZMIANY STATUTU WPROWADZAJĄCEJ ELEKTRONICZNY UDZIAŁ W WALNYM ZGROMADZENIU

Problem procedury podejmowania przez spółkę decyzji dotyczącej wprowadzenia i realizacji wszelkich form udziału w walnym zgromadzeniu za pomocą

<sup>74</sup> Do państw, których porządek prawny dopuszcza taką możliwość, zaliczają się: Belgia, Finlandia, Włochy, Litwa, Portugalia, Hiszpania i Wielka Brytania (ta jedynie w przypadku, gdy statut na to zezwala). Za: U. Noack: *Der Vorschlag...*, *op. cit.*, s. 324.

<sup>75</sup> M. Pannier: *Harmonisierung der Aktionärsrechte in Europa — insbesondere der Verwaltungsrechte*, Berlin 2003, s. 174; Y. Guyon: *Die neuere Entwicklung des französischen Gesellschaftsrechts*, ZGR 1985, nr 1, s. 82; K. Oplustil: *Dyrektywa...*, *op. cit.*, cz. II, s. 124, przyp. 29.

<sup>76</sup> Décre no. 67–236 z 23.3.1967 sur les sociétés commerciales. Zob. na ten temat M. Pannier: *Harmonisierung...*, *op. cit.*, s. 174; T. Behnke: *Die Stimmrechtsvertretung in Deutschland, Frankreich und England*, NZG 2000, nr 13, s. 668.

<sup>77</sup> T. Behnke: *Die Stimmrechtsvertretung...*, *op. cit.*, s. 668.

<sup>78</sup> M. Pannier: *Harmonisierung...*, *op. cit.*, s. 174.

<sup>79</sup> K. Oplustil: *Dyrektywa...*, *op. cit.*, s. 124.

<sup>80</sup> Postulat wyraźnego uregulowania tego zagadnienia przez ustawodawcę wysuwa na gruncie prawa polskiego K. Oplustil: *Dyrektywa...*, *op. cit.*, s. 124.

<sup>81</sup> T. Bachner, D. Dokalik: *Die neue...*, *op. cit.*, s. 116.

środków elektronicznych nie tylko nie został w dyrektywie wyraźnie uregulowany, ale, pozostawiając go regulacji państw członkowskich, jednocześnie wyłączono go spod kontroli Europejskiego Trybunału Sprawiedliwości (art. 8 ust. 2 akapit 2 dyrektywy)<sup>82</sup>. W sytuacji tej należy najpierw odpowiedzieć na pytanie, gdzie powinno zostać uregulowane umocowanie do zwołania walnego zgromadzenia z zastosowaniem elektronicznych środków komunikacji. M. Engeleit postuluje, aby decyzja o transmisji walnego zgromadzenia regulowana była w statucie spółki lub regulaminie walnego zgromadzenia<sup>83</sup>. To rygorystyczne podejście słusznie liberalizuje K. Oplustil, różnicując potrzebę regulacji statutowej od możliwości wykonywania praw korporacyjnych dzięki elektronicznemu połączeniu<sup>84</sup>. Jeżeli akcjonariuszom zostałyby zaoferowana jedynie możliwości śledzenia transmisji walnego zgromadzenia, to upoważnienie statutowe nie wydaje się konieczne, jako że sama transmisja nie niesie dla spółki istotnego ryzyka prawnego. Inaczej natomiast dzieje się w przypadku elektronicznego walnego zgromadzenia, w trakcie którego możliwe jest wykonywanie praw korporacyjnych za pomocą elektronicznych środków komunikacji<sup>85</sup>. W takim przypadku, ze względu na zwiększenie ryzyka prawnego (choć niekoniecznie kosztów), należy przyjąć za konieczne uregulowanie statutowe tego zagadnienia. Jak trafnie zauważa się w literaturze, skoro *de lege lata* podejmowanie uchwał przez radę nadzorczą wymaga upoważnienia ustawowego (art. 388 § 3 zd. 1 k.s.h.), to tym bardziej należy wprowadzić je w tak istotnej dla spółki kwestii jak organizacja elektronicznego walnego zgromadzenia<sup>86</sup>.

Otwarte pozostaje pytanie, kto decydować powinien o zwołaniu elektronicznego walnego zgromadzenia. Jeżeli przyjąć rozwiązanie proponowane przez K. Oplustila, o zwołaniu elektronicznego walnego zgromadzenia decydowałaby uchwała zarządu (który ewentualnie potrzebowałby zgody rady nadzorczej) na podstawie wyraźnej regulacji statutowej. Rozwiązanie takie zostało jednak zakwestionowane w doktrynie austriackiej<sup>87</sup>. Przede wszystkim wprowadzenie takiego uprawnienia wymaga zmiany statutu (do czego w prawie polskim potrzebna jest, zgodnie z art. 415 § 1 k.s.h., kwalifikowana większość głosów). Decyzja o wprowadzeniu instytucji zwiększającej dostęp do informacji, jak również wpływ na kształtowanie woli organu spółki przez akcjonariuszy mniejszościowych lub zagranicznych leżeć będzie *de facto* w rękach akcjonariusza większościowego. Jeżeli dodatkowo obok regulacji statutowej uzależni się zastosowanie elektronicznych środków komunikacji od uchwały zarządu, to może okazać się, że instytucja elektronicznego walnego zgromadzenia nie będzie stosowana na tak szeroką skalę, jak zakłada to dyrektywa, a jej wpływ na poprawę pozycji akcjonariuszy mniejszości-

<sup>82</sup> T. Bachner, D. Dokalik: *Die neue...*, *op. cit.*, s. 111.

<sup>83</sup> M. Engeleit: *Wirtuale...*, *op. cit.*, s. 302.

<sup>84</sup> K. Oplustil: *Dyrektywa...*, *op. cit.*, s. 121.

<sup>85</sup> Takie rozwiązanie w prawie niemieckim proponuje również U. Noack: *Der Vorschlag...*, *op. cit.*, s. 325.

<sup>86</sup> K. Oplustil, J. Sokołowski: *Wykorzystanie Internetu...*, *op. cit.*, s. 18.

<sup>87</sup> W. Eigner, M. Winner: *Die elektronische...*, *op. cit.*, s. 52.

wych czy zagranicznych będzie znikomy. Akcjonariusz większościowy nie będzie zainteresowany osłabieniem własnej pozycji w strukturze spółki<sup>88</sup> — być może poza sytuacjami, kiedy konieczne jest pozyskanie dodatkowego kapitału i przychylności inwestorów, poprawa nadwyreżonego wizerunku spółki lub zapewnienie odpowiedniego kworum przepisanego w ustawie lub statucie. Nawet jeżeli dominujący akcjonariusz zgodzi się na statutowe uregulowanie możliwości odbywania elektronicznego walnego zgromadzenia, w dalszym ciągu może on wywierać wpływ na zależny od niego zarząd, aby zablokować decyzję o przeprowadzeniu elektronicznego walnego zgromadzenia. Z tego samego powodu problematyczne może być również postanowienie ustawowe, przyznające wyłącznej kompetencji samego zarządu lub też zarządu i rady nadzorczej podjęcie decyzji o organizacji internetowego walnego zgromadzenia<sup>89</sup>.

W związku z powyższym zastanowić się należy nad zgłoszoną w doktrynie austriackiej propozycją<sup>90</sup>, polegającą na przyznaniu akcjonariuszom mniejszościowym posiadającym 5% kapitału zakładowego prawa do żądania od zarządu, aby zwołał on walne zgromadzenie z wykorzystaniem środków elektronicznych. Uzasadnieniem dla tego prawa mniejszości jest okoliczność, że to właśnie akcjonariusze mniejszościowi w największym stopniu są zainteresowani taką formą udziału w walnym zgromadzeniu i oni też powinni być beneficjentami rozwiązań przewidzianych w dyrektywie. Według prezentowanej koncepcji ta sama mniejszość powinna mieć również możliwość zablokowania próby odejścia od elektronicznej formy walnego zgromadzenia<sup>91</sup>. Wydaje się jednak, że pomysł ten ma kilka słabych punktów. Problematyczne jest, czy spółka powinna być niejako zmuszana przez mniejszość akcjonariuszy do wprowadzania nowych technik na zgromadzeniach, skoro dyrektywa przyznaje jej w tym przedmiocie wolność decyzyjną. Ponadto nie można również wykluczyć, że tak ukształtowane prawo mniejszościowe nie stanie się kolejnym instrumentem szantażu korporacyjnego, jak to miało miejsce w przypadku prawa do zaskarżania uchwał na gruncie prawa polskiego<sup>92</sup>. Postulat doktryny austriackiej pozwala jednak przyjrzeć się problemowi interesu spółki w odbyciu elektronicznego walnego zgromadzenia także od strony struktury akcjonariatu. Jak zauważa D. Wajda, celem ochrony drobnych akcjonariuszy jest dbanie o interes spółki akcyjnej, jako że akcjonariat większościowy nie zawsze musi mieć rację, a jego działania nie zawsze są korzystne dla spółki<sup>93</sup>. Spółka akcyjna jako osoba prawna posiada własną strefę interesów odrębną od interesów poszczególnych akcjonariuszy<sup>94</sup>. W przypadku

<sup>88</sup> W. Eigner, M. Winner: *Die elektronische...*, *op. cit.*

<sup>89</sup> Tamże.

<sup>90</sup> Tamże.

<sup>91</sup> Tamże.

<sup>92</sup> Por. A. Radwan: *Szantaż korporacyjny i sposoby jego ograniczania de lege lata i de lege ferenda*, PPH 2003, nr 11, s. 21 i n.; J. Okolski, D. Wajda: *Rządy większości a ochrona akcjonariuszy mniejszościowych*, PPH 2005, nr 6, s. 8.

<sup>93</sup> D. Wajda: *Ochrona...*, *op. cit.*, s. 51.

<sup>94</sup> J. Okolski, D. Wajda: *Rządy...*, *op. cit.*, s. 5.

decyzji o udostępnieniu akcjonariuszom mniejszościowym możliwości wykonywania praw korporacyjnych na odległość interesy spółki i akcjonariusza większościowego wyraźnie się rozchodzą, a skoro tak, to problematyczne jest, czy decyzja w kwestii zwołania elektronicznego walnego zgromadzenia nie powinna zależeć od grupy, której interes w tym przedmiocie jest zbieżny z interesami spółki.

Alternatywą dla zaprezentowanego powyżej rozwiązania problemu wewnętrznego podziału kompetencji byłoby zaniechanie ustawowej regulacji (a więc pozostanie przy zapisie statutowym uchwalonym wymaganą do tego większością, upoważniającym zarząd do zwołania elektronicznego walnego zgromadzenia) i wprowadzenie odpowiedniego zapisu do Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na Giełdzie uchwałą Rady Giełdy. Mechanizm funkcjonowania tych zbiorów, zakładający przyznanie spółkom prawa wyboru stosowanych przez nie praktyk, bardziej współgra z wymową dyrektywy, która nie narzuca spółkom stosowania nowoczesnych technik w obradach walnego zgromadzenia. Ewentualne sankcje miałyby więc charakter jedynie ekonomiczny w postaci decyzji inwestorów w kwestii nabycia bądź zbycia akcji danej spółki. Jeżeli więc polityka spółki nie sprostą ich oczekiwaniom, będą mogli sprzedać swoje akcje. Można jednak oczekiwać, że spółki, szukając kapitału, będą starały się spełnić zalecenia i wprowadzą udogodnienia dla inwestorów, a korzyści osiągnięte w ten sposób przeważą koszt wdrożenia nowych technik<sup>95</sup>.

## 5.6. PRZYPISANIE RYZYKA PRZERWANIA POŁĄCZENIA

W literaturze poruszone zostało również kolejne zagadnienie, które wymagać będzie ustawowej regulacji. Chodzi mianowicie o kwestię ryzyka przerwania elektronicznego połączenia pomiędzy fizycznie odbywającym się walnym zgromadzeniem a akcjonariuszami korzystającymi z elektronicznych środków komunikacji. Według M. Engeleit na spółkę należałoby jedynie nałożyć „obowiązek zachowania określonych standardów w zakresie zastosowanych rozwiązań technicznych, których zachowanie zwalniałoby spółkę od odpowiedzialności za problemy powstałe pomimo spełnienia tych wymogów”<sup>96</sup>. Byłoby to bardzo liberalne i korzystne dla spółki podejście. Przeciwnie stanowisko zajmują W. Eigner i M. Winner, którzy postulują, by to spółka odpowiadała za bezpieczeństwo połączenia elektronicznego<sup>97</sup>. Kompromisowym rozwiązaniem jest to zaproponowane przez T. Bachnera i D. Dokalika<sup>98</sup>, proponujący, by ustawodawca, regulując kwestię odpowiedzialności za przerwanie

---

<sup>95</sup> Por. J. Kołacz: *Nowe dobre praktyki w spółkach publicznych*, PPH 2007, nr 9, s. 46 i 48, a także I. Karasek, A. Waclawik: *Polski kodeks corporate governance — mechanizmy wdrażania i egzekwowania*, PPH 2002, nr 6, s. 25 i n.

<sup>96</sup> M. Engeleit: *Wirtualne...*, *op. cit.*, s. 304, przyp. 7.

<sup>97</sup> W. Eigner, M. Winner: *Die elektronische...*, *op. cit.*, s. 51.

<sup>98</sup> T. Bachner, D. Dokalik: *Die neue...*, *op. cit.*, s. 112.

połączenia pomiędzy odbywającym się fizycznie walnym zgromadzeniem a akcjonariuszami uczestniczącymi dzięki elektronicznym środkom komunikacji, zróżnicował skutki prawne w zależności od rodzaju elektronicznego połączenia. W przypadku telezgromadzenia autorzy postulują, aby to spółka ponosiła odpowiedzialność za ewentualne zakłócenia, skoro właśnie ona umożliwia transmisję obrad przez samodzielnie wybrane połączenie satelitarne. W momencie stwierdzenia zakłóceń powinny zostać przerwane obrady celem usunięcia usterki. Natomiast jeżeli połączenie akcjonariusza z walnym zgromadzeniem następowałoby za pomocą internetu, a więc połączeń indywidualnych, trudno wymagać od spółki, by odpowiadała za lokalnego operatora dostarczającego usługę internetową akcjonariuszowi. Ponadto z punktu widzenia spółki ciężko w takim przypadku byłoby stwierdzić, czy akcjonariusz dobrowolnie opuścił obrady walnego zgromadzenia, czy też zerwane zostało lokalne połączenie. Jednak, jak słusznie zauważa K. Oplustil, przerwanie obrad powinno nastąpić także w razie awarii serwera spółki lub ingerencji hakerów fałszujących wyniki głosowania lub nielegalnie śledzących przebieg obrad<sup>99</sup>. Spółkę zobowiązać należy do przerywania obrad jedynie w sytuacji, kiedy awarię bądź ingerencję można zauważyć. Możliwe jest bowiem, że spółka z technicznego punktu widzenia nie będzie w stanie stwierdzić, że nastąpiła manipulacja bądź przechwycenie danych przez podłączenie się osób trzecich do prywatnego połączenia. Skutki takiej ingerencji również nie powinny obciążać spółki. Warto więc, idąc tym tokiem argumentacji, rozważyć nowelizację art. 408 § 2 k.s.h. poprzez dodanie regulacji zobowiązującej przewodniczącego walnego zgromadzenia do zarządzenia przerwy w momencie stwierdzenia przez niego:

- zerwania gwarantowanego przez spółkę połączenia;
- awarii zapewnionych przez spółkę urządzeń technicznych;
- nieuprawnionej ingerencji osób trzecich.

## 5.7. BEZPIECZEŃSTWO SYSTEMU TRANSMISJI DANYCH

W kontekście analizy konieczności zapewnienia połączenia pomiędzy akcjonariuszami korzystającymi z komunikacji elektronicznej a spółką pojawia się również pytanie o bezpieczeństwo transmisji danych, od którego zależy wyeliminowanie przypadków udziału w walnym zgromadzeniu osób nieuprawnionych oraz prób manipulacji oddawanymi elektronicznie głosami. Odpowiednia regulacja w tym zakresie będzie mieć główne znaczenie dla powodzenia wprowadzenia elektronicznego walnego zgromadzenia w Polsce.

W doktrynie zagranicznej trafnie wskazuje się, iż z uwagi na niewielkie rozpowszechnienie bezpiecznego podpisu elektronicznego, ustawodawca krajowy

<sup>99</sup> K. Oplustil: *Dyrektywa...*, *op. cit.*, s. 121.

powinien rozważyć rezygnację z jego zastosowania<sup>100</sup>. Dostęp do danych zapewnia z powodzeniem system kodów stosowany w bankowości elektronicznej, który również z powodzeniem umożliwi weryfikację tożsamości użytkownika<sup>101</sup>. Wprowadzenie zaś wymogu stosowania bezpiecznego podpisu elektronicznego mogłoby zostać uznane przez Europejski Trybunał Sprawiedliwości za nieproporcjonalne<sup>102</sup>.

W. Eigner i M. Winner proponują także, aby programy komputerowe, które miałyby być wykorzystywane do przeprowadzenia walnego zgromadzenia, poddawane były certyfikacji<sup>103</sup>. Celowe wydaje się przedyskutowanie kwestii, czy bezpieczeństwo elektronicznej komunikacji, a przede wszystkim system potwierdzenia tożsamości akcjonariusza, jak również wiarygodność systemu liczenia głosów powinny być przedmiotem kontroli<sup>104</sup>. Z punktu widzenia prawa europejskiego certyfikat taki nie mógłby być traktowany jako środek nieproporcjonalny, jeżeli pozwalałby wykluczyć ryzyko udziału w walnym zgromadzeniu osób nieuprawnionych, a także możliwość manipulacji głosami akcjonariuszy. Ponadto wszelkie wymagania techniczne regulowane byłyby w drodze rozporządzenia odpowiedniego ministra<sup>105</sup>, co pozwalałoby na większą elastyczność w dostosowywaniu wymogów do rozwijającej się techniki i pozwoliłoby na uniknięcie zbytniego uszczegółowienia ustawy. Certyfikat mógłby stanowić gwarancję zarówno dla spółki, jak i akcjonariuszy, że mechanizmy wykonywania praw korporacyjnych są zgodne z obowiązującym prawem, co znacznie zmniejszyłoby ryzyko zaskarżenia uchwał podejmowanych przez internetowe walne zgromadzenie.

## 5.8. MANIPULACJA WYNIKAMI GŁOSOWANIA

Osobnej regulacji wymaga zagadnienie zmanipulowania wyników głosowania walnego zgromadzenia<sup>106</sup>. Do tej pory naruszenie reguł procedowania poprzez

<sup>100</sup> Rezygnacja z wymogu złożenia podpisu elektronicznego dotyczyłaby również sporządzenia listy obecności akcjonariuszy. Doktryna dopuszcza w obecnym stanie prawnym sporządzenie listy wyłącznie w formie zapisu elektronicznego pod warunkiem złożenia przez uczestników i przewodniczącego walnego zgromadzenia podpisu elektronicznego (tak M. Spyra (w:) S. Włodyka (red.): *System...*, *op. cit.*, t. 2B, s. 461). Tę formę stosować będą zapewne spółki posługujące się elektronicznymi środkami przy przeprowadzeniu walnego zgromadzenia. Warto więc rozważyć, czy nie wystarczyłby wymóg, aby program używany przez akcjonariusza wpisywał go automatycznie na listę obecności po zalogowaniu lub aby posiadał opcję wpisu na listę obecności. Potwierdzenie listy przez przewodniczącego nie powinno przedstawiać większych problemów, gdyż obecnie zdany jest on na pomocników, jako że osobiste sprawdzenie uprawnień akcjonariuszy jest niemożliwe (tak J. Szwaja (w:) S. Sołtyński i in.: *Kodeks...*, *op. cit.*, s. 848).

<sup>101</sup> Rozwiązanie takie sugerują także K. Hasselbach, S. Schumacher: *Hauptversammlung im Internet*, ZGR 2000, s. 268.

<sup>102</sup> W. Eigner, M. Winner: *Die elektronische...*, *op. cit.*, s. 51.

<sup>103</sup> Tamże.

<sup>104</sup> Tak również T. Bachner, D. Dokalik: *Die neue...*, *op. cit.*, s. 112.

<sup>105</sup> Art. 9 i 10 ustawy o systemie oceny zgodności z dnia 30 sierpnia 2002 r., Dz.U. Nr 166, poz. 1360.

<sup>106</sup> K. Hasselbach, S. Schumacher: *Hauptversammlung...*, *op. cit.*, s. 268.



zmianę wyników głosowania prowadziło bezpośrednio do nieważności uchwały. Trudno jednak wymagać, jak zostało już przedstawione powyżej, aby spółka ponosiła odpowiedzialność za naruszenia bezpieczeństwa lokalnych połączeń, z których korzystaliby indywidualni akcjonariusze, jako że sama nie ma wpływu ani na wybór tych połączeń, ani też na ich zabezpieczenie. W związku z tym należałoby rozważyć umożliwienie spółce, w razie zaskarżenia przez akcjonariusza uchwały z powodu manipulacji elektronicznie oddanych głosów, posłużenia się zarzutem peremptoryjnym (niweczącym), iż manipulacja nie wpłynęła na podjęcie lub treść uchwały. Spółka, która dysponowałaby wynikami głosowania, mogłaby stosunkowo łatwo wykazać brak kausalności pomiędzy głosami oddanymi wbrew woli akcjonariusza a wynikiem głosowania. Sąd w takim przypadku badałby, czy zmanipulowane głosy istotnie wpłynęły na podjęcie uchwały, jeżeli bowiem sfalszowano by głosy akcjonariusza posiadającego niewielki pakiet akcji, które w żaden sposób nie przyczyniłyby się do przyjęcia lub odrzucenia uchwały, nie byłoby celowe unieważnianie całej uchwały. Rozwiązanie takie zapewniałoby z jednej strony ochronę spółek, które w razie ataku hakerów na łącza prywatnych akcjonariuszy nie musiałyby obawiać się wzrostu liczby powództw o unieważnienie uchwały, z drugiej zaś pozwalałoby na eliminację uchwał, których wynik nie odzwierciedla woli większości akcjonariuszy głosujących. Badanie kausalności nie byłoby przy tym całkowicie obce polskiemu prawu, jako że w judykaturze obecnie już bada się wpływ uchybienia na podjęcie lub treść uchwały w przypadku stwierdzenia błędów formalnych (proceduralnych) mniejszej wagi<sup>107</sup>. Ustawodawca powinien jednak uregulować wyraźnie to zagadnienie, aby uniknąć wątpliwości, jak należy kwalifikować manipulację głosami akcjonariusza i czy zaliczyć je do przesłanek materialnych czy formalnych zaskarżenia uchwały<sup>108</sup> oraz czy można kwalifikować manipulację głosów pojedynczego akcjonariusza jako uchybienie mniejszej wagi. Nie wydaje się też, by spółki były skłonne na własnym przykładzie kształtować orzecznictwa w tej materii, co skutkowałoby zarzuceniem pomysłu udostępnienia akcjonariuszom możliwości elektronicznego oddawania głosów.

Innym instrumentem ochrony akcjonariuszy i spółki przed zniekształceniem wyników głosowania mógłby być zapis podobny do art. 84 ustawy o ofercie publicznej<sup>109</sup>, przyznający mniejszości 5% akcjonariuszy spółki publicznej prawo do

<sup>107</sup> Decyzje takie zapadły w następujących orzeczeniach: SN z dnia 6 sierpnia 1990 r., IV 160/90; SA w Poznaniu z dnia 4 września 1997 r., I Aca 405/97, OSA 1998, z. 5, poz. 17, s. 18; SN z dnia 8 grudnia 1998 r., I CKN 243/98, OSN 1999, nr 6, poz. 116. J. Szwaja (w:) S. Sołtysiński i in.: *Kodeks...*, *op. cit.*, s. 1035.

<sup>108</sup> Jeżeli jednak przyjąć za R. Pabisem (R. Pabis: *Uchylenie uchwał walnego zgromadzenia akcjonariuszy powziętych po upływie terminu*, PPH 2000, nr 4, s. 50), że do przesłanek materialnych zalicza się uchybienia wynikające z treści uchwały, a uchybienia formalne zachodzą zarówno w stadiach poprzedzających głosowanie, jak i w trakcie samego głosowania, to manipulowanie głosami akcjonariusza zaliczyć należy niewątpliwie do tej drugiej kategorii. Manipulowanie może nastąpić przez niedopuszczenie do głosowania akcjonariusza i wysłanie przysługujących mu głosów w jego miejsce, jak również w trakcie oddawania głosów, kiedy zmieniana jest treść głosu.

<sup>109</sup> Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz spółkach publicznych, Dz.U. Nr 184, poz. 1539.

zwołania walnego zgromadzenia i wprowadzenia do porządku obrad uchwały w sprawie zbadania przez biegłego określonego zagadnienia związanego z utworzeniem spółki lub prowadzeniem jej spraw. Na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy spółek publicznych posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów walne zgromadzenie decydowałoby, czy biegły powinien zbadać ewentualne nieprawidłowości w systemie rejestracji głosów. Ta sama mniejszość uprawniona byłaby do wprowadzenia tej uchwały zarówno na zwołane przez siebie nadzwyczajne walne zgromadzenie, jak również na wprowadzenie nowego punktu do porządku obrad kolejnego zwyczajnego walnego zgromadzenia (por. art. 6 ust. 2 dyrektywy 2007/36/WE).

Od sytuacji, w której podejrzenie manipulowania głosami akcjonariuszy powstaje po zamknięciu obrad walnego zgromadzenia, odróżnić należy przypadek, kiedy do ujawnienia próby wpłynięcia na wynik głosowania dochodzi już w trakcie obrad walnego zgromadzenia. Pojawić może się w takim wypadku wątpliwość, czy po przerwie, której celem byłoby przywrócenie bezpiecznego połączenia, nie należałoby powtórzyć odbytych już głosowań zamiast czekać na stwierdzenie nieważności uchwały przez sąd. Wydaje się, że należy w tym przypadku udzielić odpowiedzi negatywnej, ponieważ w trakcie walnego zgromadzenia brak jest bezstronnych osób, które mogłyby z całą pewnością manipulację stwierdzić. Zarówno notariusz, jak i członkowie zarządu czy rady nadzorczej nie posiadają odpowiedniej wiedzy fachowej. Natomiast informatyk, który ewentualnie nadzorowałby przebieg walnego zgromadzenia, nie posiada statusu osoby zaufania publicznego, dlatego nie może on stwierdzić, czy uchwały zapadły z naruszeniem procedury i wymagają powtórzenia głosowania. Gdyby ustawodawca zdecydował się na taką regulację, stworzyłby szerokie pole do nadużyć, jako że zarząd (który wybiera firmę obsługującą walne zgromadzenie) sam zainteresowany jest konkretnym wynikiem głosowania nad zaproponowanymi przez siebie uchwałami. Korzystniejsze wydaje się więc zbadanie przebiegu walnego zgromadzenia przez biegłego już po jego zakończeniu. W tym celu należałoby rozważyć, czy nie zezwolić na możliwości wprowadzenia do porządku obrad uchwały o powołaniu biegłego w celu zbadania nieprawidłowości w przebiegu głosowania, nawet w przypadku kiedy na walnym zgromadzeniu nie jest reprezentowane 100% kapitału zakładowego (por. art. 404 § 1 k.s.h.).

## 5.9. SKUTKI PRAWNE PODJĘCIA UCHWAŁY Z NARUSZENIEM PRAWA AKCJONARIUSZY UCZESTNICZĄCYCH ZA POMOCĄ NOWOCZESNYCH ŚRODKÓW KOMUNIKACJI

Skutki naruszenia prawa przy organizowaniu i przeprowadzaniu walnego zgromadzenia powinny zostać szczególnie starannie przemyślane przez ustawodawcę. Podstawowym instrumentem prawnym przysługującym akcjonariuszom w przy-

padku wystąpienia nieprawidłowości procedowania walnego zgromadzenia jest zarówno powództwo o uchylenie uchwały (art. 422 k.s.h.), jak i powództwo o stwierdzenie nieważności uchwały (art. 425 k.s.h.). Przesłanką powództwa o uchylenie uchwały jest sprzeczność uchwały ze statutem bądź dobrymi obyczajami oraz naruszenie przez nią interesu spółki lub uchwalenie jej w celu pokrzywdzenia akcjonariusza<sup>110</sup>. Przesłanką powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały jest sprzeczność z ustawą. W związku z faktem, że elektroniczna forma udziału w walnym zgromadzeniu udostępniona przez spółkę akcjonariuszom regulowana będzie przede wszystkim statutowo, podstawowym instrumentem ochrony praw akcjonariusza będzie powództwo z art. 422 k.s.h. Zgodnie z poglądem doktryny<sup>111</sup>, jeżeli statut reguluje zagadnienia proceduralne, to naruszenie tych reguł przez zarząd, radę nadzorczą, walne zgromadzenie lub jego przewodniczącego uzasadnia zarzut sprzeczności uchwały z naruszonymi postanowieniami statutu. Wątpliwości interpretacyjne mogą pojawić się w związku z pytaniem, czy sprzeczność jedynie ze statutem stanowi samodzielną przesłankę powództwa o uchylenie uchwały (zob. przyp. 110). Jeżeli jednak założyć, że sprzeczność ze statutem nie stanowi samodzielnej przesłanki zaskarżenia uchwały, to należy zastanowić się, jak może się kształtować argumentacja stron w przypadku naruszenia praw akcjonariusza.

Według dominującego poglądu uchwała powinna godzić w interesy spółki lub mieć na celu pokrzywdzenie akcjonariusza. Z takiego sformułowania przesłanki nie wynika, że naruszenie procedury może spowodować naruszenie praw akcjonariusza czy interesu spółki, a jedynie treść uchwały. Doktryna zdaje się jednak uznawać fakt, że do naruszenia statutu uchwałą może dojść w drodze błędów proceduralnych, a nie tylko materialnych, wynikających z treści uchwały, tj. „gdy powzięta została wbrew postanowieniom statutu co do trybu”<sup>112</sup>. Można w związku z tym argumen-

<sup>110</sup> Dominujący pogląd doktryny przyjmuje, że przesłanki te powinny być spełnione kumulatywnie, a więc w celu uchylenia uchwały należy wykazać, że jest ona sprzeczna ze statutem i godzi w interes spółki lub jest sprzeczna ze statutem i ma na celu pokrzywdzenie akcjonariusza lub jest sprzeczna z dobrymi obyczajami i godzi w interes spółki lub też jest sprzeczna z dobrymi obyczajami i ma na celu pokrzywdzenie akcjonariusza. Tak A. Kidyba: *Kodeks..., op. cit.*, s. 1092; A. Szajkowski (w.): S. Sołtysiński i in.: *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, t. II, Warszawa 2003, s. 577 oraz J. Szwaja (w.): S. Sołtysiński i in.: *Kodeks..., op. cit.*, s. 990. Inną interpretację przedstawia natomiast M. Michalski: *Kontrola kapitałowa nad spółką akcyjną*, Kraków 2004, s. 570, który stwierdza, że „powództwo o uchylenie uchwały walnego zgromadzenia może być wniesione wówczas, gdy wystąpiła sprzeczność uchwały ze statutem albo też gdy doszło do skumulowania co najmniej dwóch przesłanek, a mianowicie przedmiotowa uchwała jest sprzeczna z dobrymi obyczajami i godzi w interes spółki albo ma na celu pokrzywdzenie akcjonariusza (...). Sprzeczność uchwały ze statutem nie musi odbijać się niekorzystnie na interesie prawnym osoby skarżącego”. Podobnie do M. Michalskiego argumentuje M. Rodzyńkiewicz: *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, Warszawa 2007, s. 428, dodając, że spójnik „bądź” należy wyklądać jako synonim spójnika alternatywy rozłącznej „albo”, co oznacza, że „godzenie w interesy spółki” i „cel pokrzywdzenia współnika” odnoszą się jedynie do „sprzeczności z dobrymi obyczajami”. Tego samego zdania jest również M. Spyra (w.): S. Włodyka (red.): *System..., op. cit.*, t. 2B, s. 496, który stwierdza, że ranga statutu wymaga, aby naruszenie jego postanowień wiązało się z sankcją także wtedy, gdy nie można wykazać naruszenia interesu spółki lub akcjonariusza.

<sup>111</sup> J. Szwaja (w.): S. Sołtysiński i in.: *Kodeks... op. cit.*, s. 992.

<sup>112</sup> J. Okolski (w.): J. Okolski: *Spółka akcyjna. Komentarz*, Warszawa 2001, s. 273; podobnie J. Szwaja (w.): S. Sołtysiński i in.: *Kodeks..., op. cit.*, s. 992; A. Kidyba: *Kodeks..., op. cit.*, s. 631; inaczej M. Rodzyńkiewicz: *Kodeks..., op. cit.*, s. 428.

tować, że ponieważ wyraz „uchwała” z pierwszej przesłanki obejmuje także procedurę, w której została ona podjęta, to analogicznie, zgodnie z założeniem racjonalności ustawodawcy, należy interpretować ją tak samo w drugiej przesłance art. 422 k.s.h. Uchwała mająca na celu pokrzywdzenie akcjonariusza rozumiana w ten sposób to także uchwała, która została podjęta w wyniku procedury naruszającej jego prawa. Pokrzywdzeniem akcjonariusza jest odebranie mu prawa do udziału w elektronicznej formie walnego zgromadzenia gwarantowanej statutowo. Ponadto decyzja zarządu o nieprzeprowadzeniu elektronicznego walnego zgromadzenia statutowo przewidzianych procedur wykonywania praw korporacyjnych została podjęta, aby pozbawić akcjonariusza możliwości wpływu na sprawy spółki lub dostępu do informacji, a więc ma na celu jego pokrzywdzenie. Zgodnie z wyrokiem Sądu Najwyższego z dnia 16 kwietnia 2004 r.<sup>113</sup> uchwała walnego zgromadzenia może być uznana za krzywdzącą akcjonariusza zarówno wówczas, „gdy cel pokrzywdzenia istniał w czasie podejmowania uchwały, jak i wtedy, gdy treść uchwały spowodowała, że jej wykonanie doprowadziło do pokrzywdzenia”. Ponadto pozbawienie akcjonariusza prawa wykonywania praw korporacyjnych jest sprzeczne z szeroko rozumianym interesem spółki, więc spełnione są obie przesłanki art. 422 k.s.h.

Z drugiej jednak strony można argumentować, że skoro doktryna<sup>114</sup> w komentarzach do przesłanki „celu pokrzywdzenia akcjonariusza” koncentruje się na pokrzywdzeniu akcjonariusza przez treść uchwały, a nie przez sam sposób jej podjęcia, to przesłanka ta dotyczy jedynie treści uchwały, a nie procedury jej podjęcia. Pokrzywdzenie akcjonariusza nastąpi, gdy treść uchwały będzie zmieniała zakres jego praw i obowiązków na jego niekorzyść<sup>115</sup>. „Uchwała walnego zgromadzenia krzywdzi udziałowca, gdy została podjęta z rzeczywistym zamiarem pokrzywdzenia”<sup>116</sup>. Natomiast w przypadku, gdy zwołane zostaje walne zgromadzenie, w którym nie mogą uczestniczyć akcjonariusze ze względu na brak gwarantowanej przez statut infrastruktury, to nie uchwała walnego zgromadzenia pozbawia akcjonariusza możliwości wykonywania praw korporacyjnych, a uchwała zarządu, który decyduje o zwołaniu walnego zgromadzenia w formie innej niż ta proponowana przez statutowe organa spółki. Uchwała zarządu może mieć na celu pozbawienie akcjonariusza prawa wykonywania praw korporacyjnych, co jednak nie musi wcale przekładać się na jego pokrzywdzenie, tak długo jak uchwały podjęte na walnym zgromadzeniu nie naruszają jego praw majątkowych czy osobistych. Nawet jeżeli uznać, że słowo „uchwała” występujące w przesłance art. 422 § 1 k.s.h. („sprzeczność ze statutem”) obejmuje swoim znaczeniem również procedurę jej podejmowania, to z drugiej

---

<sup>113</sup> I CK 537/03, OSCN 2004, nr 12, poz. 204. Zob. głosę do tego wyroku: K. Oplustil, Glosa 2005, nr 3, s. 41.

<sup>114</sup> S. Sołtysiński: *Nieważne i wzruszalne uchwały zgromadzeń spółek kapitałowych*, PPH 2006, nr 1, s. 15.

<sup>115</sup> Por. A. Gierat: *Zaskarżenie uchwał walnych zgromadzeń spółek kapitałowych w przepisach kodeksu spółek handlowych*, Przegląd Sądowy 2001, nr 11–12, s. 132.

<sup>116</sup> Wyrok SN z dnia 20 czerwca 2001 r., I CKN 1137/98, poz. 31.

przesłanki („pokrzywdzenie akcjonariusza”) nie można już takiego znaczenia wyinterpretować.

Należy zaznaczyć, iż powyższe wątpliwości interpretacyjne wiążące się z pojęciem „pokrzywdzenie akcjonariusza” nie wystąpiłyby, gdyby uznać sprzeczność uchwały (w tym procedury jej podjęcia) ze statutem za samodzielną przesłankę jej zaskarżenia, tak jak chce to *de lege lata* mniejszościowe, lecz trafne stanowisko doktryny.

Inną możliwością rozwiązania problemu byłoby rozszerzenie wykładni „godzenia w interes spółki” o czynności zagrażające jej niemajątkowym, korporacyjnym interesom poprzez podejmowanie uchwał wbrew postanowieniom statutu<sup>117</sup>. Dla zapewnienia bezpieczeństwa obrotu prawnego ustawodawca powinien rozważyć zarówno doprecyzowanie przesłanek powództwa o uchylenie uchwały, decydując przede wszystkim o tym, czy złamanie postanowień statutu stanowi samodzielną przesłankę powództwa o uchylenie uchwały, jak również rozwiązać wątpliwości interpretacyjne co do treści przesłanek i koniunkcji występującej między nimi<sup>118</sup>. Nie wydaje się natomiast możliwy zapis ustawy zobowiązujący spółkę, by w razie statutowej regulacji obrad elektronicznego walnego zgromadzenia musiała je ona zgodnie ze statutową procedurą przeprowadzić. Zapis taki zrównywałby statut z przepisami ustawy. Prowadziłoby to do wytaczania powództwa o unieważnienie uchwały sprzecznej ze statutem, co z kolei niweczyłoby dychotomiczny podział wprowadzony w kodeksie spółek handlowych.

W przypadku regulacji ustawowej niektórych praw, jak choćby wspomniane powiązanie prawa głosu z prawem zgłaszania sprzeciwu, możliwe będzie dla akcjonariuszy wytoczenie powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały z art. 425 k.s.h. w razie ich naruszenia.

## 6. UWAGI KOŃCOWE

Aby zaistniała sytuacja, w której spółki dobrowolnie zaoferują akcjonariuszom udział w obradach walnego zgromadzenia za pomocą środków elektronicznej komunikacji, ustawodawca musi uregulować liczne problemy wynikające z nieprzystosowania kodeksu spółek handlowych do możliwości proponowanych przez współczesną technikę oraz rozwiązać te, które dopiero niesie za sobą wykorzystanie nowych technologii przy organizacji walnych zgromadzeń. Chodzi tutaj nie tylko o uregulowanie problemów technicznych i organizacyjnych, ale także podstawowych z punktu widzenia systemu prawa handlowego definicji uczestnictwa w walnym zgromadzeniu lub pojęcia jego miejsca, jak również pytania, czy należy wprowadzić

<sup>117</sup> Tak M. Rodzynkiewicz: *Kodeks...*, *op. cit.*, s. 429.

<sup>118</sup> M. Michalski: *Kontrola...*, *op. cit.*, s. 572, przyp. 1245, prezentuje trzy stanowiska doktryny w kwestii interpretacji koniunkcji zachodzącej pomiędzy przesłankami art. 422 k.s.h.

nowe prawo mniejszościowe akcjonariuszy, pozwalające na decydowanie o wprowadzeniu nowej formy udziału w walnym zgromadzeniu lub uprawnić ich do wnioskowania o kontrolę bezpieczeństwa i procesu podejmowania uchwał. Konieczne wydaje się wyraźne wprowadzenie przepisów regulujących zaskarżanie uchwał tak, by przypadkowe naruszenia praw pojedynczych akcjonariuszy nie skutkowało wzrostem uchylania bądź unieważniania uchwał, jak również wyraźne rozstrzygnięcie, czy sprzeczność jedynie ze statutem może stanowić podstawę uchylenia uchwały, a jeżeli nie, to jak interpretować pozostałe przesłanki. Zmian wymagać będą również przepisy dotyczące listy obecności czy protokołowania walnego zgromadzenia przez notariusza. Jednocześnie ze względu na dynamiczny rozwój techniki należy uważać, by nowe postanowienia nie zablokowały (poprzez zbyt szczegółowe regulacje) możliwości wprowadzenia w przyszłości nowych technologii na miejsce stosowanych obecnie. Odpowiedź na pytanie, w jakim stopniu nowa instytucja przyczyni się do aktywizacji akcjonariuszy mniejszościowych, poprawę ich pozycji w spółce, a także jak wpłynie ona na rozwój samych spółek, możliwa będzie dopiero po kilku latach od wprowadzenia nowych regulacji. Można mieć jednak nadzieję, że dzięki przemyślanej regulacji instytucji elektronicznego walnego zgromadzenia „racjonalna apatia” akcjonariuszy mniejszościowych stanie się mniej racjonalna.