

Swoboda przepływu kapitału a złota akcja Skarbu Państwa

Maciej Mataczyński



Oficyna

a Wolters Kluwer business

monografie

**Swoboda
przepływu
kapitału
a złota akcja
Skarbu Państwa**

Maciej Mataczyński

Prawo jest na naszej stronie!

www.profinfo.pl
www.wolterskluwer.pl

- codzienna aktualizacja
- pełna oferta
- zapowiedzi wydawnicze
- rabat na zamówienia zbiorcze
do negocjacji
- uproszczony sposób zakupu e-mailem:
zamowienia.internet@wolterskluwer.pl

Swoboda przepływu kapitału a złota akcja Skarbu Państwa

Maciej Mataczyński



Oficyna

a Wolters Kluwer business

monografie

Redakcja:
Paulina Wach

Wydawca:
Izabela Dorf

Redaktor prowadzący:
Justyna Szumieł

Skład i łamanie:
Łukasz Drzewiecki; JustLuk

© Copyright by Wolters Kluwer Polska Sp. z o.o., 2007

ISBN 978-83-7526-530-9
ISSN 1897-4392

Wydane przez:
Wolters Kluwer Polska Sp. z o.o.

Redakcja Wydawnictw Książkowych i Czasopism Prawniczych
01-231 Warszawa, ul. Płocka 5a
tel. (022) 535 80 00

Redakcja Książek
31-156 Kraków, ul. Zacisze 7
tel. (012) 630 46 00
e-mail: ksiazki@wolterskluger.pl

www.wolterskluger.pl
Księgarnia internetowa: www.profinfo.pl

Druk i oprawa: Drukarnia Skleniarz, ul. J. Lea 118, 30-133 Kraków

Spis treści

Wykaz skrótów	15
Wprowadzenie	19
Rozdział I	
Swoboda przepływu kapitału w prawie Unii Europejskiej – zagadnienia podstawowe	
1. Wprowadzenie.....	19
2. Historyczny rozwój swobody przepływu kapitału.....	20
2.1. Swoboda przepływu kapitału w oryginalnym brzmieniu Traktatu Ustanawiającego Europejską Wspólnotę Gospodarczą... ..	20
2.2. Problem bezpośredniej skuteczności przepisów o swobodzie przepływu kapitału do dnia 1 lipca 1990 roku.....	21
2.3. Uchwalenie dyrektywy Rady Nr 88/361/WE z dnia 24 czerwca 1988 r. mającej na celu implementację Artykułu 67 Traktatu	25
2.4. Uchwalenie nowych przepisów o swobodzie przepływu kapitału w Traktacie o Unii Europejskiej.....	27
3. Pojęcie „przepływ kapitału”	28
3.1. Inwestycje bezpośrednie	30
3.2. Inwestycje w nieruchomości	36
3.3. Czynności odnoszące się do papierów wartościowych będących przedmiotem obrotu na rynku kapitałowym	37
3.4. Czynności dotyczące jednostek uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych.....	40
3.5. Czynności odnoszące się do papierów wartościowych i innych instrumentów będących przedmiotem obrotu na rynku pieniężnym.....	40

3.6. Operacje na rachunkach bieżących i depozytowych instytucji finansowych	41
3.7. Kredyty związane z transakcjami handlowymi lub świadczeniem usług, w których uczestniczy rezydent	41
3.8. Pożyczki pieniężne i kredyty	42
3.9. Poręczenia, pozostałe gwarancje i prawa zastawu	42
3.10. Transfery wynikające z wypełniania umów ubezpieczeniowych	43
3.11. Przepływy kapitału o charakterze osobistym	43
3.12. Przywóz i wywóz majątku	43
3.13. Inne przepływy kapitałów	44
4. Przepływ kapitału a płatności	44
5. Zakres terytorialny swobody przepływu kapitału	45
5.1. Związek stanu faktycznego z prawem wspólnotowym – kryterium „transnarodowości”	45
5.2. Ograniczenia swobody przepływu kapitału między Państwami Członkowskimi	47
5.3. Ograniczenia swobody przepływu kapitału między Państwami Członkowskimi a państwami trzecimi	47
5.4. Środki ochronne	50
6. Swoboda przepływu kapitału a inne swobody	52
6.1. Swoboda przepływu kapitału a swoboda przepływu towarów	52
6.2. Swoboda przepływu kapitału a swoboda przedsiębiorczości	53
6.3. Swoboda przepływu kapitału a inne swobody	57
7. Pojęcie „ograniczenia swobody przepływu kapitału” w świetle orzecznictwa ETS	58
7.1. Wprowadzenie	58
7.2. Ograniczenia nabywania akcji i wykonywania praw z akcji	60
7.2.1. Nabywanie akcji i wykonywanie praw z akcji – „złote akcje”	60
7.2.1.1. Stan faktyczny i zarzuty Komisji Europejskiej	61
7.2.1.2. Obrona Państw Członkowskich	65
7.2.1.3. Stanowisko Trybunału Sprawiedliwości	69
7.2.1.4. Podsumowanie	73
7.2.2. Nabywanie akcji i wykonywanie praw z akcji – ograniczenia wykonywania prawa głosu	77
7.2.3. Opodatkowanie nabywania akcji i wykonywania praw z akcji – opodatkowanie dywidend	81

7.2.4. Opodatkowanie nabywania akcji i wykonywania praw z akcji – opodatkowanie nabywania akcji własnych.....	85
7.3. Ograniczenia nabywania nieruchomości	87
7.3.1. Nabywanie nieruchomości	87
7.3.2. Opodatkowanie nabywania nieruchomości.....	90
7.4. Ograniczenia ustanawiania hipotek	91
7.5. Ograniczenie dokonywania inwestycji bezpośrednich	92
7.6. Ograniczenia udzielania pożyczek pieniężnych i kredytów	93
7.7. Ograniczenia nabywania spadku	96
7.8. Podsumowanie	99
8. Dopuszczalne ograniczenia swobody	102
8.1. Wprowadzenie	102
8.2. Stosowanie odpowiednich przepisów prawa podatkowego Państw Członkowskich traktujących odmiennie podatników ze względu na różne miejsca zamieszkania lub inwestowania kapitału	105
8.3. Podejmowanie środków niezbędnych do zapobiegania naruszeniom prawa Państw Członkowskich, zwłaszcza w sferze podatkowej	111
8.4. Podejmowanie środków niezbędnych do zapobiegania naruszeniom prawa Państw Członkowskich w dziedzinie nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami finansowymi	113
8.5. Ustanowienie procedur deklarowania przepływu kapitału do celów informacji administracyjnej bądź statystycznej	114
8.6. Porządek publiczny i bezpieczeństwo publiczne.....	115
8.7. Porządek publiczny i bezpieczeństwo publiczne oraz zagwarantowanie przez Państwo Członkowskie usług leżących w interesie ogólnym, takich jak powszechne usługi pocztowe – sprawy dotyczące „złotej akcji”	118
8.8. Przewidywalność i przejrzystość systemu hipotecznego.....	123
8.9. Wymogi zagospodarowania przestrzennego, w szczególności utrzymania na danym obszarze stałej populacji i działalności gospodarczej niezależnej od sektora turystycznego.....	124
8.10. Inne ograniczenia	126
9. Ograniczenia obrotu nieruchomościami wynikające z Traktatu Akcesyjnego.....	126

10. Problematyka stosowania art. 56 TWE wobec podmiotów prywatnych, ze szczególnym uwzględnieniem problematyki „złotej akcji” i ograniczeń wykonywania prawa głosu akcjonariuszy	135
10.1. Wprowadzenie. Niewłaściwy i właściwy horyzontalny skutek swobody	135
10.2. Problematyka stosowania art. 56 TWE wobec podmiotów prywatnych na tle orzecznictwa ETS w sprawach dotyczących „złotej akcji” i ograniczeń wykonywania prawa głosu akcjonariuszy <i>de lege lata</i>	138
10.3. Problematyka stosowania art. 56 TWE wobec podmiotów prywatnych na tle orzecznictwa ETS w sprawach dotyczących „złotej akcji” i ograniczeń wykonywania prawa głosu akcjonariuszy <i>de lege ferenda</i>	143
10.4. Zastosowanie poczynionych ustaleń w odniesieniu do sporu pomiędzy włoską <i>Grupą UniCredit S.p.A.</i> a Ministerstwem Skarbu Państwa RP	146
11. Podsumowanie.....	148

Rozdział II

Wpływ swobody przepływu kapitału na zakres dopuszczalnego uprzywilejowania Skarbu Państwa jako akcjonariusza	152
1. Wprowadzenie. Pojęcie „złota akcja”	152
2. Zakres dopuszczalnego uprzywilejowania Skarbu Państwa jako akcjonariusza na tle Kodeksu spółek handlowych	156
2.1. Zasada równości akcjonariuszy	156
2.2. Zakres dopuszczalnego uprzywilejowania akcjonariuszy na tle Kodeksu spółek handlowych	158
2.3. Zakres dopuszczalnego uprzywilejowania Skarbu Państwa jako akcjonariusza na tle Kodeksu spółek handlowych	162
2.3.1. Stan prawny pomiędzy dniem 1 stycznia 2001 r. a dniem 15 stycznia 2004 r.	162
2.3.2. Stan prawny pomiędzy dniem 15 stycznia 2004 r. a dniem 19 sierpnia 2005 r.	162
2.3.3. Stan prawny po dniu 19 sierpnia 2005 r.	163
2.3.4. Data wygaśnięcia uprzywilejowania akcji co do głosu na poziomie pięciu głosów.	164

2.3.5. Skutki niedostosowania postanowień statutów spółek, w których akcjonariuszem jest Skarb Państwa do zakresu dopuszczalnego uprzywilejowania Skarbu Państwa	164
2.3.6. Uprzywilejowanie Skarbu Państwa w orzecznictwie Sądu Najwyższego	165
2.4. Ograniczenie wykonywania prawa głosu	169
2.4.1. Stan prawny obowiązujący do dnia 18 sierpnia 2005 r	170
2.4.2. Nowelizacja art. 411 k.s.h. z dnia 3 czerwca 2005 r.....	175
2.4.2.1. Ograniczenie prawa głosu może dotyczyć akcjonariuszy dysponujących powyżej jednej piątej ogółu głosów w spółce	176
2.4.2.2. Kumulacja głosów należących do akcjonariuszy, między którymi istnieje stosunek dominacji lub zależności oraz zasady redukcji głosów	176
2.4.2.3. Dopuszczalność zróżnicowania ograniczenia wykonywania prawa głosu przez akcjonariuszy	180
2.4.3. Ocena nowej regulacji ograniczenia wykonywania prawa głosu z perspektywy swobody przepływu kapitału	181
3. Zakres dopuszczalnego uprzywilejowania Skarbu Państwa w spółkach kapitałowych o istotnym znaczeniu dla porządku publicznego i bezpieczeństwa publicznego na tle ustawy z dnia 3 czerwca 2005 r. o szczególnych uprawnieniach Skarbu Państwa oraz ich wykonywaniu (Dz. U. Nr 132, poz. 1108)	185
3.1. Tło społeczno-polityczne legislacji: „afera Orlenu” i rozwój orzecznictwa europejskiego	185
3.2. Dyskusja w środowisku prawniczym	187
3.3. Zakres podmiotowy ustawy – spółki o istotnym znaczeniu dla porządku publicznego i bezpieczeństwa publicznego	192
3.4. Szczególne uprawnienia Skarbu Państwa: sprzeciw Ministra Skarbu Państwa wobec określonych czynności spółek	196
3.4.1. Sprzeciw wobec podjętej przez zarząd uchwały lub innej dokonanej przez zarząd czynności prawnej, której przedmiotem jest rozporządzenie podstawowym składnikiem mienia spółki (art. 2 ust. 1 ustawy).....	196

3.4.2. Sprzeciw wobec uchwały walnego zgromadzenia albo walnego zgromadzenia wspólników dotyczącej rozwiązania spółki, przeniesienia siedziby spółki za granicę, zmiany przedmiotu przedsiębiorstwa spółki lub zbycia albo wydzierżawienia przedsiębiorstwa lub	202
3.4.3. Sprzeciw wobec zmiany przedmiotu działalności spółki (art. 3 ust. 1 ustawy)	203
3.5. Tryb wykonywania szczególnych uprawnień Skarbu Państwa.....	207
3.6. Obserwatorzy Skarbu Państwa	208
3.7. Ustawa z dnia 30 maja 1996 r. o rezerwach państwowych oraz zapasach obowiązkowych paliw	213
3.8. Charakter prawny ustawy z dnia 3 czerwca 2005 r	215
3.9. Projekt ustawy o nadzorze właścicielskim nad spółkami z udziałem Skarbu Państwa oraz o przekształceniach własnościowych	219
3.10. Podsumowanie	223
4. Podsumowanie.	
Wpływ swobody przepływu kapitału na zakres dopuszczalnego uprzywilejowania Skarbu Państwa jako akcjonariusza	225
4.1. Podsumowanie dotychczasowych rozważań.....	225
4.2. Wpływ swobody przepływu kapitału na zakres dopuszczalnego uprzywilejowania Skarbu Państwa jako akcjonariusza na poziomie stanowienia prawa	229
4.3. Wpływ swobody przepływu kapitału na zakres dopuszczalnego uprzywilejowania Skarbu Państwa jako akcjonariusza na poziomie stosowania prawa.....	232

Rozdział III

Zakres dopuszczalnego uprzywilejowania Skarbu Państwa jako akcjonariusza w przypadku oferty przejęcia spółki na tle dyrektywy 2004/25/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie ofert przejęcia	237
1. Wprowadzenie.....	237
2. Obowiązek implementacji dyrektywy w prawie wewnętrznym i skutki jego niewykonania	239
2.1. Dyrektywa jako źródło prawa	239
2.2. Obowiązek Państwa Członkowskiego dokonania implementacji dyrektywy w prawie wewnętrznym.....	240

2.3. Problematyka bezpośredniej skuteczności dyrektyw w prawie wewnętrznym	243
2.4. Odpowiedzialność Państwa Członkowskiego za szkodę poniesioną w rezultacie braku lub niewłaściwej implementacji dyrektywy	250
2.4.1. Odpowiedzialność Państw Członkowskich za szkody wyrządzone wskutek nieimplementowania lub wadliwego implementowania dyrektywy.....	250
2.4.2. Odpowiedzialność Państw Członkowskich za szkody wyrządzone wskutek wydania wadliwego orzeczenia sądowego	250
2.4.3. Odpowiedzialność państwa polskiego za szkody wyrządzone wskutek nieimplementowania lub wadliwego implementowania dyrektywy.....	252
3. Dyrektywa 2004/25/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie ofert przejęcia	256
3.1. Wprowadzenie	256
3.2. Proces legislacyjny zmierzający do uchwalenia dyrektywy.....	257
3.3. Zakres zastosowania dyrektywy	260
3.4. Właściwość prawa i organu nadzoru	262
3.4.1. Właściwy organ nadzoru według dyrektywy	262
3.4.2. Prawo właściwe według dyrektywy	263
3.4.3. Implementacja w prawie polskim.....	265
3.5. Obowiązkowa oferta i godziwa cena.....	270
3.5.1. Obowiązkowa oferta i godziwa cena według dyrektywy	270
3.5.2. Implementacja w prawie polskim.....	271
3.6. Informacje dotyczące ofert	273
3.6.1. Informacje dotyczące ofert według dyrektywy	273
3.6.1. Implementacja w prawie polskim.....	274
3.7. Termin odpowiadania na ofertę	276
3.7.1. Termin odpowiadania na ofertę według dyrektywy	276
3.7.2. Implementacja w prawie polskim.....	276
3.8. Zasada neutralności władz spółki	277
3.8.1. Zasada neutralności władz spółki według dyrektywy	277
3.8.2. Implementacja w prawie polskim.....	278
3.9. Dodatkowe obowiązki informacyjne spółek	280

3.9.1. Dodatkowe obowiązki informacyjne spółek według dyrektywy	280
3.9.2. Implementacja w prawie polskim	282
3.10. Zasada przełamania	284
3.10.1. Zasada przełamania według dyrektywy	285
3.10.2. Implementacja w prawie polskim	287
3.10.3. Ograniczenia zbywalności akcji na tle kodeksu spółek handlowych.....	288
3.10.4. Odszkodowanie dla akcjonariuszy w przypadku ograniczenia uprawnień według dyrektywy i w prawie polskim	292
3.11. Sytuacja Państw Członkowskich posiadających papiery wartościowe spółki będącej przedmiotem oferty.....	293
3.12. Możliwość uchylecia niektórych obowiązków wynikających z dyrektywy przez Państwa Członkowskie	295
3.12.1. Zastrzeżenie niestosowania art. 9 ust. 2 i 3 i/lub art. 11 (opt-out) i prawo dobrowolnego poddania się zastosowaniu tych przepisów (opt-in) według dyrektywy	295
3.12.2. Zasada wzajemności według dyrektywy	297
3.12.3. Podsumowanie	298
3.12.4. Implementacja w prawie polskim	299
4. Podsumowanie.....	300
5. Rola organów regulacyjnych w przypadku fuzji transgranicznych w Unii Europejskiej	304
Podsumowanie	307
1. Wnioski końcowe.....	307
2. Jakie przywileje dla państwa jako akcjonariusza?.....	319
Literatura	325
Zestawienie orzecznictwa.....	334

Wykaz skrótów

Źródła prawa

- k.c.** – kodeks cywilny
- k.h.** – kodeks handlowy
- k.p.c.** – kodeks postępowania cywilnego
- k.s.h.** – kodeks spółek handlowych

Organy orzekające

- NSA** – Naczelny Sąd Administracyjny
- SA** – Sąd Apelacyjny
- SN** – Sąd Najwyższy
- TK** – Trybunał Konstytucyjny

Czasopisma

- PiP** – Państwo i Prawo
- Pr. Bank.** – Prawo Bankowe
- PPH** – Przegląd Prawa Handlowego
- KPPubl.** – Kwartalnik Prawa Publicznego
- RPEiS** – Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny
- St. Praw.** – Studia Prawnicze
- Pr. Spółek** – Prawo Spółek
- Prz. Leg.** – Przegląd Legislacyjny
- Prz. Pod.** – Przegląd Podatkowy

PWPMEiP – Problemy Współczesnego Prawa Międzynarodowego Europejskiego i Porównawczego

Orzecznictwo

M. Praw. – Monitor Prawniczy
OSNC – Zbiór Orzeczeń Sądu Najwyższego – Izba Cywilna
OSP – Orzecznictwo Sądów Polskich

Publikatory

M.P. – Monitor Polski
Dz. U. – Dziennik Ustaw
Dz. Urz. WE – Dziennik Urzędowy Wspólnot Europejskich

Pozostałe skróty

art. – artykuł
j.g.u. – jednostki gospodarki uspołecznionej
jw. – jak wyżej
orz. – orzeczenie
por. – porównaj
post. – postanowienie
s. – strona
T./t. – tom
uchw. – uchwała
wyd. – wydanie
wyr. – wyrok
z. – zeszyt
zob. – zobacz

Wprowadzenie

Przedmiotem pracy jest omówienie związków pomiędzy swobodą przepływu kapitału a „złotą akcją” Skarbu Państwa i wielorakich implikacji jakie związki te przynoszą dla prawa wspólnotowego i prawa wewnętrznego Państw Członkowskich Unii Europejskiej, w szczególności prawa polskiego.

Swoboda przepływu kapitału jest jedną z czterech podstawowych swobód gospodarczych przewidzianych w Traktacie Ustanawiającym Wspólnotę Europejską¹ (dalej „Traktat”, „Traktat Rzymski” lub „TWE”) zmierzających do urzeczywistnienia w Europie rynku wewnętrznego. Pojęcie „złota akcja” stanowi zaś skrót myślowy oznaczający różne formy szczególnych uprawnień przyznających ich posiadaczowi kontrolę strategicznych decyzji w spółce². Pomimo dokonania prywatyzacji wiele państw europejskich zachowało kontrolę w spółkach powstałych w wyniku prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych. Pod koniec lat 90-tych XX-ego wieku Komisja Europejska zdecydowała się wszcząć postępowania przeciwko niektórym Państwom Członkowskim, zarzucając że zakres przysługujących im uprawnień w takich spółkach jest sprzeczny z zasadą swobody przepływu kapitału. Wydawane przez Trybunał Sprawiedliwości (dalej „Trybunał”, „Trybunał Sprawiedliwości” lub „ETS”) wyroki w sprawach wszczętych ze skargi Komisji na trwałe zmieniły obraz zarówno swobody przepływu kapitału jak i krajowego prawa spółek.

Praca składa się z trzech rozdziałów. W pierwszym zatytułowanym *Swoboda przepływu kapitału w prawie Unii Europejskiej – zagadnienia podstawowe* dokonuję systemowego przedstawienia swobody przepływu kapitału, ze szczególnym uwzględnieniem orzecznictwa Trybunału Sprawiedliwości. W tym

¹ Traktat Ustanawiający Wspólnotę Europejską z dnia 25 marca 1957 r. (Dz. U. z 2004 r. Nr 90, poz. 864, zał. nr 2, t. I, s. 10).

² S. Sołtyśński (w:) S. Sołtyśński, A. Szajkowski, J. Szwaja, *Kodeks handlowy. Komentarz*, t. II, Warszawa 1996, s. 392.

rozdziale omawiam też kluczowe wyroki Trybunału w sprawach dotyczących „złotej akcji”.

W drugim rozdziale pt. *Wpływ swobody przepływu kapitału na zakres uprzywilejowania Skarbu Państwa jako akcjonariusza* przedstawiam sytuację prawną Skarbu Państwa jako akcjonariusza i zakres dopuszczalnych przywilejów jakie mogą Skarbowi Państwa przysługiwać – czyli opisuję problematykę „złotej akcji” Skarbu Państwa. Podstawą analizy są dwa akty prawne: ustawa z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych (dalej „Kodeks spółek handlowych” lub „k.s.h.”)³ i ustawa z dnia 3 czerwca 2005 r. o szczególnych uprawnieniach Skarbu Państwa oraz ich wykonywaniu w spółkach kapitałowych o istotnym znaczeniu dla porządku publicznego i bezpieczeństwa publicznego (dalej „ustawa z dnia 3 czerwca 2005 r. o szczególnych uprawnieniach Skarbu Państwa oraz ich wykonywaniu w spółkach kapitałowych o istotnym znaczeniu dla porządku publicznego i bezpieczeństwa publicznego” lub „ustawa z dnia 3 czerwca 2005 r.”)⁴. W rozdziale tym dokonuję oceny zgodności prawa polskiego regulującego problematykę „złotej akcji” z prawem wspólnotowym, w szczególności z najnowszym orzecznictwem Trybunału Sprawiedliwości. Rozważam też wpływ tego orzecznictwa na proces stanowienia i stosowania prawa polskiego.

Wreszcie trzeci rozdział zatytułowany jest *Zakres dopuszczalnego uprzywilejowania Skarbu Państwa jako akcjonariusza w wypadku oferty przejęcia spółki na tle dyrektywy 2004/25/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie ofert przejęcia*. Analiza swobody przepływu kapitału i jej wpływu na zakres przywilejów Skarbu Państwa jako akcjonariusza prowadzi do rozważań poświęconych europejskim regulacjom w zakresie problematyki przejmowania spółki publicznej. Przywileje akcjonariusza omawiane w pracy zmierzają do realizacji dwóch podstawowych celów: zapewnienia temu akcjonariuszowi dominującej pozycji w procesach decyzyjnych w spółce i stworzenia mu możliwości zapobieżenia przejęcia kontroli nad spółką przez inny podmiot wbrew jego woli. Prawne uwarunkowania wrogiego przejęcia uregulowane zostały właśnie w dyrektywie 2004/25/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie ofert przejęcia (tzw. trzynastej dyrektywie prawa spółek).

Wreszcie w *Podsumowaniu* zestawiam wnioski płynące z przeprowadzonej wcześniej analizy i zawarte w podsumowaniach częściowych. W tym ostatnim fragmencie podejmuję próbę szerszego spojrzenia na

³ Dz. U. Nr 94, poz. 1037 z późn. zm.

⁴ Dz. U. Nr 132, poz. 1108.

cele omawianych regulacji, w szczególności obejmującego ich aspekt ekonomiczny i polityczny.

Swoboda przepływu kapitału obejmuje swoim zakresem ogromną ilość zagadnień. W pracy zajmuję się przede wszystkim wpływem tej swobody na problematykę „złotej akcji” Skarbu Państwa czy szerzej mówiąc – przywilejów Skarbu Państwa jako akcjonariusza. W związku z tym zasadniczo poza zakresem pracy znajdują się inne szczegółowe kwestie związane ze swobodą przepływu kapitału, np. problematyka prawnej regulacji obrotu dewizowego oraz prawa podatkowego. Odnoszę się do nich przy omawianiu niektórych kwestii, ale nie ujmuję ich monograficznie.

W pracy poruszam wiele problemów z zakresu prawa spółek handlowych. Piszę m.in. o zasadzie równości akcjonariuszy, zakresie dopuszczalnego uprzywilejowania akcjonariuszy, ograniczeniach wykonywania prawa głosu i ograniczeniach zbywalności akcji. Poruszane zagadnienia służą przedstawieniu sytuacji prawnej Skarbu Państwa jako akcjonariusza „złotej akcji” z perspektywy swobody przepływu kapitału. Każdy z poruszanych tematów wystarczyłby na osobną monografię, ich przedstawienie w pracy jest z konieczności podporządkowane głównemu tematowi. Analogiczne zastrzeżenie odnosi się do problemów z zakresu obrotu instrumentami finansowymi na rynku regulowanym.

W pracy podejmuję jedynie problematykę obrotu akcjami (nie zaś udziałami w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością czy też problematykę spółek osobowych), gdyż to przede wszystkim obrót akcjami dokonujący się bądź na rynku regulowanym, bądź w ramach prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych⁵ w dostatecznym stopniu speł-

⁵ Zgodnie z treścią art. 1 ust. 2 pkt 1 i 1a ustawy z dnia 30 sierpnia 1996 r. o komercjalizacji i prywatyzacji (tekst jedn. Dz. U. z 2002 r. Nr 171, poz. 1397 z późn. zm.) prywatyzacja polega na obejmowaniu akcji w podwyższonym kapitale zakładowym jednoosobowych spółek Skarbu Państwa powstałych w wyniku komercjalizacji przez podmioty inne niż Skarb Państwa lub inne państwowe osoby prawne; lub zbywaniu należących do Skarbu Państwa akcji w spółkach. Również wniesienie przedsiębiorstwa do spółki w trybie prywatyzacji bezpośredniej na podstawie art. 1 ust. 2 pkt. ustawy z dnia 30 sierpnia 1996 r. o komercjalizacji i prywatyzacji dotyczy spółki akcyjnej (zob. np. art. 49 ust. 2 ustawy). Nawet jednak gdyby było inaczej i Skarb Państwa mógłby obejmować udziały w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością w zamian za np. wniesienie przedsiębiorstwa, byłyby to jednak sytuacje pojedyncze, indywidualnie negocjowane i z pewnością nie spełniające kryterium potencjalnej transnarodowości, w takim stopniu w jakim oferta sprzedaży akcji sprywatyzowanych przedsiębiorstw państwowych.

nia wymóg transnarodowości koniecznej dla zastosowania przepisów Traktatu⁶.

W pracy ograniczam się do scharakteryzowania sytuacji prawnej Skarbu Państwa jako akcjonariusza, gdyż w aktualnym rozwoju prawa wspólnotowego swoboda przepływu kapitału odnosi skutek przede wszystkim w odniesieniu do przywilejów państwa. Ponieważ jednak na tle Kodeksu spółek handlowych Skarb Państwa jako akcjonariusz, poza regulacją szczegółową, podlega przepisom dotyczącym wszystkich akcjonariuszy – w pracy przedstawiam też ogólną problematykę przywilejów akcjonariuszy w prawie polskim. W pracy zastanawiam się też nad możliwością zastosowania swobody przepływu kapitału w stosunku do akcjonariuszy (podmiotów) prywatnych. Zawarte w tytule pracy pojęcie Skarb Państwa oznacza nie tylko polski Skarb Państwa, lecz w odniesieniu do każdego Państwa Członkowskiego, państwo działające w sferze właścicielskiej. Niewątpliwie jednak *gros* rozważań, w szczególności całość problematyki omówionej w rozdziale drugim pracy, dotyczy sytuacji polskiego Skarbu Państwa.

Uwagi budzić też może struktura pracy z punktu widzenia genezy źródeł prawa – rozdział pierwszy poświęcony jest prawu europejskiemu, rozdział drugi – prawu polskiemu, podczas gdy rozdział trzeci znowu prawu europejskiemu i jego implementacji w prawie polskim. Kształtując strukturę pracy myślałem przede wszystkim o jej jedności merytorycznej. Swoją sposob jej widzenia przedstawiłem wyżej. Natomiast dostrzegam też pozytywny aspekt owego „genetycznego” przemieszania źródeł prawa. Pokazuje ono bowiem jak ściśle powiązane jest prawo wspólnotowe i prawo polskie. Można się z tego cieszyć, można to krytykować – nie sposób natomiast z tym dyskutować. W tym sensie jest to praca dogmatyczna zarówno z zakresu prawa wspólnotowego (swoboda przepływu kapitału) jak i polskiego (prawo spółek).

⁶ Nie oznacza to, że np. nabywanie przez niemieckiego przedsiębiorcę udziałów w polskiej spółce z ograniczoną odpowiedzialnością nie stanowi przepływu kapitału. Natomiast ze względu na bardziej zamknięty charakter spółki z ograniczoną odpowiedzialnością obrót udziałami jest indywidualnie negocjowany i nie charakteryzuje się tym stopniem płynności, co obrót akcjami. Z tego względu prawo wspólnotowe poddaje obrót akcjami szczególnej ochronie, gdyż w tym obrocie zawsze tkwi potencjał transakcji z elementem wspólnotowym.