Pobrane z czasopisma Studia Iuridica Lublinensia **http://studiaiuridica.umcs.pl**
Data: 19/11/2026 08:43:37

Studia Iuridica Lublinensia vol. XXIV, 4, 2015
DOI: 10.17951/sil.2015.24.4.191

Joanna Niedojadło
Uniwersytet Jagielloński
joanna.niedojadlo@gmail.com

Glosa krytyczna do uchwały Sądu Najwyższego z dnia 11 września 2013 roku, sygn. akt III CZP 39/13[1]

Teza: Akcjonariusz tworzący oddzielną grupę w celu wyboru jednego członka rady nadzorczej nie uczestniczy w wyborze członków rady co do mandatów nieobsadzonych w drodze głosowania oddzielnymi grupami (art. 385 § 5 i 6 Kodeksu spółek handlowych).

STAN FAKTYCZNY

Przedmiotowa uchwała została podjęta na kanwie następującego stanu faktycznego. W spółce akcyjnej jeden z akcjonariuszy dysponował udziałem wynoszącym 33% kapitału zakładowego. Akcjonariusz ten, chcąc zapewnić sobie reprezentację w pięcioosobowej radzie nadzorczej spółki na walnym zgromadzeniu, utworzył grupę i wybrał w drodze głosowania grupami jednego członka do organu nadzoru. W związku z tym, że 20% udziału w kapitale zakładowym spółki akcjonariusz niejako wykorzystał na wybór członka rady nadzorczej w drodze głosowania grupami, pozostałe 13% chciał wykorzystać w głosowaniu uzupełniającym, a to w głosowaniu nad wyborem członka rady nadzorczej przez walne zgromadzenie. Przewodniczący walnego zgromadzenia spółki nie dopuścił jednak akcjonariusza do uczestniczenia w tym zwykłym głosowaniu. Wobec tego akcjonariusz zaskarżył uchwałę walnego zgromadzenia spółki dotyczącą powołania ostatniego członka rady nadzorczej jako naruszającą art. 385 § 6 Kodeksu spółek handlowych[2] w zw. z art. 411[3] k.s.h., domagając się stwierdzenia jej nie-

[1] Uchwała Sądu Najwyższego z dnia 11 września 2013 roku, sygn. akt III CZP 39/13, LEX nr 1360483.

[2] Ustawa z dnia 15 września 2000 roku – Kodeks spółek handlowych (Dz.U. z 2013 roku, poz. 1030 z późń. zm.), dalej: k.s.h.

Pobrane z czasopisma Studia Iuridica Lublinensia **http://studiaiuridica.umcs.pl**
Data: 19/11/2026 08:43:37

ważności. Sąd Okręgowy, orzekając w pierwszej instancji, uwzględnił żądanie akcjonariusza i orzekł nieważność wskazanej uchwały. W uzasadnieniu wyroku wskazał na art. 411^3 k.s.h. i wprowadzoną przez ten przepis dopuszczalność tzw. *split voting*, czyli możliwość odmiennego głosowania z każdej z posiadanych akcji. Od wyroku Sądu Okręgowego pozwana spółka wniosła apelację. W trakcie jej rozpoznawania Sąd Apelacyjny uznał, iż kwestia czy po przeprowadzeniu wyboru członków rady nadzorczej przez głosowanie grupami akcjonariusz może wykorzystać posiadane głosy, których nie użył przy głosowaniu oddzielnymi grupami w drodze głosowania zwykłego, czyli uzupełniającego, może budzić wątpliwości interpretacyjne. Z tego powodu powyższe zagadnienie zostało przedstawione do rozstrzygnięcia Sądowi Najwyższemu w drodze pytania prawnego.

Glosa

W glosowanej uchwale Sąd Najwyższy – z uwagi na potrzebę wykładni przepisów art. 385 § 5 i § 6 k.s.h. w zw. z art. 411^3 k.s.h., które nie stanowiły jeszcze przedmiotu rozstrzygnięcia w orzecznictwie – podjął próbę wyjaśnienia doniosłej praktycznie kwestii dotyczącej wyboru członków rady nadzorczej w spółce akcyjnej w drodze głosowania oddzielnymi grupami.

Sąd Najwyższy uznał, iż akcjonariusze, których głosy z części posiadanych akcji zostały oddane przy wyborze członków rady nadzorczej w drodze głosowania oddzielnymi grupami, pozbawieni są prawa wykonywania głosu z pozostałych akcji przy uzupełniającym wyborze członków rady nadzorczej przez walne zgromadzenie. Takie ujęcie problemu przez SN budzi sprzeciw, podobnie jak argumentacja przedstawiona w uzasadnieniu uchwały.

I.

W pierwszej kolejności, odnosząc się do stanowiska zaprezentowanego przez Sąd Najwyższy w uzasadnieniu glosowanej uchwały, wskazać należy, iż zakaz niejednolitego głosowania przy wyborze członków rady nadzorczej nie został na gruncie k.s.h. wyraźnie uregulowany, w związku z tym nie można go domniemywać. Nie ulega wątpliwości, że prawo głosu nie jest prawem związanym z osobą akcjonariusza, tylko z akcją[3]. W związku z tym brak jest podstaw do ograniczenia możliwości akcjonariusza do wykonywania jego praw związanych z akcją, jeżeli

[3] A. Kidyba, *Kodeks spółek handlowych. Komentarz LEX*, t. 2: *Komentarz do art. 301–633 k.s.h.*, Warszawa 2014, LEX nr 160984; A. Krysik, *Komentarz do art. 411^3 k.s.h.*, [w:] *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, pod red Z. Jary, Warszawa 2014, SIP Legalis; A. Herbet, *Komentarz do art. 411^3 k.s.h.*, [w:] *Kodeks handlowy*, t. 3: *Komentarz do artykułów 301–490*, pod red. S. Sołtysińskiego, A. Szajkowskiego, A. Szumańskiego, Warszawa 2013, SIP Legalis; K. Oplustil, *Instrumenty nadzoru korporacyjnego (corporate governance) w spółce akcyjnej*, Warszawa 2010, SIP Legalis.

Pobrane z czasopisma Studia Iuridica Lublinensia **http://studiaiuridica.umcs.pl**
Data: 19/11/2026 08:43:37

nie wynika to z ustawy lub postanowień statutowych[4] (zasada autonomiczności każdej akcji)[5]. Polski ustawodawca wyraźnie zezwolił na niejednolite głosowanie z posiadanych akcji, nie wprowadzając w tym zakresie żadnych wyjątków. Skoro zatem nie ma zakazu takiego działania, wyrażonego *expresis verbis*, to nie można go domniemywać i domniemania te uzasadniać istniejącymi wątpliwościami interpretacyjnymi, gdyż działanie takie nosi znamiona obejścia prawa. W tym zakresie k.s.h. na mocy art. 411^3 daje akcjonariuszowi prawo do odmiennego głosowania z każdej posiadanej akcji, przy czym głosów tych nie muszą nawet wykonywać różne osoby[6]. Powyższy przepis wprowadził regułę nieznaną dotychczas polskiemu porządkowi prawnemu, zgodnie z którą akcjonariusz może głosować odmiennie z każdej z posiadanych akcji[7]. Jest to przeciwieństwo dotychczas obowiązującej zasady polegającej na tym, iż akcjonariusze głosowali akcjami, a nie akcje bez uwzględnienia osób.

Bez wątpienia wprowadzenie instytucji podziału głosów sprawiło, iż akcjonariusze mogą – przez dzielenie głosów – brać udział zarówno w wyborach w grupie, jak i przy głosowaniu nad powołaniem pozostałych członków rady nadzorczej przez walne zgromadzenie. W tym względzie należy powołać się na stanowisko wyrażone w literaturze, zgodnie z którym jeżeli akcjonariusz posiada pakiet akcji, który pozwala mu na utworzenie jednej grupy, może taką grupę utworzyć, nie wykorzystując całego pakietu akcji. Nie ma przy tym obowiązku wykorzystania całego pakietu akcji w sytuacji, gdy chce podzielić swoje głosy z poszczególnych akcji. Zgodnie z art. 385 § 5 k.s.h., jeżeli nie wszystkie mandaty zostaną obsadzone przez wybór dokonany przez utworzone w tym celu grupy, obsadza się je w drodze głosowania, w którym uczestniczą wszyscy akcjonariusze, których głosy nie zostały oddane przy wyborze członków rady nadzorczej[8]. W konsekwencji należy przyjąć, iż akcjonariusz, który nie wykorzystał całego pakietu akcji do

[4] A. Opalski, M. Romanowski, *Nowelizacja kodeksu spółek handlowych w sprawie wykonywania niektórych praw akcjonariuszy spółek notowanych na rynku regulowanym*, „Monitor Prawniczy" 2009, nr 7 (dodatek), s. 14.

[5] W tym kontekście warto zauważyć, że zgodnie z naturą spółki kapitałowej dla spółki nie jest istotny sposób wykonywania przez akcjonariusza prawa głosu, lecz treść podjętej uchwały. Interes spółki i innych akcjonariuszy jest wystarczająco zaspokojony przez mechanizm zaskarżania uchwał walnego zgromadzenia. Z prawnego punktu widzenia zatem sposób głosowania z posiadanych akcji jest obojętny. Zob. szerzej: M. Romanowski, *Dopuszczalność niejednolitego głosowania z posiadanych akcji*, „Przegląd Prawa Handlowego" 2003, nr 6, s. 23.

[6] 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, SIP Legalis.

[7] A. Opalski, *Prawa i obowiązki akcjonariuszy*, [w:] *System Prawa Prywatnego*, t. 17B: *Prawo spółek kapitałowych*, pod red. S. Sołtysińskiego, Warszawa 2010, s. 344 i n.

[8] Zgodnie z brzmieniem art. 385 § 5 k.s.h. osoby reprezentujące na walnym zgromadzeniu tę część akcji, która przypada z podziału ogólnej liczby reprezentowanych akcji przez liczbę członków rady, mogą utworzyć oddzielną grupę celem wyboru jednego członka rady, nie biorą jednak udziału w wyborze pozostałych członków.

Pobrane z czasopisma Studia Iuridica Lublinensia **http://studiaiuridica.umcs.pl**
Data: 19/11/2026 08:43:37

grupowego wyboru członka rady nadzorczej, może uczestniczyć w głosowaniu pozagrupowym (zwykłym)[9].

Aktualny stan prawny pozwala zatem akcjonariuszowi na utworzenie lub udział w grupie w celu wyboru członków do rady nadzorczej, a także na udział w obsadzaniu pozostałych mandatów w drodze uchwały podejmowanej przez walne zgromadzenie. Wejście w życie art. 411^3 k.s.h. zmusiło do rewizji poglądów odnośnie do istoty regulacji zawartych w art. 385 k.s.h. Jednocześnie należy zwrócić uwagę, że treść regulacji zawartych w art. 385 § 3–9 k.s.h. należy interpretować przez pryzmat wprowadzenia do k.s.h. instytucji *split voting*. Regulacja zawarta w art. 411^3 k.s.h. tworzy istotny wyłom w rozumieniu istoty regulacji zawartych w art. 385 k.s.h. jako unormowań, które uprzednio służyły tylko i wyłącznie ochronie praw akcjonariuszy mniejszościowych[10].

II.

Mylnie zatem wskazuje Sąd Najwyższy, że nie jest trafne odwoływanie się do art. 411^3 k.s.h. jako przepisu, który wpływa na wykładnię art. 385 § 6 k.s.h. Wniosek taki jest efektem nieprawidłowo przeprowadzonej przez SN wykładni poszczególnych przepisów.W przypadku zarówno art. 411^3 k.s.h., jak i art. 385 k.s.h. podstawową dyrektywą wykładni nie powinna być reguła semantyczno-językowa, lecz reguła celowościowa. Czysta wykładnia literalna art. 411^3 k.s.h., nieuwzględniająca celu, który ma realizować omawiany przepis, może prowadzić do zniweczenia *ratio legis* jego wprowadzenia oraz do zaburzenia ładu korporacyjnego w spółce akcyjnej. Aby dokonać prawidłowej wykładni art. 411^3 k.s.h., należy dokładnie przeanalizować, czym jest *split voting* i jaki był cel wprowadzenia tej instytucji do k.s.h.

Nawiązując do powyższych uwag, w pierwszej kolejności należy wskazać, że interpretacja istoty instytucji *split voting*, dokonana w uchwale Sądu Najwyższego, jest nieprawidłowa. SN mylnie ujął także cel wprowadzenia tej instytucji do polskiego porządku prawnego, co przejawia się w stwierdzeniu, że „celem przewidzianej w art. 411^3 k.s.h. instytucji niejednolitego głosowania […] jest umożliwienie akcjonariuszowi, który posiada więcej niż jedną akcję, wykonywania prawa głosu z każdej z nich w odmienny sposób, tj. przez głosowanie częścią akcji »za«, częścią »przeciw« oraz częścią przez oddanie głosu »wstrzymującego się«". W istocie sens wprowadzenia tego mechanizmu był znacznie głębszy, w żadnym wypadku nie da się go przedstawić, posługując się – jak to zrobił Sąd Najwyższy – jedynie literalną wykładnią. W tym zakresie należy wskazać, że art. 411^3 k.s.h. został dodany ustawą z dnia 5 grudnia 2008 roku o zmianie ustawy – Kodeks spółek handlowych oraz ustawy o obrocie instrumentami finansowy-

[9] A. Kidyba, *op. cit*., LEX nr 160984.
[10] *Ibidem*.

Pobrane z czasopisma Studia Iuridica Lublinensia **http://studiaiuridica.umcs.pl**
Data: 19/11/2026 08:43:37

mi[11] i obowiązuje od dnia 3 sierpnia 2009 roku. Powyższa ustawa miała dokonać w zakresie swojej regulacji wdrożenia dyrektywy 2007/36/WE[12] oraz dyrektywy 2007/63/WE[13]. Dyrektywa 2007/36/WE odnosi się do tzw. praw korporacyjnych (organizacyjnych), które umożliwiają akcjonariuszom udział w podejmowaniu uchwał przez walne zgromadzenie i wykonywanie szeroko rozumianego nadzoru nad działalnością menedżerów spółek publicznych. Głównym celem prawodawcy wspólnotowego było w szczególności unowocześnienie prawa spółek oraz umocnienie ładu korporacyjnego w Unii Europejskiej, a także wzmocnienie ochrony praw akcjonariuszy mniejszościowych[14]. W zakresie istotnym dla tej sprawy powyższa dyrektywa zobowiązywała państwa członkowskie do usuwania przeszkód dla skutecznego wykonywania praw głosu[15], m.in. przez zapewnienie możliwości oddawania przez akcjonariusza odmiennych głosów w zakresie każdej z posiadanych akcji[16].

Ratio legis wprowadzenia art. 411^3 k.s.h. przez polskiego ustawodawcę – które zdaje się zostało pominięte przez Sąd Najwyższy – było zagwarantowanie posiadaczom akcji dających prawo głosu możliwości faktycznego wykonywania ich praw, jako że znajdują one odzwierciedlenie w cenie nabytych akcji, a także stworzenie skutecznego systemu kontroli. Taka kontrola, sprawowana przez akcjonariuszy, jest bowiem nieodzownym wymogiem dobrego ładu korporacyjnego[17]. Dobitnie zostało to wyrażone w uzasadnieniu projektu wyżej wymienionej

---

[11] Ustawa z dnia 5 grudnia 2008 roku o zmianie ustawy – Kodeks spółek handlowych oraz ustawy o obrocie instrumentami finansowymi (Dz.U. z 2009 roku, nr 13, poz. 69), dalej: ustawa zmieniająca.

[12] Dyrektywa 2007/36/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 11 lipca 2007 roku w sprawie wykonywania niektórych praw akcjonariuszy spółek notowanych na rynku regulowanym (Dz. Urz. UE L 184 z 14 lipca 2007 roku), dalej: dyrektywa 2007/36/WE.

[13] Dyrektywa 2007/63/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 13 listopada 2007 roku zmieniająca dyrektywy Rady 78/855/EWG oraz 82/891/EWG w odniesieniu do wymogu sprawozdania niezależnego biegłego w przypadku łączenia się spółek akcyjnych lub ich podziału (Dz.Urz. UE L 300 z 17 listopada 2007 roku), dalej: dyrektywa 2007/63/WE.

[14] K. Grabowski, *Dyrektywa o niektórych prawach akcjonariuszy i jej konsekwencje dla spółek publicznych*, „Czasopismo Kwartalne Całego Prawa Handlowego, Upadłościowego oraz Rynku Kapitałowego" 2008, nr 4, s. 485–487.

[15] *Ibidem*, s. 532–533.

[16] Dyrektywa ta dotyczyła wyłącznie spółek, które posiadały statutową siedzibę w państwie członkowskim i których akcje zostały dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym. Możliwe jednak było transponowanie regulacji dyrektywy do prawa krajowego również w odniesieniu do „prywatnych" spółek akcyjnych. Zatem mimo iż dyrektywa 2007/36/WE nie wprowadzała wymogu usankcjonowania przez państwa członkowskie m.in. możliwości głosowania niejednolitego w odniesieniu do wszystkich akcjonariuszy, ustawodawca polski zdecydował się jednak na wyraźne uregulowanie możliwości niejednolitego głosowania przez jednego akcjonariusza z pakietu posiadanych akcji.

[17] O. Horwath, *Kodeks spółek handlowych. Komentarz do zmian wprowadzonych ustawą z dnia 5 grudnia 2008 r. o zmianie ustawy – Kodeks spółek handlowych oraz ustawy o obrocie instrumen-*

Pobrane z czasopisma Studia Iuridica Lublinensia **http://studiaiuridica.umcs.pl**
Data: 19/11/2026 08:43:37

nowelizacji[18], gdzie wskazano wyraźnie na zamiar zerwania z zasadą, że to akcjonariusze głosują, a nie akcje, która czyniła niedopuszczalnym odmienne wykonywanie prawa głosu z każdej posiadanej akcji. Ponadto w uzasadnieniu wskazano, że skoro prawo głosu jest związane z akcją, a nie z osobą akcjonariusza, to brak jest podstaw, aby wprowadzać jakiegokolwiek rodzaju ograniczenia w sposobie wykonywania prawa głosu przez akcjonariusza, które nie wynikają z przepisów ustawy lub postanowień statutu, jeżeli zezwala na to ustawa. Jeśli akcjonariusz może nie wykonywać w ogóle prawa głosu lub wykonywać go wyłącznie z części posiadanych akcji, to brak jest uzasadnienia, aby zakazywać mu głosowania w sposób niejednolity. Argument, że akcjonariusz zachowuje się nieracjonalnie, ponieważ osłabia w ten sposób swoją pozycję w spółce i wpływ na podejmowane uchwały, znajduje zastosowanie również do przypadku, gdy akcjonariusz rezygnuje z wykonywania prawa głosu w całości lub w części. Prawo głosu – jak zostało podkreślone – jest uprawnieniem wynikającym z akcji, co prowadzi do wniosku, że na akcjonariuszu nie ciąży obowiązek wykonywania prawa głosu ani określony sposób głosowania. Interes spółki i innych akcjonariuszy jest wystarczająco zabezpieczony przez mechanizm prawny zaskarżania uchwał walnego zgromadzenia. Mimo że SN wskazuje w treści uzasadnienia uchwały na wyżej wymienione uzasadnienie projektu nowelizacji, to zdaje się, że jego sens umknął Sądowi Najwyższemu w całości.

Przedstawionej powyżej, jasno wyrażonej woli ustawodawcy wprowadzającego unormowania zawarte w art. 411^3 k.s.h. nie odpowiada treść głosowanej uchwały. Za przyjęciem tego rodzaju rozumowania przemawia również fakt, że art. 411^3 k.s.h. ma swoje źródło w prawie Unii Europejskiej. Należy podkreślić, że posługiwanie się czysto literalną wykładnią omawianych przepisów k.s.h. nie uwzględnia celu dokonanej nowelizacji i nie pozwala na realizację postulowanych zmian. Na mocy Traktatu o przystąpieniu Rzeczypospolitej Polskiej do Unii Europejskiej[19] z dniem 1 maja 2004 roku zaczęło obowiązywać w Polsce prawo Unii

tami finansowymi, 2010, LEX nr 8429; A. Opalski, *Reforma walnego zgromadzenia spółki akcyjnej – implementacja do prawa polskiego dyrektywy 2007/36/WE*, „Przegląd Prawa Handlowego" 2009, nr 5, s. 8; M. Romanowski, A. Opalski, *op. cit*., s. 14–15.

[18] Uzasadnienie projektu ustawy z dnia 5 grudnia 2008 roku o zmianie ustawy – Kodeks spółek handlowych oraz ustawy o obrocie instrumentami finansowymi (opublikowane na stronie: http://bip.kprm.gov.pl, data dostępu: 10.10.2015).

[19] Traktat między Królestwem Belgii, Królestwem Danii, Republiką Federalną Niemiec, Republiką Grecką, Królestwem Hiszpanii, Republiką Francuską, Irlandią, Republiką Włoską, Wielkim Księstwem Luksemburga, Królestwem Niderlandów, Republiką Austrii, Republiką Portugalską, Republiką Finlandii, Królestwem Szwecji, Zjednoczonym Królestwem Wielkiej Brytanii i Irlandii Północnej (Państwami Członkowskimi Unii Europejskiej) a Republiką Czeską, Republiką Estońską, Republiką Cypryjską, Republiką Łotewską, Republiką Litewską, Republiką Węgierską, Republiką Malty, Rzecząpospolitą Polską, Republiką Słowenii, Republiką Słowacką, dotyczący przystąpienia Republiki Czeskiej, Republiki Estońskiej, Republiki Cypryjskiej, Republiki Łotewskiej, Republiki Litewskiej, Republiki Węgierskiej, Republiki Malty, Rzeczypospolitej Polskiej, Republiki Słowenii

Pobrane z czasopisma Studia Iuridica Lublinensia **http://studiaiuridica.umcs.pl**
Data: 19/11/2026 08:43:37

Europejskiej. Od tej daty wszelkie przepisy prawa krajowego muszą być interpretowane w duchu prawa unijnego[20]. W szczególności Traktat z Lizbony[21] wprowadził do polskiego systemu prawnego m.in. takie zasady, jak zasadę wykładni prawa krajowego zgodnie z prawem Unii Europejskiej, zasadę solidarności, zasadę bezpośredniego stosowania prawa Unii Europejskiej czy zasadę pierwszeństwa prawa unijnego i zobowiązał wszystkie państwa członkowskie do przejęcia i szanowania *acquis communautaire*[22]. Art. 4 Traktatu o Unii Europejskiej[23] wprowadza zasadę lojalnej współpracy – jedną z podstawowych zasad, na jakiej opiera się Unia Europejska – zobowiązującą państwa członkowskie do podejmowania „wszelkich środków dla zapewnienia wykonywania zobowiązań wynikających z Traktatów lub aktów instytucji Unii". Z zasady lojalności wynika niejako nakaz interpretacji prawa krajowego zgodnie z normami prawa unijnego. Zasada prymatu prawa Unii Europejskiej nad prawem wewnętrznym państw członkowskich w oczywisty sposób implikuje dyrektywę wykładni prawa wewnętrznego w zgodzie z prawem wspólnotowym (tzw. *conforming interpretation*). Zgodnie z tą dyrektywą sądy i inne organy stosujące prawo powinny wybierać taką interpretację przepisów, która najbardziej pozwoli urzeczywistnić idee zawarte w prawie Unii Europejskiej[24]. Należy podkreślić, że powyższy pogląd niejednokrotnie pojawiał się w wyrokach Sądu Najwyższego[25], a także Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej[26]. Wyżej przedstawione uwagi trzeba uwzględnić przy dokonywaniu wykładni art. 385 § 6 k.s.h. Co więcej, powyższy przepis należy interpretować z uwzględnieniem art. 411^3 k.s.h. Nieaktualna jest już zasada, że akcjonariusz

---

i Republiki Słowackiej do Unii Europejskiej, podpisany w Atenach w dniu 16 kwietnia 2003 roku (Dz.U. z 2004 roku, nr 90, poz. 864).

[20] T. Jaroszyński, *Rozporządzenie Unii Europejskiej jako składnik systemu prawa obowiązującego w Polsce*, Warszawa 2011, LEX nr 133590.

[21] Traktat z Lizbony zmieniający Traktat o Unii Europejskiej i Traktat ustanawiający Wspólnotę Europejską, sporządzony w Lizbonie dnia 13 grudnia 2007 roku (Dz.U. z 2009 roku, nr 203, poz. 1569), dalej: Traktat z Lizbony.

[22] T. Jaroszyński, *op. cit*., LEX nr 133590.

[23] Por. art. 4 Traktatu o Unii Europejskiej (wersja skonsolidowana) (Dz.Urz. UE2010/C 83/01).

[24] L. Morawski, *Zasady wykładni prawa*, Toruń 2010, s. 143–144; A. Wróbel, [w:] *Stosowanie prawa Unii Europejskiej przez sądy*, pod red. A. Wróbla, Kraków 2010, LEX nr 46634.

[25] Wyrok Sądu Najwyższego z dnia 12 sierpnia 2004 roku, sygn. akt III PK 38/04, LEX nr 120970; wyrok Sądu Najwyższego z dnia 19 października 2012 roku, sygn. akt III SK 3/12, LEX nr 1233471; postanowienie Sądu Najwyższego z dnia 13 grudnia 2012 roku, sygn. akt III SK 23/12, LEX nr 1238116.

[26] Wyrok Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej z dnia 24 stycznia 2012 roku w sprawie C-282/10 *Maribel Dominguez przeciwko Centre informatique du Centre Ouest Atlantique i Préfet de la région Centre*, curia.europa.eu; wyrok Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej z dnia 13 listopada 1990 roku w sprawie C-106/89 *Marleasing SA przeciwko La Comercial Internacional de Alimentacion SA*, curia.europa.eu; wyrok Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej z dnia 5 lutego 1963 roku w sprawie 26/62NV *Algemene Transport- en Expeditie Onderneming van Gend & Loos przeciwko Nederlandse administratie der belastingen*, curia.europa.eu.

Pobrane z czasopisma Studia Iuridica Lublinensia **http://studiaiuridica.umcs.pl**
Data: 19/11/2026 08:43:37

może tylko identycznie wykonywać prawo głosu z całego posiadanego pakietu akcji. Możliwe jest dowolne wykonywanie tych praw z poszczególnych pakietów posiadanych akcji, także podczas wyboru członków rady nadzorczej.

W zakresie wykładni art. 385 § 6 k.s.h. należy wskazać, iż zarówno literalna, jak i funkcjonalna wykładnia tego przepisu, przeprowadzona przez Sąd Najwyższy, nie jest prawidłowa. Przepis art. 385 § 6 k.s.h. przewiduje bowiem, że mandaty w radzie nadzorczej nieobsadzone przez odpowiednią grupę akcjonariuszy, utworzoną zgodnie z art. 385 § 5 k.s.h., rozdziela się w drodze głosowania, w którym uczestniczą wszyscy akcjonariusze, których głosy dotychczas nie zostały oddane w drodze głosowania oddzielnymi grupami. Dosłowne brzmienie tego przepisu może prowadzić do wniosku, że osoby (nie akcje) reprezentujące na walnym zgromadzeniu część akcji mogą tworzyć oddzielną grupę i nie biorą one już udziału w wyborze pozostałych członków. Taki sposób rozumienia tego przepisu pojawił się w literaturze i orzecznictwie przed 2009 rokiem[27]. Ponadto trzeba wskazać na nietrafność wykładni funkcjonalnej omawianych przepisów dokonanej przez Sąd Najwyższy. Nie są przekonywujące argumenty polegające na powołaniu się na problem tworzenia przez akcjonariuszy układu sił w spółce i odpowiedniej strategii w trakcie wyboru członków rady nadzorczej, a także poparcie wywodu treścią art. 385 § 5 *in fine* k.s.h. Już w tym miejscu należy zasygnalizować, że z uwagi na autorytet oraz faktyczny wpływ orzeczeń Sądu Najwyższego na rozumienie prawa przez jego adresatów, interpretacja powyższych przepisów dokonana przez SN będzie prowadziła do efektów przeciwnych niż przez niego zamierzone. Sposób interpretacji omawianych przepisów zawarty w glosowanej uchwale będzie bowiem częstokroć zmuszał akcjonariuszy do sztucznego przenoszenia pakietu swoich akcji na inne osoby, tak aby nie utracili oni prawa głosu w zakresie wyboru członków rady nadzorczej, czyli do strategicznej i sztucznej oraz kosztownej przebudowy sił w spółce[28]. Z kolei art. 385 § 5 k.s.h. należy traktować jako przepis techniczny dotyczący formalnych zasad głosowania, który nie został znowelizowany po wprowadzeniu art. 411^3 k.s.h. i z tego powodu obecnie powinien być interpretowany i stosowany w odniesieniu do tego przepisu.

Wobec powyższego jedynie językowa wykładnia art. 411^3 k.s.h. oraz art. 385 § 6 k.s.h. w zaistniałej sytuacji jest nie tylko niewłaściwa, ale wręcz niedopuszczalna. Dla ścisłości trzeba pokreślić, iż Rzeczpospolita Polska, implementując przywołaną wyżej dyrektywę 2007/36/WE, zobowiązała się zarówno do działań legislacyjnych w ścisłym tego słowa znaczeniu, jak i do wszelkich innych czynności organów państwowych mających na celu skuteczne stosowanie norm unijnych

[27] A. Szajkowski, *Prawo spółek handlowych*, Warszawa 1997, s. 517.

[28] D. Kulgawczuk, R. Kwaśnicki, *Prawo spółek w orzecznictwie Sądu Najwyższego (2012–2013)*, „Monitor Prawniczy" 2014, nr 1 (dodatek), s. 8.

Pobrane z czasopisma Studia Iuridica Lublinensia **http://studiaiuridica.umcs.pl**
Data: 19/11/2026 08:43:37

zawartych w dyrektywie[29]. W konsekwencji należy uznać, że niedopuszczalne jest na etapie sądowego stosowania prawa niweczenie celu związanego z wdrożeniem do polskiego porządku prawnego instytucji *split voting*. Z uwagi na powyższe podstawowymi regułami wykładni przepisów dotyczących tej instytucji powinna być reguła systemowo-strukturalna i pełniąca rolę reguły weryfikacyjnej – reguła funkcjonalna. Prawidłowe zastosowanie powyższych reguł wykładni prawa pozwala na uznanie, iż poszczególne przepisy nie są umiejscowione przypadkowo, lecz wynikają z racjonalnego działania prawodawcy i tworzą ze sobą spójną i funkcjonalną całość. Nie bez znaczenia w tym zakresie pozostaje także wykładnia celowościowa, odpowiadająca na pytanie, jaki cel stawiał przed sobą prawodawca unijny w momencie tworzenia konkretnych przepisów. Różnorodność stanów faktycznych występujących w praktyce obrotu oraz natura spółki kapitałowej powodują, że względy celowościowe przemawiają za dopuszczeniem możliwości brania udziału w głosowaniu uzupełniającym przez akcjonariuszy, którzy nie wykorzystali swoich głosów w ramach głosowania grupami przy wyborze członków rady nadzorczej[30]. Przedstawione powyżej argumenty wskazują jednoznacznie, iż nie jest możliwa wykładnia 411^3 k.s.h. niejako w oderwaniu od innych przepisów k.s.h., a w szczególności art. 385 k.s.h. Pogląd ten jasno i klarownie wyraża wolę prawodawcy zarówno unijnego, jak i polskiego, zgodnie z którą został wprowadzony art. 411^3 k.s.h.

III.

Dodatkowo należy wskazać, iż nieuprawnione w żadnym zakresie jest poszukiwanie przez Sąd Najwyższy uzasadnienia podjętej uchwały w potrzebie zapewnienia ochrony praw akcjonariuszy mniejszościowych. Mylnie powołuje się zatem SN na fakt, iż odmienny od przedstawionego w uzasadnieniu uchwały pogląd niweczy cel regulacji zamieszczonej m.in. w art. 411^3 k.s.h., jakim jest zapewnienie ochrony interesu akcjonariuszy mniejszościowych. Wynika to przede wszystkim z tej okoliczności, że żaden przepis prawa nie statuuje bezwzględnego obowiązku ochrony praw akcjonariuszy mniejszościowych jako dobra nadrzędnego, zwłaszcza że – jak podkreślił Trybunał Konstytucyjny[31] – słabsza pozycja akcjonariuszy mniejszościowych jest wyrazem naturalnego układu w spółce kapitałowej[32].

---

[29] J. Barcz, *Unia Europejska. System prawny, porządek instytucjonalny, proces decyzyjny*, Warszawa 2009, s. 332–333; *idem*, *Źródła prawa Unii Europejskiej*, Warszawa 2010, s. 27–30.

[30] M. Romanowski, *op. cit*., s. 25.

[31] Wyrok Trybunału Konstytucyjnego z dnia 8 marca 2004 roku, sygn. akt SK 23/03 (Dz.U. z 2004 roku, nr 43, poz. 412).

[32] D. Wajda, *Ochrona akcjonariuszy mniejszościowych w kodeksie spółek handlowych*, Warszawa 2007, LEX nr 60153.

Pobrane z czasopisma Studia Iuridica Lublinensia **http://studiaiuridica.umcs.pl**
Data: 19/11/2026 08:43:37

W dalszej kolejności wynika to z gwarantowanej ustawowo zasady równości praw z takich samych akcji, która może być wyłączona jedynie na mocy postanowień statutu, a to wyłączenie – w tym przypadku z mocy przepisu szczególnego art. 385 § 9 k.s.h. – nie ma zastosowania. W związku z powyższym nie można zgodzić się z twierdzeniem Sądu Najwyższego, że „interpretacja przepisów dotyczących wyboru członków rady nadzorczej w głosowaniu grupami z perspektywy instytucji *split voting* niweczy ochronę interesu mniejszościowych akcjonariuszy, którą ma na celu art. 385 § 6 Kodeksu spółek handlowych". Taka teza, stawiana przez SN jako zasadna, musiałaby prowadzić do wniosku, że w każdym przypadku głosowanie przez jednego akcjonariusza w grupie lub grupach oraz następnie przez walne zgromadzenie, a także odmienne z posiadanych akcji, niweczy funkcję i cel głosowania grupami przy wyborze członków rady nadzorczej. Tymczasem Sąd Najwyższy nie wskazał na czym owo zniweczenie miałoby polegać w praktyce.

Zarzucić zatem można, że skutkiem podjęcia glosowanej uchwały będzie niedopuszczalne zróżnicowanie pozycji akcjonariuszy tylko z powodu posiadania różnej liczby akcji przez odbieranie prawa niektórym akcjonariuszom do wykonywania prawa głosu z akcji, którymi do grupy/grup nie przystąpili. Przekłada się to negatywnie na aspekt praktyczny. Może się bowiem okazać, że stosując pogląd wyrażony przez Sąd Najwyższy, nigdy nie dojdzie do powołania rady nadzorczej (w przypadku wyboru części członków rady w grupach i braku możliwości wyboru pozostałej części wymaganej statutem rady w drodze głosowania, w którym uczestniczą wszyscy akcjonariusze, których głosy nie zostały oddane przy wyborze w drodze głosowania oddzielnymi grupami lub jeżeli wszyscy akcjonariusze utworzą lub przystąpią do oddzielnej grupy, a mimo to nie zdołają wybrać wymaganej statutem rady) lub że akcjonariusz większościowy (a w tym posiadający ponad 50% akcji) nie będzie w stanie obsadzić większości stanowisk w radzie nadzorczej z tego powodu, że zostanie pozbawiony prawa głosu z części posiadanych akcji. Ten ostatni przypadek został zakwalifikowany jako niepożądany m.in. w wyroku Sądu Najwyższego z dnia 13 grudnia 2007 roku[33]. W tym zakresie należy rozważyć argumentację przywołaną przez SN w uzasadnieniu wyżej wymienionego wyroku. Sąd Najwyższy stwierdził bowiem, że ogólną dyrektywę interpretacyjną w zakresie powoływania członków rady nadzorczej wyznacza zasada rządów większości akcjonariuszy, która determinuje naturę spółki akcyjnej. Ta podstawowa zasada oznacza – w ocenie SN – że oderwanie wpływu na sprawy spółki akcyjnej od wielkości wniesionego kapitału może wystąpić tylko wyjątkowo i nie może ono kształtować relacji korporacyjnych, w tym rozstrzygać o składzie osobowym kolegialnych organów tej spółki. Jak podkreślono w uzasad-

[33] Zob. wyrok Sądu Najwyższego z dnia 13 grudnia 2007 roku, sygn. akt I CSK 329/07, LEX nr 349941.

Pobrane z czasopisma Studia Iuridica Lublinensia **http://studiaiuridica.umcs.pl**
Data: 19/11/2026 08:43:37

nieniu, przyznanie władzy większości obejmuje również rozstrzyganie o obsadzie personalnej organów spółki akcyjnej, zważywszy że w spółkach kapitałowych, a w szczególności w spółce akcyjnej, zasadą jest wpływ na sprawy spółki proporcjonalny do ponoszonego ryzyka, wyrażającego się wartością zainwestowanego kapitału. Sąd Najwyższy wskazał ponadto na fakt, iż zasada rządów większości jest tylko ogólną ideą relacji korporacyjnych, uprzywilejowanie zaś stanowi wyjątek od tej zasady. Nie można zatem zaakceptować sytuacji, w której wyjątek negowałby istnienie samej zasady. Z tego względu, że w przepisach Kodeksu spółek handlowych to właśnie rada nadzorcza posiada kluczową kompetencję do kształtowania składu osobowego zarządu, trudno byłoby, w ocenie Sądu Najwyższego, przyzwalać na powoływanie przeważającej części składu rady z pominięciem podstawowego mechanizmu korporacyjnego polegającego na podejmowaniu w tym przedmiocie uchwał przez walne zgromadzenie z zachowaniem wymogów określonych w postanowieniach statutu spółki akcyjnej. Odmienny wniosek, jak podkreślił SN, podważałby sens istnienia rady, która zamiast chronić interesy ogółu akcjonariuszy, zgodnie z wolą ustawodawcy mogłaby stać się narzędziem w rękach wąskiej grupy uprzywilejowanych podmiotów albo też sami członkowie rady przejęliby władzę w spółce i swobodnie uzupełnialiby skład organu, w którym zasiadają, bez wpływu na to ze strony większościowych akcjonariuszy. Wskazać należy, że negatywnych aspektów przedstawionych w powyższym wyroku nie wziął pod uwagę Sąd Najwyższy, podejmując glosowaną uchwałę. W zakresie ochrony praw akcjonariuszy mniejszościowych należy wskazać, że celem nowelizacji z 3 sierpnia 2009 roku, wynikającym bezpośrednio z implementowanej dyrektywy, jest ochrona mniejszościowych akcjonariuszy[34]. Nie można obecnie interpretować przepisów k.s.h. z pominięciem wprowadzonych zmian. Wprowadzenie przez ustawodawcę prawa do niejednolitego głosowania z posiadanych akcji w konsekwencji przyczyni się do wzmocnienia pozycji poszczególnego akcjonariusza w spółce[35], będzie on mógł w pełni korzystać ze swoich uprawnień. Wyłącznie zastosowanie interpretacji systemowej i celowościowej realnie urzeczywistni zasadę ochrony praw akcjonariuszy mniejszościowych. Z kolei niedostosowanie przy przeprowadzonej nowelizacji brzmienia art. 385 k.s.h. do pozostałych znowelizowanych przepisów, w tym do art. 411^3 k.s.h., należy traktować, jak już wskazano, jako niedopatrzenie ustawodawcy.

Podkreślić także należy, że podstawowym instrumentem ochrony praw akcjonariuszy mniejszościowych na gruncie art. 385 § 3–9 k.s.h. jest to, że akcjonariusze reprezentujący co najmniej 1/5 kapitału zakładowego mogą zażądać, aby wybór rady nadzorczej został dokonany w drodze głosowania oddzielnymi grupami – nawet wtedy, gdy statut spółki przewiduje inny sposób powoływania rady

[34] K. Grabowski, *op. cit*., s. 485–487.

[35] K. Muskała, *Split voting i grupy*, „Res in Commercio" 2012, nr 4, s. 7.

Pobrane z czasopisma Studia Iuridica Lublinensia **http://studiaiuridica.umcs.pl**
Data: 19/11/2026 08:43:37

nadzorczej. Po krótkiej analizie zmian w k.s.h. należy stwierdzić, iż interesy akcjonariuszy mniejszościowych w obecnym stanie prawnym są chronione w o wiele większym stopniu, niż wynikało to z poprzednich regulacji. W szczególności należy ocenić bardzo pozytywnie zmianę w zakresie nadania określonych praw akcjonariuszom reprezentującym co najmniej 1/5 kapitału zakładowego. Analizując systemy ładu korporacyjnego na świecie, można powiedzieć, że z biegiem czasu polski rynek kapitałowy staje się im coraz bliższy. Przejawia się to głównie w zmianach struktury akcjonariatu poszczególnych spółek[36]. Obserwuje się coraz większe jego rozdrobnienie, dlatego zmiana w zakresie przyznania praw do zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia oraz umieszczania spraw i projektów uchwał w porządku obrad stanowi niezwykle istotną kwestię.

Interpretacja art. 385 § 5 i § 6 k.s.h. jedynie z uwzględnieniem treści art. 411^3 k.s.h., akceptująca udział akcjonariusza przy wyborze członków rady nadzorczej z części posiadanych przez niego akcji w jednej grupie, a z pozostałej części w innej (lub w głosowaniu w ramach walnego zgromadzenia), realizuje zasadę ochrony praw akcjonariuszy mniejszościowych.

IV.

Na poparcie prezentowanego w niniejszej glosie poglądu należy wskazać, że jeszcze przed wprowadzeniem art. 411^3 do k.s.h. istniały wątpliwości co do interpretacji art. 385 § 6 k.s.h. Już wówczas bowiem wśród przedstawicieli doktryny i orzecznictwa istniał spór, czy rozumieć go dosłownie, wedle literalnego brzmienia, czy też posługiwać się wykładnią funkcjonalną. Wskazać również trzeba, że już wcześniej zwracano uwagę na fakt, iż głosuje akcja, a nie akcjonariusz i dopuszczano możliwość niejednolitego głosowania z poszczególnych akcji. Coraz bardziej powszechny stawał się pogląd, iż mimo że członkowie rady nadzorczej mogą być powoływani w sposób mieszany, to zasadą powinno być powoływanie ich przez walne zgromadzenie. Podkreślano, że w ten sposób głosują akcje, a za ich pośrednictwem ci, którzy zainwestowali swój kapitał w spółkę. Odstępstwo od tej zasady z kolei uszczupla uprawnienia inkorporowane w akcjach i tym samym prawa akcjonariuszy, a pośrednio wpływ wybieranych przez nich członków rady nadzorczej na jej decyzje. Skoro – jak podkreślono – spółka akcyjna jest spółką kapitałową, to wszelkie uprawnienia powinny być związane z kapitałem[37].

Aktualnie spór ten został ostatecznie rozwiązany, nie można już bowiem ograniczyć się do literalnej wykładni tego przepisu, ponieważ treść regulacji zawartych w art. 385 § 3–9 k.s.h. należy interpretować przez pryzmat wprowadzenia

[36] D. Wajda, *op. cit*., LEX nr 60153.

[37] M. Romanowski, *op. cit.*, s. 20–21; R. Czerniawski, *Kodeks spółek handlowych. Przepisy o spółce akcyjnej. Komentarz*, Warszawa 2001, LEX nr 8123.

Pobrane z czasopisma Studia Iuridica Lublinensia **http://studiaiuridica.umcs.pl**
Data: 19/11/2026 08:43:37

do k.s.h. instytucji *split voting* przewidzianej w art. 411^3 k.s.h.[38] Powyższe unormowanie daje akcjonariuszowi prawo do odmiennego głosowania z każdej posiadanej akcji, łamiąc dotychczasową zasadę, że to akcjonariusze głosują akcjami, a nie akcje bez uwzględnienia osób. Wobec wskazanej interpretacji należy przyjąć, że w wyborze członków rady nadzorczej przez walne zgromadzenie mogą brać udział te wszystkie akcje, które n i e g ł o s o w a ł y w wyborze grupami.

V.

Odnosząc się jeszcze do teoretycznych rozważań przywołanych w uzasadnieniu uchwały, trzeba wskazać na praktyczny aspekt rozpatrywanego problemu, który wobec zaistnienia w ramach profesjonalnego obrotu należy uznać za niezwykle istotny. Wobec implementacji dyrektywy 2007/36/WE i nowelizacji przepisów k.s.h. koniecznym stało się nowe, praktyczne rozumienie poszczególnych instytucji. Pierwszą zmianą jest kwestia możliwości uczestnictwa akcjonariusza w więcej niż jednej grupie akcjonariuszy mających prawo wyboru członka rady nadzorczej w trybie art. 385 § 3–9 k.s.h. W ramach głosowania grupami może zdarzyć się sytuacja, w której w skład jednej grupy wejdą akcjonariusze posiadający liczbę akcji, która przekracza minimalny próg wymagany do utworzenia grupy. Do powstania kolejnej grupy natomiast nie dojdzie z uwagi na to, że inni akcjonariusze tego minimalnego progu nie osiągną Przed dokonaną nowelizacją, wobec literalnej interpretacji art. 385 § 5–6 k.s.h., opowiadano się czasem przeciwko niejednolitemu głosowaniu z akcji przez jednego akcjonariusza, nie dopuszczano także do uczestnictwa akcjonariusza w więcej niż jednej grupie w ramach wyboru członków rady nadzorczej[39]. Wówczas dochodziło do sytuacji, gdy z akcji, które stanowiły nadwyżkę ponad niezbędny do utworzenia grupy limit, nie można było wykonywać prawa głosu. Akcje te w konsekwencji pozostawały niewykorzystane. Dodatkowo wskazać należy, że stanowisko niepozwalające brać udziału w głosowaniu uzupełniającym akcjonariuszom, którzy brali udział w głosowaniu grupami, może w skrajnym przypadku doprowadzić do sytuacji, w której ze względu na ukształtowanie grup nie uda się wybrać wszystkich członków rady nadzorczej. Rozwiązanie to zatem jest wysoce niefunkcjonalne w praktyce[40].

Z interpretacji art. 385 § 5–6 k.s.h., bez uwzględnienia art. 411^3 k.s.h., można wywieść, że to osoby reprezentujące na walnym zgromadzeniu konkretną liczbę akcji mogą tworzyć oddzielną grupę, a w konsekwencji nie mogą one brać udziału w wyborze pozostałych członków rady nadzorczej. Taka interpretacja prowadzi

[38] O. Horwath, *op. cit*., LEX nr 8429.

[39] M. Romanowski, *op. cit*., s. 20; J. Szwaja, *Komentarz do art. 385 k.s.h*., [w:] *Kodeks handlowy*, t. 3: *Komentarz do artykułów 301–490*, pod red. S. Sołtysińskiego, A. Szajkowskiego, J. Szwaji, Warszawa 1998, s. 743.

[40] K. Muskała, *op. cit*., s. 8–9.

Pobrane z czasopisma Studia Iuridica Lublinensia **http://studiaiuridica.umcs.pl**
Data: 19/11/2026 08:43:37

do wniosku, że akcjonariusz traci prawo głosu ze swoich akcji, które ilościowo przekraczają minimalny próg, którego osiągnięcie warunkuje utworzenie grupy. Wynika z niej także, że akcjonariusz nie ma możliwości przystąpienia do pewnej grupy z części akcji, a do kolejnej grupy z pozostałej części posiadanego pakietu. Podobnie nie jest on uprawniony do głosowania z tej pozostałej części akcji w głosowaniu uzupełniającym przy wyborze członków rady nadzorczej w ramach walnego zgromadzenia. Jednym z głównych celów zarówno wyżej wymienionej dyrektywy, jak i nowelizacji k.s.h. była zmiana takiego rozumienia przepisów i danie akcjonariuszom większej swobody co do dysponowania posiadanymi akcjami. Aktualnie ustawodawca łączy bowiem prawo głosu z akcją, a nie z osobą akcjonariusza. Posługiwanie się wciąż czysto literalną wykładnią art. 385 § 5–6 k.s.h. nie uwzględnia celu wyżej wymienionych zmian k.s.h.

Dzięki wprowadzonym zmianom akcjonariusz ma możliwość faktycznego zabezpieczenia swojego interesu. Niezwykle istotne jest to, że zachowuje on prawo głosu ze wszystkich akcji, które posiada. Jednocześnie nie dochodzi do utraty prawa głosu z akcji, które ilościowo przekraczają limit konieczny do utworzenia grupy. Nie bez znaczenia pozostaje także fakt, że możliwość oddania głosu w więcej niż jednej grupie zwiększa realny wpływ na wyniki głosowania przez możliwość głosowania odmiennie w poszczególnych grupach lub poza nimi[41]. Bez wątpienia usprawni to także dotychczasowy mechanizm tworzenia grup. Przy uwzględnieniu wprowadzonych zmian bowiem poszczególne grupy będą mogły składać się z takiej liczby akcji, jaka stanowi iloraz ogólnej ich liczby i liczby członków rady nadzorczej. Z kolei pozostałe akcje będą mogły utworzyć albo też partycypować w innej grupie lub w ogóle nie brać udziału w głosowaniu. Rozwiązany zostanie zatem ostatecznie problem akcji niewykorzystanych. Dodatkowo przedstawione rozwiązanie wyeliminuje kontrowersję dotyczącą możliwości wyboru przez daną grupę więcej niż jednego członka rady nadzorczej, w sytuacji gdy liczba akcji wchodzących w skład tej grupy stanowi wielokrotność liczby wymaganej do utworzenia samodzielnej grupy[42].

UWAGI KOŃCOWE

Wykładnia zaprezentowana przez Sąd Najwyższy, przy niejasności obowiązujących przepisów i braku nowelizacji art. 385 k.s.h., utrwali stan niewłaściwego rozumienia i interpretacji wyżej wymienionych przepisów, w dalszej konsekwencji może prowadzić do pokrzywdzenia poszczególnych akcjonariuszy, a w skrajnych przypadkach nawet do prób obejścia prawa. Akcjonariusze, którzy brali udział w głosowaniu grupami są bowiem bez żadnej podstawy prawnej

[41] A. Opalski, M. Romanowski, *op. cit*., s. 15–16.
[42] K. Muskała, *op. cit*., s. 8–9.

Pobrane z czasopisma Studia Iuridica Lublinensia **http://studiaiuridica.umcs.pl**
Data: 19/11/2026 08:43:37

pozbawieni możliwości oddawania głosów przez walne zgromadzenie. Jeżeli jasno i klarownie nie zagwarantuje się im tego prawa, może dojść do tworzenia mechanizmów mających na celu zagwarantowanie im takiej możliwości, które mogą stanowić zagrożenie dla stabilności spółki i jej bytu prawnego w ramach profesjonalnego obrotu.

Skutek, jaki wywoła komentowana uchwała dla praktyki, należy jednoznacznie ocenić jako negatywny. Z całą pewnością nie spowoduje ona zmniejszenia liczby sporów sądowych wokół niezwykle problematycznej praktycznie kwestii wyboru członków rady nadzorczej w drodze głosowania oddzielnymi grupami. Przyjąć także należy, że zaprezentowane przez Sąd Najwyższy stanowisko nie może spotkać się z powszechną akceptacją nie tylko wśród praktyków, ale i przedstawicieli doktryny.

UMCS