

Adam SAMBORSKI\*

 <https://orcid.org/0000-0001-7330-5866>

## OCHRONA PRAW WSPÓLNİKÓW MNIJSZOŚCIOWYCH W SPÓŁCE Z O.O. W KONTEKŚCIE TEORII AGENCJI

### Abstrakt

**Przedmiot badań:** Przedmiotem badań są mechanizmy nadzoru korporacyjnego o charakterze prawnym ukierunkowane na rozwiązanie problemu agencji typu II, tj. konfliktu pryncypał – pryncypał. Ramy teoretyczne rozważań tworzy teoria agencji. W pracy skupiono się na problemie konfliktu celu i monitoringu. Konflikt celu ograniczono do konfliktu między wspólnikiem większościowym (kontrolującym) i mniejszościowym w spółce z o.o. Problem monitoringu ograniczono do monitoringu działalności spółki. Przyjęto, że spółka z o.o. działa w interesie wszystkich wspólników, a interes spółki jest kompromisem między często sprzecznymi oczekiwaniami wspólników.

**Cel badawczy:** Celem opracowania jest analiza i ocena mechanizmów nadzoru korporacyjnego o charakterze prawnym, ukierunkowanych na ograniczenie konfliktu między wspólnikiem większościowym (kontrolującym) a mniejszościowym w spółce z o.o. oraz ukierunkowanych na monitoring. Poddane zostały analizie i ocenie rozwiązania prawne w ustawie z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych, których zadaniem jest ochrona praw wspólników mniejszościowych w spółce z o.o. Za kryterium oceny rozwiązań prawnych przyjęto ich przydatność i skuteczność w rozwiązywaniu problemu konfliktu celu i monitoringu.

**Metoda badawcza:** Metodą badawczą wykorzystywaną w pracy jest analiza treści regulacji prawnych dotyczących spółki z ograniczoną odpowiedzialnością, zawartych w ustawie z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych. Regulacje prawne oceniano pod kątem ochrony praw wspólnika mniejszościowego w spółce z o.o.

**Wyniki:** Na podstawie przeprowadzonych badań wyodrębniono dwie grupy przepisów ukierunkowanych na ochronę wspólnika mniejszościowego w spółce z o.o. Są to prawa kolektywne oraz indywidualne. Uznano jednak, że uprawnienia z nich wynikające nie chronią w wystarczającym stopniu wspólnika mniejszościowego w spółce z o.o. Zaproponowano więc wprowadzenie do rozwiązań prawnych o spółce z o.o. nowego uprawnienia wspólnika, tj. prawa do wypowiedzenia przez wspólnika udziału w spółce z o.o. Zwrócono uwagę, że rozwiązanie takie na gruncie teorii agencji jest rozwiązaniem właściwym. Zgodnie z podstawowymi założeniami teorii agencji może stanowić mechanizm dyscyplinujący menedżerów i wspólnika większościowego (kontrolującego).

---

\* Dr hab., prof. UE, Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach, Katedra Zarządzania Przedsiębiorstwem; e-mail: [adam.samborski@ue.katowice.pl](mailto:adam.samborski@ue.katowice.pl)

lującego) w spółce z o.o. Rozwiązanie takie stanowić może również przeciwwagę dla istniejącej instytucji prawnej powództwa o wyłączenie ze spółki wspólnika.

**Słowa kluczowe:** teoria agencji, problem agencji, konflikt pryncypał-pryncypał, spółka z o.o.

**Klasyfikacja JEL:** K22, L21, M19, M21

## 1. Uwagi wstępne

W każdej formie prawno-organizacyjnej przedsiębiorstw występują problemy nadzorcze. Nadzór korporacyjny to sposób sprawowania władzy nad przedsiębiorstwem<sup>1</sup>. Pierwotnie nadzór korporacyjny odnoszono do przedsiębiorstw typu korporacja (w rozumieniu anglo-amerykańskim). Korporacje biznesowe na tle innych form prawno-organizacyjnych przedsiębiorstw wyróżnia pięć cech: osobowość prawna, ograniczona odpowiedzialność udziałowców, zbywalność udziałów, scentralizowane zarządzanie w ramach określonej prawem struktury oraz udział we własności wnoszących kapitał udziałowcy<sup>2</sup>. W krajach o dobrze rozwiniętej gospodarce rynkowej istnieją przepisy, które pozwalają tworzyć spółki publiczne o zbywalnych udziałach<sup>3</sup>. Spółki publiczne spełniają wszystkie z wymienionych cech korporacji biznesowej. To właśnie z nimi pierwotnie wiązano problematykę nadzoru korporacyjnego. Niemniej jednak prawo korporacyjne w rozumieniu funkcjonalnym zasadniczo wykracza poza ramy ustaw dotyczących funkcjonowania spółek publicznych. W głównych jurysdykcjach prawnych spotkać można przynajmniej jedną odrębną formę prawno-organizacyjną przeznaczoną dla tworzenia zamkniętych korporacji lub spółek z ograniczoną odpowiedzialnością. Podmioty takie różnią się od spółek otwartych, publicznych głównie tym, że ich udziały, choć z zasady zbywalne, z różnych przyczyn nie są przedmiotem obrotu na rynku publicznym. Takimi formami prawnymi są: brazylijska Ltda, francuska SARL, niemiecka GmbH, włoska Srl, japońska godo kaisha, amerykańska LLC oraz brytyjska “private company”<sup>4</sup>. Problematyka nadzoru korporacyjnego dotyczy również tych wła-

<sup>1</sup> **B. Tricker**, *Corporate Governance: Principles, Policies, and Practices*, Oxford University Press, Oxford 2015, s. 4.

<sup>2</sup> **J. Armour, H. Hansmann, R. Kraakman, M. Pargendler**, *What Is Corporate Law?*, w: **R. Kraakman, J. Armour, P. Davies, L. Enriques, H. Hansmann, G. Hertig, K. Hopt, H. Kanda, M. Pargendler, W.-G. Ringe, E. Rock**, With Contributions From, **S. Cools, G. Goto**, *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, Oxford University Press, Oxford 2017, e-book.

<sup>3</sup> *Ibidem*.

<sup>4</sup> *Ibidem*.

śnie podmiotów. Wiele problemów nadzoru korporacyjnego ma bowiem charakter wykraczający poza jedną formę prawno-organizacyjną przedsiębiorstwa.

Wymienione cechy korporacji biznesowej na gruncie polskich rozwiązań prawnych spełniają spółki kapitałowe, tj. spółka akcyjna oraz spółka z ograniczoną odpowiedzialnością (dalej sp. z o.o.).

W dalszej części rozważania w warstwie teoretycznej dotyczą spółek kapitałowych. Część ta bazuje na doświadczeniach krajów trzecich o charakterze uniwersalnym. Spostrzeżenia takie mogą przyczynić się do lepszego zrozumienia problematyki nadzoru korporacyjnego i pomóc w wyjaśnieniu wielu problemów zarządczych w spółkach kapitałowych w Polsce<sup>5</sup>. Przyjąć bowiem można, że korporacje biznesowe w różnych jurysdykcjach na gruncie prawnym mają nie tylko podobne cechy, ale napotykają także na podobne problemy<sup>6</sup>. Rozważania w warstwie analitycznej zostaną natomiast zawężone do sp. z o.o. Sp. z o.o. jest elastyczną formą prawno-organizacyjną przedsiębiorstwa. W sposób swobodny w sp. z o.o. można kształtować charakter więzi wewnętrznych, które łączą wspólników, elementy struktury spółki. Regulacje prawne dotyczące sp. z o.o. mają bowiem w znacznym stopniu charakter dyspozytywny<sup>7</sup>. Dyspozytywność wielu przepisów w sp. z o.o. pozwala na korzystanie z dobrych praktyk wypracowanych w innych krajach.

W pracy przyjęto, że przedsiębiorstwo jest jedną z form fikcji prawnej<sup>8</sup>. O podmiotowości prawnej przedsiębiorstwa decyduje ustawodawca<sup>9</sup>. Jest ono siecią relacji kontraktowych. Przedsiębiorstwo w takim ujęciu charakteryzuje się istnieniem podzielnych roszczeń rezydualnych do aktywów i przepływów pieniężnych. Roszczenia te stanowią swobodny przedmiot obrotu<sup>10</sup>. Podmioty zaangażowane w funkcjonowanie przedsiębiorstwa wchodzi w relacje agencyjne. Relację agencyjną zdefiniować można jako kontrakt, na podstawie którego jedna lub więcej osób (pryncypał) angażuje inną osobę (agenta) do wykonania określonych prac w jej/ich imieniu. Dokonując tego, pryncypał deleguje też uprawnienia decyzyjne. Strony relacji agencyjnej maksymalizują swoją

<sup>5</sup> J. Okolski, D. Opalska, *Corporate governance*, w: J. Okolski, M. Modrzejewska (red.), *Prawo handlowe*, Wolters Kluwer, Warszawa 2016, s. 296.

<sup>6</sup> J. Armour, H. Hansmann, R. Kraakman, M. Pargendler, *What Is...*

<sup>7</sup> J. Modrzejewski, C. Wiśniewski, *Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością*, w: J. Okolski, M. Modrzejewska (red.), *Prawo handlowe*, Wolters Kluwer, Warszawa 2016, s. 306.

<sup>8</sup> M.C. Jensen, W.H. Meckling, *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, *Journal of Financial Economics* 1976/3, s. 310.

<sup>9</sup> A. Wolter, J. Ignatowicz, K. Stefaniuk, *Prawo cywilne. Zarys części ogólnej*, LexisNexis, Warszawa 2001, s. 204.

<sup>10</sup> M.C. Jensen, W.H. Meckling, *Theory...*, s. 310.

użyteczność, wobec czego agent nie zawsze będzie działał w najlepszym interesie pryncypała<sup>11</sup>. W konsekwencji relacja agencyjna generuje koszty agencji<sup>12</sup>. W przedsiębiorstwie dochodzi więc do swoistej gry interesów<sup>13</sup>. Teoria agencji ukierunkowana jest na rozwiązanie dwóch problemów, które mogą wystąpić w ramach relacji agencyjnej. Pierwszy z nich to problem agencji. Pojawia się on w sytuacji, w której pragnienia lub cele pryncypała i agenta są rozbieżne oraz trudnym lub kosztownym dla pryncypała jest zweryfikowanie tego, co agent na bieżąco robi. Problem polega na tym, że pryncypał nie może zweryfikować, czy zachowania agenta są właściwe<sup>14</sup>. W ramach problemu agencji wyróżnić więc można problem konfliktu celu i monitoringu. Drugim problemem w relacji agencyjnej jest problem podziału ryzyka. Powstaje on w sytuacji, w której pryncypał i agent mają różne podejście do ryzyka. Problem polega na tym, że pryncypał i agent mogą preferować różne działania ze względu na różne preferencje dotyczące ryzyka<sup>15</sup>.

W pracy skupiono się na mechanizmach prawnych ukierunkowanych na rozwiązanie problemu konfliktu celu i monitoringu. Konflikt celu ograniczono do konfliktu między współnikiem większościowym (kontrolującym) i mniejszościowym w sp. z o.o., monitoring ograniczono natomiast do monitoringu działalności spółki. Monitorując działalność spółki, ocenia się wyniki pracy agenta. Przyjęto, że sp. z o.o. powinna działać w interesie wszystkich jej współników, a interes ten „[...] stanowi kompromis, wypadkową pomiędzy często sprzecznymi ze sobą interesami współników mniejszościowych i większościowych [...]”<sup>16</sup>.

Celem opracowania jest analiza i ocena mechanizmów nadzoru korporacyjnego o charakterze prawnym ukierunkowanych na ograniczenie konfliktu między współnikiem większościowym (kontrolującym) a mniejszościowym w sp. z o.o. oraz ukierunkowanych na monitoring. Poddane zostaną analizie i ocenie rozwiązania prawne w ustawie z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (dalej: k.s.h.)<sup>17</sup>, których zadaniem jest ochrona praw współników

<sup>11</sup> *Ibidem*, s. 308.

<sup>12</sup> *Ibidem*, s. 309.

<sup>13</sup> **A. Adamska, C. Mesjasz, P. Urbanek**, *Teorie ładu korporacyjnego. Władanie i kontrola w złożonym świecie*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2016, s. 27.

<sup>14</sup> **K.M. Eisenhardt**, *Agency Theory: An Assessment and Review*, The Academy of Management Review 1989/14/1, s. 58.

<sup>15</sup> *Ibidem*.

<sup>16</sup> Wyrok SN z dnia 5 listopada 2009 r. (I CSK 158/09), s. 5 (strony nienumerowane), <http://www.sn.pl/sites/orzecznictwo/Orzeczenia1/T%20CSK%20158-09-1.pdf>; stan na 10.02.2020 r.

<sup>17</sup> Ustawa z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (Dz.U. z 2019 r., poz. 505, 1543, 1655, 1798, 2217).

mniejszościowych w sp. z o.o. Kryterium oceny rozwiązań prawnych stanowić będzie ich przydatność i skuteczność w rozwiązywaniu problemu konfliktu celu i monitoringu.

Ramy teoretyczne rozważań tworzy teoria agencji<sup>18</sup>. Prowadzone badania mają charakter badań niereaktywnych<sup>19</sup>. Metodą badawczą wykorzystywaną w pracy jest analiza treści tekstu prawnego.

## 2. Konflikt pryncypał-pryncypał w świetle teorii agencji

Tradycyjnie teoria agencji skupia się na minimalizowaniu zachowań oportunistycznych agentów. Koncentruje się na tzw. problemie agencji typu I, tj. konflikcie interesów pomiędzy rozproszonymi udziałowcami a menedżerami<sup>20</sup>. Rozbieżność interesów pryncypała i agenta generuje koszty agencyjne typu I<sup>21</sup>. W tym ujęciu menedżera/agenta uznaje się za kluczowe źródło nieefektywności organizacyjnej<sup>22</sup>. Na gruncie literatury wskazuje się, że rozwiązaniem problemu agencji typu I jest koncentracja własności<sup>23</sup>. Koncentracja własności często jednak prowadzi do powstania problemu agencji typu II. Problem ten dotyczy konfliktu pomiędzy wspólnikiem większościowym (kontrolującym) i mniejszościowym<sup>24</sup>. Konflikt ten generują koszty agencyjne typu II<sup>25</sup>. W literaturze konflikt pomiędzy wspólnikiem większościowym (kontrolującym) i mniejszościowym określany jest mianem konfliktu pryncypał-pryncypał. Źródłem nieefektywności organizacyjnej jest tu wspólnik większościowy (kontrolujący). Wspólnik większościowy (kontrolujący) oddziałuje na innych

<sup>18</sup> Główne założenia teorii agencji przedstawiono: **A. Adamska, C. Mesjasz, P. Urbanek**, *Teorie...*, s. 27–28, 39–41.

<sup>19</sup> **E. Babbie**, *Podstawy badań społecznych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2009, s. 356–387.

<sup>20</sup> **A. Calabrò, G. Campopiano, R. Basco**, *Principal-Principal Conflicts and Family Firm Growth. The Moderating Role of Business Family Identity*, *Journal of Family Business Management* 2017/7/3, s. 292–293, <http://dx.doi.org/10.1108/JFBM-02-2017-0005>

<sup>21</sup> **N. Azoury, E. Bouri**, *Principal-Principal Conflicts in Lebanese Unlisted Family Firms*, *J Manag Gov* 2015/19, s. 464, <http://dx.doi.org/10.1007/s10997-014-9287-8>

<sup>22</sup> **A. Calabrò, G. Campopiano, R. Basco**, *Principal...*, s. 292–293.

<sup>23</sup> **S. Sauerwald, M.W. Peng**, *Informal Institutions, Shareholder Coalitions, and Principal-Principal Conflicts*, *Asia Pac J Manag* 2013/30, s. 855, <http://dx.doi.org/10.1007/s10490-012-9312-x>

<sup>24</sup> **M.N. Young, M.W. Peng, D. Ahlstrom, G.D. Bruton, Y. Jiang**, *Corporate Governance in Emerging Economies: A Review of the Principal-Principal Perspective*, *Journal of Management Studies* 2008/45: 1, s. 200.

<sup>25</sup> **N. Azoury, E. Bouri**, *Principal...*, s. 464.

wspólników poprzez strukturę zarządzania<sup>26</sup>. Wspólnik większościowy (kontrolujący) ma bezpośredni wpływ na wybór menedżerów zarządzających. Menedżerowie ci mogą więc realizować interes wspólnika większościowego (kontrolującego) kosztem wspólnika mniejszościowego<sup>27</sup>. W sytuacji konfliktu pryncypał-pryncypał może dochodzić do wywłaszczania z wartości wspólnika mniejszościowego. Wywłaszczanie z wartości wspólnika mniejszościowego to transfer wartości od wspólnika mniejszościowego do wspólnika większościowego. Warunkiem wywłaszczania są zarówno motywacja, jak i możliwości. Niewątpliwie wspólnik posiadający pakiet kontrolny, który dysponuje zarówno prawami kontrolnymi, jak i prawami do przepływów pieniężnych ma motywację do wywłaszczenia mniejszości<sup>28</sup>. Możliwość do wywłaszczania mniejszości tworzy natomiast brak efektywnych mechanizmów ograniczających konflikt pryncypał-pryncypał. Z wywłaszczaniem praw wspólnika mniejszościowego mamy do czynienia wszędzie tam, gdzie brak praw chroniących mniejszość, gdzie regulacje prawne zostały źle opracowane i/lub egzekucja praw mniejszości jest nieefektywna<sup>29</sup>.

### 3. Mechanizmy prawne ograniczające konflikt pryncypał-pryncypał

Na gruncie teorii zakłada się, że rozwiązania problemu agencji należy upatrywać w odpowiednich mechanizmach nadzoru korporacyjnego. Celem tych mechanizmów jest ograniczenie kosztów agencyjnych oraz zapewnienie inwestorom stopy zwrotu z inwestycji na odpowiednim poziomie<sup>30</sup>. Obok mechanizmów nadzoru korporacyjnego o charakterze rynkowym „istotną rolę odgrywają ramy prawne i regulacyjne”<sup>31</sup>. W ramach prawnych i regulacyjnych osadzone zostały

<sup>26</sup> A. Calabrò, G. Campopiano, R. Basco, *Principal...*, s. 292–293.

<sup>27</sup> M.N. Young, M.W. Peng, D. Ahlstrom, G.D. Bruton, Y. Jiang, *Corporate...*, s. 200.

<sup>28</sup> C. Krishnamurti, A. Šević, Ž. Šević, *Legal Environment, Firm-level Corporate Governance and Expropriation of Minority Shareholders in Asia*, Economic Change and Restructuring 2005/38, s. 86, <http://dx.doi.org/10.1007/s10644-005-4524-4>

<sup>29</sup> M.N. Young, M.W. Peng, D. Ahlstrom, G.D. Bruton, *Governing the Corporation in Emerging Economies: A Principal-Principal Perspective*, Academy of Management Proceedings 2002 BPS: E1.

<sup>30</sup> N. Azoury, E. Bouri, *Principal...*, s. 464; A. Shleifer, R.W. Vishny, *A Survey of Corporate Governance*, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA 1996, Working Paper 5554, s. 2.

<sup>31</sup> A. Adamska, *Własność i kontrola. Perspektywa akcjonariuszy spółek publicznych*, Oficyna Wydawnicza Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Warszawa 2013, s. 148.

nie tylko poszczególne elementy, które składają się na mechanizm kontroli, ale także cały system kontroli<sup>32</sup>. Na gruncie literatury zwraca się uwagę, że w warunkach konfliktu pryncypał-pryncypał należy wzmacniać instytucje prawne chroniące prawa wspólników mniejszościowych<sup>33</sup>. Ograniczenia prawne odgrywają ważną rolę w strukturze nadzoru korporacyjnego, chroniąc interesy udziałowców<sup>34</sup>.

W tym miejscu należy rozwinąć kwestię mechanizmów prawnych chroniących prawa wspólników mniejszościowych. Ich zadaniem jest zniechęcanie wspólnika większościowego (kontrolującego) do podejmowania działań oportunistycznych<sup>35</sup>. Osiąga się to, tworząc system bodźców wymuszających na stronach relacji agencji określone zachowania<sup>36</sup>. Pojęcie systemu bodźców rozbudowane w teorii agencji ma wiele wspólnego z teorią wartości i motywacji Benthama. Zdaniem Benthama podstawową motywacją do ludzkiego działania są „ból” i „przyjemność”<sup>37</sup>. Bodźce mogą mieć więc charakter negatywny (np. sankcja karna) lub pozytywny (np. wynagradzanie określonego zachowania). Kluczowe są tutaj rozwiązania kwestii praw mniejszości przyjęte w prawie spółek. Regulacje te w znacznym stopniu powinny mieć charakter norm powszechnie obowiązujących<sup>38</sup>. Prawu spółek przypisać bowiem można dwie podstawowe funkcje. Po pierwsze, ustanawia ono formę oraz strukturę spółki. Ustanawia też zasady prowadzenia spółki. Zasady te są niezbędne dla wspierania jej struktury. Po drugie, prawo spółek tworzy warunki pozwalające na kontrolę konfliktów między stronami zaangażowanymi w funkcjonowanie spółki, w tym między wspólnikiem większościowym (kontrolującym) i wspóln-

<sup>32</sup> *Ibidem*.

<sup>33</sup> **Y. Jiang, M.W. Peng**, *Principal-Principal Conflicts During Crisis*, *Asia Pac J Manag* 2011/28, s. 694, <http://dx.doi.org/10.1007/s10490-009-9186-8>

<sup>34</sup> **J. Armour, L. Enriques, H. Hansmann, R. Kraakman**, *The Basic Governance Structure: The Interests of Shareholders as a Class*, w: **R. Kraakman, J. Armour, P. Davies, L. Enriques, H. Hansmann, G. Hertig, K. Hopt, H. Kanda, M. Pargendler, W.-G. Ringe, E. Rock**, *With Contributions From, S. Coops, G. Goto*, *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, Oxford University Press, Oxford 2017, e-book.

<sup>35</sup> **M.N. Young, M.W. Peng, D. Ahlstrom, G.D. Bruton**, *Governing...*

<sup>36</sup> **T.S. Ulen**, *Law and Economics: Settled Issues and Open Questions*, w: **N. Mercuro** (red.), *Law and Economics*, Recent Economic Thought Series, Kluwer Academic Publishers, Boston–Dordrecht–London 1989, s. 211, <http://dx.doi.org/10.1007/978-94-009-1079-9>

<sup>37</sup> **F. Parisi**, *Positive, Normative and Functional Schools in Law and Economics*, *European Journal of Law and Economics* 2004/18, s. 267.

<sup>38</sup> **F. Denozza, A. Stabilini**, *Principals vs Principals: The Twilight of the 'Agency Theory'*, *The Italian Law Journal* 2017/03/02, s. 521.

nikiem mniejszościowym<sup>39</sup>. Jednym z celów prawa spółek jest więc ograniczenie problemów agencyjnych wynikających z konfliktu wspólnik większościowy (kontrolujący) a wspólnik mniejszościowy<sup>40</sup>. Cel ten znacznie łatwiej osiągnąć za pomocą normy powszechnie obowiązującej.

Interes mniejszości wymaga też, aby rozwiązania prawne nałożyły na strony relacji agencyjnej obowiązek dbania o drugą stronę, tj. jej interes. Można tu podać przykłady: zakazu nadużywania prawa, obowiązku dobrej wiary czy też obowiązku powierniczego<sup>41</sup>. Rozwiązania takie nie stanowią jednak przedmiotu rozważań.

#### 4. Analiza i ocena praw chroniących wspólnika mniejszościowego w sp. z o.o.

W literaturze „prawa mniejszości w spółkach” rozpatruje się w znaczeniu węższym oraz szerszym. W znaczeniu węższym prawa mniejszości obejmują prawa kolektywne, tj. uprawnienia przypisane do określonego ułamka w kapitale zakładowym<sup>42</sup>. W znaczeniu szerszym natomiast prawa mniejszości obejmują ponad wspomniane już prawa kolektywne, także prawa indywidualne. Prawa indywidualne dotyczą praw, które wspólnikowi przysługują z samego faktu bycia wspólnikiem w spółce<sup>43</sup>.

Do praw kolektywnych zalicza się te prawa, które uregulowano w art. 223, art. 236, art. 266 § 2 k.s.h. Do praw indywidualnych zalicza się natomiast prawa uregulowane w art. 188 § 2, art. 212, art. 239, art. 240, art. 247, art. 248 § 4, art. 250 pkt 2–5, art. 271 pkt 1, art. 295 k.s.h.<sup>44</sup>

<sup>39</sup> J. Armour, H. Hansmann, R. Kraakman, *Agency Problems, Legal Strategies and Enforcement*, Harvard John M. Olin Center For Law, Economics, and Business. Discussion Paper 2009/644 7/, Harvard Law School Cambridge, MA 02138, s. 2; J. Armour, H. Hansmann, R. Kraakman, *Agency Problems and Legal Strategies*, w: R. Kraakman, J. Armour, P. Davies, L. Enriques, H. Hansmann, G. Hertig, K. Hopt, H. Kanda, M. Pargendler, W.-G. Ringe, E. Rock, With Contributions From, S. Cools, G. Goto, *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, Oxford University Press, Oxford 2017, e-book.

<sup>40</sup> V. Chassagnon, X. Hollandts, *Who Are The Owners of The Firm: Shareholders, Employees or No One?*, *Journal of Institutional Economics* 2014/10: 1, s. 51.

<sup>41</sup> F. Denozza, A. Stabilini, *Principals...*, s. 520.

<sup>42</sup> A. Szumański, *Granice ochrony praw mniejszości w spółkach kapitałowych*, *Przegląd Prawa Handlowego* 2015/wrzesień, s. 12.

<sup>43</sup> *Ibidem*, s. 12–13.

<sup>44</sup> T. Szczurowski, *Prawa mniejszości w jednoosobowej spółce z o.o.*, *Przegląd Prawa Handlowego* 2015/wrzesień, s. 37; P. Daszczuk, M. Gąsior, *Prawo spółek handlowych. Last minute*, OD.NOWA, Bielsko-Biała 2018, s. 148.



W k.s.h. prawa kolektywne przypisano wspólnikowi lub wspólnikom, którzy reprezentują co najmniej jedną dziesiątą kapitału zakładowego, a także jedną dwudziestą kapitału zakładowego oraz więcej niż połowę kapitału zakładowego. W umowie spółki część uprawnień kolektywnych można ukształtować nieco inaczej<sup>45</sup>.

Wspólnik lub wspólnicy, których minimalny ułamek w kapitale zakładowym wynosi jedną dziesiątą, mogą żądać wyznaczenia firmy audytorskiej (art. 223 k.s.h.) oraz zwołania nadzwyczajnego zgromadzenia wspólników i umieszczenia określonych spraw w porządku jego obrad (art. 236 § 1 k.s.h.). Wspólnik lub wspólnicy, którzy reprezentują natomiast jedną dwudziestą kapitału zakładowego mają uprawnienie wystąpienia z żądaniem, aby określone sprawy zostały umieszczone w porządku obrad najbliższego zgromadzenia wspólników (art. 236 § 1<sup>1</sup> k.s.h.). Uprawnienia wspólników wynikające z art. 236 mogą zostać ukształtowane w umowie spółki inaczej, tj. przyznane tym wspólnikom, których udział w kapitale zakładowym jest niższy niż wynika to z ustawy k.s.h. (art. 236 § 2 k.s.h.). W przypadku natomiast wspólników, których udziały stanowią ponad połowę kapitału zakładowego, ustawa przyznaje im prawo do wystąpienia z powództwem o wyłączenie ze spółki określonego wspólnika. Z takim powództwem wystąpić muszą wszyscy pozostali wspólnicy (art. 266 § 1 k.s.h.). W umowie spółki można przyznać takie uprawnienie mniejszej liczbie wspólników – przy zachowaniu określonego powyżej udziału w kapitale zakładowym (art. 266 § 2 k.s.h.)<sup>46</sup>.

Dokonując oceny rozwiązań prawnych, w pierwszej kolejności należy odnieść się do regulacji zawartych w art. 223 i art. 236 k.s.h. Są to rozwiązania typowe dla ochrony wspólnika mniejszościowego. Uprawnienie wynikające z art. 223 k.s.h. ukierunkowane jest na ograniczenie asymetrii informacji dzięki zaangażowaniu firmy audytorskiej. Rozwiązanie to ogranicza problem monitoringu w spółce. W przypadku natomiast uprawnienia wynikającego z art. 236 k.s.h. należy zauważyć, że zwiększa ono rangę wspólnika mniejszościowego jako podmiotu współodpowiedzialnego za funkcjonowanie spółki. Rozwiązanie to ukierunkowane jest na ograniczenie konfliktu celu. Rozwiązania te motywują również wspólników do podejmowania współpracy, ustalania wspólnego stanowiska. Kwestią, którą można poddać dyskusji jest natomiast przyjęty przez ustawodawcę poziom reprezentacji przez wspólników określonego udziału w kapitale zakładowym. Kwestii tej nie można jednak rozstrzygnąć w sposób

<sup>45</sup> Ustawa z dnia 15 września 2000 r. ...

<sup>46</sup> *Ibidem*.

jednoznaczny, nie dysponując dokładnymi danymi o strukturze własności spółek z o.o. w Polsce. Inaczej bowiem należy oceniać rozwiązania prawne w warunkach dużej koncentracji własności, inaczej w warunkach rozproszonej struktury własności. Problematykę tę należałoby również rozpatrywać w kontekście funkcjonowania grup kapitałowych.

W przypadku natomiast art. 266 k.s.h. nasuwa się pytanie o zakres, w jakim rozwiązania tam przyjęte chronią udziałowca mniejszościowego. Wydaje się, że ochrony udziałowca mniejszościowego należy tu upatrywać jedynie w zabezpieczeniu jego interesu ekonomicznego, zapewniając mu cenę przejścia jego udziałów na poziomie rzeczywistej wartości (art. 266 § 3 k.s.h.)<sup>47</sup>. Regulacja ta tworzy także sytuację asymetrii praw. Przyznaje się bowiem prawo wspólnikom reprezentującym większościowy udział w kapitale zakładowym wystąpienia z żądaniem o wyłączenie wspólnika ze spółki, nie tworząc na gruncie rozwiązań prawnych żadnej przeciwwagi. Problem ten zostanie rozwinięty w części dotyczącej propozycji zmian.

Kolejną grupą praw ukierunkowanych na ochronę wspólnika w sp. z o.o. są prawa indywidualne. Prawa te przysługują jednak nie tylko wspólnikowi mniejszościowemu, ale wszystkim wspólnikom w spółce. Prawa te podzielić można na cztery grupy. Są to prawa kontroli, prawa powództwa, prawa żądania rozwiązania spółki i prawa porządkowe.

Prawa kontroli określone zostały w k.s.h. w art. 188 § 2, art. 212, art. 248 § 4. Wspólnicy mogą przeglądać księgę udziałów (art. 188 § 2 k.s.h.)<sup>48</sup>. Jest to ważne uprawnienie, gdyż na podstawie księgi udziałów określa się wspólników, którzy uprawnieni są do brania udziału w zgromadzeniu wspólników<sup>49</sup>. Wspólnikowi sp. z o.o. przysługuje też indywidualne prawo kontroli<sup>50</sup>. Prawo to obejmuje uprawnienie wspólnika do przeglądania ksiąg i dokumentów spółki, sporządzania bilansu oraz żądania wyjaśnień od zarządu. Wspólnik może realizować to prawo sam lub z upoważnioną przez siebie osobą (art. 212 § 1 k.s.h.). Wspólnicy mają również prawo wglądu w księgę protokołów (art. 248 § 4 k.s.h.)<sup>51</sup>.

<sup>47</sup> Ustawa z dnia 15 września 2000 r. .... Szerzej nt. art. 266. k.s.h. **P. Popardowski**, *Spółki kapitałowe w orzecznictwie Sądu Najwyższego z pierwszego półrocza 2014 r.*, Przegląd orzecznictwa, „Głosa” 2014/4, s. 9–10.

<sup>48</sup> Ustawa z dnia 15 września 2000 r. ...

<sup>49</sup> **J. Frąckowiak**, *Charakter prawny uchwał organów spółek kapitałowych a ich zaskarżalność*, Przegląd Prawa Handlowego 2014/wrzesień, s. 30.

<sup>50</sup> „W przypadku ustanowienia rady nadzorczej lub komisji rewizyjnej umowa spółki może wyłączyć albo ograniczyć indywidualną kontrolę wspólników” – art. 213 § 3 k.s.h.

<sup>51</sup> Ustawa z dnia 15 września 2000 r. ...

Prawo powództwa uregulowane zostało w art. 250 i art. 295 k.s.h. Wspólnikowi, po spełnieniu przesłanek określonych w art. 250 k.s.h., przysługuje prawo „do wytoczenia powództwa o uchylenie uchwały wspólników” (art. 250 k.s.h.)<sup>52</sup>. Wspólnik może wytoczyć powództwo o uchylenie uchwały wspólników, jeżeli uchwała pozostaje w sprzeczności z umową spółki lub dobrymi obyczajami oraz godzi w interesy spółki bądź ma na celu pokrzywdzenie wspólnika. Powództwo wytacza się przeciwko spółce (art. 249 § 1 k.s.h.)<sup>53</sup>. W tym miejscu należy rozwinąć kwestię uchylenia uchwały w przypadku pokrzywdzenia wspólnika. W stanowisku SN wyrażany jest pogląd, że uchwały krzywdzące wspólnika to takie, w efekcie których korzyści odnosi wspólnik większościowy<sup>54</sup>. Podstawa zaskarżenia podjętych uchwał pozostaje też w ścisłym związku z realizacją przez wspólnika prawa do uczestniczenia w zgromadzeniu wspólników oraz wykonywania prawa głosu<sup>55</sup>. Ponadto na podstawie art. 295 § 1 k.s.h. wspólnicy są uprawnieni do wniesienia pozwu o naprawienie szkody, która wyrządzona została spółce. Wspólnik uzyskuje takie uprawnienie dopiero jednak w sytuacji, w której spółka nie wytoczy takiego powództwa w określonym ustawowo terminie (art. 295 § 1 k.s.h.)<sup>56</sup>. Art. 295 k.s.h. wprowadza także szereg obostrzeń mających na celu ograniczenie nadużywania przez wspólników tej instytucji. Trzeba też zwrócić uwagę, iż w przypadku przyczynienia się do uzyskania określonych korzyści przez spółkę z tytułu odszkodowania powód nie otrzymuje wynagrodzenia<sup>57</sup>.

Kolejnym prawem, na które trzeba zwrócić uwagę jest prawo wspólnika do żądania rozwiązania spółki. O rozwiązaniu spółki decyduje sąd w wyroku. Muszą zostać spełnione jednak określone przesłanki, takie jak: niemożność osiągnięcia celu spółki lub też wystąpienie innych istotnych przyczyn będących efektem określonych stosunków panujących w spółce (art. 271 pkt 1 k.s.h.)<sup>58</sup>. Na gruncie literatury wskazuje się, że „[...] niemożność osiągnięcia celu powinna mieć charakter trwały i nieprzemijający, a także musi zachodzić obiektywnie”<sup>59</sup>. W przypadku

<sup>52</sup> *Ibidem*.

<sup>53</sup> *Ibidem*.

<sup>54</sup> **K. Strzelczyk**, *Prawa mniejszości w orzecznictwie Sądu Najwyższego i sądów powszechnych*, Przegląd Prawa Handlowego 2015, październik, s. 52

<sup>55</sup> *Ibidem*, s. 53.

<sup>56</sup> Ustawa z dnia 15 września 2000 r. ...

<sup>57</sup> **B. Gliniecki**, *Efektywność powództwa actio pro socio w kontekście free rider problem*, Przegląd Prawa Handlowego 2014, maj, s. 26.

<sup>58</sup> Ustawa z dnia 15 września 2000 r. ...

<sup>59</sup> **L. Wydra**, *Uwagi na temat powództwa członka organu spółki o rozwiązanie spółki z ograniczoną odpowiedzialnością*, Przegląd Sądowy 2012/czerwiec, s. 116.

natomiast innych przyczyn naruszenie stosunków spółki może być spowodowane jednostkowym zdarzeniem<sup>60</sup>.

Prawa porządkowe określone zostały w art. 239, art. 240 oraz art. 247 k.s.h. Prawa porządkowe dotyczą kwestii podejmowania uchwał, zwoływania zgromadzenia wspólników czy też głosowania. Z rozwiązań tych wynika, że na zgromadzeniu wspólników powziąć można uchwałę wówczas, jeżeli pozostaje ona w ścisłym związku z porządkiem jego obrad. Wyjątkiem jest sytuacja, w której na zgromadzeniu wspólników reprezentowany jest cały kapitał zakładowy, a obecni nie zgłosili sprzeciwu (art. 239 § 1 k.s.h.). W sytuacji powyższej, opisanej jako wyjątek, uchwały można też podejmować nawet wówczas, gdy formalnie nie zwołano zgromadzenia wspólników (art. 240 k.s.h.)<sup>61</sup>. Z praw porządkowych, opisanych w art. 239 i art. 240 k.s.h., wynikają określone uprawnienia dla wspólników. Wspólnik nabywa tu prawo, na podstawie którego może blokować powzięcie uchwał, które nie wynikają z porządku obrad. Wspólnik nabywa też uprawnienie do blokowania procedury nieformalnego zwoływania i odbywania zgromadzeń<sup>62</sup>. Uprawnienia te mają istotne znaczenie dla wspólnika mniejszościowego, który w opisanej powyżej sytuacji może blokować działania większości<sup>63</sup>. Kolejne prawo porządkowe wynika z art. 247 k.s.h. Przyjęto w nim ogólną zasadę, że głosowania mają charakter jawny. Od tej zasady ustanowiono jednak pewne wyjątki, kiedy to głosowanie ma charakter tajny. Są to głosowania przede wszystkim w sprawach osobowych (art. 247 k.s.h.)<sup>64</sup>. „O osobowym charakterze sprawy decyduje [...] związek [...] pomiędzy przedmiotem uchwały a interesami osób mających wpływ na działanie tej spółki lub funkcjonowaniem spółki i jej organów”<sup>65</sup>. Złamanie zasady tajności głosowania może stanowić podstawę podważenia legalności uchwały zgromadzenia wspólników.

Ocena praw indywidualnych wspólników w sp. z o.o. zostanie dokonana na podstawie kryterium ich przydatności i skuteczności w ochronie wspólnika

<sup>60</sup> *Ibidem*, s. 117.

<sup>61</sup> Ustawa z dnia 15 września 2000 r. ...

<sup>62</sup> **A. Szumański**, *Granice...*, s. 13; **K. Strzelczyk**, *Prawa...*, s. 57; **P. Błaszczyk**, *Ochrona wspólników mniejszościowych spółki zależnej należącej do grupy spółek*, Państwo i Prawo 2010/10, s. 23; **K. Osajda**, *Walne zgromadzenie wspólników i jego uchwały w najnowszym orzecznictwie Sądu Najwyższego*, Przegląd Orzecznictwa, „Głosa” 2010/3, s. 7, 19.

<sup>63</sup> **M. Tarska**, *Charakter praw wspólników mniejszościowych w spółkach handlowych*, Przegląd Prawa Handlowego 2015/wrzesień, s. 6.

<sup>64</sup> Ustawa z dnia 15 września 2000 r. ...

<sup>65</sup> Wyrok SN z dnia 22 kwietnia 2016 r. (Sygn. akt II CSK 441/15), s. 7, <http://www.sn.pl/sites/orzecznictwo/orzeczenia3/ii%20csk%20441-15-1.pdf>; stan na 5.02.2020 r.

mniejszościowego. Jak już wcześniej zaznaczono, prawa indywidualne wynikają z samego faktu bycia wspólnikiem w spółce<sup>66</sup>. Wobec powyższego z praw indywidualnych korzystać mogą zarówno wspólnicy tworzący większość w sp. z o.o., jak i wspólnicy mniejszościowi. Może się wydawać, że prawa indywidualne nie spełniają przyjętego kryterium. Trudno jednak wyobrazić sobie w praktyce sytuację, w której wspólnik większościowy stara się niweczyć swoje własne działania. Wydaje się, że *gros* praw indywidualnych chroni właśnie wspólnika mniejszościowego w sp. z o.o. Na gruncie teorii agencji rozwiązania te należy ocenić pozytywnie. Ograniczają bowiem problem konfliktu celu i monitoringu. Nie wszystkie przyjęte rozwiązania mają jednak tak samo doniosłe znaczenie. Na przykład prawo indywidualnej kontroli może zostać wyłączone w umowie spółki w przypadku powołania w spółce rady nadzorczej lub/i komisji rewizyjnej. Prawa porządkowe stają się wykonalne w konkretnie opisanej w przepisach sytuacji. Kluczowe w ochronie praw mniejszości mogą okazać się natomiast dwie dalsze grupy przepisów, a mianowicie prawo powództwa i prawo żądania rozwiązania spółki. W przypadku prawa powództwa skuteczniej realizuje cel ochrony praw mniejszości uprawnienie wspólnika wynikające z art. 250 k.s.h. niż z art. 295 k.s.h. Wynika to z uwag podniesionych powyżej. W przypadku natomiast prawa żądania rozwiązania spółki przyjąć należy, że instytucja ta na gruncie prawnym zabezpiecza interes wspólnika mniejszościowego – oczywiście w określonych przez przepisy sytuacjach. Skutki ekonomiczne rozwiązania spółki mogą okazać się jednak niekorzystne dla wspólnika mniejszościowego. Wraz z utratą bytu prawnego przez spółkę i jej likwidacją wspólnicy prawdopodobnie nie odzyskają wartości rynkowej swoich wkładów. Pogorszyć się też może sytuacja wierzycieli spółki<sup>67</sup>.

## 5. Propozycje zmian i wnioski

Z powyższych analiz wynika, iż omówione powyżej prawa kolektywne oraz indywidualne chronią wspólnika mniejszościowego w sp. z o.o. Postawić można jednak pytanie – czy ochrona ta jest wystarczająca. W k.s.h. brak jest bowiem norm bezwzględnie wiążących typowych dla przedłużającego się konfliktu w spółce, które jednocześnie chroniłyby interes ekonomiczny wspólnika mniejszościowego w sp. z o.o. i zapewniałyby dalszy byt spółki. Na gruncie literatury wskazuje się na brak mechanizmów zabezpieczających przed powstawaniem

<sup>66</sup> A. Szumański, *Granice...*, s. 13.

<sup>67</sup> *Ibidem*, s. 18.

sytuacji tzw. więźnia korporacyjnego<sup>68</sup>. W sp. z o.o., w przeciwieństwie do spółek osobowych, wspólnik nie może wypowiedzieć udziału w spółce<sup>69</sup>. Warto w tym miejscu zwrócić uwagę na fakt, że sp. z o.o. ma wiele cech spółek osobowych. Oczywiście w umowie sp. z o.o. wspólnikowi można przyznać roszczenie o umorzenie swoich udziałów. Pozwala na to dyspozytywny charakter części regulacji prawnych sp. z o.o.<sup>70</sup> W takiej sytuacji roszczenie o umorzenie będzie stanowiło substytut instytucji wypowiedzenia udziału<sup>71</sup>. Jeżeli jednak instytucji umorzenia udziałów nie przewidziano w umowie spółki (co zdarza się często), to wspólnik mniejszościowy może domagać się rozwiązania spółki bądź też podważać legalność działań podejmowanych w spółce<sup>72</sup>. Takie działania nie zawsze jednak prowadzą do odzyskania środków finansowych zainwestowanych w spółkę. Wspólnik może oczywiście starać się sprzedać swoje udziały. Nie wykształcił się jednak w Polsce zinstytucjonalizowany model obrotu udziałami sp. z o.o. Trzeba bowiem pamiętać, że na udziały w sp. z o.o. „[...] nie mogą być wystawiane dokumenty na okaziciela, jak również dokumenty imienne lub na zlecenie” (art. 174 § 6 k.s.h.)<sup>73</sup>. Ponadto możliwość zbycia udziału w umowie spółki może zostać ograniczona. Wobec powyższego trudno oczekiwać, aby ekonomiczny mechanizm kupna-sprzedaży stał się mechanizmem chroniącym prawa mniejszości w sp. z o.o. Na gruncie literatury wskazuje się też na możliwość wyjścia wspólnika ze sp. z o.o. na podstawie art. 365<sup>1</sup> kodeksu cywilnego (dalej k.c.) w związku z art. 2 k.s.h.<sup>74</sup> Art. 365<sup>1</sup> k.c. reguluje problematykę wypowiedzenia przez dłużnika lub wierzyciela zobowiązań bezterminowych o charakterze ciągłym<sup>75</sup>. W literaturze wskazuje się jednak na nowość tego rozwiązania i opór, jaki może ono napotkać w orzecznictwie. Dlatego też proponuje się „[...] wprowadzenie w przepisach o spółce z o.o. ustawowego prawa wypowiedzenia umowy, wraz z uregulowaniem jego trybu i skutków”<sup>76</sup>.

<sup>68</sup> **A. Kappes**, *Szantaż korporacyjny jako nadużycie prawa podmiotowego*, Przegląd Prawa Handlowego 2013/październik, s. 49.

<sup>69</sup> *Ibidem*.

<sup>70</sup> **J. Modrzejewski, C. Wiśniewski**, *Spółka z...*, s. 306, 321.

<sup>71</sup> *Ibidem*, s. 321.

<sup>72</sup> **J.J. Zięty**, *Czy ochrona praw mniejszości w spółkach kapitałowych jest wystarczająca?*, Przegląd Prawa Handlowego 2015/październik, s. 46.

<sup>73</sup> Ustawa z dnia 15 września 2000 r. ...

<sup>74</sup> **A. Kappes**, *Uwolnienie „więźnia korporacyjnego” spółki z o.o. przez wypowiedzenie udziału w spółce*, Przegląd Prawa Handlowego 2015/październik, s. 44.

<sup>75</sup> Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny (Dz.U. z 2019 r., poz. 1145, 1495).

<sup>76</sup> **A. Kappes**, *Uwolnienie „więźnia korporacyjnego”...*, s. 44.

Rozwiązanie takie na gruncie teorii agencji jest rozwiązaniem właściwym. Prawo do wypowiedzenia przez wspólnika udziału w sp. z o.o. zgodnie z podstawowymi założeniami teorii agencji może stanowić mechanizm dyscyplinujący menedżerów i wspólnika większościowego (kontrolującego) w sp. z o.o. W przypadku przeciągającego się konfliktu w spółce wspólnik mógłby spółkę opuścić. Są co najmniej dwie korzyści takiego rozwiązania. Po pierwsze wspólnik mniejszościowy odzyskałby zainwestowane środki finansowe. Po drugie rozwiązaniu uległby przewlekły konflikt w spółce. Rozwiązanie takie stanowiłoby też przeciwwagę dla uprawnienia wynikającego z art. 266 k.s.h., tj. powództwa o wyłączenie ze spółki wspólnika.

## Bibliografia

### Akty prawne

Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny (Dz.U. z 2019 r., poz. 1145, 1495).

Ustawa z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (Dz.U. z 2019 r., poz. 505, 1543, 1655, 1798, 2217).

Wyrok SN z dnia 5 listopada 2009 r. (I CSK 158/09), <http://www.sn.pl/sites/orzecznictwo/Orzeczenia/1/20CSK%20158-09-1.pdf>; stan na 10.02.2020 r.

Wyrok SN z dnia 22 kwietnia 2016 r. (Sygn. akt II CSK 441/15), <http://www.sn.pl/sites/orzecznictwo/orzeczenia/3/ii%20csk%20441-15-1.pdf>; stan na 5.02.2020 r.

### Opracowania

**Adamska A.**, *Własność i kontrola. Perspektywa akcjonariuszy spółek publicznych*, Oficyna Wydawnicza Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Warszawa 2013.

**Adamska A., Mesjasz C., Urbanek P.**, *Teorie ladu korporacyjnego. Władanie i kontrola w złożonym świecie*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2016.

**Armour J., Enriques L., Hansmann H., Kraakman R.**, *The Basic Governance Structure: The Interests of Shareholders as a Class*, w: R. Kraakman, J. Armour, P. Davies, L. Enriques, H. Hansmann, G. Hertig, K. Hopt, H. Kanda, M. Pargendler, W.-G. Ringe, E. Rock, With Contributions From, S. Cools, G. Goto, *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, Oxford University Press, Oxford 2017, e-book.

**Armour J., Hansmann H., Kraakman R.**, *Agency Problems and Legal Strategies*, w: R. Kraakman, J. Armour, P. Davies, L. Enriques, H. Hansmann, G. Hertig, K. Hopt, H. Kanda, M. Pargendler, W.-G. Ringe, E. Rock, With Contributions From, S. Cools, G. Goto, *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, Oxford University Press, Oxford 2017, e-book.

**Armour J., Hansmann H., Kraakman R.**, *Agency Problems, Legal Strategies and Enforcement*, Harvard John M. Olin Center For Law, Economics, and Business. Discussion Paper 2009/644 7, Harvard Law School Cambridge, MA 02138.

**Armour J., Hansmann H., Kraakman R., Pargendler M.**, *What Is Corporate Law?*, w: R. Kraakman, J. Armour, P. Davies, L. Enriques, H. Hansmann, G. Hertig, K. Hopt, H. Kanda,

- M. Pargendler, W.-G. Ringe, E. Rock, With Contributions From, S. Cools, G. Goto, *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, Oxford University Press, Oxford 2017, e-book.
- Azoury N., Bouri E.**, *Principal–Principal Conflicts in Lebanese Unlisted Family Firms*, J Manag Gov 2015/19, s. 461–493, <http://dx.doi.org/10.1007/s10997-014-9287-8>
- Babbie E.**, *Podstawy badań społecznych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2009.
- Błaszczak P.**, *Ochrona wspólników mniejszościowych spółki zależnej należącej do grupy spółek*, Państwo i Prawo 2010/10, s. 20–34.
- Calabrò A., Campopiano G., Basco R.**, *Principal-Principal Conflicts and Family Firm Growth. The Moderating Role of Business Family Identity*, Journal of Family Business Management 2017/7/3, s. 291–308, <http://dx.doi.org/10.1108/JFBM-02-2017-0005>
- Chassagnon V., Hollandts X.**, *Who are the owners of the firm: shareholders, employees or no one?*, Journal of Institutional Economics 2014/10: 1, s. 47–69.
- Daszczuk P., Gąsior M.**, *Prawo spółek handlowych. Last minute*, OD.NOWA, Bielsko-Biała 2018.
- Denozza F., Stabilini A.**, *Principals vs Principals: The Twilight of the ‘Agency Theory’*, The Italian Law Journal 2017/03/02, s. 511–532.
- Eisenhardt K.M.**, *Agency Theory: An Assessment and Review*, The Academy of Management Review 1989/14/1, s. 57–74.
- Frąckowiak J.**, *Charakter prawny uchwał organów spółek kapitałowych a ich zaskarżalność*, Przegląd Prawa Handlowego 2014/wrzesień, s. 26–33.
- Gliniecki B.**, *Efektywność powództwa actio pro socio w kontekście free rider problem*, Przegląd Prawa Handlowego 2014/maj, s. 26–33.
- Jensen M.C., Meckling W.H.**, *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, Journal of Financial Economics 1976/3, s. 305–360.
- Jiang Y., Peng M.W.**, *Principal-Principal Conflicts During Crisis*, Asia Pac J Manag 2011/28, s. 683–695, <http://dx.doi.org/10.1007/s10490-009-9186-8>
- Kappes A.**, *Szantaż korporacyjny jako nadużycie prawa podmiotowego*, Przegląd Prawa Handlowego 2013/październik, s. 46–51.
- Kappes A.**, *Uwolnienie „więźnia korporacyjnego” spółki z o.o. przez wypowiedzenie udziału w spółce*, Przegląd Prawa Handlowego 2015/październik, s. 38–44.
- Krishnamurti C., Šević A., Šević Ž.**, *Legal Environment, Firm-level Corporate Governance and Expropriation of Minority Shareholders in Asia*, Economic Change and Restructuring 2005/38, s. 85–111, <http://dx.doi.org/10.1007/s10644-005-4524-4>
- Modrzejewski J., Wiśniewski C.**, *Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością*, w: J. Okolski, M. Modrzejewska (red.), *Prawo handlowe*, Wolters Kluwer, Warszawa 2016, s. 303–337.
- Okolski J., Opalska D.**, *Corporate governance*, w: J. Okolski, M. Modrzejewska (red.), *Prawo handlowe*, Wolters Kluwer, Warszawa 2016, s. 291–303.
- Osajda K.**, *Walne zgromadzenie wspólników i jego uchwały w najnowszym orzecznictwie Sądu Najwyższego*, Przegląd orzecznictwa, „Glosa” 2010/3, s. 5–19.
- Parisi F.**, *Positive, Normative and Functional Schools in Law and Economics*, European Journal of Law and Economics 2004/18, s. 259–272.
- Popardowski P.**, *Spółki kapitałowe w orzecznictwie Sądu Najwyższego z pierwszego półrocza 2014 r.*, Przegląd Orzecznictwa, „Glosa” 2014/4, s. 5–15.



- Sauerwald S., Peng M.W.**, *Informal Institutions, Shareholder Coalitions, and Principal–Principal Conflicts*, *Asia Pac J Manag* 2013/30, s. 853–870, <http://dx.doi.org/10.1007/s10490-012-9312-x>
- Shleifer A, Vishny R.W.**, *A Survey of Corporate Governance*, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA 1996, Working Paper 5554.
- Strzelczyk K.**, *Prawa mniejszości w orzecznictwie Sądu Najwyższego i sądów powszechnych*, *Przegląd Prawa Handlowego* 2015/październik, s. 48–58.
- Szczurowski T.**, *Prawa mniejszości w jednoosobowej spółce z o.o.*, *Przegląd Prawa Handlowego* 2015/wrzesień, s. 37–41.
- Szumański A.**, *Granice ochrony praw mniejszości w spółkach kapitałowych*, *Przegląd Prawa Handlowego* 2015/wrzesień, s. 11–21.
- Tarska M.**, *Charakter praw wspólników mniejszościowych w spółkach handlowych*, *Przegląd Prawa Handlowego* 2015/wrzesień, s. 4–10.
- Tricker B.**, *Corporate Governance: Principles, Policies, and Practices*, Oxford University Press, Oxford 2015.
- Ulen T.S.**, *Law and Economics: Settled Issues and Open Questions*, w: N. Mercurio (red.), *Law and Economics*, Recent Economic Thought Series, Kluwer Academic Publishers, Boston–Dordrecht–London 1989, s. 201–231, DOI: 10.1007/978-94-009-1079-9.
- Wolter A., Ignatowicz J., Stefaniuk K.**, *Prawo cywilne. Zarys części ogólnej*, LexisNexis, Warszawa 2001.
- Wydra Ł.**, *Uwagi na temat powództwa członka organu spółki o rozwiązanie spółki z ograniczoną odpowiedzialnością*, *Przegląd Sądowy* 2012/czerwiec, s. 107–120.
- Young M.N., Peng M.W., Ahlstrom D., Bruton G.D.**, *Governing The Corporation In Emerging Economies: A Principal-Principal Perspective*, *Academy of Management Proceedings* 2002 BPS: E1.
- Young M.N., Peng M.W., Ahlstrom D., Bruton G.D., Jiang Y.**, *Corporate Governance in Emerging Economies: A Review of the Principal–Principal Perspective*, *Journal of Management Studies* 2008/45: 1, s. 196–220.
- Zięty J.J.**, *Czy ochrona praw mniejszości w spółkach kapitałowych jest wystarczająca?*, *Przegląd Prawa Handlowego* 2015/październik, s. 45–47.

Adam SAMBORSKI

## THE PROTECTION OF MINORITY SHAREHOLDERS' RIGHTS IN A LIMITED LIABILITY COMPANY IN THE CONTEXT OF AGENCY THEORY

### Abstract

**Background:** The subject of the research is legal corporate governance mechanisms aimed at solving the type II agency problem, i.e., the principals-principal conflict. The theoretical framework of the considerations is created by agency theory. The work focuses on the problem of goal conflict and monitoring. The goal conflict was limited to the conflict between the majority (controlling) and minority shareholders in a limited liability company. The problem of monitoring was limited to monitoring the company's activity. It was assumed that a limited liability company acts

in the interest of all shareholders, and the company's interest is a compromise between the often conflicting expectations of shareholders.

**Research purpose:** The aim of the study is to analyze and evaluate legal corporate governance mechanisms that are aimed at both reducing the conflict between the majority (controlling) and minority shareholders in a limited liability company as well as monitoring. The legal solutions in the Act of 15 September 2000 Commercial Companies Code, whose task is to protect the rights of minority shareholders in a limited liability company, were analyzed and evaluated. The criterion for evaluating the legal solutions was their usefulness and effectiveness in both resolving the goal conflicts and monitoring.

**Methods:** The research method used in this paper is the analysis of the content of legal regulations concerning a limited liability company contained in the Act of 15 September 2000 Commercial Companies Code. The legal regulations were assessed in terms of protecting the rights of a minority shareholder in a limited liability company.

**Conclusions:** On the basis of the research, two groups of regulations aimed at protecting a minority shareholder in a limited liability company were distinguished, i.e., collective and individual rights. However, the rights resulting from them do not sufficiently protect the minority shareholder in a limited liability company. Therefore, the article proposes introducing a new shareholder's right into the legal solutions on a limited liability company, i.e., the right to terminate a shareholder's participation in a limited liability company. Such a solution is appropriate on the basis of agency theory, according to which, it may constitute a disciplinary mechanism for managers and the majority (controlling) shareholder in a limited liability company. Such a solution may also constitute a counterbalance for the existing legal institution, i.e., an action for the exclusion of a shareholder from the company.

**Keywords:** agency theory, agency problem, principle-principle conflict, limited liability company.