

UMOWA OPCJI *CALL* I *PUT* W TRANSAKCJACH FUZJI I PRZEJEĆ

Piotr Plesiński

UMOWA OPCJI *CALL* I *PUT* W TRANSAKCJACH FUZJI I PRZEJEĆ

Piotr Plesiński

Zamów książkę w księgarni internetowej

profinfo.pl
księgarnia internetowa

SERIA **MONOGRAFIE**

Stan prawny na 1 stycznia 2024 r.

Recenzent

Prof. dr hab. Marek Michalski

Wydawczyni

Monika Pawłowska

Redaktorka prowadząca

Paulina Ambroży

Opracowanie redakcyjne

Katarzyna Świerk-Bożek

Projekt okładek serii

Wojtek Janikowski, Przemek Dębowski

prawolubni[♥]

Ta książka jest wspólnym dziełem twórcy i wydawcy. Prosimy, byś przestrzegał przysługujących im praw. Książkę możesz udostępnić osobom bliskim lub osobiście znanym, ale nie publikuj jej w internecie. Jeśli cytujesz fragmenty, nie zmieniaj ich treści i koniecznie zaznacz, czyje to dzieło. A jeśli musisz skopiować część, rób to jedynie na użytek osobisty.

Szanujemy prawo i własność

Więcej na www.legalnakultura.pl

Polska Izba Książki

© Copyright by Wolters Kluwer Polska Sp. z o.o., 2024

ISBN 978-83-8358-320-4

ISSN 1897-4392

Wolters Kluwer Polska Sp. z o.o.

Dział Praw Autorskich

01-208 Warszawa, ul. Przyokopowa 33

tel. +48 728 313 462

e-mail: PL-ksiazki@wolterskluwer.com

księgarnia internetowa www.profinfo.pl

Spis treści

Wykaz skrótów	13
Wstęp	15
Rozdział I	
Zagadnienia wprowadzające	27
1. Uwagi ogólne	27
2. Funkcja ekonomiczna umowy opcji	28
3. Definicje umowy opcji	33
3.1. Uwagi ogólne	33
3.2. Definicje umowy opcji w piśmiennictwie	34
3.3. Definicje umowy opcji w orzecznictwie	38
3.4. Umowa opcji w projekcie prac Komisji Kodyfikacyjnej Prawa Cywilnego	41
3.5. Definicja własna. Test umowy opcji	42
4. Swoboda kształtowania umów	45
4.1. Uwagi ogólne	45
4.2. Sprzeczność postanowień umowy z ustawą	47
4.3. Sprzeczność postanowień umowy z zasadami współzycia społecznego	50
4.4. Sprzeczność postanowień umowy z właściwością (naturą) stosunku prawnego	53
4.5. Konsekwencje naruszenia art. 353 ¹ k.c.	56
5. Przejście tytułu prawnego do udziałów lub akcji	57
6. Charakterystyka umów nienazwanych	60
Rozdział II	
Charakter prawny umowy opcji	64
1. Uwagi ogólne	64
2. Umowa opcji oparta na instytucji umowy przedwstępnej	67

2.1. Uwagi ogólne	67
2.2. Sposób wykonania uprawnienia opcyjnego	69
2.3. Moment wykonania uprawnienia opcyjnego	73
2.4. Uwagi podsumowujące	79
3. Umowa opcji zawierająca w swojej treści ofertę	83
3.1. Uwagi ogólne	83
3.2. Sposób wykonania uprawnienia opcyjnego	85
3.3. Moment wykonania uprawnienia opcyjnego	92
3.4. Uwagi podsumowujące	94
4. Umowa opcji zobowiązująca do złożenia oferty	96
4.1. Uwagi ogólne	96
4.2. Sposób wykonania uprawnienia opcyjnego	98
4.3. Moment wykonania uprawnienia opcyjnego	99
4.4. Uwagi podsumowujące	101
5. Umowa opcji oparta na instytucji warunkowej umowy sprzedaży	102
5.1. Uwagi ogólne	102
5.2. Sposób wykonania uprawnienia opcyjnego	105
5.3. Moment wykonania uprawnienia opcyjnego	119
5.4. Uwagi podsumowujące	120
6. Podsumowanie badań empirycznych w zakresie stosowanych w obrocie prawnym konstrukcji umowy opcji	122
7. Podsumowanie	124

Rozdział III

Granice kształtowania umowy opcji	127
1. Uwagi ogólne	127
2. Charakter prawny umów współników i umów akcjonariuszy	128
3. Analiza prawna granic kształtowania postanowień umowy opcji	130
3.1. Granice kształtowania terminu na wykonanie uprawnienia opcyjnego	130
3.1.1. Uwagi ogólne	130
3.1.2. Granice kształtowania terminu związania umową opcji na gruncie art. 338 k.s.h.	132

3.1.3. Terminy na wykonanie uprawnienia z umowy opcji opartej na instytucji umowy przedwstępnej	139
3.1.4. Terminy na wykonanie uprawnienia z umowy opcji zawierającej w swojej treści ofertę	143
3.1.5. Terminy na wykonanie uprawnienia z umowy opcji zobowiązującej do złożenia oferty	146
3.1.6. Terminy na wykonanie uprawnienia z umowy opcji opartej na instytucji warunkowej umowy sprzedaży	148
3.1.7. Uwagi podsumowujące	151
3.2. Świadczenie wzajemne należne zobowiązanemu z opcji	152
3.2.1. Uwagi ogólne	152
3.2.2. Świadczenie wzajemne zastrzeżone w umowie opcji opartej na instytucji umowy przedwstępnej	152
3.2.3. Świadczenie wzajemne zastrzeżone w umowie opcji zawierającej w swojej treści ofertę	154
3.2.4. Świadczenie wzajemne w umowie opcji zobowiązującej do złożenia oferty	156
3.2.5. Świadczenie wzajemne w umowie opcji opartej na instytucji warunkowej umowy sprzedaży	157
3.2.6. Uwagi podsumowujące	158
3.3. Kształtowanie w umowie opcji podstaw do ustalenia ceny sprzedaży praw udziałowych	159
3.4. Określenie przedmiotu umowy głównej	167
4. Podsumowanie badań empirycznych w zakresie określonych postanowień umowy opcji	169
5. Podsumowanie	174

Rozdział IV

Dopuszczalność zamieszczania opcji *call* i opcji *put*

w umowie oraz statucie spółki	176
1. Uwagi ogólne	176
2. Zakres stosowania przepisów Kodeksu cywilnego do spółek handlowych	178
3. Dopuszczalność zamieszczania opcji w statucie spółki	182

3.1. Granice kształtowania postanowień statutu spółki	182
3.2. Skutki zamieszczenia w statucie spółki postanowień wykraczających poza granice swobody kształtowania treści statutu spółki	190
3.3. Dopuszczalność zamieszczania w statucie spółki postanowień dotyczących relacji między akcjonariuszami	193
3.3.1. Uwagi ogólne	193
3.3.2. Dopuszczalność zamieszczania postanowień dotyczących relacji między akcjonariuszami w statucie spółki w ramach statutu w sensie formalnym	194
3.3.3. Dopuszczalność zamieszczania postanowień dotyczących relacji między akcjonariuszami w statucie spółki w granicach określonych przez art. 304 § 3 i 4 k.s.h.	197
3.4. Dopuszczalność zamieszczania opcji <i>call</i> w statucie spółki	199
3.5. Dopuszczalność zamieszczania opcji <i>put</i> w statucie spółki	206
4. Dopuszczalność zamieszczania opcji w umowie spółki z ograniczoną odpowiedzialnością oraz umowie prostej spółki akcyjnej	210
4.1. Granice kształtowania postanowień umowy spółki z ograniczoną odpowiedzialnością oraz umowy prostej spółki akcyjnej	210
4.2. Skutki zamieszczenia w umowie spółki z ograniczoną odpowiedzialnością oraz umowie prostej spółki akcyjnej postanowień wykraczających poza granice swobody kształtowania treści umowy spółki	213
4.3. Dopuszczalność zamieszczania w umowie spółki z ograniczoną odpowiedzialnością oraz umowie prostej spółki akcyjnej postanowień dotyczących relacji między wspólnikami (akcjonariuszami)	214
4.4. Dopuszczalność zamieszczania opcji <i>call</i> w umowie spółki z ograniczoną odpowiedzialnością oraz umowie prostej spółki akcyjnej	217

4.5. Dopuszczalność zamieszczania opcji <i>put</i> w umowie spółki z ograniczoną odpowiedzialnością oraz umowie prostej spółki akcyjnej	224
5. Podsumowanie	226
Rozdział V	
Skutki naruszenia umowy opcji	229
1. Uwagi ogólne	229
2. Uchyłanie się od zawarcia umowy sprzedaży praw udziałowych	230
2.1. Umowa opcji oparta na instytucji umowy przedwstępnej	230
2.2. Umowa opcji zobowiązująca do złożenia oferty	232
3. Zbycie praw udziałowych w okresie związania umową opcji	234
3.1. Uwagi ogólne	234
3.2. Umowa opcji oparta na instytucji umowy przedwstępnej	243
3.3. Umowa opcji zawierająca w swojej treści ofertę	247
3.4. Umowa opcji zobowiązująca do złożenia oferty	255
3.5. Umowa opcji oparta na instytucji warunkowej umowy sprzedaży	256
3.6. Uwagi szczególne dotyczące opcji <i>call</i> zamieszczonej w statucie oraz umowie spółki	261
4. Podsumowanie	265
Zakończenie	267
Aneks	
Modelowe klauzule opcyjne	279
A. Umowa opcji oparta na instytucji umowy przedwstępnej	279
B. Umowa opcji zawierająca w swojej treści ofertę	281
C. Umowa opcji zobowiązująca do złożenia oferty	282
D. Umowa opcji oparta na instytucji warunkowej umowy sprzedaży	284
Bibliografia	287
Orzecznictwo	296
Akty prawne	298
Pozostałe źródła	299

Wstęp

Współczesny rynek transakcyjny w Polsce zaczął kształtować się po zmianach ustrojowych na przełomie lat 80. i 90 XX w. W bardzo krótkim okresie konieczne stało się wypracowanie mechanizmów prawnych pozwalających stronom transakcji na sprawne prowadzenie negocjacji oraz ujmowanie w umowach interesów stron w sposób, do którego podstawowe instytucje opisane w Kodeksie cywilnym nie były wystarczające. Jako że większość nowych inwestorów pochodziła z krajów zachodnich, w których instytucje prawne, metodyka przygotowywania dokumentacji transakcyjnej oraz terminologia kształtowały się na przestrzeni dziesięcioleci, do tego dorobku w naturalny sposób odwoływali się także prawnicy doradzający w Polsce¹.

Wiele instrumentów prawnych zostało inkorporowanych do umów poddanych prawu polskiemu (lub przynajmniej dotyczących udziałów lub akcji w polskich spółkach) w szczególności z anglosaskich porządków prawnych. W ten sposób w zawieranych w Polsce umowach sprzedaży udziałów lub akcji zaczęły pojawiać się np. oświadczenia i zapewnienia (*representations and warranties*), klauzule indemnifikacyjne, uprawnienie *drag-along* czy *tag-along* lub – będące przedmiotem niniejszej pracy – opcje *call* oraz opcje *put*.

Odwołanie się do powyższych konstrukcji i wykorzystanie schematów, w jakich przygotowywane są umowy sprzedaży udziałów lub akcji (jak również umowy wspólników lub akcjonariuszy) także w innych jurysdykcjach,

¹ A. Szlęzak [w:] A. Szlęzak, P. Mazur, *Wybrane umowy w transakcjach mergers & acquisitions (share deals) w świetle KC i KSH*, Warszawa 2022, s. 1–3; B. Marcinkowski [w:] *Przewodnik po transakcjach fuzji i przejęć*, red. B. Marcinkowski, Warszawa 2020, s. 21–22; T. Wardyński [w:] M. Barłowski, J. Grykiel, M. Kasiarz, K. Libiszewski, I. Zielińska-Barłozek, *Transakcje fuzji i przejęć*, Warszawa 2011, s. 27; K. Kocemba, J. Salwa, M. Tomczak, *Sprzedaż udziałów lub akcji – modelowa umowa Share Purchase Agreement*, Warszawa 2014, s. 14.

znacząco ułatwia dzisiaj zawieranie transakcji. Występująca standaryzacja umów pozwala prawnikom działającym w Polsce dostosowywać umowy do konkretnej sytuacji w krótkim czasie, natomiast odwoływanie się w zawieranych umowach do postanowień uznawanych globalnie pozwala w łatwy sposób komunikować się także z inwestorami i ich doradcami pochodzącymi spoza Polski.

Z zadowoleniem można odnotować pojawiające się publikacje dotyczące zagadnień transakcyjnych, zwłaszcza że wiele z nich zostało napisanych przez, będących jednocześnie naukowcami, uznanych praktyków prawa, którzy niejednokrotnie kształtowali polski rynek transakcyjny. Opracowania te odnoszą się w szczególności do kwestii odpowiedzialności za oświadczenia i zapewnienia². W czasopismach prawniczych pojawia się także coraz więcej artykułów dotyczących poszczególnych zagadnień występujących w umowach inwestycyjnych opracowanych przez autorów młodszego pokolenia, będących jednocześnie praktykującymi prawnikami³.

Zważywszy na poziom skomplikowania zawieranych transakcji oraz ich wagę dla gospodarki, ten dorobek naukowy musi jednak być ciągle uzupełniany. Gruntowne zrozumienie stosowanych mechanizmów przez prawników, jak również sędziów i arbitrów, będzie gwarantować stronom potencjalnych sporów prawnych, że zapadłe rozstrzygnięcia będą bardziej sprawiedliwe i uwzględniające faktyczne intencje, które przyświecały stronom na etapie podpisywania umów.

² B. Gessel-Kalinowska vel Kalisz, *Oświadczenia i zapewnienia w umowie sprzedaży udziałów w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością (w świetle zasady swobody umów)*, Warszawa 2010; A. Szlęzak, *Czy naruszenie oświadczeń i zapewnień (representations and warranties) jest naruszeniem umowy*, PPH 2017/10; A. Szlęzak, *O representations and warranties raz jeszcze – polemika*, PPH 2014/12. Wart uwagi jest ciąg artykułów polemicznych A. Szlęzaka oraz J. Jastrzębskiego, zapoczątkowanych opracowaniem J. Jastrzębskiego, *Oświadczenia i zapewnienia (representations and warranties) a wady oświadczenia woli*, PPH 2014/1.

³ Por. np. M. Baszczyk, *Prawo opcji oraz konstrukcje na nim oparte jako ograniczenia zbywalności udziałów (akcji)*, M. Praw. 2020/2; P. Mazur, *Wybrane problemy związane ze stosowaniem opcji put oraz opcji call w statutach spółek akcyjnych*, PPH 2020/9; P. Mazur, *Klauzule drag-along jako umowy przedwstępne na rzecz osoby trzeciej*, PPH 2020/12; M. Bławat, *Wykładnia umów zawierających tzw. oświadczenia i zapewnienia (representations and warranties) – wybrane zagadnienia*, PPH 2020/12.

Rozdział I

ZAGADNIENIA WPROWADZAJĄCE

1. Uwagi ogólne

Przed przystąpieniem do analizy zagadnień stanowiących główną materię monografii konieczne jest w pierwszej kolejności poczynienie uwag o charakterze porządkującym i wprowadzającym. Cel ten spełnia niniejszy rozdział.

W pierwszej części zostanie scharakteryzowana funkcja ekonomiczna umowy opcji. Następnie zostaną przedstawione definicje umowy opcji pojawiające się w piśmiennictwie oraz orzecznictwie. Analiza definicji, jak również obserwacje oparte na analizie występujących w obrocie umów pozwolą na udzielenie wstępnej odpowiedzi na pytanie o możliwość przyjęcia kompleksowej definicji umowy opcji oraz na wyodrębnienie minimalnych cech charakterystycznych wymaganych do przesądzenia, że dana umowa stanowi umowę opcji (tzw. test umowy opcji). Cechy te zostaną w rozdziale II wzięte pod uwagę przy analizie potencjalnych konstrukcji umowy opcji w oparciu o różne instytucje prawne.

Następnie zostaną przedstawione zagadnienia swobody umów na gruncie przepisów Kodeksu cywilnego, które stanowią punkt wyjścia do podjęcia dalszych rozważań, w tym dotyczących m.in. dopuszczalności zawarcia umowy opcji w oparciu o różnorodne instrumenty prawne (rozdział II), określenia granic kształtowania postanowień umów opcji (rozdział III), jak również określenia granic kształtowania postanowień umowy oraz statutu spółki (rozdział IV), które z kolei pozwolą odpowiedzieć na pytanie o do-

puszczalność zamieszczania w umowie oraz statucie spółki postanowień dotyczących opcji.

W dalszej części rozdziału zostanie też pokrótce omówiona zasada przenoszenia udziałów w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością oraz akcji w prostej spółce akcyjnej i spółce akcyjnej. Pozwoli to na pełniejsze zrozumienie skutków wykonania opcji przez uprawnionego z opcji.

W ostatniej części rozdziału zostanie dokonana krótka charakterystyka umów nazwanych oraz umów nienazwanych. Zrozumienie tego podziału umów będzie konieczne do przejścia do rozważań dotyczących kwalifikacji oraz charakteru umowy opcji (rozdział II), jak również określenia granic, w jakich postanowienia umowy opcji mogą być kształtowane (rozdział III).

2. Funkcja ekonomiczna umowy opcji

Pierwszym skojarzeniem z pojęciem opcji najczęściej będzie instrument mający na celu zabezpieczenie wahań cenowych określonych surowców bądź instrument stosowany w celach spekulacji¹. Jako przykład zabezpieczenia wahań cenowych można wskazać sytuację, w której producent (np. zboża), chcąc zagwarantować sobie minimalną cenę sprzedaży swojego towaru (nie wiedząc, jak duża będzie podaż w następnym roku), zawiera kontrakt opcyjny, zapewniający mu możliwość (a nie obowiązek) sprzedaży drugiej stronie swojego towaru po określonej cenie. W zamian za uzyskanie takiego uprawnienia będzie zobowiązany do zapłaty premii opcyjnej. W przypadku gdy producent nie będzie korzystał ze swojego uprawnienia opcyjnego (gdyż np. cena zboża na rynku będzie wyższa niż ta określona w kontrakcie opcyjnym), premia opcyjna nie zostanie mu zwrócona, lecz będzie stanowić wynagrodzenie dla drugiej strony za gotowość dokonania zakupu po określonej cenie. Z kolei w ujęciu spekulacyjnym inwestorzy nabywają opcje, licząc na określone wahania cenowe instrumentu bazowego w przyszłości. Instrument taki może przynieść praktycznie nieograniczone możliwości zysku w przypadku, gdy inwestor prawidłowo przewidział wahania cenowe, jednakże wiąże się z bardzo dużym ryzykiem, gdyż w sytuacji wahań cenowego

¹ <https://mfiles.pl/pl/index.php/Opcja> (dostęp: 3.08.2021 r.).

w przeciwnym kierunku niż przewidziany lub braku jakiegokolwiek wahania cenowego, inwestor utraci wszystkie środki, które zostały przeznaczone na zakup określonych opcji.

Funkcję ekonomiczną opcji w rozumieniu przyjętym w niniejszej pracy należy postrzegać w odmienny sposób. Umowa opcji może spełniać w szczególności następujące cele.

1. Umowa opcji może umożliwiać wspólnikom lub akcjonariuszom zaprzestanie wspólnej współpracy („rozejście się”) na zasadach ustalonych już w umowie opcji. Instrumenty przysługujące wspólnikom i akcjonariuszom na gruncie Kodeksu spółek handlowych mogą bowiem być niewystarczające, natomiast w przypadku, gdy dojdzie już do sporu między wspólnikami lub akcjonariuszami, istnieje ryzyko, że strony nie będą w stanie uzgodnić wspólnego stanowiska co do sposobu „wyjścia” jednego ze wspólników (akcjonariuszy) ze spółki, jak również co do sposobu rozliczenia.

W odniesieniu do możliwości wykluczenia wspólnika spółki z ograniczoną odpowiedzialnością oraz akcjonariusza prostej spółki akcyjnej ze spółki, Kodeks spółek handlowych przewiduje instytucję wyłączenia wspólnika oraz akcjonariusza (art. 266 oraz 300⁴⁹). Przepisy te wprowadzają jednak ograniczenia dotyczące minimalnej liczby wspólników (akcjonariuszy) występujących z roszczeniem oraz wymóg wskazania ważnych powodów wyłączenia wspólnika (akcjonariusza). Co więcej, cena za przejmowane udziały jest w ramach takiej procedury określana przez sąd. Dodatkowo Kodeks spółek handlowych zawiera instytucję przymusowego wykupu akcji. W przypadku spółek nieuczestniczących w grupie spółek przymusowy wykup jest możliwy wyłącznie w stosunku do akcjonariuszy spółki akcyjnej reprezentujących nie więcej niż 5% kapitału zakładowego przez nie więcej niż pięciu akcjonariuszy, posiadających łącznie nie mniej niż 95% kapitału zakładowego, z których każdy posiada nie mniej niż 5% kapitału zakładowego. W spółce z ograniczoną odpowiedzialnością, prostej spółce akcyjnej oraz spółce akcyjnej, będących spółkami zależnymi uczestniczącymi w grupie spółek, dokonanie przymusowego wykupu jest możliwe w stosunku do wspólników lub akcjonariuszy reprezentujących do 10% kapitału zakładowego (lub do 25% kapitału zakładowego w przypadku, gdy statut lub umowa spółki tak

stanowi)². Wykup musi być dokonany przez spółkę dominującą, reprezentującą co najmniej 90% kapitału zakładowego (lub przynajmniej 75% kapitału zakładowego, gdy statut lub umowa spółki tak stanowi). Możliwe jest także wprowadzenie do umowy lub statutu spółki postanowień dotyczących przymusowego umorzenia. Co jednak istotne, po pierwsze, w takiej sytuacji spółka musi posiadać środki niezbędne do zapłaty za umarżane udziały. Po drugie, w określonych przypadkach wypłata może nie być możliwa ze względu na przepisy dotyczące ochrony kapitału zakładowego. Po trzecie, przepisy określają minimalny poziom wynagrodzenia za umarżane udziały lub akcje. Po czwarte, intencją stron może być zapłata wynagrodzenia wspólnikowi lub akcjonariuszowi przez pozostałych wspólników lub akcjonariuszy, a nie przez spółkę.

Alternatywą dla powyższych instytucji może być więc opcja *call*, w której strony od razu na etapie umowy opcji określą precyzyjnie zarówno sytuacje, w których możliwe będzie wykonanie opcji *call*, jak i cenę za nabywane prawa udziałowe.

Co do możliwości „wyjścia” wspólnika lub akcjonariusza ze spółki, wystarczającego rozwiązaniem może nie stanowić instytucja dobrowolnego umorzenia. Po pierwsze, aby możliwe było zastosowanie tej instytucji, co do zasady konieczne będzie głosowanie za uchwałą umorzeniową przez większą liczbę wspólników lub akcjonariuszy (a w momencie, kiedy w interesie danego wspólnika lub akcjonariusza będzie umorzenie swoich udziałów lub akcji, pozostali wspólnicy lub akcjonariusze mogą nie być zainteresowani takim rozwiązaniem). Po drugie, spółka może nie mieć wystarczających środków na wypłatę wynagrodzenia umorzeniowego. Po trzecie, w określonych przypadkach wypłata wynagrodzenia umorzeniowego może nie być możliwa ze względu na przepisy dotyczące ochrony kapitału zakładowego. Po czwarte, intencją stron może być, aby to pozostający wspólnicy lub akcjonariusze ponieśli koszt „wyjścia” danego wspólnika lub akcjonariusza ze spółki, a w przypadku umorzenia dobrowolnego koszt ten poniesie spółka.

² Por. uwagi dotyczące instytucji przymusowego wykupu w: P. Plesiński, *Procedura przymusowego wykupu udziałów oraz akcji (squeeze out) w przepisach prawa holdingowego*, PPH 2023/5, s. 10 i n.

Kodeks spółek handlowych przewiduje także instytucję przymusowego odkupu akcji. W przypadku spółek nieuczestniczących w grupie spółek, przymusowy odkup akcji jest dopuszczalny jedynie w stosunku do akcjonariuszy spółki akcyjnej (art. 418¹ k.s.h.). Przepis ten wprowadza jednak bardzo szczegółowe ograniczenia. Procedura przymusowego odkupu akcji może bowiem zostać zainicjowana jedynie przez akcjonariusza lub akcjonariuszy reprezentujących nie więcej niż 5% kapitału zakładowego, natomiast odkup musi zostać dokonany przez nie więcej niż pięciu akcjonariuszy reprezentujących łącznie nie mniej niż 95% kapitału zakładowego, z których każdy posiada nie mniej niż 5% kapitału zakładowego. W spółce z ograniczoną odpowiedzialnością, prostej spółce akcyjnej oraz spółce akcyjnej, będących spółkami zależnymi uczestniczącymi w grupie spółek, żądanie dokonania przymusowego odkupu akcji przysługuje natomiast wspólnikom lub akcjonariuszom reprezentującym nie więcej niż 10% kapitału zakładowego. Odkup musi zostać dokonany przez spółkę dominującą, która reprezentuje bezpośrednio lub pośrednio co najmniej 90% kapitału zakładowego spółki zależnej.

W prostej spółce akcyjnej została z kolei przewidziana jest instytucja, na podstawie której akcjonariusz może żądać ustąpienia ze spółki (art. 300⁵⁰ k.s.h.). Wykupu akcji posiadanych przez ustępującego akcjonariusza dokonuje spółka, na rachunek pozostałych akcjonariuszy, po cenie godziwej. Alternatywą dla powyższych instytucji może być więc opcja *put*, w której strony od razu na etapie umowy opcji określą precyzyjnie zarówno sytuacje, w których możliwe będzie skorzystanie z opcji *put*, jak i cenę za zbywane prawa udziałowe. Opcja *put* stanowi także alternatywę dla zbycia udziałów lub akcji na rzecz osób trzecich. W określonej sytuacji może bowiem nie być możliwe znalezienie zainteresowanych nabywców.

2. Umowa opcji może stanowić mechanizm zwiększenia zaangażowania kapitałowego w spółce jednego lub kilku wspólników lub akcjonariuszy. Intencją stron może być ukształtowanie relacji w taki sposób, aby wspólnik lub akcjonariusz miał możliwość powiększania swojego zaangażowania kapitałowego w spółce etapami. Opcja *call* może w takich przypadkach stanowić alternatywę dla instytucji podwyższenia kapitału zakładowego. Po pierwsze bowiem, podwyższenie kapitału zakładowego jest procedurą bardziej czasochłonną niż wykonanie opcji. Po drugie, łatwiej jest skutecznie

Publikacja omawia umowę opcji *call* i *put* obejmującą prawa udziałowe w spółkach kapitałowych (tj. spółce z ograniczoną odpowiedzialnością, prostej spółce akcyjnej oraz spółce akcyjnej), a w szczególności:

- charakter prawny umowy opcji,
- granice kształtowania postanowień umowy opcji,
- dopuszczalność zamieszczania opcji w umowie oraz statucie spółki,
- skutki naruszenia umowy opcji.

Książka zawiera także analizę przykładowych umów zawartych na gruncie prawa polskiego oraz aneks zawierający przygotowane przez autora modelowe klauzule opcyjne.

Opracowanie przeznaczone jest dla adwokatów i radców prawnych zajmujących się opcjami *call* i *put* oraz dla sędziów rozstrzygających spory powstałe na ich gruncie. Zainteresuje również menedżerów z branży fuzji i przejęć oraz pracowników naukowych zajmujących się prawem cywilnym i prawem handlowym.

Piotr Plesiński – doktor nauk prawnych, adwokat; współpracuje z kancelarią Sołtysiński, Kawecki & Szlęzak; w swojej praktyce zajmuje się w szczególności transakcjami fuzji i przejęć, prawem spółek oraz negocjacjami umów handlowych; autor publikacji naukowych z dziedziny prawa handlowego i prawa spółek.



9788383583204 W01P01

ISSN 1897-4392
ISBN 978-83-8358-320-4



9 788383 583204

ZAMÓWIENIA:

INFOLINIA: +48 801 044 545
ZAMOWIENIA@WOLTERSKLUWER.PL
WWW.PROFINFO.PL

Kup e-book i czytaj
w aplikacji Smarteca

