

Przedmowa

W polskim systemie prawnym brakuje systemowego podejścia do uregulowania zagadnień związanych z notowaniem zagranicznych spółek publicznych na rynku kapitałowym. Nie dziwi więc, że polskie prawo nie zawiera satysfakcjonujących rozwiązań umożliwiających przejmowanie zagranicznych spółek publicznych oraz ich wycofywanie z obrotu na rynku kapitałowym. Niestety, kwestie te pozostają także poza nurtem zainteresowań doktryny prawa i orzecznictwa, co niewątpliwie ma wpływ na jakość i sposób unormowania tej skomplikowanej sfery.

Niniejsza monografia jest próbą usystematyzowania zagadnień związanych z przejściem zagranicznej spółki publicznej, to jest spółki publicznej (giełdowej) w rozumieniu prawa polskiego, której siedziba znajduje się za granicą. Ponadto omawiam w niej kwestię wycofania zagranicznej spółki publicznej z obrotu, czyli tzw. – z języka angielskiego) – *delisting*, gdyż częstość następuje ono po przejściu spółki publicznej. Podstawowa problematyka związana zarówno z przejściem, jak i z wycofaniem z obrotu zagranicznej spółki publicznej dotyczy kolizji praw różnych państw, które mogą mieć zastosowanie przy tego typu procesach. Kluczowe znaczenie mają więc kolizyjnoprawne aspekty omawianych zagadnień.

Monografia podzielona jest na sześć rozdziałów. W rozdziale I przedstawiłem i omówiłem definicję zagranicznej spółki publicznej, w tym scharakteryzowałem jej elementy składowe (takie jak zdolność emisyjna, dematerializacja, zdolność dematerializacyjna). Rozdział II stanowi zarys kolizyjnoprawnej problematyki transgranicznych transakcji na rynkach kapitałowych, ze szczególnym uwzględnieniem transgranicznych przejęć spółek publicznych. Rozdział III poświęciłem analizie właściwości prawa przy transgranicznym przejściu spółki publicznej. Tego typu proces jest w sposób immanentny obarczony problematyką konfliktu systemów prawnych różnych państw, które mogą mieć zastosowanie przy przeprowadzaniu transgranicznej transakcji tego rodzaju. W rozdziale IV zawarłem opis rozwiązań kolizyjnoprawnych dotyczących przejęć spółek publicznych, zharmonizowanych w ramach ustawodawstwa UE w dyrektywie 2004/25/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z 21 kwietnia 2004 r. w sprawie ofert przejęcia, zwanej także trzynastą dyrektywą europejskiego prawa spółek. Przedstawiłem również analizę porównawczą implementacji tych rozwiązań w Wielkiej Brytanii,

Niemczech, Włoszech, Holandii i Luksemburgu. Rozdział V zawiera analizę przejęcia zagranicznej spółki publicznej w świetle prawa polskiego. Akcent został położony na aspekty kolizyjnoprawne takiego procesu. W rozdziale VI omówiłem problematykę *delistingu* zagranicznej spółki publicznej, w tym przede wszystkim zagadnień kolizyjnoprawnych związanych z takim procesem. Opisałem także *casus* ewolucji niemieckich uregulowań i praktyki orzeczniczej w tym zakresie w ciągu ostatnich kilkunastu lat. Ponadto dokonałem analizy zagadnienia wycofania z obrotu zagranicznej spółki publicznej w świetle prawa polskiego.

W związku z tym, że przedstawiona przeze mnie tematyka nie była do tychczas przedmiotem szerszej analizy w polskiej literaturze, w monografii przybliżyłem i omówiłem przede wszystkim poglądy przedstawicieli piśmiennictwa zagranicznego (w tym zarówno europejskiego, jak i amerykańskiego), poświęcone kolizyjnoprawnym aspektom przejęć spółek publicznych oraz *delistingu*. Gdzie to było możliwe, starałem się również odnieść do praktyki orzeczniczej sądów amerykańskich, niemieckich oraz UE. Monografia zawiera także rozbudowaną analizę porównawczą. Moją intencją było zapoznanie czytelnika z rozwiązaniami przyjmowanymi w innych systemach prawnych, a następnie wskazanie, które z nich warto zastosować w rodzimym prawie. Skoncentrowałem się na przedstawieniu rozwiązań zastosowanych w prawie: niemieckim, szwajcarskim, angielskim oraz, w mniejszym stopniu, holenderskim, włoskim i, szczerzątkowo, luksemburskim. Przy czym za najbardziej wartościowe i przydatne uważam rozwiązania stosowane w prawie niemieckim i szwajcarskim.

W miarę możliwości starałem się również wzbogacić monografię praktycznymi przykładami spółek publicznych oraz transakcji na rynku kapitałowym, do których zastosowanie znajdują kwestie przeze mnie poruszone.

Zaprezentowałem również szereg postulatów *de lege ferenda* mających na celu lepsze przystosowanie przepisów polskiego prawa rynku kapitałowego (w tym jego aspektów kolizyjnoprawnych) w kontekście rosnącego znaczenia transgranicznych przejęć spółek publicznych.

Pozostaje mi żywić nadzieję, że problemy i postulaty *de lege ferenda* przedstawione przeze mnie, po pierwsze, ożywią nieco rozważania doktrynalne na ten temat, a po drugie, zostaną wykorzystane przez ustawodawcę w celu ulepszenia zarówno przepisów kolizyjnoprawnych, jak i przepisów materialnoprawnych regulujących funkcjonowanie na polskim rynku kapitałowym, przejmowanie i wycofywanie z obrotu zagranicznych spółek publicznych.

Chciałbym podziękować mojej żonie, Ulianie, oraz synowi, Aleksandrovi, za cierpliwość, którą wykazywali podczas długich dni i nocy, które spędziłem, najpierw przygotowując rozprawę doktorską, a następnie niniejszą monografię. Chciałbym również podziękować Panu Profesorowi Maciejowi

Mataczyńskiemu za czas, który poświęcił na ocenę i dyskusje, oraz wszystkie cenne i niezwykle trafne uwagi, które wskazał. Nie mógłbym również nie wspomnieć o Pani Elke Halsen-Raffel z Instytutu Maxa Plancka w Hamburgu, która umożliwiła mi wizytę w bibliotece Instytutu oraz dostęp do jej zbiorów.

Rafał Rzeszotarski

Warszawa, styczeń 2018 r.