

WOJCIECH WYRZYKOWSKI

ORCID: 0000-0002-2948-2176

Uniwersytet Śląski w Katowicach

ZASADY PRZENOSZENIA PRAW Z AKCJI W SPÓŁCE AKCYJNEJ. ODRĘBNOŚĆ REGULACJI KODEKSU SPÓŁEK HANDLOWYCH WZGLĘDEM KODEKSU CYWILNEGO W DOBIE DEMATERIALIZACJI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

Abstrakt: Ustawodawca 30 sierpnia 2019 roku dokonał zasadniczej zmiany przepisów kodeksu spółek handlowych w odniesieniu do akcji oraz zasad przenoszenia z nich praw w spółce akcyjnej. Nowo wprowadzone przepisy, które mają wejść w życie od 1 stycznia 2021 roku, przewidują bowiem obligatoryjność dematerializacji akcji oraz utworzenie rejestru akcjonariuszy, którego celem jest zastąpienie księgi akcyjnej. Zamiarem ustawodawcy było również dokonanie ujednolicenia reżimu przenoszenia praw z akcji imiennych i na okaziciela, który ma się opierać na założeniach analogicznych do tych dotyczących przenoszenia praw z papierów wartościowych regulowanych w ustawie o obrocie instrumentami finansowymi. W niniejszym artykule podjęto próbę analizy uchwalonych przepisów i mogących pojawiać się na tle ich stosowania wątpliwości interpretacyjnych. Celem dokonanej analizy było także określenie, czy uchwalone przepisy wprowadzające nowe zasady przenoszenia praw z akcji w kodeksie spółek handlowych mają charakter zupełny i odrębny względem przepisów kodeksu cywilnego.

Słowa kluczowe: akcje, rejestr akcji, przelew, papiery wartościowe

WSTĘP

Regulacja dotycząca akcji zawarta w przepisach kodeksu spółek handlowych¹ wzbudzała w polskiej praktyce gospodarczej liczne wątpliwości natury interpretacyjnej. Większość z nich wynikała z dualizmu reżimów przenoszenia praw z akcji imiennych i akcji na okaziciela, jak również z określenia charakteru prawnego wpisu do księgi akcyjnej oraz stosowania do kwestii nieuregulowanych w przepisach kodeksu spółek handlowych regulacji dotyczącej papierów wartościowych

¹ Ustawa z dnia 15 września 2000 roku Kodeks spółek handlowych (Dz.U. Nr 94, poz. 1037; tekst jedn. Dz.U. z 2019 r. poz. 505, 1543, 1655, 1798, 2217), dalej: k.s.h.

zawartej w kodeksie cywilnym². Ustawodawca 30 sierpnia 2019 roku dokonał zasadniczej zmiany przepisów, której podstawę stanowiła dematerializacja akcji. Zgodnie z nowym brzmieniem art. 328 § 1 k.s.h. akcje nie mają bowiem formy dokumentu. Uchwalona ustawa o zmianie ustawy — Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw (Dz.U. z 2019 r. poz. 1798) przewiduje zatem obligatoryjność dematerializacji akcji oraz utworzenie rejestru akcjonariuszy, którego celem jest zastąpienie dotychczasowej instytucji w postaci księgi akcyjnej. Jednocześnie, z nie do końca wiadomych przyczyn, utrzymany został podział akcji na imienne oraz na okaziciela. Celem regulacji jest również dokonanie ujednolicenia reżimu przenoszenia praw z akcji, który ma się opierać na założeniach analogicznych do tych dotyczących przenoszenia praw z papierów wartościowych regulowanych w ustawie o obrocie instrumentami finansowymi³. W konsekwencji wyłączone zostanie zastosowanie wielu przepisów odnoszących się do przenoszenia praw z akcji, zawartych w kodeksie cywilnym.

Z tychże względów powstaje zasadnicze pytanie, czy przepisy kodeksu spółek handlowych od 1 stycznia 2021 roku, czyli od momentu planowanego wejścia w życie nowej regulacji, będą tworzyć regulację zupełną i w swoim charakterze odrębną względem przepisów kodeksu cywilnego dotyczących papierów wartościowych. W niniejszym opracowaniu podjęto próbę określenia tej zależności. W pierwszej części opracowania przedstawiono również zasady przenoszenia praw z akcji, opierając się na jeszcze obowiązujących przepisach, czego celem jest ukazanie złożoności zagadnień oraz konsekwencji wprowadzonych zmian, jak również mogących powstać problemów natury interpretacyjnej. Oczywiście zaznaczyć należy, że ramy opracowania nie pozwalają na rozpatrzenie wszystkich aspektów tematu badawczego.

1. PRZENIESIENIE PRAW Z AKCJI IMIENNEJ I AKCJI NA OKAZICIELA NA GRUNCIE REGULACJI OBOWIĄZUJĄCEJ DO 1 STYCZNIA 2021 ROKU

Zgodnie z treścią obowiązującego do końca 2020 roku przepisu art. 339 k.s.h. przeniesienie akcji imiennej następuje przez pisemne oświadczenie albo na samym dokumencie akcji, albo osobnym dokumencie oraz wymaga przeniesienia posiadania akcji. W odróżnieniu zatem od przeniesienia praw z akcji na okaziciela przeniesienie praw z akcji imiennej wymaga dokonania odmiennych czynności niż tylko wydania dokumentu akcji. W konsekwencji oznacza to, że do dokonania

² Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 roku Kodeks cywilny (Dz.U. Nr 16, poz. 93; tekst jedn. Dz.U. z 2019 r. poz. 1145, 1495), dalej: k.c.

³ Ustawa z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi (Dz.U. Nr 183, poz. 1538 z późn. zm.), dalej: ObrIFinU.

przeniesienia praw z akcji imiennej na rzecz nabywcy wymagane jest, po pierwsze, oświadczenie akcjonariusza, wyrażające jego wolę przeniesienia praw z akcji na określoną osobę, oraz, po drugie, przeniesienie posiadania dokumentu akcji.

W odniesieniu do pierwszego elementu należy uznać, że stosowne oświadczenie zbywcy akcji, o którym stanowi art. 339 k.s.h., nie może być poczytywane za indos⁴. W doktrynie przedmiotu wyrażono również odmienne stanowisko⁵. Z tym drugim poglądem nie można się jednak zgodzić, za czym przemawiają liczne argumenty. Przede wszystkim należy zwrócić uwagę, że nie znajdujemy w treści jakiegokolwiek przepisu kodeksu spółek handlowych podstawy przypisania takiego charakteru oświadczeniu, o którym mowa w art. 339 k.s.h. Ustawodawca nie posługuje się tutaj terminem „indos”, co należy uznać za zabieg celowy⁶. Dodatkowo trzeba wskazać na argument praktyczny. Przypisanie omawianemu oświadczeniu charakteru indosu oznaczałoby w konsekwencji trudną do pogodzenia sytuację. Nabywca akcji musiałby bowiem w celu udowodnienia legitymacji materialnej względem spółki wykazywać nieprzerwanym ciągiem indosów złożonych przez poprzedzających go uprawnionych. Z uwagi na podniesione okoliczności uznać trzeba, że oświadczenie, o którym mówi art. 339 k.s.h., jest rodzajem przelewu⁷. Z tego tytułu zasadne jest uznanie czynności przenoszącej prawa z akcji imiennej jako czynności kauzalnej, czyli czynności, której skuteczność zależy od prawidłowości istnienia *causae* (art. 510 § 2 k.c.)⁸. Aczkolwiek zgodzić się należy z wyrażonym w doktrynie poglądem, że przepis art. 339 k.s.h. dokonuje modyfikacji reżimu przenoszenia praw z akcji imiennej względem ogólnych zasad przelewu wierzytelności⁹.

⁴ Tak A. Kidyba, *Kodeks spółek handlowych*, t. 2, Warszawa 2013, s. 240; A. Kondracka, *Przenoszenie praw z akcji a przeniesienie prawa z weksla*, „Rejent” 1999, nr 5, s. 64; A. Opalski, [w:] *Kodeks spółek handlowych*, t. 3a. *Komentarz*, red. A. Opalski, Warszawa 2016, s. 805; *idem*, [w:] *System Prawa Prywatnego*, t. 17b. *Prawo spółek kapitałowych*, red. S. Sołtysiński, Warszawa 2016, s. 494; S. Sołtysiński, M. Mataczyński, [w:] *Kodeks spółek handlowych*, t. 3, red. S. Sołtysiński *et al.*, Warszawa 2013, s. 311; A. Szumański, [w:] W. Pyziół, A. Szumański, I. Weiss, *Prawo spółek*, Warszawa 2014, s. 907 n.; tak również W. Popiołek, [w:] *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, red. J.A. Strzępka, Warszawa 2015, s. 811.

⁵ Zob. F. Zoll, *Przeniesienie praw objętych akcją imienną w Kodeksie spółek handlowych. Uwagi na tle art. 339 KSH*, „Transformacje Prawa Prywatnego” 2001, nr 2, s. 33.

⁶ Zob. A. Opalski, [w:] *Kodeks spółek...*, s. 807; oraz A. Szumański, *op. cit.*, s. 907.

⁷ Tak A. Kidyba, *op. cit.*, s. 239; A. Opalski, [w:] *Kodeks spółek...*, s. 807; W. Popiołek, *op. cit.*, s. 811.

⁸ Tak R. Rykowski, *Zasady rozporządzania akcjami w kodeksie spółek handlowych*, „Przegląd Prawa Handlowego” 2002, nr 5, s. 3; zob. również na ten temat A. Szumański, *op. cit.*, s. 785 oraz cytowaną tam literaturę; por. T. Siemiątkowski, R. Potrzeszcz, [w:] *Kodeks spółek handlowych. Komentarz. Spółka akcyjna*, t. 3, red. T. Siemiątkowski, R. Potrzeszcz, Warszawa 2012, s. 377 n.

⁹ Tak A. Kidyba, *op. cit.*, s. 240; A. Opalski, [w:] *Kodeks spółek...*, s. 807; oraz W. Popiołek, *op. cit.*, s. 811, który w przeciwieństwie do wcześniej powołanych autorów uważa, że art. 339 k.s.h. dokonuje w tym zakresie tylko niewielkiej modyfikacji.

Uzupełniając powyższe, należy wskazać, że stosowne oświadczenie zbywcy akcji powinno być złożone w formie pisemnej, przy czym trzeba pamiętać, że analizowany przepis nie zastrzega jednak rygoru nieważności dla formy pisemnej złożonego oświadczenia¹⁰. Oznacza to, że wspomniana forma pisemna zastrzeżona została jedynie do celów dowodowych. Niezachowanie formy pisemnej skutkuje zatem, zgodnie z art. 74 k.c., niemożliwością powołania się na dowód z zeznań świadków w ewentualnym sporze sądowym.

Opisywane oświadczenie dotychczasowego akcjonariusza o przeniesieniu na rzecz konkretnej osoby praw z akcji imiennych nie jest jedynym elementem warunkującym przeniesienie praw na gruncie art. 339 k.s.h. Co zostało już wcześniej podniesione, elementem koniecznym jest również przeniesienie posiadania dokumentu akcji, z którym wiąże się przejście na rzecz nabywcy własności inkorporowanych w dokumencie praw udziałowych. Ustawodawca nie posługuje się tutaj określeniem „wydania dokumentu akcji”, ale zwrotem „przeniesienie posiadania”, co należy rozumieć tak, że zbywca musi dopełnić przesłanek któregośkolwiek ze znanych prawu polskiemu sposobów przeniesienia posiadania (art. 348–351 k.c.)¹¹. Innymi słowy przeniesienie posiadania może nastąpić przez wydanie dokumentu akcji albo umowę, kiedy dokument akcji znajduje się u osoby trzeciej lub u samego nabywcy. Jeżeli jednak umowa nie zawiera stosownych w tym zakresie postanowień, przeniesienie posiadania musi nastąpić przez fizyczne wydanie dokumentu akcji osobie nabywcy. Do tego momentu właścicielem akcji pozostaje ich zbywca. Z chwilą zawarcia umowy zbycia akcji (złożenia stosownych oświadczeń) na nabywcę nie przechodzi bowiem własność akcji (przeniesienie praw udziałowych). Dlatego zawarcie stosownej umowy (zbycia akcji) nie powoduje powstania po stronie nabywcy roszczenia, jakie przysługuje właścicielowi o wydanie dokumentów akcji, lecz jedynie roszczenia o przeniesienie ich posiadania na podstawie zawartej umowy zobowiązującej, którego realizacja doprowadzi do przeniesienia własności. Podstawą takiego stanu rzeczy jest fakt, że powołany przepis art. 339 k.s.h. w sposób odmienny od ogólnych reguł wyrażonych w kodeksie cywilnym kształtuje dojście do skutku przeniesienia praw z akcji imiennych.

Dokonując rekapitulacji tej części rozważań, wypada stwierdzić, że reżim przenoszenia praw ze zmaterializowanych akcji imiennych uregulowany w przepisach kodeksu spółek handlowych jest w pewnym stopniu odmienny względem regulacji kodeksu cywilnego. Stosowanie przepisów o papierach wartościowych uregulowanych w kodeksie cywilnym znajduje szersze zastosowanie w odniesieniu do akcji na okaziciela.

¹⁰ Tak A. Kidyba, *op. cit.*, s. 239; A. Kondracka, *Prawo do rozporządzania akcjami przez akcjonariusza*, „Prawo Spółek” 2000, nr 2, s. 4; W. Popiołek, *op. cit.*, s. 812; A. Szumański, *op. cit.*, s. 908. Odmiennie A. Opalski, [w:] *System Prawa Prywatnego*, t. 17b, s. 495; *idem*, [w:] *Kodeks spółek...*, s. 807, który zauważa, że wniosek ten wynika nie z brzmienia art. 339 k.s.h., ale z postulatów ochrony bezpieczeństwa obrotu.

¹¹ Tak W. Popiołek, *op. cit.*, s. 812. Zob. wyrok SN z dnia 27 kwietnia 2007 roku, sygn. I CSK 11/07, OSNC 2008, nr 5, poz. 51.

2. PRZENIESIENIE PRAW Z AKCJI NA GRUNCIE REGULACJI OBOWIAZUJĄCEJ OD 1 STYCZNIA 2021 ROKU

Zgodnie z uchwaloną regulacją prawną wszystkie akcje w spółce akcyjnej nie mają formy dokumentu. Jednocześnie zgodnie z art. 328¹ § 1 k.s.h. akcje spółki niebędącej spółką publiczną podlegają zarejestrowaniu w rejestrze akcjonariuszy. W konsekwencji można uznać, że akcje spółek niepublicznych stają się tak zwanymi akcjami rejestrowymi. Wspomniany rejestr ma być prowadzony w formie elektronicznej i pozostawać jawny dla spółki i wszystkich akcjonariuszy (art. 328¹ § 3 i art. 328⁵ § 1 k.s.h.). W rejestrze tym, zgodnie z treścią przepisu art. 328³ § 1 pkt 5 k.s.h., należy wskazać nazwisko i imię albo firmę (nazwę) akcjonariusza oraz adres jego zamieszkania albo siedziby bądź inny adres do doręczeń, a także adres poczty elektronicznej, jeżeli akcjonariusz wyraził zgodę na komunikację w stosunkach ze spółką i podmiotem prowadzącym rejestr akcjonariuszy przy wykorzystaniu poczty elektronicznej.

W interesującym nas zakresie przepis art. 328⁹ § 1 k.s.h. wprowadza ogólną zasadę, stosownie do której nabycie akcji lub ustanowienie na niej ograniczonego prawa rzeczowego następuje z chwilą dokonania w rejestrze akcjonariuszy wpisu wskazującego nabywcę albo zastawnika lub użytkownika oraz liczbę, rodzaj i serię albo kod, o którym mowa w art. 55 ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi, nabytych albo obciążonych akcji. Nowo wprowadzona regulacja uchyla zatem o przepis art. 339 k.s.h. Jak podano w uzasadnieniu:

uchylenie tego przepisu jest konsekwencją dematerializacji akcji imiennych oraz wprowadzenia reżimu przenoszenia praw z tych akcji, powiązanego z wpisem w rejestrze akcjonariuszy. Uchylany art. 339 k.s.h. określa bowiem tryb oraz wymogi formalne dla skutecznego przeniesienia akcji imiennej lub świadectwa tymczasowego. W ramach obowiązującej konstrukcji prawnej pisemne oświadczenie złożone albo na samym dokumencie akcji lub świadectwa tymczasowego, albo w osobnym dokumencie pełni rolę elementu niezbędnego i istotnego dla przeniesienia akcji imiennej lub świadectwa tymczasowego, obok przeniesienia posiadania. Za unormowaniem zasad przenoszenia akcji zdematerializowanych przemawia znaczenie tego typu papierów wartościowych we współczesnym obrocie. Poprzestanie na fragmentarycznym unormowaniu zasad alienacji może prowadzić do zachwiania pewności obrotu, zwłaszcza że nie wydaje się przekonująca koncepcja, jakoby przenoszenie praw z akcji zdematerializowanych miało podlegać wówczas przepisom o przelewie. Uzasadnia to postulat względnie kompleksowego unormowania reżimu przenoszenia praw z akcji zdematerializowanych: przesłanek i skutków alienacji. Mając jednak na uwadze, że obecna ogólna regulacja papierów wartościowych — zawarta w art. 921⁶ i nast. k.c. — nie normuje zasad przenoszenia praw z papierów zdematerializowanych, wydaje się celowe unormowanie zasad przenoszenia praw z akcji zdematerializowanych w k.s.h.¹²

Dokonując wstępnej oceny zmian wprowadzonych w ramach nowelizacji przepisów, wskazać trzeba, że mogą one wzbudzać drobne wątpliwości natury interpretacyjnej. Przypomnienia wymaga bowiem, że w dalszym ciągu utrzymany

¹² Zob. uzasadnienie do projektu ustawy (druk nr 3541) — Rządowy projekt ustawy o zmianie ustawy — Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw z dnia 12 czerwca 2019 roku.

zostanie podział akcji na imienne i na okaziciela. Nie ulega wątpliwości, że nowo wprowadzona regulacja prowadzi do ujednolicenia zasad przenoszenia praw z akcji „rejestrowych” niezależnie od ich rodzaju. Dlatego zastanawiające stają się powody, dla których wspomniany podział akcji został utrzymany. Dodatkowo uznać trzeba, że ze względu na treść przepisu art. 328⁹ § 1 k.s.h. czynność prawna przenosząca prawa z akcji staje się czynnością o charakterze zbliżonym do czynności realnych. Dla skuteczności przeniesienia praw z akcji (skutku rozporządzającego) wymagane będzie bowiem nie tylko zgodne oświadczenie woli, ale też dokonanie wpisu do rejestru akcjonariuszy. Konstrukcja ta została oparta na założeniach przyjętych w art. 7 ust. 2 ObrIFinU, który stanowi, że umowa zobowiązująca do przeniesienia zdematerializowanych papierów wartościowych przenosi te papiery z chwilą dokonania odpowiedniego zapisu na rachunku papierów wartościowych. Przedmiotowy zapis w rejestrze jest zatem swoistym odpowiednikiem czynności realnej, wobec czego czynność przejścia papierów wartościowych w świetle art. 7 ust. 2 ObrIFinU określa się mianem czynność quasi-realnych¹³.

Uzupełniając powyższe, wskazać trzeba, że zgodnie z art. 328⁴ § 1 k.s.h. podmiot prowadzący rejestr akcjonariuszy dokonuje wpisu w rejestrze akcjonariuszy, na żądanie spółki lub osoby mającej interes prawny w dokonaniu wpisu, niezwłocznie, ale nie później niż w terminie tygodnia od dnia żądania. Jeżeli dokonanie wpisu wymaga usunięcia przeszkody, wpis powinien zostać dokonany w terminie tygodnia od dnia jej usunięcia. Rozwiązanie takie należy uznać za trafne, jako że regulacja ustawy o obrocie instrumentami finansowymi nie przewiduje terminu na dokonanie odpowiedniego zapisu, co było przedmiotem uzasadnionej krytyki w literaturze przedmiotu¹⁴. Niezależnie od tego jednak sama konstrukcja czynności quasi-realnej może wzbudzać liczne obawy. Nie dokonując zbyt obszernego ich omówienia, można jedynie wskazać, że dotyczą one bezpieczeństwa obrotu gospodarczego. Warto w tym miejscu powtórzyć słowa M. Romanowskiego, który podnosi, że należałoby rozważyć powrót do zasady, że prawa z papierów wartościowych w obrocie zdematerializowanym przechodzą na nabywcę z chwilą zawarcia umowy zbycia tych papierów z wprowadzeniem zastrzeżenia, że umowa ta wywiera skutek wobec osób trzecich z chwilą dokonania zapisu na właściwym rachunku papierów wartościowych¹⁵. Uwagi te nabierają jeszcze większego znaczenia, kiedy przypomnimy, że zgodnie z wprowadzonym przepisem art. 328⁴ § 5 k.s.h. podmiot prowadzący rejestr akcjonariuszy bada treść i formę dokumentów uzasadniających dokonanie wpisu. Podmiot ten nie ma jednak obowiązku badania zgodności z prawem oraz prawdziwości dokumentów uzasadniających dokona-

¹³ Zob. M. Michalski, P. Wajda, [w:] *Ustawa o obrocie instrumentami finansowymi. Komentarz*, red. M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda, Warszawa 2018, Legalis, *Komentarz do art. 7* oraz cytowana tam literatura.

¹⁴ Zob. przede wszystkim M. Romanowski, [w:] *System Prawa Prywatnego*, t. 18. *Prawo papierów wartościowych*, red. A. Szumański, Warszawa 2010, s. 124–125.

¹⁵ Zob. *ibidem*, s. 125.

nie wpisu, w tym podpisów zbywcy akcji lub osób ustanawiających ograniczone prawo rzeczowe na akcji, chyba że powyższe w tym względzie uzasadnione wątpliwości.

Powracając do oceny odrębności nowej regulacji k.s.h., należy uznać, że wszystkie opisane zmiany powodują w konsekwencji zwiększenie autonomizacji regulacji k.s.h. względem przepisów k.c. Skutek ten przewidział sam ustawodawca, który w powoływanym już uzasadnieniu do projektu ustawy wskazuje, że

reżim przenoszenia praw z akcji zdematerializowanych nie jest oparty na reżimie przelewu, lecz stanowi samodzielny, autonomiczny reżim przenoszenia praw podmiotowych, właściwy papierom wartościowym rejestrowym. Reżim ten ukształtowany jest istnieniem rejestru. Funkcjonowanie rejestru determinuje więc i kształtuje reżim alienacji praw z papierów wartościowych. Zwiększenie pewności obrotu i ochrony praw inwestorów wymaga, aby co do zasady wpis w rejestrze był przesłanką skutecznego przeniesienia praw. Kwestia konstruowania reżimu przeniesienia praw z papierów zdematerializowanych jako quasi-realnego jest wynikiem przyjętego obecnie modelu przenoszenia praw z papierów wartościowych zdematerializowanych.

Kolejnym problemem, który można zauważyć podczas analizy nowej regulacji, jest kwestia formy czynności prawnej, jakiej wymaga przeniesienie praw z akcji rejestrowych. Wśród nowo wprowadzonych przepisów nie znajdziemy w tym zakresie żadnej regulacji. W literaturze przedmiotu, słusznie jak się wydaje, przyjęto zatem, że począwszy od 1 stycznia 2021 roku, przepisy k.s.h. nie określają formy czynności prawnej zbycia akcji spółki niepublicznej¹⁶. Zdaniem powołanego autora wybór formy został pozostawiony stronom czynności prawnej. Jednocześnie zauważa on, że zważywszy na wynikający z przepisu art. 328⁴ § 4 k.s.h. wymóg przedłożenia podmiotowi prowadzącemu rejestr akcjonariuszy dokumentów uzasadniających dokonanie wpisu, w praktyce umowa przeniesienia akcji wymaga przynajmniej formy pisemnej lub dokumentowej¹⁷. Odnosząc się do tego, podnieść należy jednak, że pewne wątpliwości dotyczące formy czynności prawnej zbycia zdematerializowanych akcji spółek niepublicznych wynikają z porównania analizowanej regulacji z drugą nową regulacją, to jest dotyczącą prostej spółki akcyjnej. Zauważyć bowiem trzeba, że ustawodawca, uchwalając przepisy o prostej spółce akcyjnej, w art. 300³⁶ k.s.h. określił bezpośrednio, że zbycie akcji lub obciążenie akcji powinno być dokonane w formie dokumentowej. Biorąc pod uwagę dyrektywy wykładni systemowej, można zatem postawić pytanie, dlaczego — jeżeli reżim w obydwu spółkach opiera się na tych samych założeniach — nastąpiło wprowadzenie odmiennej w tym względzie regulacji. Z jednej bowiem strony w wypadku prostej spółki akcyjnej ustawodawca wymaga zachowania formy dokumentowej pod rygorem nieważności, z drugiej natomiast w odniesieniu do „właściwej” spółki akcyjnej nie wprowadza w tym zakresie żadnych analo-

¹⁶ Tak R. Pabis, [w:] *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, red. Z. Jara, Warszawa 2020, Legalis, *Komentarz do art. 328⁹ KSH*.

¹⁷ Tak *ibidem*.

gicznych przepisów. Przy jednoczesnym uchyleniu przepisu art. 339 k.s.h. stan taki wydaje się jednak nie do końca zrozumiały. Zastanawiające jest, że jednolite założenia dotyczące dematerializacji akcji prowadzą do odmienności w zakresie formy czynności prawnej ich zbycia. Mechanizm ten został przecież w przypadku prostej spółki akcyjnej oparty również na wzorcu obowiązującym obecnie odnośnie do zbywania zdematerializowanych papierów wartościowych, uregulowanym we wspomnianym już art. 7 ust. 2 ObrIFinU¹⁸.

Na marginesie tych wywodów postawić można tezę, zgodnie z którą rozpatrywana kwestia, z uwagi na dwie odmienne procedury legislacyjne, wynikała z nieistnienia koherencji i może być postrzegana jako luka w prawie w odniesieniu do zasad przenoszenia praw z akcji w spółce akcyjnej. W ramach uwag *de lege ferenda* zasadne wydaje się wprowadzenie regulacji wymagającej dla ważności czynności przeniesienia praw z akcji w spółce akcyjnej formy dokumentowej. Regulacja taka zwiększyłaby pewność i bezpieczeństwo obrotu.

UWAGI KOŃCOWE

Dokonując rekapitulacji wszystkich przedstawionych rozważań, należy wskazać następujące wnioski. Po pierwsze, warto zauważyć, że wprowadzenie nowej regulacji prowadzi do zmarginalizowania podziału akcji na imienne i na okaziciela. Reżim przenoszenia praw przewidziany w uchwalonych przepisach będzie bowiem jednolity w obu przypadkach, przez co wątpliwe staje się pozostawienie dwóch rodzajów akcji. Po drugie, należy ocenić, że wprowadzone przepisy powodują zwiększenie odrębności przepisów kodeksu spółek handlowych w stosunku do postanowień kodeksu cywilnego. Fakt ten potwierdza tekst uzasadnienia do projektu. Możemy w nim bowiem przeczytać, że

przyjęte w ustawie rozwiązania zostały oparte na założeniu zgodności z obecnym modelem regulacji, który przewiduje ogólne unormowanie reżimu papierów wartościowych — w szczególności ich alienacji — w tzw. ramowej regulacji papierów wartościowych zawartej w kodeksie cywilnym, przy jednoczesnym wprowadzeniu podstaw dla dematerializacji konkretnych typów papierów wartościowych w przepisach szczegółowych, odnoszących się do tych poszczególnych typów. Dlatego też podstawa dla dematerializacji akcji powinna być zlokalizowana w k.s.h., albowiem ta ustawa jest właściwa dla określania reżimu prawnego akcji spółki niebędącej spółką publiczną. Inna metoda nie jest zresztą obecnie możliwa do zastosowania wobec przestarzałej regulacji prawa papierów wartościowych zawartej w kodeksie cywilnym. Tym samym reżim przenoszenia praw z akcji zdematerializowanych nie jest oparty na konstrukcji przelewu, lecz stanowi samodzielny, autonomiczny reżim przenoszenia praw podmiotowych, właściwy papierom wartościowym rejestrowym¹⁹.

¹⁸ Zob. uzasadnienie do projektu (druk nr 3236) — Rządowy projekt ustawy o zmianie ustawy — Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw z dnia 2 lutego 2019 roku.

¹⁹ Zob. uzasadnienie do projektu ustawy (druk nr 3541) — Rządowy projekt ustawy o zmianie ustawy — Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw z dnia 12 czerwca 2019 roku.

Po trzecie, uchwalona regulacja wprowadza mechanizm przenoszenia praw z akcji oparty na konstytutywnym wpisie do rejestru akcjonariuszy. Tym samym przenoszenie praw z akcji spółek niepublicznych staje się czynnością analogiczną do czynności zbycia akcji w spółkach publicznych. Oparcie konstrukcji przenoszenia praw z akcji „rejestrowych” na zasadach, jakie przewiduje art. 7 ust. 2 ObrIFinU, powoduje częściowo przeniesienie na grunt obrotu akcjami spółek prywatnych analogicznych problemów prawnych, jakie występują w obrocie akcjami dopuszczonymi na rynek regulowany.

PRINCIPLES OF TRANSFERRING RIGHTS FROM SHARES IN A JOINT-STOCK COMPANY. SEPARATION OF THE PROVISIONS OF THE COMMERCIAL COMPANIES CODE FROM THE CIVIL CODE IN THE ERA OF DEMATERIALISATION OF SECURITIES

Summary

The regulation regarding shares contained in the provisions of the Commercial Companies Code raised a number of interpretative doubts in Polish economic practice. Most of them result from the duality of transferring rights from registered shares and bearer shares, as well as from the determination of the legal nature of the entry in the share register and the application of securities regulations in the Civil Code to matters not covered by the provisions of the Commercial Companies Code. On 30th August 2019, the legislator made a fundamental change to the provisions based on the dematerialisation of shares. According to the new wording of Art. 328 § 1 of the Code of Commercial Companies and Partnerships, the shares are not in the form of a document. The adopted act amending the act — the Code of Commercial Companies and certain other acts therefore provides for the obligatory dematerialisation of shares and the creation of a register of shareholders, the purpose of which is to replace the existing institution in the form of a share book. At the same time, for reasons not fully known, the division of shares into registered and bearer shares was continued. The purpose of the regulation is also to standardise the regime for the transfer of rights from shares, which is to be based on assumptions analogous to those regarding the transfer of rights from securities regulated in the Act on trading in financial instruments. Consequently, the application of a number of provisions regarding the transfer of rights contained in the Civil Code will be excluded.

For the above reasons, the basic question arises whether the provisions of the Commercial Companies Code from 1st January 2021, i.e. from the planned entry into force of the new regulation, will constitute a complete regulation and in its nature separate from the provisions of the Civil Code regarding securities. This study attempts to determine the above dependence. The first part of the study also presents the rules for transferring rights from shares based on still applicable provisions, the purpose of which is to show the complexity of issues and the consequences of introduced changes, as well as interpretative problems that may arise. Of course, it should be noted that the framework of the study does not allow consideration of all aspects of the research topic.

Keywords: shares, stock register, transfer, securities

BIBLIOGRAFIA

- Kidyba A., *Kodeks spółek handlowych*, t. 2, wyd. 10, Warszawa 2013.
- Kodeks spółek handlowych*, t. 3, red. S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumański, J. Szwaja, Warszawa 2013.
- Kodeks spółek handlowych*, t. 3a. *Komentarz*, red. A. Opalski, Warszawa 2016.
- Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, red. J.A. Strzępka, wyd. 7, Warszawa 2015.
- Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, red. Z. Jara, wyd. 3, Warszawa 2020.
- Kodeks spółek handlowych. Komentarz. Spółka akcyjna*, t. 3, red. T. Siemiątkowski, R. Potrzeszcz, Warszawa 2012.
- Kondracka A., *Prawo do rozporządzania akcjami przez akcjonariusza*, „Prawo Spółek” 2000, nr 2.
- Kondracka A., *Przenoszenie praw z akcji a przenoszenie prawa z weksla*, „Rejent” 1999, nr 5.
- Pyzioł W., Szumański A., Weiss I., *Prawo spółek*, Warszawa 2014.
- Rykowski R., *Zasady rozporządzania akcjami w kodeksie spółek handlowych*, „Przegląd Prawa Handlowego” 2002, nr 5.
- System Prawa Prywatnego*, t. 17b. *Prawo spółek kapitałowych*, red. S. Sołtysiński, wyd. 2, Warszawa 2016.
- System Prawa Prywatnego*, t. 18. *Prawo papierów wartościowych*, red. A. Szumański, wyd. 2, Warszawa 2010.
- Ustawa o obrocie instrumentami finansowymi. Komentarz*, red. M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda, wyd. 3, Warszawa 2018, Legalis.
- Zoll E., *Przeniesienie praw objętych akcją imienną w Kodeksie spółek handlowych. Uwagi na tle art. 339 KSH*, „Transformacje Prawa Prywatnego” 2001, nr 2.