

**Agnieszka Kondracka**

**CHARAKTER PRAWNY**

# **AKCJI**



CHARAKTER PRAWNY  
**AKCJI**

Agnieszka Kondracka

CHARAKTER PRAWNY  
AKCJI



**Temida 2**

Białystok 1999

© Copyright by Temida 2  
Białystok 1999

Żadna część tej pracy nie może być powielana i rozpowszechniana w jakiegokolwiek formie i w jakikolwiek sposób (elektroniczny, mechaniczny), włącznie z fotokopiowaniem, bez pisemnej zgody wydawcy.

ISBN 83-86137-66-5

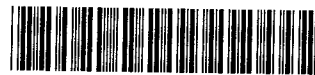


Recenzent: Mirosław Stec

Opracowanie graficzne i typograficzne  
oraz redakcja techniczna

Jerzy Banasiuk

BIBLIOTEKA GŁÓWNA  
Uniwersytetu w Białymstoku



FUW0091931

Wydawca: **Temida 2**

Przy współpracy i wsparciu finansowym Wydziału Prawa  
Uniwersytetu w Białymstoku

M-184/99

Druk: ORTHDRUK, Białystok, tel. 742-25-17

## Spis treści

Uwagi wstępne .....5

### Rozdział I

#### AKCJA JAKO CZĘŚĆ KAPITAŁU AKCYJNEGO

§ 1. Istota akcji jako części kapitału akcyjnego .....	15
§ 2. Problematyka wkładów i sposobów ich wniesienia .....	21
1. Wkłady pieniężne .....	21
2. Wkłady niepieniężne.....	23
A. Pojęcie wkładu niepieniężnego .....	25
B. Prawo własności jako aport do spółki akcyjnej.....	28
C. Wniesienie innych praw majątkowych jako aport do spółki akcyjnej.....	38
3. Zasada tożsamości podmiotu, na rzecz którego wnoszony jest aport .....	41
§ 3. Kapitał akcyjny jako podstawa uczestnictwa w spółce akcyjnej .....	44
1. Trwałość kapitału akcyjnego.....	45
2. Zasada oznaczenia i całkowitej subskrypcji kapitału akcyjnego.....	45
3. Funkcja prawna kapitału akcyjnego .....	46
4. Kapitał akcyjny a majątek spółki.....	47
§ 4. Formy zmian majątkowych spółki akcyjnej.....	49
1. Podwyższenie kapitału akcyjnego.....	49
2. Obniżenie kapitału akcyjnego .....	54

## Rozdział II

### AKCJA JAKO PRAWO UDZIAŁOWE

§ 1. Istota i pojęcie prawa udziałowego .....	63
§ 2. Rodzaje praw udziałowych .....	70
§ 3. Prawa majątkowe .....	72
1. Prawo do dywidendy .....	72
2. Prawo do uczestniczenia w podziale majątku spółki w razie jej likwidacji .....	78
3. Prawo do poboru akcji nowej emisji .....	80
§ 4. Prawa korporacyjne .....	84
1. Prawo głosu .....	84
2. Prawo do uczestniczenia w walnym zgromadzeniu .....	89
3. Bierne prawo wyborcze do organów spółki .....	94
4. Prawo zaskarżania uchwał walnego zgromadzenia .....	95
5. Prawo sankcjonowania władz spółki .....	97
§ 5. Inne prawa .....	100
1. Prawa mniejszości .....	100
2. Prawo do rozporządzania akcjami przez akcjonariuszy .....	103
A. Prawo do zbywania akcji i jego ograniczenia .....	105
B. Prawo zastawiania akcji i egzekucja z akcji .....	110
§ 6. Charakter prawny obowiązków akcjonariusza .....	117
1. Obowiązek dokonania pełnej wpłaty na akcje .....	117
2. Obowiązek wniesienia aportów .....	119
3. Obowiązek powtarzających się świadczeń niepieniężnych .....	121
4. Obowiązek dopłaty do wkładów kapitałowych, od których wniesienia uzależnione jest uzyskanie akcji uprzywilejowanych .....	122

5. Obowiązek lojalności akcjonariuszy wobec spółki .....	122
--	-----

§ 7. Wpływ ustroju majątkowego małżeńskiego na prawa i obowiązki małżonka-akcjonariusza .....	123
--	-----

## Rozdział III

### AKCJA JAKO DOKUMENT

§ 1. Istota akcji jako dokumentu .....	128
§ 2. Nabycie praw spółki a przeniesienie dokumentu akcyjnego .....	129
1. Przeniesienie praw z akcji na okaziciela .....	130
2. Przeniesienie wierzytelności z akcji na okaziciela .....	132
3. Przeniesienie praw z akcji imiennej .....	134
§ 3. Zakres praw przenoszonych z akcji .....	136
§ 4. Forma dokumentu akcyjnego .....	138
1. Budowa dokumentu akcyjnego .....	138
2. Dokument akcji w odcinkach zbiorowych .....	139
3. Dokument akcji w „pamięci komputera” - problem dematerializacji akcji .....	139
4. Inne dokumenty związane z dokumentem akcyjnym .....	141
A. Świadcstwo depozytowe .....	141
B. Świadcstwo tymczasowe .....	143
C. Świadcstwo założycielskie .....	144
D. Promesa akcyjna .....	146
§ 5. Uszkodzenie dokumentu akcyjnego .....	146
§ 6. Instytucje umorzenia i unieważnienia dokumentu akcyjnego .....	147
1. Warunki i sposoby umorzenia .....	147
2. Istota unieważnienia dokumentu akcyjnego .....	149

§ 7. Specyfika przenoszenia praw z akcji w porównaniu do przenoszenia praw z weksla .....	151
---	-----

§ 8. Charakter prawny dokumentu akcyjnego.....	155
--	-----

#### Rozdział IV

#### USTALENIE CHARAKTERU PRAWNEGO AKCJI

§ 1. Charakter prawny członkostwa w spółce akcyjnej .....	157
---	-----

§ 2. Charakter prawa udziałowego w spółce akcyjnej .....	159
--	-----

§ 3. Charakter prawny akcji jako papieru wartościowego.....	163
---	-----

Bibliografia.....	173
-------------------	-----

Wykaz aktów prawnych.....	189
---------------------------	-----

## Uwagi wstępne

Zapoczątkowane w latach osiemdziesiątych przemiany, związane z reformowaniem polskiej gospodarki doprowadziły do odrodzenia spółek, w tym spółki akcyjnej jako klasycznej instytucji gospodarki rynkowej.

Spółka akcyjna jest formą organizacyjną prowadzenia działalności gospodarczej, wymagającą zaangażowania znacznych środków finansowych. Należy zwrócić uwagę na fakt, że spółkę akcyjną uznały wszystkie ustawodawstwa zgodnie z wymogami życia i obrotu gospodarczego za jedną z koniecznych form prowadzenia działalności gospodarczej.<sup>1</sup>

Uregulowania dotyczące spółki akcyjnej w kodeksie handlowym wskazują, że została ona przewidziana przede wszystkim do realizacji celów gospodarczych. Jednak przepisy kodeksu handlowego nie zawierają ścisłego określenia celów, dla jakich można powołać spółkę akcyjną. Nie istnieją przeszkody natury prawnej, by tworzyć ten rodzaj spółki dla zrealizowania celów humanitarnych, kulturalnych itp.<sup>2</sup>

Spółka akcyjna jest strukturą korporacyjną. Jest to organizacja prywatnoprawna, powołana w celu prawnie dozwolonym, mająca osobowość prawną, a także utworzony z wkładów akcjonariuszy i ustalony w statucie kapitał akcyjny podzielony na akcje o równej wartości nominalnej, odpowiadająca za zobowiązania wyłącznie swoim majątkiem<sup>3</sup>.

Dobrowolność stosunków prawnych w ramach spółki akcyjnej, w szczególności swoboda nabycia statusu członka i zakładania spółki akcyjnej dowodzi, że korporacje (w tym spółki akcyjne) są związane z uregulowaniami prawa cywilnego. W sensie cywilistycznym korporacje są szczególnym typem osób prawnych. Stanowią zbiorowość osób powiązanych z osobą prawną przez stosunek członkostwa, realizujących wspólny cel.

Organizacja, jaką jest spółka akcyjna to związek osób wyposażony w osobowość prawną, niezależny od podmiotowości prawnej swoich członków. Zasadą w spółce akcyjnej jest możliwość zmiany składu osobowego członków tej organizacji bez naruszenia jej struktury prawnej. Najważniej-

1 T. Buczkowski, Prawo mniejszości w spółce akcyjnej, „Themis Polska”, Warszawa 1930, s. 72.

2 M. Allerhand, Kodeks handlowy. Komentarz, Warszawa 1994, s. 56.

3 Definicję powtarzam za A. Szajkowskim, Prawo spółek handlowych, Wyd. C. H. Beck, Warszawa 1995, s. 321.

sze dla tej organizacji decyzje, a także dla jej członków, najczęściej są podejmowane większością głosów, w sposób określony w statucie.

Spółka akcyjna jest klasyczną spółką kapitałową, w której elementy osobowe uczestników nie mają znaczenia, liczy się przede wszystkim kapitał wniesiony przez nich do spółki. Zakres uprawnień uczestników spółki zależy przede wszystkim od wielkości wniesionego kapitału, precyzyjniej - od ilości objętych przez nich akcji.

Sądzę, że problem ten należy widzieć nie tylko w kontekście spółki akcyjnej, czy spółek kapitałowych w ogóle, ale szerzej - na tle innych praw majątkowych. Prawa przysługujące każdemu akcjonariuszowi nie są prawami właścicieli. Prawo własności jest bowiem najobszerniejszym, nieograniczonym prawem rzeczowym, dającym możliwość właścicielowi korzystania z tego prawa i rozporządzania nim. Prawa akcjonariuszy wynikające z przystąpienia do spółki akcyjnej mają przede wszystkim charakter majątkowy. Nabywanie akcji na własność dokonuje się bowiem w określonym celu majątkowym. Należy podkreślić, że przystąpienie do spółki akcyjnej nie zawsze (nawet jeżeli akcjonariusz jest członkiem władz spółki) oznacza możliwość wpływania na działalność spółki, zmianę celu tej działalności. Spółka akcyjna stanowi zespół współwłaścicieli, ale tylko w znaczeniu ekonomicznym, bowiem akcjonariusze nie mogą swobodnie rozporządzać „rzeczą wspólną”, gdyż w rzeczywistości wpływ na działalność spółki mają przede wszystkim ci akcjonariusze, którzy w największym stopniu partycypują w kapitale spółki.

Akcjonariusze nie są osobiście odpowiedzialni za zobowiązania i działalność spółki. Wkład i prawo uczestnictwa uosobione w akcjach, ryzyko majątkowe poszczególnych akcjonariuszy, ogranicza się do sumy jaką wpłacili w celu nabycia akcji.

Akcjonariuszom przysługuje szereg szczególnych i wyjątkowych praw, których zakres wyznaczają przepisy kodeksu handlowego. Kodeks handlowy, Rozporządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 27 czerwca 1934 r., jest aktem prawnym mało nowoczesnym, niezupełnie dostosowanym do aktualnych warunków gospodarczych, ale w sposób kompleksowy regulującym zagadnienia nie tylko spółki akcyjnej, ale innych spółek handlowych również. Ze względów historycznych, prawo handlowe nie istnieje już dzisiaj jako normatywnie wyodrębniony dział prawa, ale pozostałe w mocy przepisy kodeksu handlowego dotyczące spółek handlowych liczą ok. 460 artykułów.

Celem niniejszej pracy jest ustalenie charakteru prawnego akcji. Rozważając złożoność i wieloaspektowość tego zagadnienia należy pamiętać, że przepisy Kodeksu handlowego stanowią *lex generalis* w stosunku do wielu ustaw szczególnych dotyczących problematyki spółek handlowych i szeregu aktów wykonawczych.

Złożoność problematyki charakteru prawnego akcji można opisać na podstawie analizy przepisów kodeksu handlowego. Ustalenie charakteru prawnego akcji Autorka uważa za celowe ze względu na istnienie szeregu problemów praktycznych wynikających z nieprecyzyjnego omówienia tej problematyki w literaturze i ze względu na zbyt ogólną w tej mierze redakcję przepisów kodeksu handlowego. Na uwagę zasługuje rozważenie problemów tzw. rozszczepiania praw udziałowych, problemu budzącego szereg wątpliwości w praktyce gospodarczej - zastawu na akcjach, kwestii zajęcia akcji oraz wykonywania z akcji zajętych praw korporacyjnych. Doniosłym problemem wymagającym rozważenia jest kwestia nabycia przez akcjonariuszy praw udziałowych przed wpisaniem spółki akcyjnej do rejestru handlowego oraz skuteczność przeniesienia praw majątkowych na spółkę do chwili rejestracji.

Kategoryczny podział praw, wynikających z akcji, na majątkowe i korporacyjne wskazywałby na możliwość przenoszenia każdego z tych praw „w oderwaniu” od pozostałych. Takie próby są już podejmowane w praktyce<sup>4</sup>, a zasadność z prawnego punktu widzenia takich działań budzi wątpliwości. Innym problemem, który pojawił się w praktyce gospodarczej i zasługuje na rozważania teoretyczne jest kwestia zajęcia praw z akcji i możliwości realizacji praw z akcji zajętych. Zbadanie charakteru prawnego akcji może pozwolić na spójne i jednolite traktowanie tego problemu w praktyce gospodarczej.

Doniosłość problematyki dotyczącej spółek akcyjnych wynika z dużego zainteresowania tą formą działalności gospodarczej ze strony akcjonariuszy oraz wskazywania na jej istotę w ustawodawstwie państw członkowskich Wspólnot Europejskich.

Problemem, analizowanym w niniejszej pracy jest określenie charakteru prawnego akcji. Ustalenie charakteru prawnego akcji jest możliwe poprzez zbadanie sytuacji prawnej uczestnika spółki akcyjnej oraz rozważenie akcji jako: ułamka (części) kapitału akcyjnego, wiązki praw i

4 Np. Podejmuje się próby swobodnego zbywania jedynie prawa do dywidendy, przypisanej do określonej akcji.

obowiązków służących akcjonariuszowi wobec spółki oraz dokumentu akcyjnego będącego papierem wartościowym, stwierdzającym uczestnictwo w spółce. Autorka sądzi, że struktura akcji ma przede wszystkim wymiar majątkowy. Uważa bowiem, że zespół uprawnień przysługujących akcjonariuszowi ma charakter majątkowy. Wiązka tych praw stanowi ekwiwalent wkładu akcjonariusza do kapitału spółki, natomiast dowodem wniesionego wkładu i w związku z tym posiadanych uprawnień jest dokument akcyjny. Nie do zaakceptowania jest stanowisko części doktryny przyjęte bezkrytycznie z literatury niemieckiej i austriackiej dotyczące ścisłego podziału uprawnień akcjonariusza wobec spółki na prawa majątkowe i niemajątkowe. Nietrafne również jest zamienne posługiwanie się terminami „prawa niemajątkowe” i „prawa niematerialne”<sup>5</sup>. Spółki akcyjne są bowiem korporacjami kapitałowymi, których akcje uosabiają uprawnienia służące ochronie interesów majątkowych. Wyjątek w tej mierze stanowią spółki akcyjne związane w celach innych niż zarobkowe (np. prowadzące działalność charytatywną), chociaż w takiej sytuacji można bronić poglądu, że spółki akcyjne przede wszystkim służą ochronie interesów majątkowych, tyle że nie zawsze samych akcjonariuszy, a także osób trzecich. Kategoryczne przeciwstawienie uprawnień majątkowych akcjonariusza prawom organizacyjnym (korporacyjnym), którym przypisuje się charakter niemajątkowy, jest nieuzasadnione. Prawa akcjonariusza klasyfikowane jako „typowe” prawa niemajątkowe (np. prawo głosu w sprawie dywidendy, prawo głosu w sprawie podwyższenia kapitału, prawo do zaskarżania uchwał walnego zgromadzenia) jako podstawę mają przede wszystkim ekonomiczny, czysto majątkowy interes podmiotu uprawnionego. Po dokonaniu analizy wszystkich segmentów znaczeniowych terminu akcja, w pracy broniona jest teza, że uczestnictwo w spółce akcyjnej ma charakter przede wszystkim majątkowy, taki jest również prawny charakter akcji. Wiązka uprawnień przysługująca akcjonariuszowi ma zawsze wymiar majątkowy, jest ona następstwem wniesienia przez akcjonariusza wkładu do kapitału spółki, a dowodem dokonania czynności faktycznej polegającej na wniesieniu wkładu oraz faktu posiadania przez akcjonariusza zbioru praw majątkowych - jest wydanie mu dokumentu akcyjnego.

W kolejnych rozdziałach zostają omówione poszczególne elementy prawnego charakteru akcji: a) jako części kapitału akcyjnego, b) jako pra-

wa udziałowego, c) jako dokumentu. Kolejność analizowania poszczególnych problemów uzasadniona jest tym, iż pierwszym najistotniejszym elementem przy tworzeniu spółki akcyjnej jest zrealizowanie obowiązku złożenia się akcjonariuszy na kapitał akcyjny. Następnie należy rozważyć, jaki jest charakter praw udziałowych, które nabywają akcjonariusze pokrywający ten kapitał i składający oświadczenie o objęciu akcji. Kolejnym zagadnieniem jest określenie charakteru prawnego akcji jako dokumentu, będącego papierem wartościowym, ucieleśniającego posiadane przez akcjonariusza prawa.

Ze względu na konieczność zharmonizowania polskiego prawa z prawem Wspólnot Europejskich, Autorka ma świadomość konieczności dogłębnego zbadania poszczególnych aspektów akcji w ustawodawstwach krajów europejskich. Celem jednak tej pracy nie są badania porównawcze, a ustalenie charakteru prawnego akcji w świetle ustawodawstwa polskiego. Odrębną część rozprawy doktorskiej Autorki na temat charakteru prawnego akcji (pisanej i broniącej w Instytucie Nauk Prawnych PAN, pod opieką Prof. dr hab. Andrzeja Szajkowskiego) stanowią rozważania dotyczące zabiegów dostosowawczych do standardów i prawa Wspólnot Europejskich w zakresie prawa akcyjnego. W tej pracy rozważania te zostały pominięte. Autorka ogranicza się tu do zbadania prawa polskiego.

Należy jednak podkreślić, że analiza charakteru prawnego akcji w świetle ustawodawstwa polskiego, znajomość uregulowań tej kwestii w wybranych państwach członkowskich Wspólnot Europejskich, zrozumienie tendencji do zharmonizowania tego prawa na forum europejskim, poprzez wnikliwe zbadanie treści dyrektyw Rady Wspólnot Europejskich - dowodzi, że szereg zagadnień uregulowanych w dyrektywach już znajduje odzwierciedlenie w przepisach prawa polskiego, część wymaga dostosowania do wymogów europejskich.

Sądzę, iż ustalenie charakteru prawnego akcji może przyczynić się do ujednoczenia stanowiska doktryny w analizowanych problemach i dzięki temu uniknie się niespójnego, niejednolitego stanowiska praktyki gospodarczej w tych kwestiach.

5 A. Szumański, Prawo o akcjach, w: (red.) S. Włodyka, Prawo papierów wartościowych, Wyd. Instytutu Prawa Spółek i Inwestycji Zagranicznych, Kraków 1996, s. 64-70.



## AKCJA JAKO CZĘŚĆ KAPITAŁU AKCYJNEGO

### § 1. Istota akcji jako części kapitału akcyjnego

Zgodnie z art. 309 § 1 pkt. 4 oraz art. 311 § 1 i 2 k.h. kapitał akcyjny oznacza ściśle określoną w statucie spółki akcyjnej wielkość pieniężną, która powinna zostać pokryta przez akcjonariuszy. Mają oni obowiązek przeniesienia na rzecz spółki własności środków pieniężnych lub praw majątkowych. Wartość kapitału powinna wynosić przynajmniej 100 tys. zł (art. 311 § 1 k.h.). Akcje, które wydaje się za wkłady niepieniężne, powinny być pokryte w całości przed zarejestrowaniem spółki, akcje zaś wydawane za gotówkę, powinny być opłacone przynajmniej w jednej czwartej ich wartości nominalnej (art. 311 § 3 k.h.). Kapitał akcyjny wyraża minimalną wartość majątku spółki w chwili jej utworzenia. Nie należy jednak identyfikować tego kapitału z majątkiem spółki. Wartość majątku spółki może być mniejsza, równa lub przewyższać księgową wartość kapitału akcyjnego<sup>1</sup>. Majątek jest pojęciem szerszym, obejmującym zarówno kapitał akcyjny, jak i kapitał zapasowy oraz rezerwowy, jak też majątek wypracowany przez spółkę, a wychodzący poza zakres tych kapitałów w formie funduszy celowych<sup>2</sup>. Wartość majątku spółki to suma wartości praw i innych składników majątkowych spółki - ustalona na określony dzień. Kapitał akcyjny jest wartością stałą (może być uchwałą walnego zgromadzenia podwyższony lub obniżony). Natomiast majątek spółki podlega nieustannym zmianom<sup>3</sup>.

Spółka akcyjna określana jest jako „najbardziej kapitałowa” spółka handlowa<sup>4</sup>, bowiem centralne miejsce w prawnej identyfikacji spółki ak-

1 S. Sołtysiński, A. Szajkowski, J. Szwaja, Kodeks handlowy. Komentarz, t. II, Wyd. C.H. Beck, Warszawa 1996, s. 97.

2 Z. Włodyka (red.), Prawo spółek. System prawa gospodarczego prywatnego, Instytut Prawa Spółek i Inwestycji Zagranicznych, Kraków 1996, s. 473.

3 Por. A. Szajkowski, Prawo spółek handlowych, Wyd. C.H. Beck, Warszawa 1997, s. 395 oraz K. Kruczałak, Struktura kapitału akcyjnego, w: Prawo handlowe. Zarys wykładu, Warszawa 1996, s. 86.

4 Patrz: S. Włodyka (red.), Prawo spółek, Wyd. IPSiZ, Kraków 1996, s. 446 oraz H. Ritterman, Zarys prawa handlowego, Warszawa 1936, s. 70-71.

cyjnej zajmuje kategoria kapitału akcyjnego. Kapitał akcyjny jest elementem prawnie wyodrębnionym i stałym, w porównaniu do rozproszonego, anonimowego i stale zmieniającego się substratu osobowego, czyli akcjonariuszy. Prawne wyodrębnienie kapitału akcyjnego oraz cecha jego stałości powoduje szereg konsekwencji normatywnych, które określają charakter prawny spółki akcyjnej. Na czoło wysuwa się tutaj fakt posiadania przez spółkę akcyjną osobowości prawnej. Spółka nabywa osobowość prawną z chwilą jej rejestracji w sądzie rejestrowym (art. 335 § 1 k.h.), wskutek czego, sama spółka, oddzielając się od osób swych wspólników, staje się podmiotem praw i obowiązków, a także właścicielem majątku spółki<sup>5</sup>.

Obowiązek stworzenia kapitału akcyjnego jest realizowany przez uczestników spółki poprzez wnoszenie wkładów. Wysokość kapitału akcyjnego musi być „z góry” określona w statucie spółki jeszcze przed jej rejestracją (art. 309 § 1 pkt. 4 k.h., 331 § 1 pkt. 1 k.h.). Ponadto kapitał ten musi rzeczywiście istnieć w czasie funkcjonowania spółki, jego bowiem zmniejszenie przynajmniej o jedną trzecią część kwoty określonej w statucie wskutek na przykład ponoszenia strat, stawia pod znakiem zapytania dalszy byt prawny spółki (art. 430 k.h.), nie wspominając już o obowiązku zgłoszenia wniosku o ogłoszenie upadłości (art. 483 k.h.).

Tradycyjnie dzieli się wkłady na pieniężne i niepieniężne, tzw. aporty. Problemem jest, czy wkład należy rozumieć jako oznaczony przedmiot, czy jest to czynność polegająca na wniesieniu<sup>6</sup>. Można rozważać wkład jako wniesienie prawa, przez które rozumieć przeniesienie prawa na inny podmiot, w tym wypadku na rzecz spółki akcyjnej. Wkładami są prawa majątkowe takie, jak: własność, prawa na dobrach niematerialnych, wierzytelności. Mogą być też wartości, które ze swej istoty nie są prawami majątkowymi, np. techniczne lub handlowe know-how. Wkłady są wnoszone w dwóch formach prawnych: na własność lub do używania przez spółkę. Wkłady niepieniężne mogą polegać na wniesieniu prawa własności (lub używania) rzeczy. Są to wówczas wkłady rzeczowe. Mogą też polegać na wniesieniu innych praw majątkowych, np. wierzytelności. Przeniesienie prawa na rzecz spółki należy wobec tego rozumieć jako przeniesienie prawa majątkowego, oddanie do używania lub ustanowienie użytkowania.

5 Tak: S. Włodyka (red.), Prawo spółek, Wyd. IPSiZ, Kraków 1996, s. 447.

6 S. Grzybowski, System Prawa Cywilnego, t. III, cz. 2, s. 808 i nast. (por. rozważania Grzybowskiego na temat istoty wniesienia wkładu).

Ekwiwalentem wnoszonych przez wspólników wkładów jest uzyskanie przez nich udziałów w spółce, a co za tym idzie nabycie członkostwa w spółce.

Akcja rozumiana jako udział stanowi zespół uprawnień wspólnika, wyznaczających zakres przysługujących mu w spółce praw i kompetencji oraz przypisanych mu obowiązków.

Akcja rozważana jako część kapitału akcyjnego jest wyznacznikiem zakresu praw przysługujących akcjonariuszowi. Służy ona jako instrument do ustalania większości i większości kwalifikowanej. W sytuacjach, gdy kodeks handlowy przyjmuje tzw. podstawę kapitałową, nie decyduje liczba głosów związanych z daną akcją. Akcje uprzywilejowane również wówczas nie mają znaczenia. Większość decyzji w spółce akcyjnej podejmowana jest bezwzględną większością głosów oddanych (art. 407 k.h.). Jest to regułą, chyba że przepisy kodeksu handlowego lub statut spółki akcyjnej stanowią inaczej. Należy zauważyć, że terminologia stosowana w polskim języku prawniczym na oznaczenie wymagań odnoszących się do większości potrzebnej do ważnego podjęcia uchwały przez organ kolegialny, w tym walne zgromadzenie spółki akcyjnej, nie jest jasna i konsekwentna, a poszczególne terminy są definiowane odmiennie. Podstawową kwestią jest odróżnienie wymagania co do quorum od wymagań co do większości głosów. Następnie należy zwrócić uwagę, czy kodeks handlowy, przepis szczególny lub statut spółki odnosi wymaganie dotyczące większości do: głosów oddanych, czy do głosów obliczonych w stosunku do liczby osób biorących udział w zebraniu, czy w stosunku do wszystkich uprawnionych do głosowania. Kodeks handlowy w szeregu przypadków wymaga, ażeby uchwały walnego zgromadzenia dotyczące oznaczonych spraw zapadły kwalifikowaną większością głosów, mianowicie większością 2/3, 3/4, 4/5 oddanych głosów lub jednomyślnie.

Podstawę kapitałową dla podjęcia określonych decyzji w spółce akcyjnej kodeks handlowy przyjmuje na przykład w art. 379. W świetle tego przepisu wybór rady nadzorczej powinien być dokonany na wniosek akcjonariuszy, przedstawiających przynajmniej jedną piątą część kapitału akcyjnego. Podobnie, art. 394 § 1 k.h. statuuje, że akcjonariusze przedstawiający przynajmniej jedną dziesiątą część kapitału akcyjnego, mogą domagać się zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia, jak również umieszczenia poszczególnych spraw na porządku obrad najbliższego walnego zgromadzenia. W tych sytuacjach, gdy kodeks han-

dłowy przyjmuje kapitałową podstawę dotyczącą głosowania w poszczególnych sprawach, liczba głosów związanych z poszczególnymi akcjami pozostaje bez znaczenia, podobnie znaczenia nie mają wówczas akcje uprzywilejowane. Odmienna sytuacja zachodzi, gdy kodeks handlowy przyjmuje do podjęcia decyzji podstawę "głosową", tzn. uzależnia możliwość działania poszczególnych akcjonariuszy od posiadania przez nich odpowiedniej części głosów na walnym zgromadzeniu. Wówczas istotne jest, ile głosów wiąże się z każdą akcją, jak wygląda uprzywilejowanie poszczególnych akcji.

Wskazana powyżej metoda wpływu akcjonariuszy na działalność spółki akcyjnej, uzależniająca zakres przysługujących im praw od stopnia partycypowania w kapitale akcyjnym, nie ma zastosowania w prawie bankowym. Zostaje tutaj naruszona zasada występująca w kodeksie handlowym, bowiem procent nabywanych akcji odnosi się do ilości głosów uzyskiwanych przez akcjonariuszy banku. Podstawą w prawie bankowym jest to iloma głosami dysponuje akcjonariusz na walnym zgromadzeniu, a nie ile ma kapitału, tj. w jakim stopniu partycypuje w kapitale akcyjnym (art. 78 ustawy z dnia 31 stycznia 1989 r. Prawo bankowe, Dz.U. 1992 r., Nr 72, poz. 127 - tekst jednolity). Prawo bankowe posługuje się sformułowaniem „posiadanie pakietu akcji dającego prawo do ponad 10 % (ew. 20, 33, 50, 66, 75) głosów na walnym zgromadzeniu”. Kluczowe tu jest pojęcie pakietu dającego prawo do określonej liczby głosów, którego nie wiąże się z partycypacją w określonym stopniu w kapitale akcyjnym. Podobne odstępstwo od zasady wynikającej z kodeksu handlowego ma miejsce w ustawie z dnia 14 czerwca 1996 r. o łączeniu i grupowaniu niektórych banków w formie spółki akcyjnej (Dz.U. Nr 90, poz. 406). Definicja „banku dominującego” (art. 2 ust. 1 ustawy) określa go jako właściciela ponad 50% ogólnej liczby akcji innego banku lub banków, dających ponad 50% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu każdego banku zależnego. Z definicji tej wynika, że pozycja banku dominującego oparta jest na przewadze głosowej, a nie kapitałowej. Ustawa z dnia 21 sierpnia 1997 r. Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi (Dz.U. Nr 118, poz. 754 z późn. zm.) posługuje się pojęciem „procent ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu”, a nie pojęciem partycypowania w kapitale akcyjnym.

! Pojęcie „udział” używa się dla procentowego określenia stopnia uczestniczenia w kapitale spółki oraz, jak to jest rozważane w niniejszej pracy, dla określenia zespołu przysługujących akcjonariuszowi praw i

obowiązków. Zakres uprawnień przysługujących akcjonariuszowi zależy od tego, w jakim procencie ten akcjonariusz partycypuje w kapitale akcyjnym.

Ustalenie zakresu i wzajemnego stosunku pojęć „wkład” i „udział” ma doniosłe znaczenie dla ustalenia charakteru prawnego akcji. Precyzując ~~pojęcie wkładu~~ należy przez nie rozumieć określone w statucie (wcześniej w umowie akcjonariuszy) prawo, które akcjonariusz przenosi lub ustanawia na rzecz spółki w zamian za obejmowany udział lub udziały w spółce<sup>7</sup>. Wniesienie wkładów jest podstawowym sposobem współdziałania akcjonariuszy na rzecz osiągnięcia wspólnego celu spółki. W spółkach osobowych możliwe jest zwolnienie jednego, a nawet teoretycznie wszystkich współników, od obowiązku wniesienia wkładów. W spółkach kapitałowych zaś, wniesienie wkładów jest obowiązkowe. Celem wniesienia wkładów jest zgromadzenie środków dla prowadzenia zamierzonej działalności. W spółkach osobowych współnicy korzystają z szerokiego marginesu swobody kontraktowej - do nich należy ustalenie, co stanowi przedmiot wkładu i określenie warunków jego wniesienia. Przepisy ustawowe dotyczące domniemania wniesienia wkładów na własność spółki osobowej są przepisami względnie obowiązującymi. Tak szeroki zakres autonomii woli stron jest uzasadniony nieograniczoną odpowiedzialnością współników. W spółkach kapitałowych (w tym w spółce akcyjnej) przepisy o przedmiocie wkładów, ich szacowaniu, wnoszeniu, ujawnianiu, obejmowaniu akcji i udziałów, minimalnej wartości kapitału spółki oraz zakazach zwrotu wpłat dokonanych na akcje mają charakter bezwzględnie obowiązujący, przepisy te nie mogą być więc ani uchylane, ani modyfikowane przez współników. Przestrzeganie tych przepisów stanowi „cenę” wyłączenia osobistej odpowiedzialności współników spółek kapitałowych za zobowiązania spółki.

Spółka akcyjna jako spółka kapitałowa mająca odrębną od współników osobowość prawną, musi w chwili rozpoczynania swojej działalności posiadać odrębny kapitał. Obowiązkiem akcjonariuszy jest partycypowanie w powstawaniu tego majątku, czyli „złożenie się” na ten majątek. Obowiązek wniesienia wkładu można rozumieć jako nakaz dokonania czynności prawnej polegającej na przeniesieniu na rzecz spółki prawa majątkowego. Wobec tego słuszny wydaje się pogląd, że wkład jest świadczeniem, przedmiotem zobowiązania, przedmiotem zaś wkładu

7 R. Kasprzyk, Podwyższenie kapitału w spółkach kapitałowych, w: „Palestra” 1991, z. 3-4, s. 32-39.

pieniężnego jest własność określonej sumy pieniężnej, natomiast przedmiotem aportu jest własność lub inne prawo majątkowe (mienię). Dopiero o obiekcie prawa można mówić jako o rzeczy lub dobru niematerialnym. Precyzując, należy rozważać wkład nie jako przedmiot świadczenia, lecz jako świadczenie<sup>8</sup>. Tym samym pytanie o to, co może być wkładem, jest w rzeczywistości pytaniem o to, jaka czynność może być przedmiotem zobowiązania akcjonariuszy. Rozważania nad przedmiotem wkładu są w rzeczywistości rozważaniami nad prawami, których przejście, powstanie lub ustanie ma być skutkiem prawnym wkładu.

Nie istnieją ustawowe przeszkody, aby zarząd uruchomił działalność spółki nie mając do dyspozycji środków wniesionych na pokrycie kapitału akcyjnego, a korzystał na przykład z kredytu. Działania w ten sposób podjęte nie posiadają żadnego (poza umownym) zabezpieczenia w majątku spółki. Ryzyko dla otoczenia spółek kapitałowych jest w takiej sytuacji duże. Z tego powodu ustawodawca wyraźnie wymaga pokrycia kapitału akcyjnego w znacznej części jeszcze przed zarejestrowaniem spółki (art. 311 § 3 k.h.). Wpłata ta jednak musi nastąpić w rzeczywistości, gdyż „pociągnięcie zmierzające do założenia spółki akcyjnej lub podwyższenia kapitału akcyjnego bez wpłacenia jakiegokolwiek kwoty przy równoczesnym wywołaniu na zewnątrz pozorów, że kapitał został wpłacony, przedstawiają czynności wykraczające przeciwko dobremu obyczajom” (uchwała Sądu Najwyższego z dnia 7 września 1936 r., C III 1167/35, OSN1937, z. 9) i są wbrew obowiązującemu prawu. Zasady dokonywania wpłat pozostałej części kapitału akcyjnego pokrywanego wkładami pieniężnymi są określone w statucie, a także i akcie zawiązania spółki. Dokumenty te wskazują mianowicie nieprzekraczalny termin zebrania całego kapitału akcyjnego, a także ilość i wysokość tych rat oraz termin zebrania wpłat. Wobec faktu, że kodeks handlowy nie nakłada w tym zakresie żadnych ograniczeń, a zwłaszcza nie wyznacza ostatecznego terminu zebrania całego kapitału akcyjnego, może powstać konflikt interesów pomiędzy spółką a jej akcjonariuszami. Zazwyczaj bowiem akcjonariusze (w szczególności tzw. inwestorzy pasywni) są zainteresowani jak najdłuższym okresem ratalnego pokrywania ich wkładów na akcje. Spółka z kolei (tj. jej menedżerowie oraz inwestorzy strategiczni) dąży do tego, by ten okres był jak najkrótszy. Powodem takiego stanu jest chęć szybkiego zgromadzenia przez spółkę środków finansowych potrzebnych do realizacji statutowych zadań oraz konieczność wpłacenia

całego kapitału akcyjnego przed podjęciem uchwały o podwyższeniu kapitału akcyjnego (obowiązek ten wynika z art. 432 § 2 k.h.).

W przypadku spółki akcyjnej istnieje możliwość gromadzenia kapitału akcyjnego od znacznej ilości osób.

Należy zauważyć, że najczęściej spółki akcyjne uzyskują kapitał w drodze publicznych zapisów na akcje. Przyszłym akcjonariuszom obiecuje się ponoszenie ograniczonego ryzyka co do kapitału wpłaconego na akcje, ryzyka osłabionego jawnością działalności spółki (ujawnienie rocznego bilansu i rachunków). Koncentrowanie kapitału i podział ryzyka inwestorów - to cechy charakterystyczne spółki akcyjnej. Kapitał spółek akcyjnych, zwykle znaczny, pozwala na realizację przedsięwzięć niemożliwych do wykonania przez pojedynczego akcjonariusza. Fakt, że kapitał akcyjny podzielony jest na akcje, pozwala być akcjonariuszem w wielu spółkach jednocześnie.

## § 2. Problematyka wkładów i sposobów ich wniesienia

### 1. Wkłady pieniężne

Wspólnik zobowiązany do wniesienia wkładu pieniężnego wykonuje swoje zobowiązanie wobec spółki dokonując świadczenia pieniężnego. Polega ono na przekazaniu spółce - z reguły do rąk zarządu albo dokonaniu rozliczenia w formie bezgotówkowej (np. przekazu lub przelewu z rachunku bankowego) w taki sposób, że wierzyciel uzyskuje możliwość dysponowania oznaczoną sumą pieniężną. Możliwość spełnienia zobowiązania pieniężnego również przy pomocy czeku potwierdzonego przez bank aprobeje sąd najwyższy, podkreślając jednocześnie, że nie stanowi skutecznego wypełnienia zobowiązania pieniężnego wręczenie czeku lub weksla (uchwała siedmiu sędziów z dnia 2 marca 1993 r., III CZP 123/92, publ. OSNCP 1993, nr 10, poz. 167). Świadczenie pieniężne stanowi dług oddawczy, którego koszty spełnienia w siedzibie wierzyciela lub wniesienia na jego konto obciążają akcjonariusza - dłużnika (art. 454 § 1 zd. 2 k.c.). Wobec tego świadczenie akcjonariusza należy uznać za spełnione, jeśli środki pieniężne znajdują się w dyspozycji zarządu, który może nimi rozporządzać bez żadnych ograniczeń ze strony akcjonariuszy lub osób trzecich. Konieczność spełnienia wymogu oddania gotówki do swobodnego rozporządzania zarządu wyklucza dopuszczalność umownego ograniczania jego uprawnień w zakresie korzystania lub dysponowania

8 J.A. Stefanowicz, Wkład. Kapitał zakładowy. Udział, w: „Przegląd Sądowy” 1995, nr 2, s. 80.

przedmiotem wkładu. Między innymi w literaturze zwraca się uwagę na niedopuszczalność następujących porozumień między akcjonariuszem a spółką dotyczących wkładów: umów przewidujących bezpośrednio lub pośrednio obowiązek zwrotu gotowizny na wypadek zajścia określonych zdarzeń wyjąwszy niedojście do skutku rejestracji spółki, umów o udzielenie kredytu akcjonariuszowi na podniesienie kapitału (art. 8 ust. 2 ustawy z dnia 31 stycznia 1989 r. Prawo bankowe; tekst jednolity: Dz.U. Nr 72, poz. 359 z 1992 r.), porozumień, na mocy których następuje wpłata na rachunek osoby trzeciej lub konto depozytowe (tzw. escrow account), którego dysponent jest uzależniony od zgodnej instrukcji akcjonariusza i spółki. Wkłady pieniężne powinny być wyrażone w walucie polskiej i w zasadzie w tej samej walucie spełnione (uchwała Sądu Najwyższego z dnia 2 marca 1993 r., III CZP 123/92, publ. OSNCP 1993, nr 10, poz. 167). Jeżeli wkład zostaje wniesiony w walucie obcej, to wartość wkładu przelicza się na złote według oficjalnego kursu wymiany walut<sup>9</sup>. Wkładem pieniężnym jest również tzw. pieniądz bankowy, świadczony w trybie rozliczeń bezgotówkowych. Wniesienie wkładów pieniężnych następuje z chwilą przeniesienia własności znaków pieniężnych na wierzyciela lub uznania jego rachunku bankowego. Wkład pieniężny może być pokryty wekslem lub czekiem, lecz spełnienie obowiązku świadczenia pieniężnego następuje dopiero w momencie jego realizacji, tzn. z chwilą zakupu weksla lub czeku przez bank i przeniesienia znaków pieniężnych na wierzyciela lub zarachowania kwoty wekslowej (czekowej) na jego rachunku bankowym z uwzględnieniem dyskonta lub prowizji. Nie można przyjąć, że samo wydanie weksla lub czeku jest skutecznym pokryciem wkładu pieniężnego.

Wkłady pieniężne powinny być wniesione przed rejestracją spółki akcyjnej<sup>10</sup>. Wszyscy członkowie zarządu mają obowiązek złożenia do sądu rejestrowego oświadczenia, w którym zapewniają, że wpłaty na akcje zostały dokonane i że przejście wkładów niepieniężnych na spółkę z chwilą jej zarejestrowania jest zapewnione (art. 331 § 1 pkt. 3 k.h.). Sąd rejestrowy nie wymaga wprawdzie dowodu dokonania wpłat gotówkowych, gdyż wystarczające jest oświadczenie wszystkich członków zarządu. Jednakże sankcja nałożona na nich za złożenie niezgodnego z

9 A. W. Wiśniewski opowiada się za dopuszczalnością wniesienia wkładu również w pieniądzu zagranicznym, w: Tegoż, Prawo o spółkach, t. I, s. 68.

10 Szerzej na ten temat: K. Bandarzewski, Wybrane zagadnienia dotyczące funkcjonowania spółki akcyjnej przed rejestracją, w: „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego” 1996, nr 1.

prawdą oświadczenia (zob. art. 470 k.h.) wymusza faktyczne dokonanie tych wpłat przed rejestracją spółki, bowiem w przeciwnym przypadku członkowie zarządu kierując się ochroną interesu osobistego nie powinni składać takiego oświadczenia. Z drugiej strony brak wspomnianego oświadczenia będzie równoważny z odmową wpisu spółki do rejestru handlowego.

## 2. Wkłady niepieniężne

Bardziej zróżnicowany jest charakter przedmiotów wkładów niepieniężnych. Aport do spółki można wnieść w następujących formach: na własność bądź tylko do używania przez spółkę, a więc bez przewłaszczenia nieruchomości, ruchomości bądź dóbr niematerialnych wnoszonych do spółki oraz można ustanowić użytkowanie na rzecz spółki. Jeżeli statut spółki stwierdza jedynie, że określone dobra zostały wniesione do spółki, domniemywa się, że zostały wniesione na własność<sup>11</sup>. Wnoszenie aportów celem objęcia akcji łączy się z koniecznością przestrzegania szeregu bezwzględnie obowiązujących norm, których celem jest przede wszystkim ochrona wierzycieli spółki przed praktykami „rozwodnienia” kapitału, zawyżenia lub zaniżenia wyceny aportów lub obejścia przepisów o minimalnej wartości kapitału.

W sytuacji, gdy kapitał ma być pokryty za pomocą wkładów niepieniężnych, wymagane jest zachowanie szeregu warunków i formalności, mających na celu zabezpieczenie spółki przed niewłaściwą oceną aportów (art. 312 i 313 k.h.)<sup>12</sup>. Zapewnieniu bezpieczeństwa obrotu służą przepisy nakazujące: 1) należyte ujawnienie aportów, 2) poddanie ich wyceny badaniu biegłych rewidentów, 3) ograniczenie zbywalności akcji imiennych wydawanych za wkłady niepieniężne, 4) składanie oświadczeń przez zarząd, że przejście takich wkładów na spółkę z chwilą jej zarejestrowania jest zapewnione oraz 5) sankcje cywilnoprawne wobec zarządu i wspólników odpowiedzialnych za przyjęcie aportów po cenie nadmiernie wygórowanej. Podkreślam, że szczególnie rygorystyczne wymagania odnośnie powyższych kwestii przewiduje kodeks handlowy dla spółek akcyjnych. W spółkach tych założycieli, w myśl art. 312 k.h.,

11 J. Fiołka, Własność nieruchomości jako aport do spółki, w: „Przegląd Prawa Handlowego” 1993, z. 1, s. 13.

12 Szerzej na ten temat: J. A. Stefanowicz, Aport w spółce - przedmiot i przesłanki jego wniesienia, w: „Edukacja Prawnicza” 1994, nr 11.

obowiązuje sporządzenie sprawozdania na piśmie. W sprawozdaniu tym powinny być szczegółowo wymienione:

- 1) przedmiot wkładów niepieniężnych, wnoszonych na pokrycie całego lub części kapitału akcyjnego oraz ilość i rodzaj wydawanych w zamian za nie akcji i innych tytułów uczestnictwa w dochodach lub w podziale majątku spółki;
- 2) przedmioty i prawa majątkowe, nabywane przed zarejestrowaniem spółki oraz wysokość i sposób zapłaty;
- 3) usługi świadczone przy powstawaniu spółki oraz wysokość i sposób wynagrodzenia;
- 4) osoby, które wnoszą wkłady niepieniężne, zbywają spółce przedmioty i prawa majątkowe lub otrzymują wynagrodzenie za usługi.

Sprawozdanie takie podlega następnie badaniu przez biegłych rewidentów, których wyznacza sąd rejestrowy. Powyższe wymogi ustawowe pokazują, że procedura nabycia udziału w spółce akcyjnej w zamian za uiszczony wkład do jej majątku jest bardzo sformalizowana. Ze względu na obowiązek precyzyjnego określenia w statucie zobowiązań akcjonariuszy w zakresie wniesienia wkładów, istnieje możliwość egzekucji sądowej w razie opóźniania się poszczególnych wspólników z wypełnianiem zobowiązania do wniesienia wkładu. Dotyczy to również odpowiedzialności odszkodowawczej w razie, gdy z powodu następczej niemożliwości świadczenia (art. 475 k.c.) nie jest możliwe uzyskanie przez spółkę przedmiotu aportu in natura<sup>13</sup>. W zakresie odpowiedzialności za przedmiot świadczenia, odpowiedzialności z tytułu rękojmi przy wniesieniu aportu na własność stosuje się odpowiednio przepisy o sprzedaży (tj. art. 535 i nast. k.c.), zaś przy wniesieniu do używania przez spółkę - przepisy kodeksu cywilnego dotyczące najmu (tj. art. 659 i nast. k.c.). Do dochodzenia roszczeń przysługujących spółce wobec akcjonariuszy, w szczególności wynikających z niewykonania lub wadliwego wykonania zobowiązania do wniesienia wkładu, uprawniony i zobowiązany jest zarząd spółki akcyjnej. Świadczenie usług i pracy nie może być przedmiotem aportu w spółce akcyjnej. Trzeba zaznaczyć, że pojęcie aportu w spółkach osobowych jest szersze, niż w spółkach kapitałowych. Kodeks handlowy jedynie w przypadku spółek osobowych zezwala, aby przed-

13 F. Zedler, Postępowanie zabezpieczające i egzekucyjne. Komentarz, Dom Organizatora, Toruń 1994, s. 68.

miotem wkładu było wykonywanie pracy i innych usług (art. 102 § 2 k.h.). Z uwagi na dyspozytywny charakter przepisów o wkładach, wspólnicy mogą zaliczyć na poczet wkładów każdą postać pracy (usług), posiadającą wymierną wartość majątkową dla spółki. Nie można zaliczyć na poczet wkładu kapitałowego pracy świadczonej na rzecz spółki z tytułu prowadzenia spraw spółki, do czego każdy wspólnik jest w zasadzie zobowiązany (art. 93 § 1 k.h. i art. 100 k.h.). Nie stanowi również wkładu kapitałowego praca świadczona przez wspólnika na podstawie umowy o pracę lub świadczenie usług, gdyż wtedy wspólnik występuje w roli osoby trzeciej.

#### A. Pojęcie wkładu niepieniężnego

Określenie pojęcia aportu przysparza wielu wątpliwości i kontrowersji. Praktycznie zagadnienie to jest rozstrzygane przez orzecznictwo i doktrynę. Aport jednak jest nie tylko zagadnieniem doktrynalnym, jako kategoria normatywna pojawia się w kodeksie handlowym (art. 163 § 1 k.h. i art. 312 § 1 k.h.). W przepisach kodeksu handlowego aport jest przeciwstawiany wkładowi gotówkowym (pieniężnym). Przepisy te traktują aport jako alternatywną formę pokrycia kapitału akcyjnego, która charakteryzuje się odrębnościami w stosunku do wkładów pieniężnych. Wątpliwości i problemy wzbudzają przede wszystkim kwestie dopuszczalności pokrycia kapitału akcyjnego wkładami innymi niż rzeczowe, np. weksłami, akcjami, przez wniesienie ograniczonego prawa rzeczowego, czy też pracy osobistej akcjonariusza. Judykatura udzielała wielokrotnie odpowiedzi na pytanie, co może być przedmiotem aportu, z tym jednak, że stan prawny, na podstawie którego była udzielana odpowiedź zawężał się w zasadzie tylko do spółki z o.o. Odpowiednie stosowanie poglądów o pojęciu i przedmiocie aportu zapadłych na gruncie spółki z o.o. do spółki akcyjnej jest ograniczone, gdyż jest to możliwe dopiero wtedy, gdy istnieje wyraźna norma odsyłająca.

Można wyróżnić trzy kierunki wykładni terminu „aport”. Według interpretacji restryktywnej, dominującej zwłaszcza w starszej literaturze przedmiotu<sup>14</sup>, wkładem niepieniężnym może być jedynie rzecz trwałego użytku „potrzebna” spółce dla jej przyszłej działalności zgodnie ze statutem. Na poparcie takiego stanowiska przytacza się przede wszystkim brzmienie art. 389 § 1 k.h., który wymienia wśród aportów nabywanych

14 A. Kon, Kodeks handlowy. Komentarz, Warszawa 1934, s. 38; podobnie: M. Allerhand, Kodeks handlowy. Komentarz, Lwów 1935, s. 58.

przez spółkę akcyjną „nieruchomości lub urządzenia służące do trwałego użytku”. Konsekwencją takiego stanowiska jest odmowa zakwalifikowania jako aportów papierów wartościowych oraz wierzytelności. Zwolnicy tego kierunku wykładni eliminują z kręgu wkładów niepieniężnych do spółki akcyjnej weksle, obligacje, jak również wierzytelności nie inkorporowane w papierach wartościowych. W praktyce dominuje kierunek liberalnej wykładni pojęcia „aport”, z którym zbieżna jest najnowsza judykatura. Uzasadnienie doktrynalne liberalnego trendu w wykładni pojęcia aportów przyjętego przez Sąd Najwyższy wiązało się ze zwróceniem uwagi na fakt, że w Polsce istnieje niska podaż kapitału, którego „głód może być łagodzony przez szerokie dopuszczenie różnych wartości majątkowych do przemiany w kapitał zakładowy spółek, do czego się sprowadza sens ekonomiczny wkładu niepieniężnego”<sup>15</sup>.

Sąd Najwyższy uznał, że przedmiot aportu może stanowić<sup>16</sup>:

- 1) wszystko, co nie będąc pieniądzem, przedstawia jakąkolwiek wartość ekonomiczną, w tym rzeczy i prawa majątkowe (III CZP 123/92, publ. OSNCP 1993, nr 10, poz. 167);
- 2) prawa bezwzględne lub względne, o ile są zbywalne i mogą zajmować w bilansie spółki pozycję aktywu (III CZP 52/92, publ. OSP 1993, nr 6, poz. 120);
- 3) użytkowanie wieczyste (III CZP 128/91, publ. OSNCP 1991, nr 6, poz. 105);
- 4) użytkowanie ustanowione na rzecz spółki (III CZP 32/91, publ. OSNCP 1992, nr 1, poz. 7);
- 5) wszelkie przedmioty majątkowe (rzeczy i prawa), o ile są zbywalne i mogą jako aktywa wejść do bilansu spółki (III CRN 268/90, niepubl.);
- 6) wierzytelności przysługujące wspólnikowi wobec spółki (III CZP 20/93, publ. „Prawo Gospodarcze” 1993, z. 4, poz. 17);
- 7) weksel własny z poręczeniem wekslowym, indosowany in blanco (III CZP 52/92, publ. OSP 1993, nr 6, poz. 120);

15 Cz. Żuławska, Aporty w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością. Przedmiot i wycena, w: „Przegląd Sądowy” 1994, nr 7-8, s. 7.

16 Przeglądu orzecznictwa sądów polskich na temat aportów dokonuje G. Bieniek, Aport w spółce na tle orzecznictwa Sądu Najwyższego, Warszawa, Zielona Góra 1993.

- 8) prawo najmu przysługujące najemcy lokalu użytkowego (III CZP 21/93, publ. „Prawo Gospodarcze” 1993, z. 4, poz. 17);
- 9) wiadomości i doświadczenia o charakterze technicznym nadające się bezpośrednio do zastosowania w procesie produkcji (know-how), (XIV GR 1/90, Orz. Gosp. 1991, z. 2, poz. 24).

Należy zaznaczyć, że charakter i podejście judykatury do problematyki aportu skoncentrowane było przede wszystkim na określeniu dopuszczalności wniesienia określonych praw do spółki tytułem aportu. Nie został zanalizowany problem kryteriów pojęciowych wkładu niepieniężnego. Chodzi o kryteria decydujące o istnieniu tzw. zdolności aportowej danego prawa wnoszonego do spółki w takim charakterze. Z orzeczeń Sądu Najwyższego dotyczących bezpośrednio aportów w spółce akcyjnej najistotniejsze jest postanowienie z dnia 7 czerwca 1990 r. (III CRN 97/90, nie publ.), w którym uznano, że „przedmiotem aportu mogą być wszelkie przedmioty majątkowe (rzeczy i prawa), o ile są zbywalne i mogą jako aktywa wejść do bilansu spółki”. Poddając analizie kryteria zaprezentowane w tym orzeczeniu można wywnioskować, że o zdolności aportowej danej rzeczy lub prawa decydują takie czynniki, jak: 1) zdolność bilansowa, 2) zbywalność, przez którą rozumiem możliwość samodzielnego występowania w obrocie prawnym i możliwość samodzielnego wydzielenia z majątku wspólnika w celu pozostawienia do dyspozycji spółki. Te czynniki powinny być każdorazowo badane przez sądy rejestrowe przy ocenie dopuszczalności wniesienia do spółki akcyjnej aportu danej rzeczy lub prawa. W literaturze przedmiotu wskazuje się na konieczność ochrony bezpieczeństwa obrotu i wierzycieli spółki poprzez przyznanie w przyszłości sądom rejestrowym nie tylko prawa badania zdolności aportowej wkładów niepieniężnych, lecz również - w wyjątkowych okolicznościach - kompetencji do zakwestionowania konkretnych aportów jako nie nadających się do utworzenia kapitału akcyjnego dla spółki akcyjnej ze względu na jej przedmiot przedsiębiorstwa.

Reasumując, prawami majątkowymi, które mogą być przedmiotem aportu do spółki akcyjnej są: prawo własności (zarówno rzeczy ruchomych, jak i nieruchomości), niektóre ograniczone prawa rzeczowe, wierzytelności, prawa majątkowe na dobrach niematerialnych, obligacje oraz udziały lub akcje innych spółek.

## B. Prawo własności jako aport do spółki akcyjnej

Przeniesienie prawa własności może stanowić aport do spółki akcyjnej. W praktyce wyłania się szereg problemów związanych z wniesieniem tego prawa jako aportu. Odrębnego omówienia wymaga wniesienie tytułem aportu prawa własności rzeczy ruchomych i prawa własności nieruchomości.

Przeniesienie własności w prawie cywilnym oznacza przejście własności na podstawie umowy<sup>17</sup>. Z punktu widzenia teorii na przeniesienie własności w drodze umowy składają się dwie odrębne czynności prawne. Pierwsza, z mocy której zbywca zobowiązuje się do przeniesienia własności, druga, zawarta w wykonaniu tej pierwszej, z mocy której dochodzi dopiero do przeniesienia własności. Pierwsza umowa jest umową zobowiązującą (rodzi tylko skutki obligacyjne między stronami), druga - rozporządzającą (przenosi własność i tym samym rodzi skutek erga omnes). W praktyce obrotu prawnego obydwie umowy najczęściej zawierane są łącznie.

Wniesienie prawa własności rzeczy ruchomej jako aport do spółki akcyjnej powinno być rozważane odrębnie od wniesienia prawa własności nieruchomości. Charakterystyczną cechą unormowania zawartego w prawie polskim jest odmienne traktowanie przy przeniesieniu własności rzeczy ruchomych - rzeczy indywidualnie oznaczonych oraz rzeczy oznaczonych tylko co do gatunku. Jeżeli przedmiotem transakcji jest rzecz oznaczona co do tożsamości wówczas pełne zastosowanie znajdują ogólne reguły art. 155 § 1 k.c.: własność rzeczy przechodzi na nabywcę z mocy samej umowy zobowiązującej, bez potrzeby przeniesienia posiadania rzeczy. Zasada ta ma charakter dyspozytywny, odstępstwa od niej mogą wynikać z przepisów szczególnych lub z woli stron. Modyfikacje wprowadzone z woli stron mogą polegać przede wszystkim na tym, że strony zawierając umowę obligacyjną o podwójnym skutku zastrzegają, że przejście własności nastąpi dopiero z chwilą przeniesienia posiadania rzeczy. Możliwe jest również rozbitcie przeniesienia własności - z woli stron - na dwie odrębne umowy - obligacyjną i rzeczową, przy czym strony też mogą zastrzec, że z mocy tej ostatniej umowy przejście własności dojdzie do skutku dopiero z chwilą przeniesienia posiadania.

Jeżeli przedmiotem umowy są rzeczy oznaczone tylko co do gatunku lub rzeczy przyszłe, do przeniesienia własności potrzebne jest przeniesie-

nie posiadania rzeczy (art. 155 § 2 k.c.). Reguła ta ma doniosłe znaczenie praktyczne w obrocie handlowym. Ma ona charakter bezwzględnie obowiązujący, co należy rozumieć w ten sposób, że przejście własności nie może nastąpić przed przeniesieniem posiadania, choćby strony tego sobie życzyły, natomiast nie stoi ona na przeszkodzie postanowieniu umownemu, w myśl którego własność przejdzie dopiero po przeniesieniu posiadania, w określonym momencie późniejszym. Dyspozycja art. 155 § 2 k.c. jest wyjątkiem w stosunku do unormowania zawartego w § 1 tegoż artykułu. Przeniesienie posiadania, o jakim mowa w art. 155 § 2 k.c., jest przeniesieniem posiadania samoistnego. W doktrynie przyjęto, że może ono nastąpić za pomocą któregośkolwiek ze sposobów określonych w art. 348-351 k.c.<sup>18</sup>.

Wobec braku takiego ograniczenia, jaki w stosunku do nieruchomości zawiera art. 157 § 1 k.c., własność rzeczy ruchomej może być przeniesiona pod warunkiem lub z zastrzeżeniem terminu. Zastrzeżenie warunku lub terminu może odnosić się do całej umowy o przeniesienie własności rzeczy ruchomych w zakresie jej skutków obligacyjnych i rzeczowych. Odmienne rozwiązanie, którego ustawa stronom nie narzuca (inaczej niż przy nieruchomości), polega na tym, że umowa obligacyjna zostaje wyposażona jedynie w skutki zobowiązujące, uzależnione od warunku lub terminu, wykonanie zaś wynikającego stąd zobowiązania ma nastąpić w drodze odrębnej umowy przenoszącej własność (rzeczowej). Praktyczne znaczenie tej konstrukcji przy przenoszeniu własności rzeczy ruchomej wydaje się niewielkie. Forma umowy o przeniesienie własności rzeczy ruchomej jest właściwie dowolna (wyjątek zastrzeżony ad probationem art. 75 k.c.).

Istota przenoszenia prawa własności rzeczy ruchomej musi być zachowana przy wnoszeniu prawa własności takiej rzeczy jako aportu do spółki. Miejscem regulacji obowiązku wniesienia aportu w spółce akcyjnej jest jeden lub kilka aktów notarialnych zawartych w trybie art. 314 k.h. W przypadku, gdy aporty wnoszą założyciele spółki akcyjnej (osoby, które podpisały statut - art. 308 zd. 2 k.h.), przedmiotowy obowiązek jest określony w akcie zawiązania spółki, w którym założyciele obejmują akcje. Jeżeli zaś podmiotami wnoszącymi aporty będą osoby trzecie wska-

17 J. Ignatowicz, Prawo rzeczowe, Wyd. Prawnicze PWN, Warszawa 1997, s. 93.

18 Tak: J. Wasilkowski, Prawo własności, s. 159; W sytuacjach, gdy rzeczy zostają wydane dzierżycielowi (np. przechowawcy), rozstrzygającą rolę odgrywa okoliczność „za kogo” dzierżyciel sprawuje władztwo faktyczne: za zbywcę, czy za nabywcę. Oczywiście tylko w drugim wypadku wydanie rzeczy pociągnie za sobą przejście prawa własności.



zane przez założycieli, obowiązek ten wynika z aktu notarialnego, w którym oprócz objęcia akcji wyrażona jest zgoda tych osób.

Spółka akcyjna z chwilą rejestracji nabywa osobowość prawną. W sytuacji, gdyby spółka nie została zarejestrowana, ewentualne roszczenia wobec wspólnika, który w umowie spółki (akcie zawiązania) zobowiązał się wnieść aport, a przez swoje późniejsze działanie lub zaniechanie uniemożliwił rejestrację spółki - winny być rozpatrywane na płaszczyźnie odpowiedzialności za niedojście spółki akcyjnej do skutku. Określenie sposobu wniesienia aportu ma charakter subsydiarny w stosunku do określenia obowiązku jego wniesienia. W związku z powyższym byłoby rzeczą pożądaną, aby określenie sposobu wniesienia aportu do spółki miało miejsce w tych samych dokumentach, które kreują wspomniany obowiązek, z zastrzeżeniem, że wywołają skutki prawne dopiero po rejestracji spółki kapitałowej. Dotyczy to wskazania miejsca oraz chwili wydania aportu przez akcjonariusza na rzecz spółki w przypadku, jeżeli z istoty danego rodzaju aportu wynika, że braki na ten temat w dokumentach założycielskich spółki mogłyby być źródłem przyszłych wątpliwości pomiędzy spółką a akcjonariuszem w zakresie sposobu wydania aportu. W braku rozwiązania sposobu wydania aportu w akcie zawiązania spółki akcyjnej, należy poszukiwać rozwiązania przedmiotowych kwestii prawnych przede wszystkim w przepisach kodeksu handlowego, a następnie w przepisach kodeksu cywilnego. Zawsze jednak umowę spółki kapitałowej należy rozpatrywać jako odrębny typ umowy, do której obok właściwych przepisów kodeksu handlowego, w zakresie przepisów kodeksu cywilnego o zobowiązaniach mogą być jedynie stosowane przepisy części ogólnej zobowiązań. W praktyce gospodarczej spotyka się sytuacje, że zagadnienie sposobu wniesienia aportu jest przedmiotem regulacji prawnej w umowie wspólników. Występuje to w przypadku spółek akcyjnych zawiązywanych w celu wybudowania od podstaw nowego obiektu przemysłowego czy użyteczności publicznej albo przeprowadzenia modernizacji już istniejącego obiektu tego typu. Wspólnicy wychodzą wówczas z założenia, że treść umowy spółki jest sformalizowana i wszelkie próby rozszerzenia jej treści niosą ryzyko kłopotów prawnych przy rejestracji spółki. W związku z tym przenoszą ciężar regulacji praw i obowiązków związanych z realizacją przedsięwzięcia do zwykłej umowy prawa cywilnego, której stronami są wspólnicy. Nie ma przeszkody prawnej, aby wspólnicy w tejże umowie zastrzegli swoje własne świadczenia na rzecz spółki, jako świadczenia na rzecz osoby trzeciej (art. 393 k.c.).

Kodeks handlowy nie reguluje precyzyjnie momentu wniesienia przez akcjonariusza rzeczy ruchomej tytułem aportu do spółki. Zawiera jednak postanowienia, z których wynika, że z chwilą zarejestrowania spółki przejście wkładów niepieniężnych na spółkę ma być zapewnione. Kluczowe znaczenie mają tutaj przepisy art. 167 § 1 pkt. 2 k.h. - w odniesieniu do spółki z o.o. oraz art. 331 § 1 pkt. 3 k.h. - w odniesieniu do spółki akcyjnej. Omawiając problem momentu wniesienia rzeczy ruchomej tytułem aportu do spółki akcyjnej należy odróżnić sytuację wniesienia tytułem aportu rzeczy ruchomej oznaczonej co do tożsamości i rzeczy oznaczonej tylko co do gatunku. Jeżeli przedmiotem aportu jest rzecz ruchoma oznaczona co do tożsamości, własność tej rzeczy przechodzi na spółkę akcyjną z mocy umowy spółki (art. 155 § 1 k.c.). Gdy natomiast aportem są rzeczy oznaczone co do gatunku - do przejścia własności dochodzi dopiero po przeniesieniu ich posiadania względem spółki (art. 155 § 2 k.c.). Wydaje się, że interes spółki akcyjnej wymaga, aby został sprecyzowany nieprzekraczalny termin (przed zgłoszeniem spółki do rejestru handlowego), w którym spółka może domagać się wydania aportu od swego akcjonariusza. Europejskie prawo spółek precyzuje powyższy termin, określając, że wkłady niepieniężne powinny być wniesione do spółki nie później niż w ciągu 5 lat licząc od jej rejestracji (Druga Dyrektywa Rady Wspólnot Europejskich z 13.12.1976 r. dotycząca kapitału spółki akcyjnej, 77/92/EEC, OJ No L 26, 31.01.1977, s. 4).

Problem ustalenia miejsca wydania tytułem aportu rzeczy ruchomej przez akcjonariusza na rzecz spółki wyznacza odpowiedź na pytanie, kto (akcjonariusz czy spółka) ponosi koszty wydania aportu (transport, ubezpieczenie, opakowanie, załadowanie, rozładowanie, uzyskanie odpowiednich zezwoleń, np. licencji przywozowej z zagranicy) oraz na kim spoczywa ryzyko przypadkowej utraty lub uszkodzenia aportu w momencie jego dostarczenia od akcjonariusza do spółki. Wydaje się, że w przypadku braku regulacji w tej mierze w statucie spółki (akcie zawiązania), mając na względzie również fakt, że problem miejsca wydania aportu nie został uregulowany w kodeksie handlowym, należy sięgnąć do przepisów kodeksu cywilnego (art. 454 § 1 zd. 1 k.c.). Wobec tego, w braku zastrzeżenia umownego, miejscem wniesienia rzeczy ruchomej jako aportu jest siedziba akcjonariusza. Argumentem potwierdzającym słuszność powyższego twierdzenia jest fakt, że wycena aportu, stanowiąca podstawę przyznania akcjonariuszowi akcji w zamian za jego

wkład rzeczowy, obejmuje tylko wartość tego aportu „netto”<sup>19</sup>. Jeżeli więc aport miałby zawierać w sobie koszty jego wydania, w przypadku gdy miejscem spełnienia świadczenia byłaby siedziba spółki, wówczas akcjonariusz wnoszący aport powinien otrzymać akcje o wartości nie ograniczającej się do samego aportu, ale powiększonej o koszty jego wydania.

Miejsce i moment przejścia ryzyka utraty lub uszkodzenia rzeczy ruchomej przewożonej z siedziby akcjonariusza do siedziby spółki pokrywa się z miejscem i momentem wydania aportu. Dotyczy to tylko sytuacji, gdy tytułem aportu przenoszone jest prawo własności rzeczy ruchomych oznaczonych co do gatunku. Jeżeli natomiast wnoszone jest prawo własności rzeczy ruchomych oznaczonych co do tożsamości, ryzyko to spoczywa na spółce od momentu jej rejestracji, bez względu na miejsce wydania aportu, gdyż od tego momentu aport staje się w trybie art. 155 § 1 k.c. własnością spółki.

Kodeks handlowy nie reguluje wyraźnie odpowiedzialności akcjonariusza względem spółki za wadliwy aport. W przepisach dotyczących spółki akcyjnej brak odpowiednika art. 862 k.c. (spółka cywilna) oraz art. 103 k.h. (spółka jawna), które w przypadku wady aportu wskazują na odpowiednie stosowanie przepisów o rękojmi. Jeżeli aport jest wnoszony na własność spółki, wówczas z mocy tych norm stosuje się odpowiednio przepisy o rękojmi przy sprzedaży (art. 556 - 576 k.c.). W doktrynie prawa handlowego pojawił się pogląd o odpowiednim stosowaniu art. 103 k.h. do spółki z o.o. oraz do spółki akcyjnej, co oznacza, że w sytuacji wadliwego aportu w spółce kapitałowej stosujemy przepisy kodeksu cywilnego o rękojmi. Odmienny pogląd mówi, że wada aportu do spółki kapitałowej jest równoznaczna z wadliwą wyceną tego aportu, w związku z czym winno się ją rozpatrywać na płaszczyźnie odpowiedzialności za nierzetelną wycenę wkładu niepieniężnego. Pogląd drugi nie wydaje się trafny, gdyż z faktu utożsamienia wady aportu z wadliwą wyceną wynika, że jedynym możliwym do zastosowania uprawnieniem spółki byłoby wówczas uprawnienie do żądania od akcjonariusza różnicy wartości aportu pomiędzy jego rzeczywistą wartością a wartością przyjętą w wycenie.

Wniesienie prawa własności nieruchomości jako aport do spółki akcyjnej to problem, który pojawił się w judykaturze i literaturze przedmiotu. W praktyce często ma miejsce taka sytuacja, że w umowie zawierającej spółkę (w formie aktu notarialnego) jedynie wymienia się nieruchomość, która ma być przedmiotem aportu, a dopiero po rejestracji spółki jest zawierana druga umowa, również w formie aktu notarialnego, mocą której wspólnik (akcjonariusz) przenosi własność tej nieruchomości na rzecz spółki. Postępowanie takie jest wynikiem nietrafnego poglądu, że umowa spółki zawiera jedynie zobowiązanie wspólnika do przeniesienia własności na spółkę. Podaje się również niejednokrotnie, że zobowiązanie to ma charakter warunkowy (warunkiem ma tu być rejestracja spółki). Za mylące należy uznać używanie pojęcia warunku, nawet jeśli się sprecyzuje, że chodzi o warunek prawny (*conditio iuris*). Niezasadnie uważa się, że przeniesienie własności następuje dopiero na mocy drugiej umowy o charakterze rozporządzającym. Akceptacja konstrukcji zakładającej jako regułę nabywanie przez spółkę nieruchomości, stanowiącej aport, *ex post*, tj. po powstaniu spółki, nie jest na gruncie obowiązującego prawa zasadna. Jest ona również sprzeczna z interesem przyszłych wierzycieli spółki. Należy podkreślić rolę, jaką spełnia kapitał akcyjny. Otóż bez pokrycia tegoż kapitału spółka akcyjna nie może zaistnieć jako osoba prawna (art. 311 § 3 k.h.). Nietrafne jest rozumowanie mówiące o tym, że do przeniesienia własności nieruchomości na rzecz spółki akcyjnej potrzebne są dwie umowy w formie aktu notarialnego: jedna przed rejestracją spółki, a druga już po rejestracji. Należy zwrócić uwagę na cel sporządzania umowy spółki kapitałowej (przed rejestracją). Jest nim powołanie do życia nowej osoby prawnej, a oświadczenie woli wspólnika o wniesieniu do spółki prawa majątkowego stanowi *essentiale negotii* umowy spółki. Należy sądzić, iż powyższe nietrafne wnioski sformułowane na łamach literatury, a także będące wynikiem rozważań Sądu Najwyższego, wynikają z niewłaściwego spojrzenia na to zagadnienie przez pryzmat przepisów regulujących przeniesienie własności, tj. art. 155 i nast. k.c.

Nakaz ustawowy mówiący o tym, że akcje aportowe powinny być pokryte w zasadzie w całości przed zarejestrowaniem spółki, nie później jednak niż w chwili rejestracji (art. 311 § 3 k.h. i art. 331 § 1, pkt. 3 k.h.) oznacza konieczność dokonania wszelkich czynności prawnych lub faktycznych, aby najpóźniej z chwilą zarejestrowania spółki stała się ona „podmiotem odpowiedniego prawa do przedmiotu wkładu”. Konieczność całkowitego pokrycia akcji aportowych najpóźniej w chwili reje-

19 M. Minas, Aspekty prawne wyceny wkładu niepieniężnego do spółki kapitałowej, w: „Rejent” 1996, nr 10, s. 50-91.

stracji jest silnie podkreślona w przepisach dotyczących spółki akcyjnej. W literaturze zwraca się uwagę na pewną niekonsekwencję między art. 311 § 3 k.h., który mówi o konieczności pokrycia aportów w całości „przed zarejestrowaniem” oraz art. 331 § 1 pkt. 3 k.h., stanowiącym, że przejście tych wkładów ma być zapewnione „z chwilą rejestracji”. Wobec tej nieścisłości postuluje się przyjęcie konieczności zadośćuczynienia temu ostatniemu, łagodniejszemu wymogowi. Z tego względu należy uznać uchwałę Sądu Najwyższego z dnia 5 grudnia 1991 r. (OSNCA 1992, z. 6, poz. 106) za błędną, gdyż do przeniesienia na spółkę (zarówno z o.o., jak i akcyjną) prawa własności nieruchomości i użytkowania wieczystego nie wymagane jest po rejestracji spółki zawarcie odrębnej umowy rozporządzającej. Nie można zgodzić się z prezentowanym w literaturze poglądem, że „wynikająca z kodeksu handlowego konstrukcja, wymagająca dla przeniesienia własności deklarowanego przez współnika wkładu odrębnej umowy po zarejestrowaniu spółki”, rzekomo jest uzasadniona tym, że „do momentu rejestracji spółka jeszcze nie istnieje, nie może więc być podmiotem własności”. Źródłem tej nietrafnej i sprzecznej z przyjętą funkcją kapitału akcyjnego wykładni jest nieuzasadnione negowanie istnienia spółek kapitałowych w organizacji. W najnowszej literaturze przedmiotu postuluje się przyjęcie, że bezterminowa i bezwarunkowa umowa spółki, zobowiązująca akcjonariusza (wspólnika) do przeniesienia oznaczonej nieruchomości jako aportu jest umową o podwójnym skutku: obligacyjnym i rozporządzającym. Słuszny wydaje się pogląd mówiący o tym, że zawiązanie spółki akcyjnej w formie aktu notarialnego powoduje przejście własności aportu w postaci nieruchomości (art. 314 § 1-3 k.h. w zw. z art. 155 § 1 i 158 k.c.). Waler praktyczny tego poglądu polega na znacznym zmniejszeniu kosztów związanych z opłatami notarialnymi, a przede wszystkim uniemożliwia komplikowanie już wszczętej przez organizatorów spółki akcyjnej działalności gospodarczej. Należy zauważyć, że zanim dojdzie do zarejestrowania spółki akcyjnej, czyli do nabycia przez nią osobowości prawnej, akcjonariusze zwykle już poczynią znaczne nakłady finansowe na rozpoczęcie takiej działalności, nabędą cały zespół uprawnień udziałowych, które do momentu rejestracji spółki mają charakter tymczasowy (ale istnieją), natomiast wpis spółki akcyjnej do rejestru handlowego sprawia, że te uprawnienia stają się definitywne.

Istnieją jednak sytuacje, gdy sądy wieczysto-księgowe odmawiają wpisu zmiany właściciela nieruchomości przed dokonaniem wpisu spółki do rejestru handlowego. W prawie niemieckim taki problem w ogóle nie

powstaje, gdyż tam przepisy w sposób bezpośredni przyznają spółkom w organizacji zdolność wieczysto-księgową. W polskim prawie kwestia ta nie została uregulowana w sposób przejrzysty, dlatego w literaturze prezentuje się różne sposoby rozwiązania tego problemu. Proponuje się, aby przy powoływaniu spółek kapitałowych, w których wkład niepieniężny stanowi nieruchomości lub użytkowanie wieczyste w umowie spółki, zawieranej w formie aktu notarialnego, zamieścić wszelkie dane, które są nieodzowne do przejścia własności (lub użytkowania wieczystego) oraz do dokonania wpisu prawa własności (użytkowania wieczystego) na rzecz spółki w miejsce współnika (akcjonariusza) deklarującego wniesienie wkładu i akt notarialny, zawierający wniosek o wpis należy przesłać sądowi rejonowemu, właściwemu do prowadzenia księgi wieczystej dla danej nieruchomości, gdzie zostanie sporządzona wzmianka o wniosku. Sąd prowadzący rejestr handlowy dokona wpisu prawa własności po przedłożeniu postanowienia o wpisie spółki do rejestru handlowego, bowiem spółka akcyjna jako osoba prawna dopiero w tym momencie powstanie i dopiero od tej chwili może figurować w księdze wieczystej jako właściciel.

Aport do spółki akcyjnej może stanowić również ograniczone prawo rzeczowe. Przykładem jest ustanowienie użytkowania. Wątpliwości co do dopuszczalności wniesienia aportu w postaci użytkowania do spółek kapitałowych nie powstawały w związku z ustaloną w art. 252 i nast. k.c. treścią tego ograniczonego prawa rzeczowego, ale dotyczyły innej kwestii. Problemem podnoszonym często - tak w piśmiennictwie, jak i praktyce stosowania prawa - jest kwestia ograniczenia dopuszczalności wnoszenia użytkowania jako wkładu niepieniężnego do spółek kapitałowych ze względu na statuowaną z reguły przez prawo niezbywalność prawa użytkowania (art. 254 k.c., § 1059 BGB, art. 595 k.c. franc.). Chodzi ponadto o sytuacje, gdy przedmiotem aportu ma być użytkowanie już istniejące. Zupełnie innym bowiem problemem jest dopuszczalność ustanowienia na rzecz spółki prawa użytkowania przez właściciela rzeczy (akcjonariusza), a innym zagadnieniem - możliwość wniesienia do spółki aportu w postaci wykonywania przysługującego akcjonariuszowi prawa użytkowania. W piśmiennictwie potwierdza się dopuszczalność przeniesienia na osoby trzecie uprawnienia do wykonywania niezbywalnego prawa podmiotowego<sup>20</sup>, w pełni też aprobuje się zasadność wnoszenia przez użytkownika do spółki kapitałowej aportu w postaci prawa wyko-

20 Zob.: S. Wójcik, w: System Prawa Cywilnego, t. II, Ossolineum 1977, s. 628-629.

nywania przysługującego mu prawa użytkowania. Zastrzeżenia istnieją natomiast co do wnoszenia do spółki użytkowania już istniejącego (przysługującego osobie pragnącej wnieść to użytkowanie do spółki), a wątpliwości - co do dopuszczalności ustanowienia użytkowania w akcie założycielskim spółki kapitałowej bądź też w okresie między utworzeniem a rejestracją tej spółki w rejestrze handlowym i nabycia przez nią wskutek tego osobowości prawnej.

Istnieje możliwość ustanowienia użytkowania na rzecz spółki akcyjnej w jej statucie. W tym sensie dochodzi do nabycia przez spółkę tego prawa w sposób pochodny, choć konstytutywny<sup>21</sup>. Prawo to bowiem powstanie na rzecz spółki dopiero obciążając rzecz (udziały w użytkowaniu wieczystym nieruchomości, własność budynków). Nie ma znaczenia to, że użytkowanie jest prawem niezbywalnym (art. 254 k.c.), dotyczyć to bowiem może już istniejącego użytkowania, a nie jego ustanowienia. Prawo użytkowania nie istniało bowiem jako takie przed jego ustanowieniem na rzecz spółki. Jednocześnie trzeba podkreślić, że konstytutywny charakter wniesienia użytkowania (ustanowienie) nie oznacza pierwotnego nabycia tego prawa, ponieważ jest to prawo wywiedzione z czyjejs własności, jako ściśle oznaczona wiązka uprawnień, węższa od uprawnień właścicielskich. Z tego powodu, w sytuacji powołania prawa rzeczowego ograniczonego w drodze czynności prawnej techniczne określenie „ustanowienie ograniczonego prawa rzeczowego” (art. 245 k.c.) oznacza umowę właściciela z osobą, która nabywa prawo rzeczowe ograniczone, a do tego ustanowienia stosuje się odpowiednio przepisy o przeniesieniu własności (art. 245 § 1 k.c.). Sąd Najwyższy (uchwała Sądu Najwyższego z dnia 26 kwietnia 1991 r., III CZP 32/91, publ. OSNC 1992, z. 1, poz. 7) rozważając problem możliwości pokrycia udziału służącym już wspólnikowi prawem użytkowania rzeczy, czy prawa dopuszcza możliwość przeniesienia prawa do wykonywania istniejącego już prawa użytkowania. Przy podkreśleniu niezbywalności tego prawa zwraca uwagę, odwołując się do poglądów doktryny, że „uprawnienie do wykonywania tego prawa może być przeniesione na osoby trzecie - użytkownik nie musi sam osobiście wykonywać prawa i pobierać pożytków, ale może to czynić przez osoby trzecie”. W uzasadnieniu uchwały z 26.04.1991 r. Sąd Najwyższy stwierdził, że w razie ustanowienia na rzecz spółki prawa użytkowania przez wspólnika, problem zbycia użytkowania przy wnie-

sieniu aportu w ogóle nie powstaje. Ten pogląd należy uważać za trafny, bowiem w razie ustanowienia użytkowania na rzecz spółki dochodzi do nabycia tego prawa wprawdzie w sposób pochodny, ale konstytutywny. Jest to zatem nabycie prawa od innej osoby, ale nie w drodze przeniesienia przez tę osobę tego prawa (użytkowania) na spółkę: prawo użytkowania nie istniało przecież przed jego ustanowieniem na rzecz spółki. Zasadny jest zatem pogląd SN, że ustanowienie przez wspólnika prawa użytkowania na rzecz spółki nie narusza przewidzianej w art. 254 k.c. reguły niezbywalności użytkowania. Nie ulega bowiem wątpliwości, że niezbywalność prawa użytkowania odnosi się do niezbywalności tego prawa jako prawa rzeczowego ograniczonego. Oznacza zatem niedopuszczalność uczestniczenia tego prawa w obrocie. W sytuacji, gdy użytkownikami są osoby fizyczne, motywacją konstrukcyjną jest dominacja alimentacyjnego charakteru tego prawa. W przypadku osób prawnych, gdy dominuje gospodarczy charakter tego prawa, jest ono środkiem prowadzenia działalności gospodarczej, udostępnionym w takiej postaci (tj. jako prawa rzeczowego) tylko danej osobie prawnej. W doktrynie panuje zgodność poglądów co do tego, że niezbywalność prawa użytkowania nie odnosi się do wykonywania tego prawa, gdyż nie musi ono być wykonywane osobiście przez użytkownika, może być wykonywane przez osoby trzecie<sup>22</sup>. Należy sądzić, że w tym znaczeniu prawo użytkowania jest prawem stricte osobistym (podobnie, jak służebność osobista). Można wysnuć z powyższych rozważań wniosek, że użytkowania nie można zbyć, ale można przenieść uprawnienia do jego wykonywania na osoby trzecie. Nie można bowiem zbyć, czyli przenieść użytkowania jako prawa rzeczowego ograniczonego, natomiast wykonywanie tego prawa może być przekazane osobom trzecim jako prawo względne.

Akcjonariusz, będący użytkownikiem, nie może pokryć wkładu pieniężnego prawem użytkowania, gdyż musiałby je przenieść, a tego nie może dokonać. Należy zwrócić jednak uwagę, że może on natomiast przenieść na spółkę uprawnienie do wykonywania prawa użytkowania. Praktycznie miałyby to polegać na ustanowieniu w umowie spółki prawa najmu lub dzierżawy rzeczy, do których akcjonariuszowi służy prawo użytkowania<sup>23</sup>. Problem jednak jest bardziej złożony, bowiem akcjonariusz (użytkownik) nie może wnosić jako aportu prawa dzierżawy lub

21 J. Krauss, Głosa do uchwały Sądu Najwyższego z dnia 26 kwietnia 1991 r. (III CZP 32/91), w: „Przebieg Sądowy” 1992, nr 3, s. 79; por. Z. Radwański, Zarys części ogólnej prawa cywilnego, Warszawa 1979, s. 89.

22 Por. J. Krauss, Głosa do uchwały z dnia 26 kwietnia 1991 r., w: „Przebieg Sądowy” 1992, nr 3, s. 80.

23 Por. C. Wiśniewski, Prawa względne jako przedmiot aportu do spółki, w: „Przebieg Ustawodawstwa Gospodarczego” 1991, nr 5.

najmu, bo jemu takie prawo nie przysługuje (zastosowanie ma zasada *nemo plus iuris*). Musiałby on wnieść do spółki prawo do używania rzeczy i pobierania z niej pożytków, odpowiadające uprawnieniom wynikającym z umów najmu lub dzierżawy.

### C. Wniesienie innych praw majątkowych jako aport do spółki akcyjnej

#### *Oddanie do używania jako wkład do spółki akcyjnej (1)*

Przy aportcie polegającym na ustanowieniu przez właściciela rzeczy prawa jej używania przez spółkę nie dochodzi do przeniesienia na spółkę już istniejącego prawa rzeczowego, ale jedynie do ustanowienia na rzecz spółki uprawnienia o charakterze czysto obligacyjnym. Wniesienie do spółki jakiegoś prawa majątkowego w postaci aportu najczęściej łączy się z przeniesieniem tego prawa na spółkę. Można zauważyć, że jest odmiennie w razie ustanowienia prawa, zarówno użytkowania, jako prawa rzeczowego, jak i wierzytelności pieniężnej. Wówczas bowiem nabycie przez spółkę prawa majątkowego nie następuje wskutek przeniesienia na spółkę tego prawa. Dochodzi wówczas do konstytutywnego nabycia prawa majątkowego przez spółkę. Podobnie jest również przy aportcie polegającym na ustanowieniu przez właściciela rzeczy prawa jej używania przez spółkę. Nie dochodzi wówczas do przeniesienia na spółkę już istniejącego prawa rzeczowego, ale jedynie do ustanowienia na rzecz spółki uprawnienia o charakterze czysto obligacyjnym. Problemem tutaj jest sposób wniesienia tego prawa, natomiast niekwestionowana jest możliwość jego wniesienia. Sposób wykonywania tego prawa przez spółkę („korzystania z prawa”) wynika z umowy o wniesienie tego prawa jako aportu, zawartej między akcjonariuszem wnoszącym prawo i spółką akcyjną.

#### *Know-how jako aport do spółki akcyjnej (2)*

Prawne wątpliwości budzi dopuszczalność wniesienia know-how tytułem aportu na kapitał akcyjny. Pojęcie know-how w Polsce weszło do języka prawnego stosunkowo niedawno i wiązało się z szeroko rozumianą sferą wynalazczości, doświadczeniami techniczno-produkcyjnymi, wiedzą, a także informacjami szczególnego typu. Jak podkreślają specjaliści z tej dziedziny, charakter prawny samego know-how, zwłaszcza jego konstruktywne elementy, nie zostały należycie zbadane. Tymczasem nauka i praktyka innych krajów poszła dużo dalej, czyniąc między innymi know-how prawem zbywalnym, podlegającym wszystkim regułom gospodarki rynkowej, również podmiotem wkładów niepienię-

żnych w spółkach kapitałowych. Wniesienie know-how polega na rzeczywistym udostępnieniu całości przekazywanych wiadomości (informacji) i doświadczeń technicznych (handlowych itp.) i to w sposób trwały, umożliwiający spółce korzystanie z wniesionego know-how. Z reguły nastąpi to w postaci przekazania zarządowi spółki odpowiedniej dokumentacji technicznej i technologicznej. Istnieją trudności w umieszczeniu know-how w aktywach spółki<sup>24</sup>. Problemem także jest spieniężenie tego wkładu w celu zaspokojenia roszczeń wierzycieli, co wiąże się z technicznymi kłopotami związanymi z przeprowadzeniem przez biegłych rewidentów w trybie art. 313 k.h. badania wyceny know-how. Jednocześnie opis takiego aportu dokonany przez założycieli często może okazać się niepełny, a to ze względu na konieczność ochrony tajemnicy przemysłowej akcjonariusza. Istniejąca praktyka pokrywania kapitału akcyjnego know-how jest w literaturze oceniana krytycznie<sup>25</sup>. Postuluje się ocenę dopuszczalności wniesienia takiego wkładu w zależności od okoliczności konkretnego przypadku. Wniesienie na poczet aportu niepotrzebnego spółce know-how może budzić wątpliwości z ekonomicznego punktu widzenia. Z prawnego punktu widzenia możliwe jest nawet pokrycie całego kapitału akcyjnego aportami polegającymi na wniesieniu know-how, tyle że z ekonomicznego punktu widzenia może się to okazać całkowicie niezasadne.

#### *Przedsiębiorstwo jako aport do spółki akcyjnej (3)*

Przedsiębiorstwo w rozumieniu art. 55<sup>1</sup> k.c. jest zorganizowaną masą majątkową obejmującą zespół składników materialnych i niematerialnych przeznaczonych do realizacji określonych zadań gospodarczych. Przedsiębiorstwo jako zorganizowana masa majątkowa może być aportem do spółki akcyjnej dlatego, że posiada określoną wartość ekonomiczną (daje wymierzyć się w pieniądzu), jest zbywalne, a na wypadek upadłości lub likwidacji stanowi masę upadłościową lub likwidacyjną. Zdolność aportową mają aktywa, które mogą być przeniesione lub ustanowione tylko łącznie ze zbyciem przedsiębiorstwa lub jego części (np. koncesje, klientela<sup>26</sup>, oznaczenie przedsiębiorstwa w postaci firmy, tytułu

24 J. Jacyszyn, Postacie pokrycia wkładu niepieniężnego w spółkach kapitałowych, w: „Rejent” 1992, nr 12, s. 15.

25 Por. S. Włodyka (red.), Prawo spółek. System prawa gospodarczego prywatnego, IPSIZ, Kraków 1996, s. 485.

26 Szerzej na ten temat patrz: J. Jacyszyn, B. Soltys, Klientela jako wkład niepieniężny, w: „Rzeczpospolita” 1995, nr 58, s. 15.

prasowego lub innego oznaczenia). O tym, czy dla zbycia lub ustanowienia takich praw wystarczy przeniesienie na spółkę całego zorganizowanego kompleksu majątkowego, czy też odpowiednich jego części, decydują właściwe przepisy. Istotne jest, że ocena przesłanek przeniesienia lub ustanowienia praw na dobrach niematerialnych powinna być dokonana nie zawsze w myśl prawa polskiego, lecz zgodnie z prawem miejsca obowiązywania patentu czy znaku towarowego (tzw. *lex loci protectionis*).

#### *Akcje i udziały jako aport do spółki akcyjnej (4)*

Ilustrację szerokiego zakresu pojęciowego wkładu niepieniężnego stanowi możliwość wnoszenia na kapitał akcyjny spółki akcji innych spółek. Jest ona wyraźnie przewidziana dla Skarbu Państwa w przypadku narodowych funduszy inwestycyjnych. Wynika to wprost z art. 6 ust. 1 ustawy z dnia 30 kwietnia 1993 r. o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji (Dz.U. Nr 44, poz. 202). Wprowadzenie tego przepisu nie może być potraktowane jako *lex specialis* wyłączające dopuszczalność pokrycia kapitału akcyjnego akcjami innych spółek w pozostałych sytuacjach wychodzących poza fundusze inwestycyjne. Można wyrazić pogląd, że akcje mieszczą się w zakresie pojęcia wkładu niepieniężnego, ponieważ mogą one wejść jako aktywa do bilansu spółki akcyjnej, są zbywalne, mają określoną wymierną wartość (pieniężną). Nie ma przeszkód natury prawnej, aby przyznawały one akcjonariuszom, pokrywającym swe akcje w spółce akcjami w innych spółkach, wszelkie prawa udziałowe. Szczególny przypadek ma miejsce wówczas, gdy przedmiotem wkładu są wszystkie udziały spółki z o.o., czy wszystkie akcje innej spółki. W tej sprawie wypowiedział się Sąd Najwyższy twierdząc, że „odstąpienie wszystkich udziałów spółki z o.o. w charakterze wkładu niepieniężnego na rzecz spółki akcyjnej nie jest równoznaczne z przeniesieniem własności samego przedsiębiorstwa spółki z o.o.” (C III 1944/45).

#### *Wierzytelności jako aport do spółki akcyjnej (5)*

Wierzytelność może być przedmiotem wkładu niepieniężnego - mieć tzw. zdolność aportową<sup>27</sup>. Przede wszystkim wierzytelność taka musi istnieć niezależnie od umowy spółki - przysługiwać wobec osoby trzeciej, w tym na przykład istniejącej już innej spółki. Po wtóre musi ona

zwiększać potencjał ekonomiczny spółki. Nie może być przedmiotem aportu wierzytelność nieściągalna. Jej zdolność aportowa zależy także od jej wymagalności i jej zaskarżalności. Problemem jest kwestia wyceny takiej zaskarżalności. Sąd Najwyższy w uzasadnieniu do uchwały z 20 maja 1992 r. (III CZP 52/92) zaznacza, że przy wycenie wierzytelności jako aportu do spółki należy uwzględnić nie tylko kwotę, na którą wierzytelność opiewa, ale także zdolność płatniczą dłużnika, dewaluację, bezsporność wierzytelności.

W związku z brakiem wymagań formalnych co do struktury funduszu wkładów Sąd Najwyższy ostrzega przed tworzeniem spółek złożonych z wierzytelności trudno ściągalnych, a więc spółek kapitałowych bez rzeczywistego kapitału. Z tego powodu sąd rejestrowy w granicach kontroli z art. 16 k.h. powinien zwrócić uwagę między innymi na strukturę kapitału zakładowego, zdolność aportową i jej wycenę.

Aportem może być również wierzytelność przysługująca wspólnikowi wobec nowo tworzącej się spółki. Taki pogląd wyraził Sąd Najwyższy w uchwale z dnia 26 kwietnia 1993 r. (III CZP 20/93, publ. „Prawo Gospodarcze 1993, z. 4, poz. 17). Uzasadnienie dla takiego stanowiska Sądu Najwyższego znaleźć można zwłaszcza w wykładni art. 163 § 2 k.h., który wyraźnie zakazuje jedynie zaliczania na pokrycie udziału wspólnika wynagrodzenia za usługi świadczone przy powstaniu spółki. Należy wobec tego wnioskować, że ustawodawca nie wyłączył możliwości zaliczenia na pokrycie udziału wspólnika „innych wierzytelności przysługujących wspólnikowi wobec spółki”. Nie można tego twierdzenia interpretować w sposób rozszerzający, gdyż nie oznacza ono, iż każda wierzytelność akcjonariusza wobec spółki może być przedmiotem wkładu niepieniężnego. Niedopuszczalne jest wniesienie tytułem aportu zobowiązania akcjonariusza do określonego zachowania w przyszłości, np. do świadczenia usług lub pracy, a także do późniejszego świadczenia określonej sumy pieniężnej (uchwała Sądu Najwyższego z dnia 26 kwietnia 1991 r., III CZP 32/91, publ. OSNC 1992, z. 1, poz. 7).

### **3. Zasada tożsamości podmiotu, na rzecz którego wnoszony jest aport**

Rozważania dotyczące problematyki wniesienia aportów do spółki akcyjnej dotyczą również istotnej kwestii: na czyją rzecz dokonuje się przeniesienie wkładu niepieniężnego przed wpisaniem spółki akcyjnej do rejestru handlowego. Istotną cechą spółki akcyjnej jest to, iż osobowość

27 Tak: uchwała SN z dnia 20 maja 1992 r., III CZP 52/92, publ. OSP 1993, nr 6, poz. 120.

prawna tej spółki, właściwie jej podmiotowość prawna jest oderwana od podmiotowości prawnej jej członków. Wobec tego powstaje pytanie dotyczące tego, na rzecz kogo wnoszony jest aport przed rejestracją spółki akcyjnej. Interesujący bowiem jest mechanizm, że grupa założycieli spółki akcyjnej przygotowująca całość dokumentacji do wpisania tej spółki do rejestru handlowego, w momencie dokonania takiego wpisu niejako „automatycznie” odrywa się od podmiotowości prawnej spółki.

Wymóg zawierania dodatkowej umowy notarialnej przeniesienia własności, użytkowania lub innego aportu jest konsekwencją niedostrzeżenia faktu, że z chwilą zawarcia umowy spółki kapitałowej jest ona zdolna do nabycia praw podmiotowych<sup>28</sup>. Może dziwić prezentowany przez niektórych autorów pogląd, że przed rejestracją spółka akcyjna w ogóle nie istnieje<sup>29</sup>. Przyjmuje się również, wyrażając pogląd np. o konieczności sporządzenia kolejnej umowy przenoszącej własność nieruchomości na spółkę po rejestracji, że spółka akcyjna przed rejestracją nie nabywa żadnych praw. Trudno się z tym zgodzić, bowiem w zakresie podmiotowym stosunki w spółce akcyjnej „w organizacji” są podobnie regulowane, jak w spółce cywilnej. Nie kwestionuje się wniesienia do spółki cywilnej praw, w tym prawa własności nieruchomości tworzącego wspólność łączną wspólników. Natomiast niesłusznie kwestionuje się możliwość nabycia takich praw w spółce akcyjnej „w organizacji”. Pogląd, że spółki akcyjne „w organizacji” są spółkami cywilnymi również trudno uznać za trafny<sup>30</sup>. Nie jest on zgodny z przepisami kodeksu handlowego (art. 171 i 335 k.h.). Za zobowiązania spółki „w organizacji” odpowiadają tylko osoby działające w jej imieniu, a nie wszyscy wspólnicy. Osoby, które obejmują akcje w nowo tworzonej spółce, czynią to też w przekonaniu, że ich odpowiedzialność ograniczy się tylko do wysokości akcji. Przypisywanie im innego zamiaru jest nadużyciem interpretacyjnym. Okoliczność, że w odniesieniu do spółki akcyjnej, aport zostaje wniesiony jeszcze przed zakończeniem procesu powstawania tej spółki

jako osoby prawnej jest bez znaczenia. W umowie spółki bowiem wspólnicy zobowiązują się do wniesienia wkładów niepieniężnych, z reguły oznaczonych co do tożsamości, więc (ze względu na dyspozycje art. 155 § 1 i 510 § 1 k.c.) skutek rozporządzający następuje wówczas z mocy samej umowy i powstająca spółka nabywa określone prawo majątkowe. Reguła ta znajduje pełne zastosowanie przy wnoszeniu do spółki własności nieruchomości. Własność nieruchomości przechodzi na spółkę, jak to wykazałam powyżej, na mocy zawartej w formie aktu notarialnego umowy spółki. W związku z tym nie ma potrzeby zawierania najpierw umowy przedwstępnej, a dopiero po rejestracji spółki przenoszenia na nią dodatkową umową własności nieruchomości. Nabywcą wniesionych w postaci aportów praw (w tym również prawa własności nieruchomości) jest spółka akcyjna. Należy podkreślić, że umowa dotycząca wniesienia wkładu jest zawierana między akcjonariuszem i spółką akcyjną, a nie pomiędzy poszczególnymi akcjonariuszami. Bez znaczenia jest, że zawiązana spółka akcyjna przed wpisaniem jej do rejestru handlowego nie ma jeszcze osobowości prawnej. Istotny jest fakt, że nabyła ona wniesione w postaci aportu prawo własności nieruchomości, czy inne prawo. Zarząd spółki może zatem zgodnie z treścią art. 331 § 1 pkt. 3 k.h. oświadczyć, że „przejście wkładów niepieniężnych na spółkę z chwilą jej zarejestrowania jest zapewnione”. Nie jest to zobowiązanie o charakterze warunkowym, pod warunkiem, że „spółka dojdzie do skutku”. Wskutek zrealizowania przez akcjonariuszy wnoszących aporty wszelkich wymaganych przez prawo przesłanek, już niejako automatycznie (ex lege) dochodzi do przejścia wniesionych praw majątkowych (w tym własności nieruchomości) ze spółki składającej się z osób tworzących spółkę akcyjną w okresie przed rejestracją - na tę spółkę jako osobę prawną. Należy podkreślić, że do automatycznego nabycia praw dochodzi jednak tylko wtedy, jeżeli zostaną zrealizowane wszystkie elementy stanu faktycznego, przewidziane przez ustawę jako nieodzowne do powstania spółki. Jest to ten sam podmiot, co przed rejestracją spółki, tyle że nie taki sam, bowiem będący osobą prawną.

Interesującego aspektu niniejszego problemu dotyczącego rozważania Szumańskiego<sup>31</sup> wyjaśniające charakter prawny aktu zawiązania i statutu spółki akcyjnej. Autor, dokonując oceny poglądów na temat umowy zawiązującej spółkę akcyjną, jednoznacznie twierdzi, że jest to umowa

28 Por. J. Krauss, Przejście wkładów niepieniężnych na spółkę kapitałową, w: „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego” nr 8-9/ 1991, s. 153.

29 S. Rudnicki, Prawo obrotu nieruchomościami, Wyd. C.H. Beck, Warszawa 1995, s. 241 oraz Orzeczenie Sądu Najwyższego z dnia 5 grudnia 1991 r. (III CZP 128/91, OSNCP 6/92, poz. 106).

30 Pogląd taki prezentuje K. Kruczałak, Prawo handlowe. Zarys wykładu, Wyd. Prawnicze PWN, Warszawa 1996; por. krytyczną ocenę ww. poglądu: J. Frąckowiak, Nota bibliograficzna: Kazimierz Kruczałak, Prawo handlowe. Zarys wykładu, Warszawa 1996, Wyd. Prawnicze PWN, w: „Państwo i Prawo” 1996, z. 10, s. 91-92.

31 A. Szumański, Spółka akcyjna, w: S. Włodyka (red.), Prawo spółek. System prawa gospodarczego prywatnego, IPSIZ, Kraków 1996, s. 463.

między samymi akcjonariuszami tworzącymi dopiero spółkę, nie zaś między spółką a jej akcjonariuszami, bowiem, zdaniem Szumańskiego, spółka akcyjna do momentu rejestracji jeszcze nie istnieje. Nie sposób zgodzić się z tym twierdzeniem, gdyż, jak wykazałam powyżej, spółka akcyjna powstaje już w momencie zawierania umowy spółki, tyle że nie ma osobowości prawnej do chwili wpisania do rejestru handlowego. Na uwagę zasługuje fakt, że wkłady niepieniężne są określone w akcie zawiązania spółki, a akcjonariusz zobowiązuje się do ich wniesienia w zamian za objęte akcje aportowe. Chodzi tutaj o wniesienie aportów jako przedmiotów, natomiast prawa majątkowe dotyczące aportów zostają przeniesione przed rejestracją spółki. Potwierdza to zdanie Szumańskiego, że „z chwilą nabycia osobowości prawnej spółka ma wobec akcjonariusza roszczenie windykacyjne o wydanie spółce wkładów”. Nie trafność rozważań Autora wynika z odmiennego, niż czyni to autorka niniejszej pracy, postrzegania pojęcia wkładu - jako przedmiotu, a nie jako wniesienia prawa, rozumianego jako przeniesienie prawa na inny podmiot (tu: spółkę akcyjną).

W najnowszej literaturze przedmiotu wyraźnie podkreśla się, iż wszelkie zastrzeżenia Sądu Najwyższego oraz niektórych autorów dotyczące powyższego problemu wynikają z nieuwzględnienia zasady kontynuacji podmiotu będącego nabywcą wniesionego prawa majątkowego, tj. spółki akcyjnej „w organizacji” oraz spółki akcyjnej jako osoby prawnej<sup>32</sup>.

W prawie niemieckim, gdzie spółce akcyjnej „w organizacji” przyznana jest zdolność wekslowa i wieczysto-księgową, problem tożsamości podmiotu spółki akcyjnej przed wpisaniem do rejestru handlowego i spółki akcyjnej jako osoby prawnej nie istnieje. Należałoby postulować uzupełnienie istniejących w tym względzie luk w polskim prawie, gdyż wymagają tego potrzeby obrotu gospodarczego.

### § 3. Kapitał akcyjny jako podstawa uczestnictwa w spółce akcyjnej

Udział, będący ekwiwalentem wnoszonych przez akcjonariuszy wkładów, oznacza wiązkę uprawnień akcjonariusza, wyznaczających

32 Podobnie: A. Szajkowski, Prawo spółek handlowych, Wyd. C.H. Beck, Warszawa 1995, s. 113.

wielkość i zakres przysługujących mu w spółce praw i kompetencji oraz w marginalnym stopniu obowiązków. Takie znaczenie pojęcia udziału jest synonimem prawa podmiotowego akcjonariusza lub jego wyodrębnionej części. W tym miejscu podkreślone są różnice znaczenia terminów „wkład” i „udział”. Akcjonariusz uiszcza bowiem wkład na poczet kapitału spółki, którego ekwiwalentem jest nabycie członkostwa w spółce i całego zespołu praw udziałowych.

#### 1. Trwałość kapitału akcyjnego

Zapewnienie spółce akcyjnej odpowiednio dużego i trwałego kapitału akcyjnego stanowi podstawę do realizacji przez nią zadań gospodarczych. Kapitał akcyjny musi być trwale ze spółką związany, niezależny od sytuacji finansowej poszczególnych akcjonariuszy, również członków władz spółki. Trwałe związanie kapitału akcyjnego w spółce akcyjnej powinno spełniać także funkcję o charakterze społecznym - hamować spekulację akcjami przez tych akcjonariuszy, którzy sprawują zarząd spółką<sup>33</sup>.

Reasumując, kapitał akcyjny spełnia funkcję gospodarczą, społeczną oraz prawną - jest podstawą umożliwiającą uczestnictwo w spółce.

Z punktu widzenia problematyki niniejszej pracy, której celem jest ustalenie charakteru prawnego akcji, istotne są następujące zasady niezbędne do spełnienia przez kapitał akcyjny swoich funkcji:

1. Zasadę oznaczenia kapitału akcyjnego
2. Zasadę całkowitej subskrypcji tego kapitału
3. Zasadę stałości kapitału akcyjnego

#### 2. Zasada oznaczenia i całkowitej subskrypcji kapitału akcyjnego

Z zasady oznaczenia kapitału akcyjnego wynika przede wszystkim określenie przez prawo jego minimalnej wysokości, niezbędnej z punktu widzenia celów gospodarczych, którym ma służyć spółka akcyjna. Kodeks handlowy określa minimalną wysokość kapitału akcyjnego (art. 311 § 1 k.h.). Zawsze powinien on być wyraźnie liczbowo oznaczony, nie może być określony w sposób dorozumiany. W razie zmiany statutu w

33 J. Jerich, Kapitał akcyjny, F. Hoesich, Warszawa 1934, s. 5.



przedmiocie wysokości kapitału akcyjnego, musi ona być dokładnie oznaczona, w szczególności w razie podwyższenia kapitału akcyjnego musi być podana suma, o jaką dotychczasowy kapitał akcyjny ma być podwyższony (art. 433 pkt. 1 k.h.), a w sytuacji obniżenia kapitału akcyjnego - suma, o którą dotychczasowy kapitał ma być obniżony (art. 440 § 2 k.h.).

Zasadę całkowitej subskrypcji kapitału akcyjnego można wywodzić z przepisów kodeksu handlowego traktujących o konieczności objęcia akcji przez samych założycieli lub łącznie z osobami trzecimi (art. 314 k.h.). Spółka akcyjna nie zostanie zawiązana, jeżeli w oznaczonym terminie cała ilość oferowanych akcji nie zostanie subskrybowana. Do zarejestrowania, a więc i powstania spółki akcyjnej konieczne jest przedłożenie sądowi rejestrowemu oświadczenia o objęciu akcji wraz z wykazem subskrybentów. Jeżeli w zgłoszeniu spółki akcyjnej do rejestru nie zostanie wykazane objęcie lub stwierdzona przez zarząd subskrypcja - sąd odmówi wpisu do rejestru i wnioski o wpis oddali. Jeżeli spółka zostałaby zarejestrowana, a w późniejszym czasie okazałoby się, iż nie objęto lub nie subskrybowano całego kapitału akcyjnego, a w wyznaczonym przez sąd terminie brakujący kapitał akcyjny nie zostałby objęty lub subskrybowany, sąd może orzec rozwiązanie spółki.

Zasada całkowitej subskrypcji kapitału akcyjnego jest związana z zakazem emisji akcji poniżej wartości nominalnej oraz z zakazem objęcia lub subskrypcji akcji własnych przez spółkę.

Niemożliwość emisji akcji poniżej ich wartości nominalnej obowiązuje nie tylko przy zawiązaniu spółki, ale także w sytuacji podwyższenia kapitału akcyjnego. Przekroczenie tego zakazu czyni emisję nieważną (art. 340 § 1 k.h. w zw. z art. 440 § 3 k.h.). Pierwotne nabycie przez spółkę akcji własnych nie stanowi zapewnienia pokrycia kapitału akcyjnego spółki akcyjnej, bowiem wpłaty na nabyte akcje własne musi spółka pokryć także z własnego kapitału.

### 3. Funkcja prawna kapitału akcyjnego

Funkcja ta wyraża przede wszystkim podstawowy obowiązek akcjonariusza pokrycia kapitału akcyjnego gotówką lub wkładami rzeczowymi.

W historycznym rozwoju spółki akcyjnej wspomniana funkcja prawna kapitału akcyjnego została udoskonalona dzięki podziałowi kapi-

tału akcyjnego na akcje o równej wartości nominalnej (art. 307 § 1 k.h.) oraz dzięki ustawowemu oznaczeniu najniższej wartości nominalnej (art. 340 § 1 k.h.) i zakazowi dzielenia akcji na części (art. 344 § 1 k.h.). Ułatwia to określenie poszczególnych udziałów w spółce akcyjnej, praw z nimi związanych (szczególnie takich, jak: prawo do dywidendy i do głosu), jak też kwestie zbywalności dokumentów (akcji i świadectw tymczasowych) wydanych poszczególnym akcjonariuszom.

Kodeks handlowy uznaje tylko akcje o nominalnej wartości, oznaczonej sumą pieniężną, nie uznaje akcji bez wartości nominalnej. Jedynym wyjątkiem pod tym względem są akcje użytkowe (art. 364 § 1 k.h.).

Istotą kapitału akcyjnego jest jego podział na akcje o równej wartości nominalnej. Z nakazem najniższej wartości nominalnej łączy się zakaz dzielenia akcji. Skutkiem powyższego nakazu akcje nie mogą być dzielone w ten sposób, żeby ich wartość nominalna spadła poniżej ustawowego minimum. Zakaz dzielenia akcji sięga dalej, gdyż akcjonariusz nie może dzielić nawet tych akcji, których wartość nominalna przewyższa kilkakrotnie przepisane minimum. Jedynie walne zgromadzenie akcjonariuszy może w drodze uchwały dzielić akcje z zachowaniem przepisanej najniższej wartości nominalnej.

Złączenie kilku akcji w jedną może nastąpić w sytuacji obniżenia kapitału akcyjnego (art. 440 § 1 k.h.), a kilka akcji może być wydanych w odcinkach zbiorowych.

Wartość nominalna akcji nie musi odpowiadać (i z reguły nie odpowiada) rzeczywistej wartości akcji. Akcja jest bowiem tylko częścią kapitału akcyjnego, będącego pojęciem teoretycznym, określonym liczbowo. Wobec tego prezentuję pogląd iż, poszczególne uczestnictwa (w sensie zakresu praw udziałowych) w spółce akcyjnej nie zmieniają się wraz ze zmianą rzeczywistej wartości akcji, a nawet z obniżeniem kapitału akcyjnego (art. 440 § 1 k.h.).

### 4. Kapitał akcyjny a majątek spółki

Pojęcie kapitału akcyjnego nie jest tożsame z pojęciem majątku spółki akcyjnej. Kapitał akcyjny należy pojmować jako wielkość liczbową, określoną w statucie spółki, której każda zmiana (podwyższenie lub obniżenie) stanowi zmianę statutu i wymaga uchwały walnego zgromadzenia, podjętej zgodnie z art. 408 § 1 k.h. większością trzech czwartych oddanych głosów. Natomiast majątek spółki jest ogółem praw i in-

nych składników o wartości ekonomicznej (np. know-how spółki, goodwill spółki). Kapitał akcyjny jest wielkością stałą, natomiast majątek spółki nieustannie się zmienia. Zwiększa się on o wartość pozyskiwanych przedmiotów majątkowych księgowanych w ciężar kosztów, o wartość nabytych środków trwałych i praw majątkowych, w tym praw na dobrach niematerialnych, a także o powstający skutek prowadzenia działalności gospodarczej zysk spółki. Wielkości te pokrywają się tylko wówczas, gdy akcje są pokryte gotówką i tylko tak długo, jak gotówka wpłacona na akcje, nie zostaje wydana na cele spółki. W sytuacji, gdy kapitał akcyjny jest pokrywany aportami, majątek spółki nie pokrywa się z kapitałem akcyjnym. Wartość aportów ulega bowiem zmianom. Z tego powodu kapitał akcyjny umieszczany w bilansie spółki jest wielkością cyfrową i księgową, a nie rzeczywistą<sup>34</sup>.

W sytuacji, gdy kapitał akcyjny, umieszczony w bilansie po stronie pasywów spółki, nie jest pokryty aktywami - zasada stałości kapitału akcyjnego urzeczywistnia się jedynie w ten sposób, że dywidenda nie może być wypłacona akcjonariuszom tak długo, jak długo ten stan (tzw. stan „pod bilansem”) nie będzie usunięty. Z zasady stałości kapitału akcyjnego wynika zakaz zwrotu wpłat dokonanych na akcje (dotyczy zarówno gotówki, jak i aportów), zakaz przyznawania odsetek od akcji, zakaz nabywania przez spółkę akcji własnych (wyj. art. 365 § 1 zd. 2 k.h.).

Z zasady stałości kapitału akcyjnego i umieszczenia go po stronie pasywów bilansu spółki akcyjnej wynika, iż kapitał akcyjny nie może być użyty ani do stworzenia zysku, ani do wydzielenia dywidendy, które wynikają dopiero z zysku, tj. z nadwyżki bilansowej aktywów nad pasywami. Wypłacenie któremukolwiek akcjonariuszowi odsetek od akcji z kapitału akcyjnego naruszałoby stałość tego kapitału.

Wydanie zezwolenia na nabywanie przez spółkę akcyjną akcji własnych stanowiłoby środek do uzyskania przez wielkich inwestorów niedopuszczalnego wpływu na spółkę. Inwestorzy ci mieliby czysto majątkowy interes nabywania akcji spółki na jej koszt w celu wzmocnienia niskiego kursu akcji. Nabywanie przez spółkę akcji własnych stwarza stan anormalny, gdyż spółka (będąca osobą prawną), w której skupiły się pojedyncze uczestnictwa, staje się przez nabycie akcji uczestniczką samej siebie. Oczywiście, że zakaz ten jedynie z teoretycznego punktu wi-

dzenia ogranicza inwestorów w możliwościach wpływu na los spółki. Wystarczy by uścili oni większy wkład do majątku spółki, a jednocześnie ich udział, rozumiany jako zespół praw, zwiększa się i mają oni większą możliwość wpływu na byt spółki. Taka zależność, z ekonomicznego punktu widzenia, nie zawsze musi być wprost proporcjonalna. Wkład uiszczony do kapitału spółki może być taki sam, jak w opisanej powyżej zależności, natomiast akcjonariusz nabędzie akcje uprzywilejowane np. co do prawa głosu i wówczas jego udział będzie porównywalnie większy.

## § 4. Formy zmian majątkowych spółki akcyjnej

### 1. Podwyższenie kapitału akcyjnego

Zasada oznaczenia kapitału akcyjnego wyraża obowiązek zachowania najniższej nominalnej wysokości tego kapitału. Rozszerzona jest ona o możliwość uwzględnienia w uchwale o podwyższeniu kapitału najwyższej i najniższej kwoty, o którą ten kapitał ma być podwyższony. Wniosek z tego, że dopuszczalne są modyfikacje wysokości kapitału akcyjnego przez jego podwyższenie lub obniżenie z zachowaniem przepisanej minimalnej wysokości.

Podwyższenie i obniżenie kapitału akcyjnego ma istotne znaczenie dla spółki akcyjnej ze względów gospodarczych. Polski kodeks handlowy, podobnie jak ustawodawstwo krajów Wspólnot Europejskich, normuje je szczegółowo. Przede wszystkim w polskim prawie nie zarysowuje się różnica między tzw. kapitałem autoryzowanym i kapitałem akcyjnym subskrybowanym (tj. opłaconym i nieopłaconym)<sup>35</sup>. Definiuje się tylko jednolity kapitał akcyjny, określony co do wysokości w statucie. Skutkiem tego każda zmiana wysokości kapitału (zarówno jego obniżenie, jak i podwyższenie) może nastąpić jedynie na mocy uchwały walnego zgromadzenia akcjonariuszy poprzez zmianę odpowiednich postanowień statutu. Jedynie walne zgromadzenie może uchwalić podwyższenie lub obniżenie kapitału akcyjnego. Żaden inny organ spółki akcyjnej nie może podjąć decyzji w tej kwestii, nie może ona być również uzależniona od zgody zarządu, władzy nadzorczej lub osoby trzeciej.

Walne zgromadzenie może zawsze uchwalić zmianę statutu, więc także podwyższenie lub obniżenie kapitału akcyjnego, nawet gdyby w statucie pierwotnym było to zakazane.

34 M. Allerhand, Kodeks handlowy. Komentarz, Lwów 1935, s. 68; podobnie: A.D. Szczygielski, Zasady prawa handlowego, Warszawa 1936, s. 57.

35 Na takie zróżnicowanie wskazuje np. prawo francuskie.

Celem podwyższenia kapitału akcyjnego jest zwiększenie majątku spółki poprzez pozyskanie zazwyczaj nowych środków finansowych. Środki te służą głównie na realizację zadań inwestycyjnych spółki zmierzających do jej rozwoju. Mogą być także przeznaczone na zapłatę długów.

W literaturze wyróżnia się trzy sposoby podwyższenia kapitału akcyjnego<sup>36</sup>. Jednym z nich jest podwyższenie w drodze emisji nowych akcji, z pokryciem których następuje dopływ nowych środków finansowych dla spółki w postaci gotówki lub aportów. Akcje te mogą być objęte zarówno przez dotychczasowych akcjonariuszy, jak i osoby z zewnątrz, a więc przez przyszłych akcjonariuszy (art. 432 § 1 k.h.). Sposób ten dotyczy sytuacji, w której dotychczasowy kapitał akcyjny uległ zmniejszeniu na skutek zużycia lub inflacji lub nie wystarcza na finansowanie zamierzonego planu rozwoju spółki. Akcje nowej emisji mogą być pokryte zarówno wkładami gotówkowymi, jak i aportami. Kodeks handlowy dopuszcza przeprowadzenie nowej emisji akcji tylko wówczas, gdy dotychczasowy kapitał akcyjny został w całości wpłacony (art. 432 § 2 k.h.). Celem tu jest ochrona przyszłych akcjonariuszy przed nabywaniem akcji bez pełnego pokrycia oraz ochrona wierzycieli spółki. Dyskusyjne jest, czy przepis powyższy odnosi się również do sytuacji, gdy akcje nowej emisji mają być pokryte wkładami niepieniężnymi. W literaturze prezentowany jest pogląd, że powołane wyżej ograniczenie z art. 342 § 1 k.h. odnosi się tylko do gotówkowej formy pokrycia akcji nowej emisji, zaś fakt wprowadzenia do spółki aportu na podwyższony kapitał akcyjny jako wkładu szczególnego nie ma nic wspólnego z okolicznością niepełnego pokrycia dotychczasowego kapitału akcyjnego wkładami gotówkowymi. Można próbować przedstawić odmienny pogląd interpretujący przepis art. 432 § 1 zd. 1 k.h. jako odnoszący się zarówno do wkładów gotówkowych, jak i niepieniężnych. Z wykładni językowej powyższego przepisu wynika bowiem zakaz jakichkolwiek nowych emisji, gdy dotychczasowy kapitał akcyjny nie został zgromadzony. Wyłączenia od tego zakazu wymienione są w zdaniu 2 powyższego przepisu (enumeratywnie) i nie ma tam wzmianki o akcjach aportowych.

Walne zgromadzenie, które ma uchwalić podwyższenie lub obniżenie kapitału akcyjnego, musi być zwołane i odbyć się według ogólnych

36 R. Kasprzyk, Podwyższenie kapitału w spółkach kapitałowych, w: „Palestra” 1991, z. 3-4, s. 32.

reguł i z zachowaniem przepisów o zwołaniu walnych zgromadzeń, które mają uchwalić zmianę statutu, tudzież o głosowaniu na takich walnych zgromadzeniach. Obligatoryjne jest podanie w ogłoszeniu dotychczasowej i projektowanej treści artykułów, które mają zostać zmienione (dotyczących wysokości kapitału akcyjnego i ilości akcji, ich odmiany i rodzajów, ich wartości nominalnej, a w przypadku obniżenia kapitału akcyjnego również sposób dokonania: złączenie czy amortyzacja akcji). Jeżeli zaś na walnym zgromadzeniu ma być uchwalone wyłączenie dotychczasowych akcjonariuszy od poboru nowych akcji, należy to wyraźnie zapowiedzieć na porządku dziennym walnego zgromadzenia.

Uchwały w przedmiocie podwyższenia (lub obniżenia) kapitału akcyjnego zapadają większością przynajmniej trzech czwartych oddanych głosów, o ile statut nie ustanawia surowszych warunków powzięcia uchwały (art. 408 k.h.). Uchwała w przedmiocie pozbawienia dotychczasowych akcjonariuszy prawa poboru nowych akcji powinna być powzięta większością przynajmniej czterech piątych głosów oddanych (art. 435 § 2 k.h.). W konsekwencji, uzależnienie podwyższenia lub obniżenia kapitału akcyjnego od ilości oddanych głosów, bez względu na ilość obecnych akcjonariuszy i ilość reprezentowanego przez nich kapitału, sprawa podwyższenia i obniżenia kapitału została ustawowo oddana w ręce większości (zwłaszcza dysponującej akcjami wielogłosowymi).

Statut nie może ustanawiać łagodniejszych warunków powzięcia uchwały o podwyższeniu lub obniżeniu kapitału akcyjnego, może natomiast przepisać warunki surowsze. Nie można jednak postanowieniami statutu określić, że do powzięcia uchwały w przedmiocie podwyższenia lub obniżenia kapitału akcyjnego wymagana jest zgodność wszystkich oddanych głosów. Polski kodeks handlowy nie wymaga, aby w razie istnienia w spółce akcyjnej akcji o różnych uprawnieniach, tj. różnych rodzajów akcji, uchwała o podwyższeniu lub obniżeniu kapitału akcyjnego w każdym przypadku była powzięta w drodze oddzielnego głosowania w każdej grupie akcji.

Uchwała nie zarejestrowana nie wywołuje skutków prawnych (art. 431 § 4 k.h.).

Ogłoszenie upadłości spółki wyklucza możliwość podjęcia przez walne zgromadzenie uchwały w przedmiocie podwyższenia lub obniżenia kapitału akcyjnego i wstrzymuje wykonanie takiej uchwały aż do ewentualnego uchylenia postanowienia o ogłoszeniu upadłości.

Istotnym warunkiem podwyższenia kapitału akcyjnego jest istnienie spółki akcyjnej jako osoby prawnej, więc jej zarejestrowanie i całkowite wpłacenie dotychczasowego kapitału akcyjnego (art. 432 § 2 k.h.). Nie można zatem zasilać kapitału spółki drogą wpłat na akcje nowej emisji, gdyż wpłaty te mają charakter dobrowolnego świadczenia, do czasu wy-czerpania się sposobu uzupełnienia kapitału akcyjnego drogą wpłat na dotychczasowe akcje. Wpłaty na dotychczasowy kapitał akcyjny nie muszą być dokonane w chwili powzięcia przez walne zgromadzenie uchwały o podwyższeniu kapitału akcyjnego. Wystarczy, jeżeli wpłaty na dotychczasowe akcje będą skutecznie w chwili zgłoszenia podwyższenia kapitału akcyjnego do rejestru.

Zakazu podwyższenia kapitału akcyjnego przed całkowitym wpłaceniem dotychczasowego kapitału akcyjnego nie stosuje się do akcji spółek ubezpieczeniowych (art. 432 § 2 k.h.). Rola kapitału akcyjnego spółek ubezpieczeniowych ma odmienny charakter, niż w pozostałych spółkach akcyjnych, gdyż tylko częściowo ma służyć jako kapitał obrotowy, przeważnie zaś stanowi gwarancję dokonanych ubezpieczeń. Ponadto tylko akcje imienne spółek ubezpieczeniowych nie muszą być w całości wpłacone.

#### *Etapy i formy podwyższenia kapitału akcyjnego (1)*

Przeprowadzenie podwyższenia kapitału akcyjnego można podzielić na dwa etapy: uchwalenie przez walne zgromadzenie podwyższenia kapitału akcyjnego i wykonanie powyższej uchwały.

Uchwała w przedmiocie podwyższenia kapitału akcyjnego należy do wyłącznej kompetencji walnego zgromadzenia, z zachowaniem przepisów o zatwierdzeniu zmiany statutu, przepisów o zwołaniu walnego zgromadzenia. Kodeks handlowy w art. 433 dokładnie wymienia, jakie problemy powinna regulować uchwała o podwyższeniu kapitału akcyjnego. Uchwała o podwyższeniu kapitału akcyjnego musi podawać w kwocie pieniężnej, w walucie polskiej, wyraźnie liczbowo (nie w sposób dorozumiany) sumę, o którą dotychczasowy kapitał akcyjny ma być podwyższony. Sąd winien odmówić zarejestrowania podwyższenia kapitału akcyjnego nie oznaczonego wyraźnie i liczbowo. Dopuszcza się, aby uchwała o podwyższeniu kapitału akcyjnego ustanawiała najwyższą i najniższą kwotę, o którą kapitał akcyjny ma być podwyższony.

Uchwała o podwyższeniu kapitału akcyjnego jest nieważna, jeżeli nie uda się przeprowadzić podwyższenia kapitału akcyjnego o kwotę wy-

nikającą z uchwały. Nie można uważać, że uchwała o podwyższeniu kapitału akcyjnego jest ważna dla tej części kapitału akcyjnego, którą ulokowano w nowych akcjach, choćby ta część nie osiągnęła uchwalonej podwyżki kapitału akcyjnego<sup>37</sup>.

Uchwała o podwyższeniu kapitału akcyjnego powinna być zgłoszona przez zarząd celem wpisania do rejestru handlowego (art. 439 k.h.).

Uchwała o podwyższeniu kapitału akcyjnego musi wyraźnie określać, czy akcje nowej emisji są na okaziciela, czy imienne. Uchwała ta musi również zawierać cenę emisyjną nowych akcji, w stałej kwocie lub, jeżeli walne zgromadzenie przekaze uprawnienie do oznaczenia ceny emisyjnej nowych akcji zarządowi lub radzie nadzorczej - przez oznaczenie najniższej kwoty. Wniosek z powyższych rozważań mówi o konieczności ustanowienia w każdej uchwale o podwyższeniu kapitału akcyjnego w przypadku nowej emisji - ceny emisyjnej akcji. W braku oznaczenia tej ceny w uchwale, nie można drogą wykładni przyjąć, że wartość nominalna nowych akcji stanowi ich cenę emisyjną. Uchwała o podwyższeniu kapitału akcyjnego jest wówczas nieważna<sup>38</sup>.

Cena emisyjna nowych akcji musi przynajmniej odpowiadać ich wartości nominalnej, gdyż akcje nie mogą być wydawane poniżej ich wartości nominalnej (czyli emisja poniżej pari jest niedopuszczalna - art. 311 § 4 k.h.). Przepisy ogólne o nominalnej wartości akcji muszą być zachowane także przy nowej emisji. Zarówno przy założeniu spółki, jak i w przypadku podwyższenia kapitału akcyjnego, akcje mogą być wydawane po cenie wyższej od wartości nominalnej (emisja ponad pari). Zakaz emisji nowych akcji ponad pari, zawarty w statucie, może być uchylony uchwałą walnego zgromadzenia w taki sam sposób, jak zakaz podwyższenia kapitału akcyjnego.

Emisja nowych akcji ponad pari, czyli żądanie za te akcje nadwyżki ponad ich wartość nominalną, tj. agio, jest zawsze uzasadnione w tych spółkach akcyjnych, w których kapitał spółki od czasu jej założenia (względnie ostatniego podwyższenia) powiększył się.

Odmiennym sposobem pokrycia kapitału akcyjnego jest konwersja wierzytelności spółki na jej akcje. Polega ona na zrezygnowaniu z docho-

37 J. Tittenbrun, Instytucje finansowe a własność kapitału akcyjnego, Warszawa 1987, s. 39; podobnie: J. Jerich, op. cit., s. 62.

38 J. Jerich, Prawo uczestniczenia w walnych zgromadzeniach spółek akcyjnych, s. 79.

dzenia wierzytelności posiadanych względem spółki przez osoby trzecie lub akcjonariuszy w zamian za uzyskanie akcji nowej emisji. Jest to traktowane tak, jak wkład pieniężny tych osób na kapitał akcyjny<sup>39</sup>. Należy zauważyć, że literalna wykładnia art. 341 § 3 k.h. skłania do wniosku, że zakaz potrącania wierzytelności akcjonariusza wobec spółki z wpłatami na poczet akcji dotyczy w zasadzie tylko potrąceń dokonywanych w drodze jednostronnej czynności prawnej (art. 498 i nast. k.c.). Jednakże za dopuszczalnością potrącenia umownego przemawia nie tylko treść przepisu art. 341 § 3 k.h., ale także względy praktyczne. Potrącenie dokonane z inicjatywy lub za zgodą spółki winno być uznane za dopuszczalne, jeżeli spełnione są następujące przesłanki gwarantujące ochronę interesu spółki akcyjnej: a) wzajemne roszczenie akcjonariusza jest możliwe do wyegzekwowania z majątku spółki oraz b) gdy spełnione są pozostałe przesłanki potrącenia (art. 498 i nast. k.c.).

Kolejnym sposobem realizacji podwyższenia kapitału akcyjnego jest tzw. kapitalizacja rezerw. Oznacza ona przeniesienie kapitału zapasowego (art. 427 § 1 k.h.), kapitału rezerwowego (art. 427 § 3 k.h.), funduszy celowych tworzonych w spółce na mocy jej statutu - do kapitału akcyjnego. Dopuszczalność tego sposobu podwyższenia kapitału akcyjnego potwierdził Sąd Najwyższy w uchwale z dnia 8 lutego 1994 r. (III CZP 187/93, publ. „Wokanda” 1994, nr 3, poz. 6). W tym wypadku całość akcji nowej emisji przypadnie dotychczasowym akcjonariuszom - proporcjonalnie do wielkości już posiadanych akcji w spółce. W konsekwencji, pomimo zwiększenia się liczby posiadanych przez nich akcji, nie zmieni się ich procentowy udział „własnościowy” w danej spółce.

## 2. Obniżenie kapitału akcyjnego

### *Przyczyny obniżenia kapitału akcyjnego (1)*

Zasada stałości kapitału akcyjnego doznaje wielu wyjątków. Istnieją możliwości modyfikacji wysokości kapitału akcyjnego przez jego obniżenie z zachowaniem wymaganej przepisami minimalnej wysokości.

Praktycznymi względami uzasadniającymi obniżenie kapitału akcyjnego są powody natury gospodarczej, w szczególności konieczność usunięcia niedoboru bilansowego spółki akcyjnej. Istnieje wiele motywów skłaniających akcjonariuszy do obniżenia kapitału akcyjnego: możliwość

wycofania części wniesionego kapitału bez zmniejszenia udziału właścicielskiego w spółce oraz proporcjonalnej części dywidendy, umożliwienie wypłaty dywidendy przez spółkę pomimo braku zysku operacyjnego w danym roku obrotowym, bądź też zapobieżenie konieczności wykazania straty w bilansie za dany rok działalności, ponieważ obniżenie kapitału akcyjnego, umożliwienie wycofania się ze spółki niektórych akcjonariuszy bez wprowadzenia do spółki nowych osób.

W spółce akcyjnej może też być podjęta uchwała o obniżeniu kapitału akcyjnego celem umorzenia własnych akcji, nabytych w drodze egzekucji, nie zbytych w ciągu roku od dnia ich nabycia lub celem pozbycia się własnych akcji, nabytych drogą darowizny lub dziedziczenia. Obniżenie kapitału musi dokonać spółka, jeżeli poprzez zbycie większej ilości akcji własnych, nabytych w wyżej wymieniony sposób, nie chce wpłynąć niekorzystnie na ich kurs, a umorzenie takich akcji nie było w statucie przewidziane. W sytuacji umorzenia akcji przy obniżeniu kapitału akcyjnego (art. 440 § 1 k.h.) lub bez obniżenia tego kapitału z czystego zysku (art. 363 § 2 k.h.) ulegają zniszczeniu poszczególne udziały, reprezentowane przez umorzone akcje.

Gdy spółka akcyjna nabywa lub bierze w zastaw akcje własne, prawo udziałowe pozostaje „w zawieszeniu” (złączone z takimi akcjami) - przez okres, w którym te akcje znajdują się we własności lub zastawie spółki akcyjnej. Problemem jest, że spółka akcyjna nie może mieć praw z uczestnictwa w sobie samej, bowiem prowadziłoby to do wielu nadużyć. Przez nabycie lub wzięcie w zastaw własnej akcji prawo uczestnictwa nie przestaje w spółce akcyjnej istnieć, gdyż jest „nadal w mocy” z chwilą pozbycia się przez spółkę własnej akcji lub zwolnienia jej z zastawu. Z tego względu prawo uczestnictwa, związane z akcją własną, nabytą lub wziętą w zastaw przez spółkę, jest w zawieszeniu aż do chwili wyzbycia się jej przez spółkę lub zwolnienia z zastawu. Wszystkie skutki zawieszenia prawa uczestnictwa, związanego z akcją własną spółki akcyjnej, zachodzą również wtedy, gdy akcja znajduje się w posiadaniu osoby trzeciej, która tę akcję nabyła lub wzięła w zastaw.

W sytuacji, gdy po zawiązaniu spółki jej kapitał okaże się nadmierny (np.: gdy spółka ograniczy drastycznie zakres swojej działalności) - dysproporcję między kapitałem akcyjnym istniejącym a istotnie potrzebnym można usunąć poprzez obniżenie kapitału akcyjnego. W następstwie obniżenia kapitału akcyjnego zwraca się akcjonariuszom część wpłat dokonanych na akcje lub zwalnia się ich od wpłat jeszcze nie dokonanych lub

39 Szerzej na ten temat: G. Domański, Konwersja długu na kapitał: aport czy potrącenie?, w: „Przegląd Prawa Handlowego” 1996, nr 4.

zamienia część kapitału akcyjnego na kapitał rezerwowý (może nim rozporządzać walne zgromadzenie akcjonariuszy).

Obniżenie kapitału akcyjnego może nastąpić zarówno z jednego, jak i z kilku powyższych powodów łącznie.

Obniżenie kapitału akcyjnego jako zmiana wysokości tego kapitału może być jedynie dokonane na mocy uchwały walnego zgromadzenia (art. 440 § 2 k.h.). O uchwalonym obniżeniu kapitału akcyjnego zarząd jest obowiązany ogłosić trzykrotnie na łamach pisma przeznaczonego do ogłoszeń spółki, wezwać wierzycieli spółki, aby jeżeli nie zgadzają się na obniżenie, wnieśli swe sprzeciwy w ciągu 3 miesięcy licząc od daty ostatniego ogłoszenia. Ogłoszenia takie nie mogą ukazywać się w odstępach dłuższych niż miesięczne, ani krótszych niż dwutygodniowe. Wierzyciele, którzy w powyższym terminie zgłosili sprzeciw, powinni być przez spółkę zaspokojeni i zabezpieczeni. Natomiast wierzycieli, którzy nie zgłosili sprzeciwu, uważa się za zgadzających się na obniżenie kapitału akcyjnego (art. 441 § 1 k.h.).

Polski kodeks handlowy, w odróżnieniu np. od kodeksu niemieckiego i holenderskiego, nie nakazuje ani uchwalenia, ani ogłoszenia celu, w jakim ma nastąpić obniżenie kapitału akcyjnego<sup>40</sup>.

#### *Treść uchwały o obniżeniu kapitału akcyjnego (2)*

Treść uchwały walnego zgromadzenia w przedmiocie obniżenia kapitału akcyjnego powinna przede wszystkim zawierać dokładne określenie kwoty, o którą ma być obniżony kapitał akcyjny, względnie kwoty, którą będzie wynosił kapitał akcyjny po obniżeniu. Uchwała może oznaczyć najwyższą kwotę, o którą kapitał akcyjny ma być obniżony, a ostateczne oznaczenie kwoty obniżenia pozostawiać radzie nadzorczej lub zarządowi, w zależności od wyniku dokonania obniżenia, np.: w razie obniżenia przez dobrowolne umorzenie akcji, od ilości nabytych w celu umorzenia. Walne zgromadzenie powinno jednak oznaczyć czas, w ciągu którego to ostateczne obniżenie ma nastąpić. Przy oznaczaniu kwoty, do której kapitał akcyjny ma być obniżony muszą być przestrzegane przepisy o minimalnej wysokości kapitału akcyjnego.

Uchwała musi określać, w jaki sposób obniżenie będzie dokonane: czy drogą zmniejszenia wartości nominalnej akcji, czy drogą złączenia akcji, czy też poprzez umorzenie akcji (art. 440 § 1 k.h.). W uchwale należy podać, czy umorzenie będzie dobrowolne, czy też przymusowe.

Nie musi uchwała precyzować innych szczegółów dokonania obniżenia kapitału akcyjnego.

W sytuacji, jeżeli skutek obniżenia kapitału akcyjnego okaże się konieczna wymiana lub ostateczowanie dotychczasowych akcji, zarząd powinien o tym ogłosić i wezwać akcjonariuszy do złożenia w tym celu akcji (art. 442 k.h.). W tej sytuacji stosowanie w drodze analogii art. 343 k.h. jest niedopuszczalne, gdyż unieważnienie akcji na mocy tego przepisu opiera się na wyraźnym upoważnieniu ustawy, a takiego upoważnienia brak w stosunku do sytuacji z art. 442 k.h. Należy wywodzić, że spółka stosować może tylko przymus pośredni, zawieszając opornych akcjonariuszy w prawach członków aż do złożenia akcji. Sądzić należy, że w tej mierze wystarczy uchwała walnego zgromadzenia<sup>41</sup>.

Zarząd może postanowić, w jaki sposób będą zwrócone akcjonariuszom wpłaty na akcje, po jakiej cenie nabędzie się akcje dla dobrowolnego umorzenia. Zarząd, upoważniony przez walne zgromadzenie, może przeprowadzić przymusowe umorzenie, gdyby nie można było do pewnego terminu dokonać umorzenia dobrowolnego.

#### *Formy obniżenia kapitału akcyjnego (3)*

Przy przeprowadzaniu obniżenia kapitału akcyjnego musi być zachowana zasada równomiernego obniżenia kapitału akcyjnego wobec wszystkich akcjonariuszy lub przynajmniej akcjonariuszy posiadających akcje tego samego rodzaju. Zasada ta jest konsekwencją przepisu, nakazującego równomierne dokonywanie wpłat na wszystkie akcje (art. 341 § 2 k.h.). Dlatego naruszenie tej zasady stanowi podstawę zaskarżenia uchwały dotyczącej obniżenia kapitału akcyjnego.

Uchwała o obniżeniu kapitału akcyjnego, drogą zmniejszenia wartości nominalnej akcji lub drogą złączenia akcji, musi być zgodna z przepisami o nominalnej wartości akcji (art. 440 § 3 k.h.).

Obniżenie kapitału akcyjnego może być przeprowadzone przez zmniejszenie wartości nominalnej akcji lub przez umorzenie części akcji.

40 Por. Dyrektywa Druga Wspólnot Europejskich z dnia 13 grudnia 1976 r. dotycząca zasad tworzenia spółek akcyjnych oraz utrzymania i zmian kapitału akcyjnego (Official Journal No 226/1/1977 oraz D.D. Prentice, EEC Directives on Company Law and Financial market, Clarendon Press, Oxford 1991, s. 31-49).

41 T. Dziurzyński i in., op. cit., 449.

Zastosowanie denominacji akcji (jako dokumentu akcyjnego) jest jednak ograniczone przez konieczność przestrzegania przepisów o nominalnej wartości akcji. W sytuacji bowiem, gdy zmniejszenie wartości nominalnej akcji o udział w obniżeniu kapitału akcyjnego, przypadający na akcję, zredukowałby tę wartość nominalną poniżej dozwolonego minimum, nie można przeprowadzić obniżenia kapitału akcyjnego drogą denominacji.

Denominację można przeprowadzić albo przez ostemplowanie akcji dotychczasowych lub przez ich wymianę na nowe, niszcząc przy tym akcje dotychczasowe. Przy przeprowadzaniu wymiany i ostemplowania dotychczasowych akcji, zarząd winien przestrzegać przepisów art. 442 k.h. Przede wszystkim powinien, aby otrzymać od akcjonariuszy akcje dawnej emisji, dokonać ogłoszenia o konieczności wymiany i ostemplowania tych akcji i wezwać akcjonariuszy do ich złożenia w tym celu. Ogłoszenie takie może, wobec braku odmiennego przepisu, nastąpić tylko jednorazowo i w każdym czasie po uchwaleniu przez walne zgromadzenie obniżenia kapitału akcyjnego, więc również jednocześnie z którymkolwiek wezwaniem wierzycieli według art. 441 § 1 k.h.

Kodeks handlowy nie podaje sankcji w sytuacji niezastosowania się do polecenia złożenia akcji. Jeżeli wskutek obniżenia kapitału akcyjnego zmniejszyła się tylko wartość nominalna akcji, a nie ich ilość, brak sankcji nie wywołuje większych trudności. Z chwilą bowiem wpisania obniżenia kapitału akcyjnego do rejestru - następuje obniżenie wartości nominalnej akcji, chociaż nie przedstawiono ich w spółce do sprostowania. Okoliczność, że na akcjach pozostała dawna wartość nominalna, nie jest doniosła, bo i tak wartość nominalna nie jest wykładnikiem wartości rzeczywistej i bezpieczeństwo obrotu nie jest zagrożone.

W literaturze prezentowane jest, dyskusyjne zdaniem Autorki, stanowisko mówiące o tym, że zarząd może unieważnić akcje nie oddane do wymiany lub ostemplowania. Unieważnienie będzie mogło nastąpić tylko wówczas, jeżeli zarząd określił akcjonariuszom termin do złożenia akcji celem wymiany lub ostemplowania, a akcjonariusze nie złożyli akcji w określonym terminie. W wyniku unieważnienia, dotychczasowe akcje tracą skuteczność i na ich podstawie nie mogą być wykonane prawa uczestnictwa od chwili orzeczenia unieważnienia<sup>42</sup>. Akcjonariusze mogą jednak zawsze przedłożyć dawne akcje do ostemplowania lub zamiany.

42 J. Jerich, op. cit., s. 70.

Gdyby zarząd nie określił terminu do złożenia dotychczasowych akcji w celu ich wymiany lub ostemplowania, nie ma prawa unieważnić dotychczasowych akcji. W żadnym jednak wypadku opieszały akcjonariusz nie może być pozbawiony prawa uczestnictwa bez odszkodowania, gdyż przez wymianę lub ostemplowanie uczestnictwo w spółce akcyjnej nie wygasa, jedynie tytuł uczestnictwa ulega modyfikacji.

Drugim sposobem obniżenia kapitału akcyjnego jest umorzenie części akcji. Polega na prawnym zniwelowaniu praw udziałowych związanych z akcją. Z punktu widzenia charakteru prawnego akcji problem ten jest niezwykle doniosły, gdyż skutkiem umorzenia akcji jest zniszczenie praw i obowiązków związanych z akcją<sup>43</sup>. Skutek ten nie odnosi się do zobowiązań już płatnych w chwili umorzenia. Mimo umorzenia akcjonariusz ma prawo do dywidendy, które istniało, gdy jego akcję umorzono (art. 364 k.h.). Jest on również zobowiązany do spełnienia zaległych świadczeń na rzecz spółki. Dalsze skutki umorzenia zależne są od tego, czy następuje ono z czystego zysku spółki, czy też w drodze obniżenia kapitału akcyjnego.

W wypadku umorzenia akcji połączonego z obniżeniem kapitału akcyjnego, łączna suma nominalów akcji w spółce równa się wartości kapitału akcyjnego po jego obniżeniu. Zgodnie z art. 440 § 1 k.h. obniżenie akcji może zostać dokonane przez zmniejszenie nominalnej wartości akcji, które nie jest jej prawnym unicestwieniem lub przez umorzenie akcji. Umorzenie akcji połączone z obniżeniem kapitału akcyjnego następuje w ten drugi sposób. Od umorzenia należy odróżnić unieważnienie akcji, tzn. pozbawienie mocy prawnej samego dokumentu akcji, nie zaś praw inkorporowanych w dokumencie, które nie podlegają tego rodzaju unieważnieniu (art. 362 k.h.)<sup>44</sup>. Należy zwrócić uwagę na kwestię istotną z punktu widzenia problemów analizowanych w niniejszej rozprawie: unieważnienie akcji powoduje pozbawienie wszystkich praw udziałowych wynikających z tej akcji dotychczasowego akcjonariusza<sup>45</sup>.

Umorzenie akcji z czystego zysku nie powoduje obniżenia kapitału akcyjnego spółki, pozostaje on nie zmieniony, z uwzględnieniem warto-

43 T. Dziurzyński, Z. Fenichel, M. Honzatko, Kodeks handlowy z komentarzem i skorowidzem, Grand Gamma, Łódź 1994, s. 221.

44 Szerzej: A. Szumański, Spółka akcyjna, w: S. Włodyka (red.), Prawo papierów wartościowych, Kraków 1991, s. 84-85.

45 Podobnie: J. Mojak, Unieważnienie akcji, w: „Palestra” 1994, nr 1-2.

ści umorzonych akcji oraz wypłaca się z czystego zysku spółki kwoty stanowiące wartość bilansową umorzonych w ten sposób akcji. Sądzę, iż jest to wyjątkowa sytuacja w spółce akcyjnej bowiem, akcja zostaje unicestwiona, a kapitał akcyjny się nie zmienia. Nie ma potrzeby stosowania procedur przewidzianych w art. 440-441 k.h. Zbędne są zwłaszcza ogłoszenia kierowane do wierzycieli spółki, gdyż operacja ta nie narusza ich uzasadnionych interesów. Wobec zmniejszonej liczby akcji w spółce ich posiadacze uzyskują zwiększone szanse partycypacji w przyszłym zysku spółki przeznaczonym do podziału, zwiększa się też ich udział w kwocie likwidacyjnej. Powstaje sytuacja, gdy łączna suma wartości nominalnej wszystkich akcji jest niższa od kwoty kapitału akcyjnego spółki<sup>46</sup>. W praktyce prowadzi to do zmiany proporcji istniejących w spółce praw udziałowych przysługujących poszczególnym akcjonariuszom. Pozycja akcjonariuszy poprawia się, co szczególnie przejawia się w toku głosowania na walnym zgromadzeniu, jak i w proporcjonalnym zwiększeniu udziału tych akcji w dzielonym przez spółkę zysku netto.

Umorzenie akcji służy najczęściej stopniowej spłacie akcjonariuszy w razie, gdy spółkę założono na określony okres, wspólne przedsięwzięcie inwestorów z góry zakłada powolne zwijanie działalności przedsiębiorstwa. Umorzenie jest dogodnym instrumentem wyjścia akcjonariusza ze spółki, której akcje nie są płynne.

Problemem jest, kiedy obniżenie kapitału akcyjnego jest zmniejszeniem majątku spółki, przez który rozumiem wartość tzw. „czystego majątku spółki”, czyli taką, jaka jest ustalona według zasad o ustaleniu majątku przedsiębiorstw handlowych (a nie według zasad obowiązujących przy sporządzaniu bilansu spółki akcyjnej). Obniżenie kapitału akcyjnego nie jest w szczególności zmniejszeniem majątku spółki wówczas, jeżeli jego celem jest usunięcie bilansowego niedoboru spółki, tj. zrównoważenie biernej strony bilansu spółki z jego stroną czynną. W takiej sytuacji, obniżenie kapitału akcyjnego jest operacją czysto księgową, polegającą na zmniejszeniu po biernej stronie bilansu spółki nominalnej kwoty kapitału akcyjnego o kwotę, o którą został obniżony.

Obniżenie kapitału akcyjnego jest natomiast zmniejszeniem majątku spółki wówczas, jeżeli skutkiem tego obniżenia zwraca się akcjonariuszom dokonane już przez nich wpłaty na akcje albo się ich zwalnia z wpłat na akcje, nie dokonanych jeszcze przez nich. Podobnie nie zachodzą

dzi zmniejszenie majątku spółki akcyjnej wówczas, jeżeli spółka musi obniżyć swój kapitał akcyjny w celu pozbycia się akcji własnych nabytych w drodze egzekucji, których nie pozbyła się w ciągu roku od dnia ich nabycia (art. 365 k.h.).

#### *Ochrona wierzycieli w razie obniżenia kapitału akcyjnego (4)*

Można sądzić, że jeżeli następstwem obniżenia kapitału akcyjnego jest zmniejszenie majątku spółki akcyjnej, zagraża to wierzycielom spółki, gdyż może zostać usunięta część majątku, mającego służyć na zaspokojenie tych wierzycieli.

Zarząd spółki ma obowiązek ogłosić o uchwalonym obniżeniu kapitału akcyjnego trzykrotnie w pismach przeznaczonych do ogłoszeń spółki i wezwać wierzycieli spółki, aby, jeżeli nie zgadzają się na obniżenie, wnieśli w ciągu 3 miesięcy licząc od daty ostatniego ogłoszenia, swe sprzeciwy. W treści ogłoszenia musi być uczyniona wzmianka o uchwalonym przez walne zgromadzenie obniżeniu kapitału akcyjnego tak, żeby wierzyciele spółki mogli dowiedzieć się o kwocie, o którą kapitał akcyjny ma być obniżony. Wezwanie zwraca się do wszystkich wierzycieli, którzy już posiadali wierzytelność do spółki w dniu, w którym skutecznie ogłoszenie, a nie odnosi się to do tych wierzycieli, których roszczenia do spółki powstały po tym dniu.

Wierzyciele, którzy posiadają możliwość roszczenia do spółki w dniu ostatniego ogłoszenia, mogą w ciągu wspomnianego trzymiesięcznego okresu od ostatniego ogłoszenia wnieść sprzeciw przeciwko obniżeniu kapitału akcyjnego z tym skutkiem, że powinni zostać przez spółkę zaspokojeni lub zabezpieczeni. Sprzeciw przeciwko obniżeniu musi być wyraźny i nie wystarczy samo zgłoszenie roszczeń, gdyż brak sprzeciwu kodeks handlowy przyjmuje za zgodę na obniżenie kapitału bez potrzeby zaspokojenia lub zabezpieczenia wierzycieli spółki.

Brak przepisów określających, w jakiej formie sprzeciw ma być zgłoszony. Pożądane wydaje się uzupełnienie tej kwestii, gdyż z pewnością potrzeby obrotu gospodarczego wymuszają taki wymóg. Spółka ma obowiązek zaspokoić wymagalne roszczenia wierzycieli, którzy zgłosili sprzeciw przeciwko obniżeniu kapitału akcyjnego, a zaspokoić lub zabezpieczyć według swego wyboru roszczenia wierzycieli jeszcze nie wymagalne. Na pewno obowiązek ten spółka musi spełnić przed zgłoszeniem obniżenia kapitału akcyjnego do zarejestrowania. Uchwała o obniżeniu kapitału akcyjnego nie zmienia charakteru wierzytelności do

46 A. Szajkowski, Prawo spółek handlowych, Wyd. C.H. Beck, Warszawa 1995, s. 349.



spółki akcyjnej. Można wyciągnąć z tego wniosek, że sposób, w jaki mają być zabezpieczone nie wymagalne jeszcze roszczenia wierzycieli, którzy się sprzeciwili obniżeniu kapitału akcyjnego, należy określić zgodnie z przepisami kodeksu postępowania cywilnego o zabezpieczeniu roszczeń (art. 747-757 k.p.c.).

Wierzycieli, którzy nie wnieśli sprzeciwu uważa się za zgadzających się na obniżenie kapitału akcyjnego. Nie tracą oni jednak swej wierzytelności do spółki akcyjnej.

Za słuszny należy uznać pogląd, iż ochrona wierzycieli nie ma zastosowania, jeżeli wskutek obniżenia kapitału akcyjnego nie zwraca się akcjonariuszom wpłat dokonanych przez nich na akcje (art. 441 § 2 k.h.) oraz w sytuacji tzw. sanacji spółki, czyli gdy obniżenie kapitału następuje nie poniżej rzeczywistej wartości dotychczasowego czystego majątku spółki (art. 441 § 3 k.h.). Bardzo liberalne w tej kwestii są przepisy ustawy z dnia 14 czerwca 1996 r. o łączeniu i grupowaniu niektórych banków w formie spółki akcyjnej (Dz.U. Nr 90, poz. 406).

## AKCJA JAKO PRAWO UDZIAŁOWE

### § 1. Istota i pojęcie prawa udziałowego

Przez prawo udziałowe („udział”) rozumie się zespół uprawnień akcjonariusza jako uczestnika spółki. Wyznaczają one wielkość i zakres przysługujących akcjonariuszowi w spółce praw i kompetencji. Z udziałem akcjonariusza związane są też obowiązki, ale mają one charakter minimalny.

W przepisach kodeksu cywilnego i kodeksu handlowego termin „udział” jest używany w celu oznaczenia prawa podmiotowego współnika (prawa udziałowego), zarówno w spółce osobowej, jak i w spółkach kapitałowych<sup>1</sup>. W spółce akcyjnej prawa udziałowe występują zawsze w postaci akcji, przez które rozumie się wiązkę praw przysługujących akcjonariuszowi z tytułu uczestnictwa w spółce (np. art. 314 k.h.). Akcje jako prawa udziałowe mogą być inkorporowane w określonych dokumentach (art. 339 § 1 i 2 k.h.) noszących również nazwę „akcji” i będących papierami wartościowymi (art. 921<sup>6</sup> i nast. k.c.). Na wiązkę uprawnień akcjonariusza tworzących prawo udziałowe składają się prawa majątkowe i korporacyjne (określane jako niemajątkowe)<sup>2</sup>. Ich rozgraniczenie oparte jest na kryterium interesu, którego ochronie służy wykonywanie danego prawa. Prawa majątkowe to takie, których celem jest ochrona interesu majątkowego uprawnionego. Prawa korporacyjne to takie, które wychodzą poza zakres tradycyjnych praw majątkowych („czysto” majątkowych) i są związane ze stosunkiem uczestnictwa akcjonariusza w spółce. Praw korporacyjnych nie można uznać za prawa niemajątkowe, gdyż służą one przede wszystkim ochronie interesów gospodarczych (np. prawo głosu, prowadzenie spółki, zaskarżanie uchwał, kontrola i wgląd do ksiąg spółki). Nie negując znaczenia czysto klasyfikacyjnego takich wyróżnień należy podkreślić, że w spółce akcyjnej rów-

1 A. Szajkowski, Prawo spółek handlowych, Wyd. C.H. Beck, Warszawa 1997, s. 125.

2 S. Włodyka, Prawo gospodarcze, t. I, Warszawa 1982, s. 75 oraz K. Kruczalak, Spółki prawa handlowego i cywilnego, „Lex”, Gdańsk 1992, s. 101.

niez prawa korporacyjne mają charakter praw majątkowych. Nie chodzi tu bowiem o ochronę jakichś dóbr osobistych akcjonariusza, przeciwnie - o ochronę jego interesów majątkowych, wynikających z uczestnictwa w spółce akcyjnej. Zespół praw „czysto” majątkowych i korporacyjnych stanowi całość, w związku z czym niedopuszczalny jest obrót poszczególnymi uprawnieniami<sup>3</sup>. Uczestnictwo w spółce akcyjnej ma przede wszystkim charakter majątkowy, w szczególności jeżeli bierze się pod uwagę motywację typowego akcjonariusza, którą się kieruje nabywając akcje w spółce akcyjnej. Przykładem wykonywania prawa korporacyjnego służącego ochronie interesu majątkowego akcjonariusza może być głosowanie nad sposobem podziału zysku (przydziału dywidendy). Jedynie wykonywanie takich uprawnień w spółce akcyjnej powołanej w celach niegospodarczych (np. charytatywnych) może służyć ochronie interesów niemajątkowych.

Spółka akcyjna ma strukturę korporacyjną, która przejawia się tym, iż może być tworzona w sposób dobrowolny, istnieje swoboda układania stosunków wewnątrz spółki przez jej członków w granicach obowiązującego porządku prawnego i postanowień statutu spółki. Spółka akcyjna tworzy zespół własnych norm korporacyjnych uzewnętrzniionych w statucie. Fakt, że spółka akcyjna jest organizacją korporacyjną o zmiennym składzie osobowym sprawia, że z nabyciem chociażby jednej akcji - i to nawet na okaziciela - wiąże się zawsze uzyskanie statusu członka tej organizacji. To członkostwo jest zarówno stosunkiem prawnym, jak i prawem podmiotowym, w zależności od tego, jaki aspekt członkostwa jest aktualnie brany pod uwagę. Członkostwo w spółce akcyjnej w stadium organizacji nabywa się przystępując do spółki albo w drodze złożenia oświadczeń woli określonych w art. 314 k.h. (tzw. zawiązanie prywatne), albo w drodze zapisów na akcje i przydziału akcji przez założycieli spółki (art. 323 § 1 i 2 k.h.) - (tzw. zawiązanie publiczne - art. 319 k.h.). Spółka akcyjna powstaje w chwili jej zawiązania, natomiast wpis do rejestru handlowego powoduje, że istniejąca spółka nabywa osobowość prawną. Przystępujący do spółki akcyjnej staje się jej członkiem. Za nietrafny należy uznać pogląd, że w momencie zawarcia umowy spółki - do chwili jej zarejestrowania spółka w ogóle nie istnieje<sup>4</sup>.

3 Zob. A. Szpunar, Akcje jako papiery wartościowe, w: „Państwo i Prawo” 1993, z. 11-12, s. 13.

4 Tak: S. Rudnicki, Prawo obrotu nieruchomościami, Wyd. C.H. Beck, Warszawa 1995, s. 211 oraz uchwała Sądu Najwyższego z dnia 5 grudnia 1991 r., III CZP 128/91, OSNCP 6/92, poz. 106.

Autorzy takiego poglądu w ogóle nie dopuszczają możliwości nabycia praw przez spółkę i przez akcjonariuszy przed zarejestrowaniem. Interesujące, że nikt nie kwestionuje możliwości nabywania praw w spółce cywilnej, a przecież konstrukcyjnie spółka akcyjna „w organizacji” przypomina spółkę cywilną, choć nie może być z nią utożsamiana. Tworzenie spółki akcyjnej jest procesem złożonym, który nie odbywa się przy pomocy jednej czynności prawnej lub faktycznej. Do chwili wpisu spółki akcyjnej do rejestru handlowego akcjonariusze powinni dokonać wielu czynności, bez których niemożliwa jest rejestracja spółki. Wykonują również czynności dotyczące majątku spółki, spraw związanych z jej organizacją. Problemem jest ustalenie, czy są to czynności dokonywane dla tworzącej się spółki (na jej rzecz), czy celem ich dokonania jest zaspokojenie innych osób. Istotne jest również określenie, kto jest stroną tych czynności. Może nią być dokonujący danej czynności podmiot (osoba fizyczna lub prawna) bądź też tworzona spółka, co w literaturze jest zagadnieniem dyskusyjnym. Działania podejmowane przez poszczególne osoby do chwili podpisania w formie aktu notarialnego statutu spółki, tylko wyjątkowo mogą przybrać postać wspólnego porozumienia zmierzającego do tworzenia spółki akcyjnej. Można próbować hipotetycznie założyć sytuację, że przyszli wspólnicy zawierają umowę, w której dokładnie precyzują swoje działania zmierzające do powstania spółki. Słusznie zwraca się uwagę, że umowa taka nie będzie umową spółki cywilnej<sup>5</sup>. Nie można przyjąć, że spółka akcyjna powstaje dopiero w momencie rejestracji. Zarejestrowanie oznacza nadanie tej spółce osobowości prawnej. Do chwili rejestracji spółki, w zakresie jej struktury majątkowej należy stosować przepisy kodeksu cywilnego, a w pozostałych kwestiach trzeba widzieć tę formującą się strukturę prawną jako spółkę akcyjną „w organizacji” i stosować do niej przepisy kodeksu handlowego.

Ponadto w okresie do rejestracji spółki akcyjnej podejmowane są tzw. czynności założycielskie, czyli takie, które dla swej ważności wymagają formy aktu notarialnego (statut spółki akcyjnej). Od momentu skutecznego ich dokonania pojawia się wyraźnie dający się opisać zaczątek pewnej struktury podmiotowej, wyodrębniającej się od samych wspólników ją tworzących. Następnie podejmowane są czynności, które powinny być dokonane, aby spółka mogła być zarejestrowana (wybór władz

5 Por. A. W. Wiśniewski, Prawo o spółkach. Podręcznik praktyczny, t. II, Warszawa 1991, s. 74 oraz K. Kruczałak, Prawo handlowe. Zarys wykładu, Wyd. Prawnicze, Warszawa 1996, s. 78 i nast oraz M. Allerhand, op. cit., s. 287; A. Szumański, op. cit., s. 124.

spółki, wniesienie wkładów pieniężnych, złożenie zapewnienia przez członków zarządu, że wkłady pieniężne zostały wniesione, oraz że przejście wkładów niepieniężnych na spółkę jest zapewnione z chwilą jej zarejestrowania, uzyskanie niezbędnych zezwoleń na założenie spółki, jeżeli takie są wymagane, złożenie wniosku o rejestrację spółki oraz czynności zmierzające do zebrania kapitału spółki). Należy podkreślić, że tworzenie spółki akcyjnej jest budowaniem pewnej odrębnej od wspólników struktury podmiotowej, która od chwili swego powstania zaczyna przejawiać wyraźne cechy podmiotu prawa. Wbrew występującemu w literaturze polskiej pogładowi, nie wydaje się właściwe, aby spółkę w okresie tworzenia traktować jako typową spółkę cywilną<sup>6</sup>. Nie istnieją ku temu wyraźne przesłanki jurydyczne. Założyciele spółki akcyjnej mają bowiem jasno określony cel: stworzenie spółki akcyjnej, a nie inny cel gospodarczy. Przy stosowaniu przepisów o spółce cywilnej do spółki akcyjnej (podobnie z o.o.) wypaczona jest idea, która była podstawą przystąpienia do takiej spółki: oczekiwanie przystępujących do spółki, że ich ryzyko gospodarcze nie wykroczy poza wniesiony wkład majątkowy. Postuluje się, aby bez wyraźnej zgody akcjonariuszy lub wspólników spółki z o.o., nie traktować tych spółek przed rejestracją tak, jak cywilnych<sup>7</sup>. Nie przekonujące są również argumenty związane z potrzebą ochrony interesów osób trzecich, które są drugą stroną czynności dokonanych w imieniu tworzonej spółki. Stosowne wydaje się, aby osoby te zawsze zostały poinformowane, że ich kontrahentem jest spółka akcyjna w stadium organizacji, a nie spółka z pełną osobowością prawną. Może to być podstawą do oceny podejmowanej decyzji i ewentualnego ryzyka. Należy podkreślić, że kodeks handlowy daje im ochronę w postaci osobistej i solidarnej odpowiedzialności osób, które dokonały czynności w imieniu spółki.

Spółka akcyjna „w organizacji” jest podmiotem o niepełnej strukturze podmiotowej. Za zobowiązania spółki w trakcie tworzenia odpowiada swoim majątkiem sama spółka, ale także za jej zobowiązania odpowiadają osoby, które dokonywały czynności w jej imieniu. Stanowisko takie wydaje się uprawnione, gdyż osoby działające w imieniu spółki w organizacji (przede wszystkim zarząd) mają prawo do decydowania o losach majątku spółki, którym zarządzają w jej imieniu. Konstrukcję taką

6 Tak: A. W. Wiśniewski, op. cit., s. 75; A. Szumański, w: S. Włodyka (red.), Prawo spółek, Kraków 1991, s. 123-125.

7 J. Frąckowiak, op. cit., s. 16.

można uzasadnić również tym, że spółka akcyjna „w organizacji” to przecież także spółka akcyjna, w której wspólnicy nie odpowiadają osobiście za jej zobowiązania. Należy zauważyć, że w świetle obowiązujących przepisów trudno zaakceptować koncepcję spółki akcyjnej „w organizacji” jako spółkę cywilną, przechodzącą po zarejestrowaniu w spółkę akcyjną. Założenie takie każe bowiem traktować spółkę zawartą w jednej i tej samej umowie jako kolejno następujące po sobie spółki. Nietrafne wydaje się stosowanie przepisów dotyczących spółki cywilnej do wszystkich aspektów funkcjonowania spółki akcyjnej „w organizacji”. W szczególności w przypadku egzekucji skierowanej do tej części majątku dłużnika, która została wniesiona do spółki przed jej rejestracją, niecelowe byłoby takie postępowanie, jakiego wymagałyby zasady egzekucji kierowanej do praw wspólników typowej spółki cywilnej. Wynika to przede wszystkim z procedury egzekucyjnej, wypływającej z zasady niedopuszczalności zbycia udziału w majątku spółki cywilnej, mającego charakter współwłasności łącznej (por. art. 870 k.c. w zw. z art. 863 k.c.).

Spółka akcyjna „w organizacji” jest ze swej natury podmiotem przejściowym. Należy przyjąć, że z momentem rejestracji przestaje istnieć spółka akcyjna „w organizacji” jako odrębny podmiot i na jej miejsce „wchodzi” spółka właściwa jako osoba prawna. Skutki czynności prawnych dokonane w imieniu spółki w okresie tworzenia przechodzą na spółkę właściwą. Natomiast czynności, które wprawdzie zostały podjęte w imieniu spółki tworzonej, lecz dokonujący tych czynności przekroczyli zakres umocowania lub w ogóle nie byli umocowani do ich dokonania, nie cechuje taki automatyzm. Zgodnie z przyjętą w polskim prawie zasadą (art. 39 i 103 k.c.), w takim przypadku, aby spółka stała się stroną tych czynności, wymagane jest potwierdzenie ze strony spółki. Zasada ta obowiązuje zarówno w odniesieniu do spółki akcyjnej „w organizacji”, jak i do spółki właściwej.

Odmierna jest sytuacja spółki akcyjnej „w organizacji”, która nie została zarejestrowana. Wydaje się, że mimo utraty ważności przez jej akt założycielski (art. 336 k.h.) spółka taka dalej istnieje jako odrębny podmiot, bowiem struktura jej nie zniknęła, istnieje również jej majątek oraz potrzeba dokonania wielu czynności związanych z tym majątkiem. Spółkę taką można próbować porównać do spółki akcyjnej po jej skutecznym rozwiązaniu. Spółka w trakcie tworzenia nie zanika z momentem nieważności jej aktu założycielskiego, musi przejść etap likwidacji. Ponownie potwierdza się słuszność stosowania do tego rodzaju struktury

podmiotowej przede wszystkim przepisów kodeksu handlowego, a nie przepisów o spółce cywilnej.

Uzyskanie członkostwa w spółce akcyjnej jest równoznaczne z nabyciem określonych praw członkowskich. Należy zauważyć, że w przepisach kodeksu handlowego są one określane jako „prawa akcjonariusza”, w piśmiennictwie jako „prawa udziałowe” lub „prawa właścicielskie”.

Problemem jest określenie chwili powstania uprawnień korporacyjnych i „czysto” majątkowych przysługujących akcjonariuszowi. Powstają one w następstwie nabycia prawa członkostwa w spółce akcyjnej. Prawa korporacyjne są nieodłączne uczestnictwu w spółce i dlatego nie mogą być przeniesione bez zbycia akcji. Analizując „akcję” jako zespół uprawnień podmiotowych przysługujących akcjonariuszowi w spółce akcyjnej, należy ją postrzegać jako prawo swobodnie zbywalne (art. 358 k.h.). Uprawnienia organizacyjne nie mogą być zbyt bez rozporządzenia prawami udziałowymi ze względu na ich akcesoryjny charakter wobec podstawowych uprawnień akcjonariusza (takich, jak np.: prawo do dywidendy, udział w majątku likwidowanej spółki), a nie z uwagi na ich rzekomo niemajątkowy charakter<sup>8</sup>. W praktyce gospodarczej zakaz ten jest często naruszany i próbuje się zbywać poszczególne elementy niepodzielnego prawa udziałowego, jakim jest akcja. Można wyrazić pogląd, że jest to podstawowe, najważniejsze ograniczenie dotyczące rozporządzania prawami udziałowymi, wynikające z właściwości stosunków między współnikami spółki akcyjnej i z charakteru tej spółki. O ile roszczenia wynikające z praw „czysto” majątkowych o charakterze obligacyjnym (np. roszczenie o wypłatę dywidendy i roszczenie co do kwoty likwidacyjnej) są zbywalne, o tyle nieograniczona kompetencja akcjonariusza do rozporządzania poszczególnymi uprawnieniami organizacyj-

8 Podział praw inkorporowanych w akcji na prawa majątkowe i korporacyjne jest powszechnie przyjmowany w literaturze, zob. np. T. Dziurzyński, Z. Fenichel, M. Honzatkó, Kodeks handlowy z komentarzem, Zielona Góra 1994, teza 1 do art. 339 k.h.; M. Jakubek, w: R. Skubisz (red.), Zarys prawa spółek, Lublin 1994, s. 150-151; A. Szajkowski, Prawo spółek handlowych, Warszawa 1997, s. 453-460; A. W. Wiśniewski, Prawo o spółkach, t. III, s. 126-134, który w miejsce „praw korporacyjnych” używa terminu „prawa organizacyjne” akcjonariuszy. Część autorów unika w ogóle klasyfikacji praw ucieleśnionych w akcji, zob. K. Kruczałak, Działalność gospodarcza w formie spółki prawa handlowego i cywilnego, Gdańsk 1991, s. 102-103; St. Janczewski, Spółki prawa handlowego (przedruk), Wałcz 1991, s. 66-67. Na temat stosowanych klasyfikacji praw współników w spółkach kapitałowych szerzej: St. Soltysiński, w: St. Soltysiński, A. Szajkowski, J. Szwaja, Kodeks handlowy. Komentarz, Wyd. C.H. Beck, Warszawa 1994, t. I, s. 133-135.

nymi (np. prawo głosu) nie dałaby się pogodzić z naturą stosunku uczestnictwa w spółkach kapitałowych. Pogląd ten wyraża się w zakazie „rozszczepiania” uprawnień organizacyjnych od uprawnień obligacyjnych, który wynika z natury stosunku spółkowego. Zważywszy, że prawa majątkowe o charakterze obligacyjnym i uprawnienia organizacyjne akcjonariusza tworzą funkcjonalną całość, zakaz rozszczepiania uprawnień spółkowych rozciąga się na czynności prawne, które mają za przedmiot rozporządzanie poszczególnymi uprawnieniami organizacyjnymi (np. prawem głosu, zasięgania informacji o spółce, zaskarżania uchwał) bez jednoczesnego przeniesienia wszystkich uprawnień wynikających z prawa członkostwa. W praktyce zakaz taki oznacza ograniczenie autonomii woli akcjonariuszy i swobody rozporządzania uprawnieniami organizacyjnymi podyktowany właściwościami stosunku spółkowego (art. 353 § 1 k.c. oraz art. 509 § 1 k.c.). Należy podkreślić, że zakaz „rozszczepiania” dotyczy jedynie rozporządzania uprawnieniami organizacyjnymi.

Dyskusyjne jest, czy zakaz rozszczepiania uprawnień spółkowych obejmuje również udzielanie pełnomocnictwa do wykonywania uprawnień organizacyjnych osobie nie będącej akcjonariuszem. Słuszny wydaje się pogląd, że zakaz ten nie dotyczy udzielania pełnomocnictwa osobie nie będącej akcjonariuszem do wykonywania uprawnień organizacyjnych akcjonariusza, bowiem o dopuszczalności udzielenia pełnomocnictwa lub posługiwania się osobą trzecią przy wykonywaniu poszczególnych praw organizacyjnych rozstrzygają charakter powierzanej pełnomocnikowi czynności, treść statutu oraz inne istotne okoliczności<sup>9</sup>.

Często pojęcie praw korporacyjnych utożsamiane jest z pojęciem praw niemajątkowych. W tezie niniejszej pracy wskazano, że jest to stanowisko nietrafne. Zarówno tzw. prawa korporacyjne, jak i tzw. prawa „czysto” majątkowe stanowią jedynie abstrakcyjnie wydzielone uprawnienia z jednolitego prawa udziałowego, jakim jest akcja (w rozumieniu „prawa udziałowego”), jako wiązka praw akcjonariusza w spółce akcyjnej.

Prawo udziałowe stanowiące ogół uprawnień akcjonariusza rozważane jest w niniejszej pracy jako kompleks uprawnień majątkowych o charakterze podobnym do uprawnień obligacyjnych oraz uprawnień organizacyjnych. Tak ukształtowane prawo akcjonariusza nie jest „czystym” prawem zobowiązaniowym w rozumieniu art. 353 k.c. Z tego po-

9 Por. A. Rakower, Pełnomocnicy handlowi, Warszawa 1937, s. 58 oraz St. Soltysiński, w: op. cit., s. 137.

wodu niewłaściwe jest stosowanie wprost przepisów o wierzytelnościach w stosunku do ogółu uprawnień ucieleśnionych w akcji. Akcja należy do papierów wartościowych opiewających na inne prawa niż wierzytelności<sup>10</sup>. Stwierdza ona prawa udziałowe w spółce akcyjnej, a do ogółu uprawnień w niej ucieleśnionych należy stosować przede wszystkim przepisy kodeksu handlowego, a dopiero do kwestii nie rozstrzygniętych przez owe przepisy odpowiednio stosować przepisy o papierach wartościowych opiewających na wierzytelności. W myśl bowiem art. 921<sup>16</sup> k.c. przepisy działu II tytułu XXXVII k.c. stosuje się do praw z akcji jedynie odpowiednio. W rezultacie niektóre z ww. przepisów w ogóle nie będą miały zastosowania do akcji, inne zaś będą mogły być stosowane tylko z modyfikacjami. Problem powinien być rozważany na tle każdego konkretnego przypadku.

## § 2. Rodzaje praw udziałowych

Wyodrębnienie i dokładne określenie poszczególnych rodzajów praw udziałowych w spółce akcyjnej ma doniosłe znaczenie nie tylko dla kompleksowego określenia charakteru prawnego akcji, ale również ze względu na często występujące w praktyce gospodarczej wątpliwości związane z obrotem prawami udziałowymi, z zastawem na tych prawach, z konsekwencjami prawnymi dotyczącymi wykonywania tych praw. Istotą prawa członkostwa w spółce akcyjnej są wynikające z niego dwa rodzaje uprawnień: prawa „czysto” majątkowe i korporacyjne. Podział ten jest akceptowany przez część doktryny<sup>11</sup>. Został on bezkrytycznie przejęty z literatury niemieckiej i austriackiej. Akcje ucieleśniają uprawnienia służące ochronie interesów majątkowych lub w przeważającej mierze majątkowych. Kategorie przeciwstawienie uprawnień majątkowych prawom korporacyjnym jest nieuzasadnione. Prawa określane jako

niemajątkowe (korporacyjne, organizacyjne) są zawsze uwarunkowane „czysto” majątkowym, ekonomicznym interesem podmiotu uprawnionego. Zarówno prawa określane jako korporacyjne, jak i prawa „czysto” majątkowe stanowią jedynie abstrakcyjnie wydzielone uprawnienia z jednolitego, niepodzielnego prawa udziałowego, jakim jest akcja. Z akcji, rozumianej jako wiązka praw akcjonariusza w spółce akcyjnej, wypływa zespół funkcjonalnie powiązanych ze sobą uprawnień, mających niewątpliwie charakter majątkowy, z których tzw. prawa korporacyjne służą głównie prawidłowej realizacji praw „czysto” majątkowych. Wszystkie te prawa są elementami nie podlegającego podziałowi prawa udziałowego, dlatego obrót jedynie poszczególnymi jego składnikami, czyli „pojedynczymi” prawami wydaje się w praktyce nieprawidłowy.

Na podkreślenie zasługuje fakt, że jedynie niektóre prawa korporacyjne są inkorporowane w dokumencie akcyjnym i nie mogą być wykonywane bez legitymowania się akcją (prawo głosu - art. 399 § 1 i 2 k.h.). Powyżej wskazano, że prawo członkostwa w spółce akcyjnej powstaje z chwilą przystąpienia do spółki, a nie w wyniku odebrania dokumentu akcyjnego<sup>12</sup>. Członkostwo w spółce akcyjnej w stadium organizacji nabywa się przystępując do spółki albo w drodze złożenia oświadczeń woli określonych art. 341 § 1 k.h. (tzw. zawiązanie prywatne), albo w drodze zapisów na akcje i przydziału akcji przez założycieli spółki (art. 323 § 1 i 2 k.h.) (tzw. zawiązanie publiczne - art. 319 k.h.).

Gdyby prawdziwe było twierdzenie, że prawa organizacyjne są niemajątkowe (tj. osobiste) byłyby one nieprzechodnie (nieprzenoszalne) i nie można byłoby poddać sporów ich dotyczących sądom polubownym (wg. art. 697 § 1 k.p.c.). Przedmiotem bowiem rozpoznania przez sąd polubowny mogą być spory o prawa majątkowe, z wyjątkiem sporów ze stosunków pracy i o alimenty. Niedopuszczalne jest poddanie takiemu sądowi sporu dotyczącego dóbr osobistych. W doktrynie wskazuje się, że ze względu na fakt, iż stosunki wewnątrzorganizacyjne spółki składają się z praw i obowiązków akcesoryjnych wobec, mających podstawowe znaczenie, wzajemnych roszczeń między spółką a akcjonariuszami z tytułu wkładów i zysków, nie można ich zaliczyć do dóbr osobistych. Z tego powodu wszystkie elementy stosunków powstających w strukturze spółki akcyjnej mogą być poddane kompetencji sądu polubownego.

10 K. Zawada, Zagadnienia podstawowe, w: (red.) S. Włodyka, Prawo papierów wartościowych, Wyd. Instytutu Prawa Spółek i Inwestycji Zagranicznych, Kraków 1992, s. 41.

11 A. W. Wiśniewski, Prawo o spółkach, t. II, Twigger SA, Warszawa 1993, s. 126; por. A. Szumański, Prawo o akcjach, w: (red.) S. Włodyka, Prawo papierów wartościowych, Wyd. Instytutu Prawa Spółek i Inwestycji Zagranicznych, s. 64-70; T. Dziurzyński, Z. Fenichel, M. Honzatko, op. cit., teza 1 do art. 339 k.h.; M. Jakubek, w: A. Kidyba, M. Jakubek, J. Mojak, R. Jakubecki, Zarys prawa spółek, Lublin 1994, s. 150-151. Niektórzy autorzy unikają w ogóle klasyfikacji praw ucieleśnionych w akcji, zob. np. K. Kruczałak, Działalność gospodarcza w formie spółki prawa cywilnego i handlowego, Gdańsk 1991, s. 102-103; St. Janczewski, Prawo handlowe, weksłowe i czekowe, Warszawa 1946, s. 66-67.

12 Por. A. Szpunar, Podstawowe problemy papierów wartościowych, w: „Państwo i Prawo” 1991, nr 2, s. 16.

Do uprawnień o charakterze typowo majątkowym należy prawo do dywidendy, prawo do udziału w majątku polikwidacyjnym spółki (art. 355 i 458 k.h.), prawo do poboru akcji nowej emisji (art. 435 k.h.), prawo do akcji użytkowych w zamian za akcje umorzone (art. 364 § 1 k.h.), prawo do rekompensaty pieniężnej z tytułu umorzonych akcji (art. 363 § 2 k.h.). Wszystkie te prawa są ekspektatywami o charakterze zobowiązaniowym<sup>13</sup>. Wynika to z faktu, że treścią obowiązku spółki jest świadczenie na rzecz akcjonariusza (art. 353 § 1 i 2 k.c.). Obowiązek ten powstaje dopiero po ziszczeniu się warunków określonych w ustawie (np. bilans spółki wykaże zysk, następnie walne zgromadzenie akcjonariuszy przeznaczy go do podziału między akcjonariuszy, wówczas to powstaje po stronie spółki obowiązek spełnienia świadczenia na rzecz akcjonariusza, a akcjonariuszowi przysługuje roszczenie o spełnienie tego świadczenia).

Prawami korporacyjnymi są: prawo do uczestniczenia w walnym zgromadzeniu akcjonariuszy i związane z tym uprawnienie do zawiadomienia o walnym zgromadzeniu i uchwałach na nim podjętych, prawo do głosu na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy, prawo wyboru na członków organów spółki akcyjnej (tzw. bierne prawo wyborcze), prawo do sankcjonowania władz spółki.

### § 3. Prawa majątkowe

#### 1. Prawo do dywidendy

##### *Istota prawa do dywidendy (1)*

Przez prawo do dywidendy rozumie się prawo akcjonariusza do udziału w zyskach spółki akcyjnej. Trzeba odróżniać wyływające z akcji, jako prawa udziałowego, ogólne prawo do odpowiedniej części podzielonego zysku netto spółki od konkretnego roszczenia o wypłatę określonej kwoty - należnej akcjonariuszowi na skutek uchwały walnego zgromadzenia, zarządzającej wypłacenie ustalonej kwoty zysku na każdą akcję w spółce.

Dyskusyjne, jaki jest charakter tego prawa. Nie istnieją bowiem akcje uprawniające do wykonywania tylko niektórych praw (np. tylko prawa do głosowania), a nie uprawniające do uczestnictwa w zysku. Pogląd

reprezentowany przez Allerhanda<sup>14</sup> i Namitkiewicza<sup>15</sup> przypisuje temu prawu akcjonariusza charakter bezwzględny. Namitkiewicz przedstawia skrajne stanowisko stwierdzając, że akcjonariusz może corocznie żądać wydania mu zysków. W dalszych rozważaniach Autora brak wskazania podstawy prawnej takiego stanowiska. Bardziej przekonujący wydaje się odmienny pogląd Dziurzyńskiego<sup>16</sup>, Janczewskiego<sup>17</sup> i Szczygielskiego<sup>18</sup>, którzy stosując wykładnię przepisów kodeksu handlowego uznają względność prawa akcjonariusza do dywidendy. Względność wynika z konieczności czynienia odpisów z zysku przewidzianych w treści przepisów bezwzględnie obowiązujących, a także z możliwości ograniczenia tego prawa postanowieniami statutu.

Należy zwrócić uwagę, że przepisy kodeksu handlowego chronią głównie interes spółki jako podmiotu gospodarczego, natomiast interesy akcjonariuszy są chronione tylko wtedy, kiedy istnieje sprzeczność między nimi a celami, jakie wyznaczono spółce.

##### *Warunki powstania i realizacji prawa do dywidendy (2)*

W spółce akcyjnej, podobnie jak w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością, czysty zysk istnieje wówczas, gdy aktywa pokrywają długi spółki i cały kapitał akcyjny oraz gdy pozostaje jeszcze nadwyżka. Zysk roczny oblicza się na podstawie bilansu, który należy sporządzić według zasad wyrażonych w art. 422 k.h. i nast. Możliwe są sytuacje, że w danym roku spółka ma dochody, ale nie ma zysku ze względu na fakt, iż w poprzednim roku „nadszarpnięty” został kapitał akcyjny, a powstała w ten sposób luka jeszcze nie została zapełniona. Art. 191 § 1 k.h. przyznaje wspólnikom spółki z o.o. (dotyczy to także spółki akcyjnej) prawo do czystego zysku wynikającego z rocznego bilansu, jeżeli w myśl statutu spółki zysk nie został wyłączony od podziału. Aby mogło powstać prawo wspólników do zysku muszą być spełnione następujące warunki: zysk musi wynikać z rocznego bilansu, musi zostać podjęta uchwała walnego zgromadzenia o przeznaczeniu części zysku do podziału między akcjonariuszy, chyba, że statut spółki akcyjnej stanowi inaczej.

14 M. Allerhand, op. cit., s. 558.

15 J. Namitkiewicz, Polskie prawo akcyjne, Warszawa 1939, s. 53.

16 T. Dziurzyński, Z. Fenichel, M. Honzatko, Kodeks handlowy z komentarzem i skorowidzem, Grand Gamma, Łódź 1994, s. 59.

17 St. Janczewski, Prawo handlowe, czekowe i wekslowe, Warszawa 1990, s. 170.

18 A. Szczygielski, Encyklopedia polityki prawniczej, Warszawa 1939, s. 414.

13 Szerzej na ten temat: K. Gandor, Prawa podmiotowe tymczasowe (ekspektatywy), Wyd. Ossolineum, Wrocław - Warszawa - Kraków 1968.

W spółce z o.o. wspólnicy z mocy ustawy mają prawo do całego czy-  
stego zysku wynikającego z rocznego bilansu. Natomiast w spółce akcyj-  
nej istnieje obowiązek tworzenia kapitału zapasowego (art. 427 § 1 k.h.).  
W myśl tego przepisu na kapitał zapasowy należy przelać przynajmniej  
osiem od stu czystego zysku rocznego, dopóki kapitał ten nie osiągnie  
przynajmniej jednej trzeciej części kapitału akcyjnego. Borkówna<sup>19</sup> i Jan-  
czewski<sup>20</sup> wskazują, że w praktyce działających spółek tworzone są tzw.  
ciche rezerwy, powstające wskutek zbyt niskiej oceny aktywów lub zbyt  
wysokiego szacunku pasywów. Rezerwy ciche mają umożliwić wydzie-  
lenie bardziej stałych dywidend i zapobiegać zbyt gwałtownym waha-  
niom kursowym. Jeżeli bilans przeprowadzony w spółce z o.o. wykaże  
istnienie czystego zysku, to już z chwilą zatwierdzenia bilansu wspólni-  
kom przysługuje prawo domagania się dywidendy. Natomiast w spółce  
akcyjnej roszczenie akcjonariuszy o dywidendę powstaje dopiero po  
wzięciu uchwały o podziale zysku (art. 355 § 1 k.h.), chyba, że statut  
spółki stanowi inaczej (art. 355 § 3 k.h.). Uchwała taka musi być zaproto-  
kołowana przez notariusza (art. 412 § 1 k.h.). Podczas podejmowania tej  
uchwały może dojść do sporu między akcjonariuszami, którzy reprezen-  
tują pakiet kontrolny akcji i są zwykle zainteresowani przeznaczeniem  
jak największej części zysku na inwestycje, a akcjonariuszami, którzy  
chcieliby, aby nawet kosztem inwestycji znacząca część zysku została  
podzielona między wszystkich akcjonariuszy w postaci wypłaty dywi-  
dendy. Nie ma przeszkody natury prawnej do podjęcia uchwały, bez-  
względnie większością głosów, która w danym roku bilansowym wyłączy  
pobór dywidendy, gdyż cały zysk zostanie przeznaczony na działalność  
inwestycyjną spółki (po odtrąceniu odpisów na kapitał zapasowy i fundu-  
sze celowe). Akcjonariusze, którzy nie są usatysfakcjonowani rezultatem  
takiej uchwały, nie mają jednak roszczenia o wypłatę dywidendy, mimo  
osiągnięcia przez spółkę zysku. Formalnie akcjonariusze ci nie zostali  
bowiem pozbawieni swego prawa, jedynie możliwości jego realizacji w  
danym roku bilansowym. Sposobem ochrony interesów (prawa) tych ak-  
cjonariuszy jest możliwość zaskarżenia uchwały do sądu (wynikająca z  
treści art. 413 i 414 k.h.). Decyzję co do podziału zysków, walne zgroma-  
dzenie podejmuje po przedstawieniu w tej kwestii propozycji przez  
zarząd. Bierze się pod uwagę potrzeby inwestycyjne i rozwojowe spółki,  
przewidywaną efektywność inwestycji, dostępność i cenę kredytów. W

19 M. Borkówna, Prawo akcjonariusza do dywidendy, Poznań 1936, s. 36.

20 St. Janczewski, op. cit., s. 165.

praktyce członkowie zarządu mogą tu próbować realizować swoje spek-  
takularne interesy, uzasadniając je dobrem spółki. Jeżeli dodatkowo po-  
siadają większość głosów na walnym zgromadzeniu, ich zdanie zdecy-  
duje o przeznaczeniu zysków. Ostateczna decyzja co do podziału zysków  
musi być podjęta przez walne zgromadzenie akcjonariuszy. Zazwyczaj  
zysk dzieli się na dwie części: jedną przeznaczoną na dywidendy dla ak-  
cjonariuszy, drugą zatrzymaną w spółce, przeznaczoną na jej dalszy roz-  
wój.

Dywidenda oznacza zwiększenie majątku akcjonariuszy, natomiast  
zysk zatrzymany w spółce może stać się źródłem finansowania jej rozwo-  
ju, powodując w kolejnych latach wzrost zysków, a tym samym ceny ryn-  
kowej akcji.

W krajach zachodnioeuropejskich dywidenda stanowi średnio  
20-30% wypracowanego zysku netto. Stopa dywidendy kształtuje się w  
granicach 3%. Jednak główne korzyści z akcji inwestorzy osiągają nie w  
postaci dywidend, lecz wzrostu cen rynkowych akcji.

Zasadą jest podział zysku w stosunku do nominalnej wartości akcji.  
Jeżeli akcje nie są całkowicie opłacone rozdziela się zysk w stosunku do  
dokonanych wpłat na akcje. Statut spółki może przewidywać inny sposób  
podziału czystego zysku (art. 355 § 2 k.h.). Decyduje stan w dacie zwy-  
czajnego zgromadzenia akcjonariuszy ustalającego dywidendę. Jeżeli w  
spółce obowiązuje reguła wypłaty dywidendy w stosunku do nominalnej  
wartości akcji (z uwzględnieniem zasady proporcjonalności opłacania  
akcji) akcjonariusze mogą w mniejszym stopniu wnikać w bieżące sprawy  
spółki, pozostawiając władzom spółki problem stałego rozwoju  
spółki i zapewnienia jej dochodowości.

#### *Termin wypłaty dywidendy (3)*

Uchwała walnego zgromadzenia o wypłacie dywidendy powinna  
określać również termin jej wypłaty. Nie powinien on przekraczać trzech  
miesięcy od daty zatwierdzenia przez zgromadzenie kwoty zweryfikowa-  
nego zysku do podziału.

Dywidenda ustalona przez walne zgromadzenie wypłacana jest w  
terminach ustalonych w uchwale. Statut może przewidywać tu określone  
granice. W literaturze prezentowany jest pogląd, że nabycie przez akcjo-  
nariusza prawa do wypłaty dywidendy nie może być przez kolejną  
uchwałę uchylone. Uzasadnieniem takiego twierdzenia jest przepis o  
charakterze kategorycznym, przyznający akcjonariuszom prawo do

udziału w zysku przeznaczonym przez walne zgromadzenie na dywidendę. Powstające wówczas roszczenie akcjonariusza wobec spółki o wypłatę, nie może już być przez spółkę jednostronnie zniesione. Allerhand wywodzi, że później zwołane walne zgromadzenie może uchwalić, że się zysku nie wypłaca, lecz obraca na inne cele. Komentuje, iż taka uchwała może skutecznie zapaść, jeżeli po powzięciu poprzedniej uchwały, ale przed jej wykonaniem, okaże się, że istnieje konieczność przeznaczenia zysku na inne cele (podaje przykład zniszczenia budynku przedsiębiorstwa wskutek pożaru lub powodzi), a brak na nie innych funduszy i nie ma możliwości ich zdobycia. Należy uznać, że powyższe przedstawione poglądy są jedynie swobodną interpretacją przepisów kodeksu handlowego. Nie znajdują jednoznacznego oparcia w konkretnej podstawie prawnej. Można sądzić, że raz podjęta uchwała o podziale zysku na dywidendę dla akcjonariuszy jest nieodwołalna, chyba że - kontynuując rozważania Allerhanda - wypłata dywidendy w niezwykle trudnej (losowej) dla przedsiębiorstwa sytuacji uniemożliwiłaby jego funkcjonowanie. Prawo akcjonariusza do zysku przedawnia się z upływem lat 5 od dnia wypłaty, ewentualnie od dnia, w którym zgodnie z uchwałą walnego zgromadzenia dywidenda miała być wypłacona (art. 356 § 3 k.h. i art. 118 § 1 k.c.).

#### *Forma wypłaty dywidendy (4)*

Spółka powinna wypłacić akcjonariuszom dywidendę w formie świadczenia pieniężnego. Możliwa jest także wypłata dywidendy w formie przydziału akcjonariuszom akcji nowej emisji tej spółki lub zapłaty obligacjami emitowanymi również przez spółkę (wówczas akcjonariusz występuje w roli wierzyciela świadczenia pieniężnego wobec spółki, gdyż ma on roszczenie o zwrot nominału obligacji).

Podstawą do dokonania wypłaty dywidendy jest okazanie kuponu dywidendowego (art. 362 k.h.). Do arkusza dywidendowego dołącza się talon uprawniający do pobrania dalszego arkusza dywidendowego, który wydaje się po upływie czasu, na jaki opiewa arkusz wydany razem z akcją. Talon ten nie jest przedmiotem obrotu i nie ulega amortyzacji. Traci on moc wraz z umorzeniem akcji. Spółka może odmówić wydania nowego arkusza dywidendowego, jeżeli nie przedłożono jej jednocześnie akcji. W sytuacji, gdy system obrotu akcjami jest skomputeryzowany, rolę wypłaty pełni odpowiedni zapis na rachunku akcjonariusza.

Statut spółki akcyjnej, podobnie jak umowa spółki z o.o., może odejść od zasady proporcjonalności podziału zysku. Granice dopusz-

czalnego uprzywilejowania niektórych akcji są określone ustawowo (art. 359 § 2 k.h.). Wiśniewski podnosi, że wobec panujących obecnie mechanizmów gospodarki rynkowej, brak instytucjonalnej synchronizacji z przepisami kodeksu handlowego i wątpi, czy obecnie można przyjąć, że przedwojenna ogłaszana przez Bank Polski przeciętna stopa dyskonta weksli krajowych oraz obecna stopa redyskontowa weksli krajowych NBP, to kryteria tożsame funkcjonalnie.

#### *Dywidenda uprzywilejowana (5)*

Kodeks handlowy definiuje dywidendę uprzywilejowaną jako przysługującą akcjom uprzywilejowanym co do dywidendy. Ta dywidenda jest limitowana (art. 359 § 1 k.h.). Problemem jest, że w praktyce może dojść do takiej sytuacji, że jeżeli spółka osiągnie słabe wyniki, to akcjonariusze „zwykli” nie otrzymają w ogóle dywidendy, natomiast akcjonariusze „uprzywilejowani” otrzymają ją w całości lub znacznej części. Wynika to z tego, że w świetle przepisów kodeksu handlowego dywidenda uprzywilejowana powinna być zapłacona w pierwszej kolejności (art. 359 § 1 i 2 k.h.).

#### *Wpływ wypłaty dywidendy na wartość akcji (6)*

Dywidenda do momentu wypłaty figuruje w księgach spółki po stronie aktywów jako wielkość, którą spółka „ma”, a po stronie pasywów jako część zysku bilansowego. Wypłata dywidendy powoduje, że ze spółki ubywają pieniądze, zaś zysk bilansowy zmniejsza się o wartość dywidendy i zostaje tylko tzw. zysk zatrzymany, przeznaczony na rozwój spółki. W wyniku tej operacji wartość księgową spółki, tzw. wartość aktywów netto ulega zmniejszeniu o wielkość dywidendy. Przy innych warunkach niezmienionych, wypłata dywidendy powoduje zmniejszenie wartości księgowej spółki o wartość dywidendy. Należy podkreślić, że zmniejszenie wartości księgowej może pociągać za sobą spadek ceny rynkowej akcji (w obrocie giełdowym).

Cena akcji odzwierciedla rynkową wartość spółki i uwzględnia - co najmniej od momentu ogłoszenia przez walne zgromadzenie - dywidendę, która ma być wypłacona. Dla akcjonariusza zmniejszenie wartości spółki następuje nie w dniu wypłaty dywidendy, lecz po dniu ustalenia prawa do dywidendy (D). Inwestor, który zakupi akcje w dniu D+1 nie ma prawa do dywidendy. Dywidenda nie jest jedynym, a nawet nie najważniejszym, czynnikiem wzrostu ceny rynkowej akcji. Niemniej jednak w okresie poprzedzającym walne zgromadzenie, gdy zarząd spółki ujawn-



nia swoje propozycje co do wielkości dywidendy, stanowi ważny czynnik wpływający na bieżącą cenę akcji. Jeżeli cena akcji do dnia D zawiera w sobie spodziewaną lub określoną już dywidendę, to trudno oczekiwać, aby przy innych warunkach niezmiennych nabywca w dniu D + 1 chciał zapłacić za akcje bez dywidendy tyle samo co za akcje z dywidendą w dniu D. Spadek ceny akcji między dniem D a D + 1 jest zrozumiały.

Na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie przyjęto procedurę, że na pierwszej sesji po dniu D kurs odniesienia, a więc i widełki dopuszczalnych wahań z poprzedniej sesji, zostają obniżone o wysokość ogłoszonej wcześniej dywidendy.

## **2. Prawo do uczestniczenia w podziale majątku spółki w razie jej likwidacji**

Prawo to określane jest również mianem prawa do udziału w kwocie likwidacyjnej. Należy podkreślić, że z istoty spółki akcyjnej oraz z przepisów kodeksu handlowego (art. 422 pkt. 1 k.h.) wynika, że wpłaty akcjonariuszy na akcje oraz wniesione przez nich wkłady niepieniężne nie są darowane spółce. Wartości te księgowane są w bilansie spółki po stronie pasywów i podlegają zwrotowi w razie rozwiązania spółki lub zakończenia jej bytu prawnego w inny sposób (z wyjątkiem fuzji).

Likwidatorzy sporządzają bilans otwarcia likwidacji. Składają go walnemu zgromadzeniu do zatwierdzenia. Zgodnie z treścią art. 428 § 1 k.h., po zatwierdzeniu bilansu przez walne zgromadzenie, zarząd spółki w ciągu dwóch tygodni ogłasza go łącznie z rachunkiem zysków i strat. Kwota pieniężna, której może domagać się akcjonariusz, jest obliczana w następujący sposób: wartość majątku spółki określoną przez likwidatorów według bilansu na dzień otwarcia likwidacji (art. 451 k.h.), a pozostałą po zaspokojeniu wszystkich wierzycieli zewnętrznych spółki (obowiązek wynikający z art. 458 § 1 k.h.), dzieli się pomiędzy akcjonariuszy proporcjonalnie do dokonanych przez nich wpłat na kapitał akcyjny (art. 458 § 2 k.h.).

Możliwa jest sytuacja, że w danej spółce są akcje uprzywilejowane co do podziału majątku w razie likwidacji spółki. Wtedy w pierwszej kolejności są spłacane akcje uprzywilejowane w granicach sum wpłaconych na każdą z nich, następnie w taki sam sposób akcje zwykłe, a na końcu, jeżeli pozostanie nadwyżka majątku, to jest ona dzielona na zasadach ogólnych pomiędzy wszystkie akcje (art. 458 § 3 k.h.). „Zasady ogólne” należy rozumieć jako dokonywanie spłat za akcje w stosunku

do wpłat na kapitał akcyjny, czyli proporcjonalnie do części wpłaconej ceny nominalnej akcji. Statut spółki może wskazać inne zasady podziału majątku, jednakże zawsze przedmiotem podziału może być tylko ta część majątku, która pozostanie po zaspokojeniu wierzycieli. Szumański wskazuje, że dopuszczalne są takie rozwiązania, które w jeszcze większym stopniu będą chroniły interes akcjonariuszy uprzywilejowanych, np.: cała nadwyżka majątku będzie dzielona tylko pomiędzy tych akcjonariuszy<sup>21</sup>. Należy jednak zauważyć, że nie można o sposobie uprzywilejowania akcji stanowić całkowicie swobodnie. Dopuszczalna jest możliwość postanowienia w statucie również w ten sposób, że z kwoty uzyskanej z likwidacji wypłaca się na wszystkie akcje sumę nominalną, a ze zwyczajki wypłaca się pewną kwotę na akcje uprzywilejowane. Nie jest natomiast dopuszczalne takie uprzywilejowanie akcji, że w razie likwidacji cały majątek dzieli się między współwłaścicieli akcji uprzywilejowanych, bo nie można w ogóle pozbawić prawa do części majątku w razie likwidacji spółki. Przy realizacji roszczeń z tytułu podziału majątku polikwidacyjnego, uprzywilejowanie akcji może również polegać na przyznaniu im pierwszeństwa zaspokojenia. Można zatem wnioskować, że zgodnie z treścią art. 458 § 3 k.h., przy braku dokładniejszych wskazówek w statucie, oznacza to pierwszeństwo dokonania spłaty według ceny emisyjnej, a w sytuacji gdy akcja jest nie w pełni opłacona - w granicach sumy efektywnie wpłaconej.

Sposób zwrotu kwoty likwidacyjnej sugerują sformułowania kodeksu handlowego: „spłacenie akcji” (art. 458 § 3 k.h.), „spieniężenie majątku spółki” (art. 452 § 1 k.h.). Wypłata musi się odbyć po przedłożeniu akcji i odpisaniu na niej kwoty wypłaconej. Statut spółki może przyznawać akcjom uprzywilejowanym co do podziału majątku spółki korzystniejsze warunki partycypacji w podziale części majątku spółki pozostałej po wypłacie akcjonariuszom kwot wpłaconych przez nich na akcje (np. statut może przewidywać, iż w podziale pozostałej części majątku spółki akcje uprzywilejowane są uwzględniane dwukrotnie). Ze względu na istnienie w Polsce w okresie ostatnich kilku lat (1989 - 1996) wysokiej inflacji może się okazać, że zastosowanie in casu reguły zawartej w art. 458 § 3 k.h., przy uwzględnieniu dodatkowego uprzywilejowania akcji zgodnie z art. 458 § 4 k.h. prowadzi do znacznego pokrzywdzenia posiadaczy akcji zwykłych. Niewykluczone, że orzecznictwo sądowe sięgnie

21 A. Szumański, Prawo o akcjach, w: (red.) S. Włodyka, Prawo papierów wartościowych, Wydawnictwa Instytutu Prawa Spółek i Inwestycji Zagranicznych, Kraków 1992, s. 66.

wówczas do art. 5 k.c. - w celu złagodzenia dysproporcji realnego uczestnictwa w podziale majątku spółki, wynikającej ze skutków wspomnianej inflacji.

Statut spółki akcyjnej może określić prawo akcjonariuszy do wycofania wniesionego, na poczet udziału w majątku, aportu. Likwidatorzy są związani takim postanowieniem statutu, pod warunkiem, że przychód uzyskany ze spieniężenia pozostałych przedmiotów majątkowych wystarczy do zaspokojenia wierzycieli. Istotne, aby statut precyzyjnie określał sposób ustalenia ceny aportu w razie jego odkupu. Może to często rodzić problemy w sytuacji, gdy po spieniężeniu przedmiotów majątkowych nie zostanie uzyskana suma wystarczająca na zaspokojenie wierzycieli. Wówczas dominujące będą dwa problemy: ustalenie ceny „odkupowanego” aportu oraz rozstrzygnięcie, czy aport powinien w pierwszej kolejności przejść w ręce osób trzecich.

W czasie likwidacji nigdy nie można wyznaczać dywidendy, ani wypłacać wcześniej wyznaczonej przed spłaceniem wszystkich zobowiązań.

### 3. Prawo do poboru akcji nowej emisji

#### *Istota prawa do poboru akcji nowej emisji (1)*

Prawo to jest związane z podwyższeniem przez spółkę kapitału akcyjnego. Polega na tym, że dotychczasowi akcjonariusze spółki z mocy ustawy (art. 435 § 1 k.h.) mają zagwarantowane pierwszeństwo w obejmowaniu akcji nowej emisji. Prawo to istnieje po to, by ochronić dotychczasowych akcjonariuszy przed przejęciem pakietu kontrolnego akcji przez nowych akcjonariuszy, którzy przystępują do spółki na zasadzie objęcia akcji nowej emisji. Zjawisko to określane jest mianem ochrony dotychczasowych akcjonariuszy przed „rozwodnieniem” lub majoryzacją kapitału akcyjnego.

Ustawowe prawo do poboru akcji nowej emisji może być wyłączone lub ograniczone przez założycieli spółki w statucie lub przez walne zgromadzenie w uchwale o podwyższeniu kapitału akcyjnego.

Walne zgromadzenie może podjąć uchwałę o pozbawieniu dotychczasowych akcjonariuszy prawa poboru. Jednakże wyłączenie lub ograniczenie prawa do poboru akcji nowej emisji przez dotychczasowych akcjonariuszy podlega szczególnemu reżimowi prawnemu, który znajduje

zastosowanie jedynie wtedy, gdyby przedmiotowe zagadnienie nie zostało uregulowane w statucie spółki.

#### *Pozbawienie prawa do poboru akcji nowej emisji (2)*

Dotychczasowi akcjonariusze mogą zostać pozbawieni omawianego prawa tylko wówczas, jeżeli pozbawienie to leży w interesie spółki (art. 435 § 2 zd. 1 k.h.). Walne zgromadzenie może pozbawić dotychczasowych akcjonariuszy prawa poboru zwłaszcza wtedy, gdy nowe akcje mają być użyte na spłatenie długów, gdy mają być wydane państwu lub związkowi samorządowemu ze względu na uprawnienia, jakie się osiąga. Ze względu na doniosłość pozbawienia akcjonariuszy tego prawa, mimo zapisu ustawowego, za zasadne uważałabym umieszczenie w statucie spółki akcyjnej dokładnie wymienionych warunków, kiedy akcjonariuszy można pozbawić prawa do poboru akcji nowej emisji.

Należy zauważyć, że interes spółki nie jest tożsamy z interesem tylko pewnej grupy akcjonariuszy, w związku z tym, jeżeli uchwała nie została powzięta w interesie spółki można ją zaskarżyć na podstawie art. 413 § 1 k.h. i 414 k.h. W praktyce jednak postępowanie dowodowe w tej kwestii może okazać się niezwykle trudne, bowiem akcjonariusze wykorzystujący swoją pozycję w spółce do realizacji własnych partykularnych interesów, niejednokrotnie mogą pozornie robić wszystko „w imię dobra spółki”.

Uchwała walnego zgromadzenia w sprawie wyłączenia lub ograniczenia omawianego prawa powinna być podjęta większością czterech piątych głosów oddanych i, co należy podkreślić, musi być szczegółowo umotywowana. Jest to najsurowszy wymóg kwalifikowanej większości w kodeksie handlowym. Warto zaznaczyć, że w spółkach o rozproszonym akcjonariacie posiadacze 25 - 30 % pakietu akcji spółki z reguły są w stanie doprowadzić do podjęcia takich uchwał. Między postanowieniami art. 435 § 1 k.h. a art. 435 § 2 k.h. zachodzi jednak sprzeczność aksjologiczna. Pierwszy z tych przepisów sugeruje bowiem, że ograniczenie prawa poboru może nastąpić przez zmianę statutu, która wymaga jedynie 3/4 głosów.

Uchwała o pozbawieniu akcjonariuszy prawa poboru może dotyczyć wszystkich akcji lub tylko ich części, wówczas pewną część przydziela się dotychczasowym akcjonariuszom, a resztę innym osobom.

W praktyce powstają wątpliwości, czy statut spółki może skutecznie stanowić, iż innym osobom, poza dotychczasowymi akcjonariuszami,

można uchwałą walnego zgromadzenia przydzielić nowe akcje, wydane z powodu podwyższenia kapitału akcyjnego. Bezsporne jest, że nie można większością trzech czwartych oddanych głosów uchwalić zmiany statutu w tym kierunku, że przy podwyższeniu kapitału akcyjnego akcje nowe nie muszą być przydzielone dotychczasowym akcjonariuszom. W ten sposób bowiem doszłoby do obejścia przepisu o potrzebie większości czterech piątych głosów oddanych (art. 435 § 2 zd. 3 k.h.). Zmiana statutu w taki sposób, że dotychczasowym akcjonariuszom nie przysługuje prawo poboru akcji, zgodnie z treścią art. 408 § 3 k.h., wymaga jednomyślności.

Przepis o szczegółowym umotywowaniu ww. uchwały ma charakter materialnoprawny. W uchwale walnego zgromadzenia muszą zostać podane powody przemawiające za pozbawieniem akcjonariuszy prawa poboru. W razie ich braku lub gdyby podane okoliczności były bezpodstawne, uchwała ulega uchyleniu po uprzednim zaskarżeniu (art. 413 § 1 k.h.).

Sprawa wyłączenia dotychczasowych akcjonariuszy od poboru nowych akcji musi być umieszczona na porządku dziennym obrad walnego zgromadzenia. W tym przedmiocie nie można podjąć uchwały, choćby cały kapitał akcyjny był reprezentowany na walnym zgromadzeniu i gdyby nawet nikt nie sprzeciwił się powzięciu uchwały. Aby uchwała taka mogła zostać podjęta skutecznie, nie wystarczy umieszczenie na porządku dziennym tylko sprawy podwyższenia kapitału akcyjnego. Należy wyraźnie zaznaczyć, że dotychczasowych akcjonariuszy ma się wyłączyć od prawa poboru nowych akcji.

Prawo poboru można zastrzec nie tylko akcjonariuszom, ale również osobie trzeciej. Walne zgromadzenie może nie tylko uchwalić, że dotychczasowych akcjonariuszy pozbawia się prawa poboru (art. 435 § 2 k.h.), lecz również, że przyznaje się pierwszeństwo osobie trzeciej. Może to być na przykład osoba wnosząca aport lub też zgłaszająca się na podstawie publicznej subskrypcji. Nie można jednak skutecznie postanowić w statucie spółki lub w uchwale walnego zgromadzenia o wykluczeniu dotychczasowych akcjonariuszy od subskrypcji.

### *Wykonanie prawa do poboru akcji nowej emisji (3)*

Istota tego prawa polega na tym, iż służy ono przede wszystkim dotychczasowym akcjonariuszom. Mają oni prawo pierwszeństwa do objęcia nowych akcji w stosunku do ilości posiadanych (art. 435 § 1 k.h.).

Możliwe jest jednak postanowienie statutu o przydzieleniu nowych akcji tylko niektórym akcjonariuszom lub nierównomierne przydzielenie tych akcji, np.: tylko akcjonariuszom posiadającym akcje uprzywilejowane.

Powyższe ograniczenia muszą wynikać z postanowień statutu lub z uchwały walnego zgromadzenia, bowiem w przeciwnym razie, każdy akcjonariusz z chwilą powzięcia uchwały o podwyższeniu kapitału uzyskuje roszczenie o przydział akcji nowej emisji w stosunku do swego udziału w spółce, pod warunkiem zgłoszenia swego żądania w ustawowym terminie (art. 436 k.h.)<sup>22</sup>.

Problemem jest, czy wszyscy akcjonariusze mogą wykonywać prawo poboru akcji. Zasadą jest, że prawo poboru może wykonać tylko ten akcjonariusz, który przedłożył akcje na okaziciela lub który jest wpisany do księgi akcyjnej (art. 352 k.h.). Współwłaściciele mogą prawo poboru zrealizować przez przedstawiciela (art. 344 § 2 k.h.).

Prawo poboru nie przysługuje, według Allerhanda, właścicielom akcji użytkowych, gdyż nie nadają one udziału w kapitale akcyjnym, a spółce, posiadającej własne akcje nie wolno wykonywać prawa poboru, bo przez to kapitał akcyjny zostałby umniejszony<sup>23</sup>. Bardziej przekonująca wydaje się odmienna opinia prezentowana w literaturze przez Fenichela, Dziurzyńskiego, Honzatkę<sup>24</sup>, że prawo poboru służy wszystkim akcjonariuszom, a więc również właścicielom akcji użytkowych. Uzasadnieniem tego poglądu jest to, że ustawa nie uzależnia tego prawa od posiadania pewnej części kapitału akcyjnego, lecz wyłącznie od ilości posiadanych akcji, bez względu na ich rodzaj<sup>25</sup>.

22 Prawo polskie odbiega w pewnej mierze od reguł Unii Europejskiej dotyczących prawa poboru. Zgodnie z art. 29 pkt. 4 Drugiej Dyrektywy Rady Ministrów Wspólnot Europejskich, prawo poboru akcji obejmowanych za gotówkę może być uszczuplone tylko w drodze umotywowanej uchwały walnego zgromadzenia. Statut nie może wyłączać ani ograniczać prawa poboru. Surowsze wymogi stawia prawo niemieckie, gdzie zakaz ograniczenia prawa poboru w statucie obejmuje zarówno przypadki podniesienia kapitału w drodze emisji akcji obejmowanych za gotówkę, jak i za aporty. Ponadto prawo niemieckie wymaga przedłożenia walnemu zgromadzeniu sprawozdania zarządu, uzasadniającego potrzebę wyłączenia prawa poboru; za: St. Sołtyśński, w: St. Sołtyśński, A. Szajkowski, J. Szwaja, Kodeks handlowy. Komentarz, Wyd. C.H. Beck, Warszawa 1996, t. II, s. 981.

23 M. Allerhand, op. cit., s. 356; Podobnie: A.W. Wiśniewski (red.), op. cit., s. 247

24 Patrz: T. Dziurzyński, Z. Fenichel, M. Honzatko, op. cit., uwagi do art. 435 k.h.

25 T. Dziurzyński, Z. Fenichel, M. Honzatko, Komentarz do kodeksu handlowego, uw. 3 do art. 435 k.h., s. 442.

Prawo poboru może wykonywać zastawca akcji, a nie może zastawnik. Nie przysługuje ono również użytkownikowi, lecz jedynie właścicielowi<sup>26</sup>. Wynika to z zasady, że do podwyżki kapitału akcyjnego ma prawo ten, kto wcześniej uzyska prawo do tego kapitału.

Legitymację do uzyskania prawa poboru i uzyskania nowej akcji stanowi akcja stara. Prawo poboru posiada wartość. Nowa akcja jednakże nie stanowi dochodu, chyba że otrzymuje się ją bez uiszczenia opłaty.

Nad przestrzeganiem przepisów art. 435 k.h. i 436 k.h. powinien czuwać sąd rejestrowy. Jeżeli dojdzie do wpisu uchwały podwyższającej kapitał akcyjny z pogwałceniem ww. przepisów, nie można tej uchwały unieważnić. Akcjonariuszowi pozostają roszczenia odszkodowawcze.

## § 4. Prawa korporacyjne

### 1. Prawo głosu

#### *Istota prawa głosu (1)*

Jest to podstawowe, najważniejsze prawo przysługujące akcjonariuszowi. Wykonując je akcjonariusz realizuje swoje prawo członkostwa w spółce akcyjnej. Umożliwia ono akcjonariuszowi wpływ na sprawy spółki, w szczególności daje mu możliwość udziału w podejmowaniu decyzji dotyczących powołania i odwołania władz, wyboru kierunków działalności spółki, emisji nowych akcji, dopuszczenia do spółki nowych akcjonariuszy, podziału zysku i wypłaty dywidendy. Już w momencie, gdy akcjonariusze wyrażają zgodę na zawiązanie spółki akcyjnej i brzmienie statutu, muszą dodatkowo stwierdzić wybór pierwszych władz (art. 314 § 2 k.h.). Ustanowienie pierwszych władz zarządzających i nadzorczych powinno nastąpić najpóźniej w akcie o zawiązaniu spółki<sup>27</sup>. Wybierając pierwsze władze spółki akcjonariusze zazwyczaj pierwszy raz korzystają z prawa głosu w danej spółce akcyjnej. Art. 314 § 1 k.h. używa nieprecyzyjnego, zbyt wąskiego określenia „wybór”. Nie ma dostatecznych powodów, aby pierwsze powołanie członków organów spółki akcyjnej następowało wyłącznie w drodze wyboru. Z analizy art. 406 i 399 k.h. można wysnuć wniosek, iż nigdy nie należy utożsamiać

26 B. Ptak, Ograniczenia w zbywaniu akcji, w: „Rzeczpospolita” 1994, nr 219, s. 13.

27 M. Allerhand, op. cit., s. 502 oraz T. Dziurzyński, Z. Fenichel, M. Honzatko, op. cit., s. 514.

prawa do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu z prawem głosu na nim. Ustawodawca bowiem wyraźnie traktuje te dwa prawa rozłącznie.

Każda akcja daje prawo do jednego głosu (art. 404 zd. 1 k.h.). Uprawnienia do głosu mogą być przyznane tylko akcjonariuszom (głos „idzie” za akcją). Nie mogą być skutecznie przyznane osobom nie będącym akcjonariuszami. Umowy mające na celu nabycie samego prawa głosu bez innych praw akcyjnych są pozbawione skutków prawnych.

Nie można wywierać na akcjonariusza presji, jak ma on wykonywać prawo głosu, w szczególności, jak ma głosować na walnym zgromadzeniu. Nie są ważne jakiegokolwiek ustalenia lub porozumienia w tym zakresie.

W razie zastawienia akcji lub ustanowienia na niej prawa użytkownika, prawo do głosowania pozostaje przy akcjonariuszu.

Nie można skutecznie postanowić w statucie lub w uchwale walnego zgromadzenia, że prawo głosu nadaje tylko posiadanie większej ilości akcji. Nie ma akcji, które upoważniałyby tylko do pobierania zysku i do udziału w majątku pozostałym po likwidacji, a nie do głosowania. Prawo do głosu nadaje zatem także akcja użytkowa, ale nie świadectwo założycielskie, gdyż ono nie jest akcją.

Akcjonariusz nie ma prawa zrzec się wykonywania przysługującego prawa głosu, nawet na pewien okres<sup>28</sup>.

Niedopuszczalności akcji niemych na gruncie polskiego prawa handlowego nie należy mylić z ograniczeniem prawa głosu lub wyłączeniem możliwości jego realizacji.

#### *Ograniczenie prawa głosu (2)*

Ograniczenie prawa głosu ma miejsce, gdy akcjonariusz koncentruje w swym ręku większą ilość akcji, a statut zmniejsza liczbę głosów, która należałaby się mu z racji ilości posiadanych przez niego akcji. Większa ilość głosów służy akcjom uprzywilejowanym co do głosu (art. 357 i 358 k.h.). Ograniczenie prawa głosu jest wyjątkiem od reguły ogólnej stanowiącej, że jedna akcja daje jeden głos. Ograniczenie to może polegać na przyznaniu pewnej maksymalnej ilości głosów bez względu na ilość akcji (np.: 100 akcji daje 5 głosów) lub na zastrzeżeniu, że akcje zgromadzone w jednym ręku dają do pewnego limitu zwykłą ilość głosów, natomiast

28 A. Szajkowski, Prawo spółek handlowych, Wyd. C.H. Beck, Warszawa 1995, s. 388.

nadwyżka akcji ponad ten limit wiąże się z jednym głosem na pewną grupę akcji. Można mieć także tylko taką ilość głosów, jaka odpowiada pewnemu ułmkowi kapitału akcyjnego, reprezentowanego na walnym zgromadzeniu lub też ułmkowi wszystkich głosów zastąpionych na walnym zgromadzeniu, co nie jest identyczne z ułmkiem kapitału akcyjnego ze względu na akcje uprzywilejowane i na akcje użytkowe, z których pierwsze nadają większą ilość głosów (do pięciu głosów na 1 akcję), a drugie nadają prawo głosu, chociaż nie mają wartości nominalnej.

Ograniczenie prawa głosu ma na celu ochronę mniejszości przeciwko głosom akcjonariuszy, którzy posiadają znacznie większą ilość akcji. Nie uwzględnia się ograniczeń głosu wówczas, gdy chodzi o zmianę przedmiotu przedsiębiorstwa (art. 409 § 1 k.h.).

#### *Wyłączenie prawa głosu (3)*

Wyłączenie możliwości realizacji prawa głosu znajduje zastosowanie tylko w ściśle określonych przypadkach, które dotyczą spraw związanych z osobą danego akcjonariusza. Sytuacje te wymienia art. 406 k.h.: „Akcjonariusze nie mogą ani osobiście, ani przez pełnomocników, ani jako pełnomocnicy innych osób głosować przy powzięciu uchwał, dotyczących ich odpowiedzialności wobec spółki z jakiegokolwiek tytułu, przyznania im wynagrodzenia, tudzież umów i sporów pomiędzy nimi a spółką”. Akcjonariusze nie mogą głosować również wtedy, gdy tylko im, a nie również innym mają być przyznane szczególne korzyści, np.: nadanie pewnym akcjom szczególnych uprawnień (uprzywilejowanie dotyczące prawa do dywidendy, podziału majątku w razie likwidacji spółki).

Ograniczenie lub wyłączenie prawa głosu stanowią wyjątki od reguły ogólnej, przynajmniej jednej akcji przynajmniej jeden głos. Naruszenie tych wyjątków, bez względu na to, czy działających z mocy ustawy czy statutu, powoduje nieważność czynności prawnej (art. 58 § 1 k.c.), może prowadzić też do zastosowania sankcji karnej z art. 485 k.h.

#### *Wykonywanie prawa głosu (4)*

Realizacja prawa głosu zależy od tych samych przesłanek, co wykonywanie prawa do uczestniczenia w walnym zgromadzeniu. Wykonywanie prawa głosu, w przeciwieństwie do realizacji prawa do dywidendy, nie następuje w proporcji do wpłat dokonanych na akcje.

Akcjonariusz posiadający większą ilość głosów może tylko jednolicie głosować, nie może więc niektórymi akcjami głosować „za”, a innymi

„przeciw”. Może natomiast postąpić tak pełnomocnik kilku akcjonariuszy, ale jednolicie w stosunku do każdego mocodawcy.

Akcjonariusze mogą uczestniczyć w walnym zgromadzeniu oraz wykonywać prawo głosu osobiście lub przez przedstawicieli. Statut spółki akcyjnej nie może skutecznie stanowić, że akcjonariusz może tylko osobiście uczestniczyć, a zatem i głosować na walnym zgromadzeniu (art. 405 § 1 k.h.). Przedstawicielem może być każdy, komu według ogólnych zasad można udzielić pełnomocnictwa. Nie można skutecznie postanowić w statucie, że tylko pewne osoby mogą być pełnomocnikami (np.: tylko osoby pewnej kategorii). Ta sama osoba może reprezentować większą ilość akcjonariuszy, ale działa osobno za każdego akcjonariusza, którego reprezentuje.

Prokurent, czyli przedstawiciel kupca rejestrowego, potrzebuje do wykonania głosu osobnego pełnomocnictwa, gdy nie jest stwierdzone, że kupiec jest właścicielem akcji<sup>29</sup>.

Pełnomocnikami akcjonariuszy nie mogą być członkowie zarządu spółki oraz członkowie rady nadzorczej lub komisji rewizyjnej oddelegowani na podst. art. 383 § 1 k.h. do wykonywania czynności członka zarządu oraz pracownicy spółki. Uzasadnione to jest tym, że mogą oni być w interesie własnym stronniczymi, natomiast wykluczenie pracowników spółki wynika z tego, że członkowie zarządu nie mogą głosować, pracownicy są zawisli od członków zarządu i mogłaby istnieć obawa, że ich głos nie będzie swobodny. Pełnomocnikiem nie może być tylko taka osoba, która jest członkiem zarządu lub pracownikiem w czasie, gdy odbywa się walne zgromadzenie, nie zaś ta, która nim była w czasie udzielania pełnomocnictwa (przeszkoda ustawowa odpadła, więc działanie w charakterze pełnomocnika jest skuteczne).

Pełnomocnictwo powinno być złożone przy sporządzaniu listy obecności, bo w niej należy wykazać uprawnienie do głosowania. Sprawy, w których akcjonariusz nie może głosować osobiście są również wyłączone dla jego przedstawiciela. Od pełnomocnictwa należy odróżnić tzw. przeniesienie legitymacji, tj. upoważnienie udzielone przez akcjonariusza drugiej osobie do wykonywania prawa głosu we własnym imieniu. Przeniesienie legitymacji nie jest przeniesieniem praw akcyjnych. Wszystkie te prawa pozostają przy akcjonariuszu, a nabywca legitymacji wykonuje

<sup>29</sup> Por. C. Glanz, Wady oświadczeń woli w prawie spółkowym, w: „Przegląd Prawa Handlowego” 1992, nr 2, s. 18.

cudze prawo głosu na zasadzie umowy zawartej z akcjonariuszem. Spółka nie może nabywcy legitymacji zarzucić, że nie jest właścicielem, może natomiast żądać wykazania się umową upoważniającą do głosowania. Stosunek prawny będący podstawą do przeniesienia legitymacji może być różnego rodzaju. Ten rodzaj umowy może być zawarty równoległe z umową składu, sprzedaży, komisji itp. Ponieważ nabywca legitymacji nie wykonuje swego prawa głosu, lecz prawo cudze, wobec tego przy głosowaniu podlega tym samym ograniczeniom ustawowym i statutowym, które obowiązywałyby, gdyby nie nastąpiło przeniesienie legitymacji. Umowy mające na celu obejście zakazów ustawowych i statutowych są nieważne, ponieważ jednak przy akcjach na okaziciela trudno wykazać, że głosujący nie jest akcjonariuszem, lecz nabywcą legitymacji, często właśnie w tym celu używane jest przeniesienie legitymacji. Nabywca legitymacji ma także prawo sprzeciwu i zaskarżenia uchwał na walnym zgromadzeniu.

Głosowanie jest jawne. Istnieje obowiązek tajnego głosowania przy wyborach członków władz spółki i likwidatorów oraz nad wnioskami o ich usunięcie, pociągnięcie do odpowiedzialności, jak też w sprawach osobistych. Należy również zarządzić tajne głosowanie na żądanie choćby jednego z obecnych (art. 411 k.h.). Przez „obecnych” rozumie się tylko wspólników, a nie członków władz nie będących wspólnikami.

Jeżeli przepisy kodeksu handlowego lub statutu spółki akcyjnej nie stanowią inaczej, uchwały walnego zgromadzenia zapadają zwykłą większością głosów (wyjątki: art. 377 § 4 k.h., art. 389 § 1 k.h., art. 408 k.h., art. 409 k.h., art. 433 § 2 k.h., art. 445 § 2 k.h., art. 492 § 1 k.h., art. 497 § 1 k.h.). Surowsze warunki powzięcia uchwał mogą wynikać z ustawy lub z postanowień statutu spółki. Przepisy kodeksu handlowego do podjęcia uchwały co do emisji obligacji, zmiany statutu, zbycia przedsiębiorstwa, połączenia spółek i rozwiązania spółki wymagają większości trzech czwartych głosów oddanych (art. 408 § 1 k.h.). Jeżeli zmiana w statucie ma zwiększyć świadczenia akcjonariuszy lub uszczuplić prawa przyznane osobiście poszczególnym akcjonariuszom - wymagana jest zgoda wszystkich akcjonariuszy, których dotyczy (art. 408 § 3 k.h.). Aby podjąć uchwałę o zmianie przedmiotu przedsiębiorstwa wymagana jest większość dwóch trzecich głosów oddanych (art. 409 § 1 k.h.). W tej sytuacji dla akcji nie ma przywilejów i ograniczeń - każda akcja ma jeden głos. Ilość głosów, oddanych za każdą uchwałą musi zostać odnotowana w protokole z uchwał walnego zgromadzenia (art. 412 § 1 i 2 k.h.).

## 2. Prawo do uczestniczenia w walnym zgromadzeniu

### *Charakter prawa do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu (1)*

Zasadą jest, że akcjonariusz nie może być pozbawiony możliwości uczestniczenia w walnym zgromadzeniu spółki akcyjnej i wyrażenia na nim swojego stanowiska. Podkreśla się, że prawo uczestnictwa w walnym zgromadzeniu jest jednym z najistotniejszych praw akcjonariusza<sup>30</sup>.

Z przepisów kodeksu handlowego o walnych zgromadzeniach spółki akcyjnej wynika treść prawa uczestnictwa w walnym zgromadzeniu. Została ona ujęta w sposób ogólnikowy, jednak na podstawie wykładni celowościowej i językowej można wyczerpująco zanalizować to zagadnienie. Prawo do uczestnictwa w walnych zgromadzeniach obejmuje szereg poszczególnych uprawnień, wykonywanych przez akcjonariusza na walnym zgromadzeniu<sup>31</sup>. Są to następujące uprawnienia: prawo obecności na walnym zgromadzeniu, żądania sporządzenia i sprawdzenia listy obecności (art. 403 k.h.), odbywania obrad i rozpraw, stawiania wniosków (art. 397 § 2 k.h.), wnoszenia sprzeciwów co do odbycia walnego zgromadzenia (art. 398 § 1 k.h.) lub co do powzięcia uchwał (art. 397 § 1 k.h.), lub przeciwko powziętej uchwale (art. 413 § 2 k.h.) oraz prawo głosowania na walnym zgromadzeniu (art. 404 k.h.).

### *Legitymacja formalna i materialna do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu (2)*

Z prawnej struktury spółki akcyjnej wynika podstawowa zasada, iż prawo uczestnictwa w walnym zgromadzeniu powinno przysługiwać wyłącznie temu, kto jest właścicielem akcji i ponosi ryzyko, związane z uczestnictwem w spółce akcyjnej bez względu na to, czy spółka akcyjna na ten cel wydała już tytuły akcyjne (choćby jedynie świadectwa tymczasowe), czy też tytułów tych jeszcze nie wydała. Należy stwierdzić, że materialnie legitymowanym do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu spółki akcyjnej jest tylko właściciel akcji w spółce akcyjnej. Odpowiedzi na pytanie, kto jest materialnie legitymowanym do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu spółki udzielają przepisy kodeksu handlowego (art. 399 § 1 k.h.). Sposób przeniesienia praw z akcji regulują przepisy kodeksu

30 J. Jerich, *Prawo uczestnictwa w walnych zgromadzeniach*, F. Hoesick, Warszawa 1934, s. 4.

31 Na ten temat następujące orzeczenia SN: I C 2538/36, w: OSN 1938/4/36; III CZP 67/96, w: „Monitor Prawniczy” 1996, z. 10, s. 5; III CZP 92/94, w: OSNC 1995/1/8 oraz glosy: M. Bączek, w: „Państwo i Prawo” 1995, nr 3, s. 115 oraz B. Smykla, w: „Głosa” 1996, nr 2, s. 14.

su handlowego (art. 350 k.h.). Do przeniesienia własności imiennego tytułu akcyjnego wystarczy pisemne oświadczenie na tytule akcyjnym lub w osobnym dokumencie tudzież wręczenie tytułu akcyjnego. Ponadto zarząd ma obowiązek prowadzenia księgi akcyjnej (rejestr akcji imiennych i świadectw tymczasowych), do której należy wpisywać imię i nazwisko (firmę) oraz adres (siedzibę) posiadacza akcji lub świadectwa tymczasowego, wysokość dokonanych wpłat. Z przepisu art. 350 k.h. wynika, że skuteczność przeniesienia akcji imiennych i świadectw tymczasowych nie zależy od dokonania wpisu w księdze akcyjnej. Jednakże przepis art. 352 k.h. wyraźnie precyzuje, iż za akcjonariusza uważa się tylko tę osobę, która jest wpisana do księgi akcyjnej, lub posiadacza akcji na okaziciela. Powyższy przepis w związku z wyżej określonym znaczeniem wpisu do księgi akcyjnej nie zawiera domniemania własności tytułu akcyjnego na rzecz osoby, która jest wpisana do księgi akcyjnej jako akcjonariusz. Podobnie, posiadanie akcji na okaziciela nie stwarza domniemania jej własności, lecz daje okazicielowi domniemanie prawnego posiadania. Należy stwierdzić, że przepis art. 352 k.h. bardziej reprezentuje interes spółki niż interes pojedynczych akcjonariuszy, z tym, że aby nie uznać danej osoby wpisanej do księgi akcyjnej za akcjonariusza należy domniemanie prawdziwości takiego wpisu obalić za pomocą środków dowodowych. Słuszność powyższych rozważań można poprzeć też treścią przepisu, zagrażającego karą pozbawienia wolności do roku lub grzywny temu, kto przy głosowaniu na walnym zgromadzeniu posługuje się cudzą akcją bez zgody właściciela (art. 486 k.h.). Z przepisu tego bowiem wynika, że o posługiwaniu się akcją decyduje wyłącznie rzeczywisty jej właściciel, a nie ten, kto jest wpisany do księgi akcyjnej lub jest posiadaczem akcji na okaziciela. Można wnioskować, że sam wpis do księgi akcyjnej lub posiadanie akcji na okaziciela nie stwarzają materialnej legitymacji do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu, lecz są jednym z warunków formalnej legitymacji do tego uczestnictwa. Zatem można twierdzić, że materialnie legitymowanym do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu jest tylko właściciel akcji bez względu na jej rodzaj.

Akcja lub świadectwo tymczasowe nawet znacznie uszkodzone (tak, że nie nadają się do dalszego obiegu) uprawniają do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu.

Akcjonariusz materialnie legitymowany do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu, który chce z tego prawa skorzystać musi wykazać się legitymacją formalną. Będzie ją stanowił wpis osoby akcjonariusza do księgi

akcyjnej jako właściciela akcji imiennej lub świadectwa tymczasowego lub też posiadanie przez niego akcji na okaziciela (art. 352 k.h.).

Słuszny wydaje się zatem wniosek, że sam wpis do księgi akcyjnej lub posiadanie akcji na okaziciela nie nadaje akcjonariuszowi prawa do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu. Akcje imienne i świadectwa tymczasowe dają to prawo tylko wówczas, jeżeli ich właściciele wykazali, że są wpisani do księgi akcyjnej przynajmniej na tydzień przed terminem walnego zgromadzenia, a akcje na okaziciela tylko wówczas, jeżeli zostaną złożone w spółce przynajmniej na tydzień przed powyższym terminem i nie będą odebrane przed ukończeniem walnego zgromadzenia (art. 399 § 1 i 2 k.h.). Przy obliczaniu powyższego terminu stosuje się przepisy kodeksu cywilnego, skutkiem czego bieg terminu rozpoczyna się w tym dniu ostatniego tygodnia przed walnym zgromadzeniem, który odpowiada dniowi odbycia walnego zgromadzenia (art. 111 i 112 k.c.). Statut nie może przedłużyć powyższego tygodniowego terminu i w ten sposób utrudnić uczestnictwo w walnym zgromadzeniu. Natomiast może ten tygodniowy termin skrócić do czterech dni przed odbyciem walnego zgromadzenia. Wynika to z przepisu, według którego akcjonariusz ma prawo przeglądać listę akcjonariuszy przez trzy dni przed odbyciem walnego zgromadzenia i żądać jej odpisu (art. 400 k.h.).

*Gwarancje realizacji prawa do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu (3)*

Gwarancją realizacji prawa do uczestniczenia w walnym zgromadzeniu jest procedura zawiadamiania akcjonariuszy o zwołaniu walnego zgromadzenia (art. 396 k.h.). Dokonuje się tego poprzez dwukrotne ogłoszenia, pierwsze przynajmniej na trzy tygodnie, a drugie na dziesięć dni przed terminem zgromadzenia<sup>32</sup>. Licząc te terminy nie uwzględnia się dnia ogłoszenia, gdyż dzień pierwszego ogłoszenia musi odpowiadać dniowi odbycia walnego zgromadzenia (obliczanie terminów zgodne z zasadami wynikającymi z art. 111 § 1 i 2 k.c. oraz art. 112 k.c.). Istnieje ustawowy wymóg oznaczania w ogłoszeniu dnia, godziny i miejsca odbycia walnego zgromadzenia. Należy również liczbowo wymienić te obowiązujące artykuły statutu, które mają ulec zmianie oraz podać treść

32 Obwieszczenia dokonywane są zgodnie z dekretem z dnia 12.05.1954 r. o ogłaszaniu obwieszczeń (Dz.U. Nr 23, poz. 83), natomiast obwieszczenia sądowe są dokonywane w trybie Rozp. Min. Spr. - Regulamin wewnętrzny urzędowania sądów powszechnych z dnia 19.11.1987 (Dz.U. Nr 38, poz. 218; zmiany: Dz.U. 1989. Nr 53, poz. 315; 1990, Nr 66, poz. 394; 1992, Nr 16, poz. 67).

projektowanych zmian. Jeżeli natomiast mają zostać zmienione tylko pewne słowa lub mają być zastąpione innymi, wówczas należy podać ich dotychczasową i projektowaną treść. Akcjonariusz musi być uprzedzony o tym, co w statucie ma zostać zmienione.

Istnieje prawo akcjonariuszy, przyznane im treścią art. 394 § 1 k.h., zgłoszenia wniosku o umieszczenie pewnych spraw na porządku obrad walnego zgromadzenia. Jeżeli skorzystają oni z tego prawa, wzmianka o treści takich wniosków powinna się również znaleźć w ogłoszeniu. Zawiadomienie akcjonariuszy nie jest prawidłowe, jeżeli nie podano w nim porządku obrad lub pominięto pewien przedmiot. Akcjonariusz, który na walne zgromadzenie nie przybył, będąc przekonany, że na tym zgromadzeniu zostanie podjęta uchwała tylko co do przedmiotów wymienionych w zawiadomieniu - ma prawo zaskarżania uchwały walnego zgromadzenia w przedmiocie nie objętym w treści ogłoszenia (art. 413 § 2 pkt. 4 k.h.).

#### *Prawo do zawiadomienia o walnym zgromadzeniu (4)*

Akcjonariusz, który złoży w spółce przynajmniej jedną akcję może żądać zawiadomienia listem poleconym o terminie i porządku obrad walnego zgromadzenia (art. 396 § 3 k.h.). Żądanie akcjonariusza odnosi się nie tylko do najbliższego walnego zgromadzenia, lecz do każdego, które się odbędzie po złożeniu akcji. Jest skuteczne zarówno do zwyczajnych, jak i nadzwyczajnych zgromadzeń.

Jeżeli akcjonariusz nie został zawiadomiony o terminie zgromadzenia lub został zawiadomiony tak późno, że nie mógł wziąć w nim udziału, może zaskarżyć podjętą na tym zgromadzeniu uchwałę (art. 413 § 2 pkt. 3 k.h.).

#### *Prawo do zawiadomienia o uchwałach podjętych na walnym zgromadzeniu (5)*

Niezwłocznie po odbyciu walnego zgromadzenia zarząd powinien zawiadomić akcjonariuszy o podjętych uchwałach. Jeżeli wskutek niezawiadomienia o treści uchwały akcjonariusz poniesie szkodę, odpowiedzialność odszkodowawczą ponosi zarząd spółki. Komentatorzy przepisów kodeksu handlowego nie zajmują stanowiska w kwestii, czy ta odpowiedzialność odszkodowawcza będzie tylko w granicach realnych strat, czy obejmie również utracone korzyści. Nie ma podstaw prawnych, aby wyłączyć w tej sytuacji odpowiedzialność odszkodowawczą za normalne następstwa działania bądź zaniechania zarządu (art. 361 § 1 i 2 k.c.), czyli

należy rozpatrywać ją w pełnym zakresie - zarówno w granicach poniesionych przez akcjonariusza strat, jak też udokumentowanych przez niego utraconych korzyści. Jest to szczególnie doniosłe, gdy zarząd nie miał możliwości skorzystania z uprawnień przyznanych mu art. 415 k.h., tj. wytoczenia powództwa o unieważnienie uchwały. Nawet jeżeli w terminie określonym w ww. przepisie (termin ten wynosi 1 miesiąc, ale nie później niż 1 rok od podjęcia uchwały) akcjonariusz wytoczył powództwo, ale uchwała została uprzednio wykonana, wskutek czego odniósł on szkodę, której mógłby zapobiec w razie wcześniejszego wniesienia powództwa i uzyskania ewentualnego zabezpieczenia go - nie zwalnia to zarządu od ponoszenia odpowiedzialności odszkodowawczej. Koszty zawiadomienia o walnym zgromadzeniu i podjętych uchwałach ponosi spółka.

#### *Wykonywanie prawa do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu (6)*

Akcjonariusze mogą uczestniczyć w walnym zgromadzeniu zwyczajnym i nadzwyczajnym, zarówno osobiście, jak i przez przedstawicieli. Jest to uregulowanie ustawowe (art. 405 § 1 k.h.). Statut spółki nie może skutecznie stanowić, że akcjonariusz może tylko osobiście uczestniczyć w walnym zgromadzeniu. Kodeks handlowy przepisem bezwzględnie obowiązującym (art. 405 § 2 k.h.) wyłącza możliwość reprezentowania akcjonariuszy na walnym zgromadzeniu przez członków zarządu oraz pracowników spółki. Poza tym ograniczeniem, przedstawicielem akcjonariusza może być każda osoba, której według ogólnych zasad można udzielić pełnomocnictwa. Ta sama osoba może być przedstawicielem większej ilości akcjonariuszy. Pełnomocnictwo do uczestniczenia w walnym zgromadzeniu powinno być udzielone na piśmie pod rygorem nieważności i dołączone do protokołu zgromadzenia (art. 405 § 3 k.h.), który jest zawsze sporządzany przez notariusza (art. 412 § 1 k.h.).

Wykonywanie prawa do uczestniczenia w walnym zgromadzeniu uzależnione jest od złożenia dokumentów akcji w siedzibie spółki przynajmniej na tydzień przed terminem walnego zgromadzenia z zastrzeżeniem, że nie będą one odebrane przed ukończeniem tego zgromadzenia (art. 399 § 2 k.h.). Wymóg ten dotyczy akcji na okaziciela. W przypadku akcji imiennych lub świadectw tymczasowych rolę złożenia dokumentów akcji w siedzibie spółki pełni wpis do księgi akcyjnej, dokonany przynajmniej na tydzień przed terminem walnego zgromadzenia (art. 399 § 1 k.h.).



Dopuszczenie do uczestniczenia w walnym zgromadzeniu akcjonariuszy, którzy dopiero w ostatnim tygodniu przed walnym zgromadzeniem uzyskali wpis do księgi akcyjnej lub też w tym czasie złożyli akcje, uzasadnia zaskarżenie uchwały walnego zgromadzenia, zapadłej z udziałem takich akcjonariuszy (art. 413 § 1 k.h.), jeżeli ich głosy wpłynęły na uchwałę.

### 3. Bierne prawo wyborcze do organów spółki

Prawo do głosu na walnym zgromadzeniu realizowane jest między innymi podczas wybierania przez akcjonariuszy członków organów spółki, takich, jak: zarząd, rada nadzorcza lub komisja rewizyjna. Równocześnie prawem inkorporowanym w akcji jest tzw. bierne prawo wyborcze, czyli akcjonariusze mogą być wybierani do organów spółki.

Art. 378 k.h.: „Członkowie zarządu, likwidatorzy i pracownicy spółki zajmujący stanowisko głównego księgowego, radcy prawnego, kierownika zakładu lub inne podlegające bezpośrednio członkowi zarządu nie mogą być równocześnie członkami rady nadzorczej lub komisji rewizyjnej” (powyższe brzmienie cytowany przepis kodeksu handlowego otrzymał mocą ustawy o prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych z dnia 13 lipca 1990 r., Dz.U. Nr 51, poz. 298 z późn. zm. oraz został zachowany w ustawie z dnia 30 sierpnia 1996 r. o prywatyzacji i komercjalizacji przedsiębiorstw państwowych - Dz.U. Nr 118, poz. 561).

Członkiem rady nadzorczej może być także osoba, która nie jest akcjonariuszem. Przy wyborze organów spółki akcyjnej kodeks handlowy nie wymaga kwalifikowanej uchwały, stąd zapadają one bezwzględnie większością głosów oddanych (art. 407 k.h.), chyba, że statut spółki akcyjnej stanowi inaczej.

Bierne prawo wyborcze należy do grupy praw tzw. udziału osobistego akcjonariuszy. Obok możliwości wybrania akcjonariusza do organów spółki, jego osobistym prawem jest prawo przeglądania ksiąg i dokumentów dotyczących handlowej strony przedsiębiorstwa, oraz prawo do uczestniczenia i głosowania na walnym zgromadzeniu. Są to prawa umożliwiające akcjonariuszowi największy wpływ na bieg działalności spółki.

### 4. Prawo zaskarżania uchwał walnego zgromadzenia

Jednym z najważniejszych środków ochrony mniejszości w spółce akcyjnej jest instytucja zaskarżania uchwał walnego zgromadzenia<sup>33</sup>. Należy podkreślić, że prawo zaskarżania uchwały nie może być wyłączone postanowieniami statutu. Akcjonariusz może z niego nie korzystać, ale nie może się go zrzec z góry. Przepisy art. 413 i 414 k.h. w stosunku do spółki akcyjnej przewidują dwie kategorie przesłanek zaskarżenia uchwały: dotyczące samej uchwały, tj. jej treści oraz dotyczące osoby skarżącej.

Poczynając od przesłanki podmiotowej należy wskazać, że określenie kręgu osób, którym przysługuje prawo zaskarżania uchwał jest szerokie. Należy do niego: zarząd spółki, rada nadzorcza, komisja rewizyjna oraz poszczególni członkowie tych organów, każdy wspólnik, który głosował przeciwko uchwale, a po jej powzięciu zażądał zaprotokołowania sprzeciwu, wspólnik, który bezzasadnie został nie dopuszczony do udziału w zgromadzeniu; inni wspólnicy tylko wtedy, gdy nie brali udziału w zgromadzeniu, a było ono wadliwie zwołane lub podjęto uchwałę w sprawie nie objętej porządkiem obrad.

Za niezupełnie trafne należy uznać stosowanie tych samych przesłanek do zaskarżenia uchwał w spółce akcyjnej, co w spółce z o.o. O ile w spółce z o.o. organy spółki i ich członkowie mogą zaskarżyć uchwałę na każdej przewidzianej prawem podstawie, o tyle w spółce akcyjnej organom spółki przysługuje takie prawo tylko w razie sprzeczności uchwały z prawem lub statutem. Należy jednak zwrócić uwagę na podobieństwo konstrukcji art. 240 k.h. oraz art. 413 i 414 k.h., przede wszystkim w zakresie materialnych przesłanek zaskarżenia<sup>34</sup>. Przedmiotowymi przesłankami zaskarżania uchwał są natomiast: sprzeczność z prawem, sprzeczność ze statutem, godzenie w interesy spółki, dążenie do pokrzywdzenia akcjonariusza. Dwie ostatnie przesłanki są kwalifikowane przez dodatkowy warunek - „działanie wbrew dobrym obyczajom kupieckim”. Zaznacza się, że „bycie wbrew dobrym obyczajom kupieckim” odnosi się tylko do godzenia w interesy spółki, ale kwestia ta nie ma prak-

33 Patrz: uchwała Sądu Najwyższego z dnia 2 lutego 1994 r. (III CZP 181/93, w: Przegląd Prawa Handlowego” 1996, nr 6, s. 37-40 z glosą M. Litwińskiej); wyrok Sądu Najwyższego (II CRN 96/93, w: OSNC 1994/9/180); uchwała Sądu Najwyższego (III CZP 114/93, w: OSNC 1994/4/73).

34 M. Litwińska, Glosa do uchwały Sądu Najwyższego z dnia 2 lutego 1994 r., w: „Przegląd Prawa Handlowego” 1996, nr 6, s. 40.

tycznego znaczenia, bo „kto ma zamiar pokrzywdzenia współnika, działa wbrew dobremu obyczajom kupieckim”.<sup>35</sup>

Na tle dwóch pierwszych podstaw skargi o uchylenie uchwały powstaje problem, czy przepis art. 413 k.h. jest względnie, czy bezwzględnie obowiązujący. Wątpliwość potęguje fakt umieszczenia na jednej płaszczyźnie przepisów prawa i postanowień umowy. Jeżeli bowiem uchwała jest sprzeczna z przepisem o charakterze *iuris dispositivi* kodeksu handlowego, a w odnośnej kwestii brak postanowień statutu, to należy sprawdzić, czy podjęcie uchwały nastąpiło w trybie i na warunkach przewidzianych dla zmiany statutu. Spełnienie tych wymogów oznacza, że podjęta uchwała jest z punktu widzenia zgodności z prawem prawidłowa. Analogicznie, jeżeli dana kwestia jest już w statucie uregulowana. Analiza wypowiedzi doktryny prawa handlowego prowadzi do wniosku, że bezwzględna nieważność uchwały<sup>36</sup> przyjmowana jest w dwóch przypadkach: sprzeczności uchwały z przepisami prawa, mającymi charakter norm *iuris cogentis* oraz z postanowieniami statutu (umowy) spółki. Wyróżnienie tej drugiej sytuacji budzi jednak pewne wątpliwości. Przyjęcie tezy o dopuszczalności konstrukcji bezwzględnej nieważności uchwał zgromadzeń akcjonariuszy mieści w sobie *implicite* aprobatę poglądu o klasyfikacji uchwały jako czynności prawnej<sup>37</sup>. Wynika to z literalnego brzmienia art. 58 k.c., który tylko z czynnościami prawnymi wiąże skutek w postaci ich nieważności w razie sprzeczności z ustawą. Ten zaś przepis powoływany jest jako normatywna podstawa bezwzględnej nieważności uchwał<sup>38</sup>.

Wątpliwości interpretacyjne budzą dwie pozostałe podstawy skargi: godzenie w interesy spółki lub dążenie do pokrzywdzenia współnika. Przede wszystkim istotne jest, by zachodziło to jednocześnie z przesłanką sprzeczności takiej uchwały z dobrymi obyczajami kupieckimi. Możliwe

35 M. Allerhand, *op. cit.*, s. 379.

36 W orzecznictwie wielokrotnie potwierdzona została dopuszczalność uchwał bezwzględnie nieważnych, patrz np. orzeczenia Sądu Najwyższego z: 16 marca 1934 r. (C III 166/33); 14 kwietnia 1992 r. (I CRN 38/1992, w: „Orzecznictwo Gospodarcze” 1992, nr 2).

37 Za traktowaniem uchwał jako odrębnego rodzaju czynności prawnych, obok czynności jednostronnych i umów opowiedział się Z. Radwański, *Prawo cywilne - część ogólna*, Warszawa 1993, s. 142.

38 Zwrócił na to uwagę Sąd Najwyższy w uzasadnieniu do uchwały z dnia 2 lutego 1994 r. (III CZP 181/93), odwołując się do wzajemnej relacji pomiędzy art. 58 k.c. i art. 240 k.h. (zob. szerzej na temat definicji czynności prawnej A. Wolter, *Prawo cywilne. Zarys części ogólnej*, Warszawa 1986, s. 276).

są bowiem uchwały sprzeczne z dobrymi obyczajami kupieckimi, ale nie mające na celu pokrzywdzenia akcjonariusza lub godzenia w interes spółki. Przez pojęcie „godzenie w interes spółki” rozumie się działanie w taki sposób, że dochody spółki ulegną zmniejszeniu, a byt spółki zostanie zagrożony. Przykładem może być podjęcie uchwały o sprzedaży aktywów poniżej ceny rynkowej spółce konkurencyjnej, w której większość współników pierwszej spółki ma ulokowane interesy. Natomiast „pokrzywdzenie współnika” zachodzi wtedy, gdy wskutek powziętej uchwały przynajmniej jeden współnik nie otrzymuje przysporzenia, które otrzymują pozostali. Przykładem takiej sytuacji będzie przeznaczenie zysku spółki na fundusz rezerwowy w taki sposób, że akcje zwykle zostaną pozbawione dywidendy, a uzyskają ją jedynie akcje uprzywilejowane.

Możliwość uchylenia uchwały stanowi wyłom w zasadzie pewności prawa. Przepuszczalnie dlatego ustawodawca ograniczył ją w czasie. Powództwo o unieważnienie uchwały należy wnieść w ciągu miesiąca od otrzymania wiadomości o uchwale, nie później jednak niż w ciągu roku od daty powzięcia uchwały (art. 415 k.h.).

Trzeba podkreślić, że *res iudicata* dotyczy wyłącznie wyroku unieważniającego uchwałę. Wyrok oddalający powództwo nie stanowi przeszkody do ponownego zaskarżenia tej samej uchwały przez innego akcjonariusza i na innej podstawie.

## 5. Prawo sankcjonowania władz spółki

Prawo sankcjonowania działalności władz spółki polega na udzieleniu zarządowi, radzie nadzorczej i ewentualnie komisji rewizyjnej powkিতowania z ich działalności w ocenianym okresie obrachunkowym (obrotowym), a także na możliwości wytaczania im powództwa o naprawienie szkody wyrządzonej spółce.

Członkowie władz spółki (przede wszystkim członkowie zarządu) ponoszą odpowiedzialność za błędy i zaniedbania popełnione w toku sprawowania swoich funkcji. Wobec tego niezwykle doniosłe jest uzyskanie przez nich absolutorium od walnego zgromadzenia akcjonariuszy. Zgromadzenie zatwierdza sprawozdania władz, bilans i inne dokumenty finansowe spółki, za których prawidłowe sporządzenie lub ocenę członkowie władz są odpowiedzialni.

Absolutorium (pokwitowania, art. 390 § 2 pkt. 3 k.h.) udziela się w zasadzie organowi, a więc jednocześnie wszystkim jego członkom. W piśmiennictwie wypowiedziano się za dopuszczalnością skwitowania jednych, a odmówienia go innym członkom danego organu<sup>39</sup>.

Przed głosowaniem nad absolutorium powinna zaistnieć możliwość przeprowadzenia dyskusji polegającej na zadawaniu przez akcjonariuszy pytań zarządowi, otrzymywaniu i ocenianiu jego odpowiedzi, wypowiedzianiu się na temat pracy organów spółki. Dyskusja taka niewątpliwie może mieć wpływ na wynik głosowania i dlatego pozbawienie uczestników walnego zgromadzenia możliwości wypowiedzenia się w sprawie udzielenia pokwitowań stanowi podstawę do zaskarżenia powziętej uchwały (art. 413 § 1 k.h.).

W kodeksie handlowym brak przepisów wyraźnie rozstrzygających, jakie znaczenie i skutki prawne ma udzielenie pokwitowania. W piśmiennictwie zagadnienie to także nie zostało jednoznacznie rozwiązane. Jeden pogląd mówi, że pokwitowanie udzielone przez walne zgromadzenie ma skutek wobec każdego akcjonariusza<sup>40</sup>. Według innego stanowiska, pokwitowanie nie jest ostatecznym zwolnieniem członków organu spółki akcyjnej z ewentualnej odpowiedzialności za szkody wyrządzone spółce, lecz jako decyzja organizacyjna o najwyższym autorytecie wyklucza ono jednak ogłoszenie przez nowy zarząd roszczeń wobec członków zarządu ustępującego, przynajmniej dopóki walne zgromadzenie nie zmieni decyzji<sup>41</sup>. Zgodnie z kolejnym poglądem, pokwitowanie nie zwalnia od odpowiedzialności przewidzianej w art. 192 § 1 i 2 k.h., gdy powództwo o odszkodowanie wytacza wspólnik na podstawie art. 294 k.h. lub 295 k.h.<sup>42</sup>. Słuszne wydaje się stanowisko drugie. Nie można bowiem uważać udzielenia absolutorium jedynie za formalność nie wywołującą skutków prawnych. Przemawia za tym argument wynikający z art. 478 k.h., który

stanowi, że w przypadku wytoczenia powództwa przez akcjonariusza osoby zobowiązane do naprawienia szkody nie mogą powołać się na uchwałę walnego zgromadzenia udzielającą im pokwitowania. Przepis art. 478 k.h. oraz art. 295 k.h. decyduje o nietrafności pierwszego z wymienionych poglądów, chociaż przepisy te sformułowane są nieprecyzyjnie. Pozwany członek organu spółki bez wątplenia może podnieść, jako okoliczność faktyczną, że uzyskał absolutorium. Nie jest to jednak zarzut powodujący oddalenie powództwa na tej podstawie. Skoro jednak udzielenie pokwitowania nie zamyka drogi do wytoczenia powództwa przez akcjonariusza, to pozostaje przyjąć, że stoi na przeszkodzie skutecznemu wystąpieniu z pozwem w imieniu i na rzecz spółki przez jej zarząd. Udzielone pokwitowanie jest skuteczne w takim zakresie, w jakim przedstawione sprawozdania opierały się na faktach. Jeżeli na podstawie przedstawionych środków dowodowych wykaże się, że rzeczywisty stan rzeczy był odmienny, to wg wypowiedzi doktryny, pokwitowanie jest pozbawione doniosłości. Udzielenie pokwitowania władzom spółki z wykonywania przez nie obowiązków (art. 390 § 2 pkt. 1 i 3 k.h.) zawiera w sobie elementy instytucji prawa zobowiązań, jaką jest zwolnienie z długu (art. 508 k.c.).

Akcjonariusze mają prawo oceny zasadności decyzji i poczynić władz spółki w minionym roku obrotowym, a także udzielenia absolutorium lub odmówienia skwitowania działalności władz. Posiadają oni również legitymację do wytoczenia powództwa o wypłatę odszkodowania spółce (w sytuacjach określonych w art. 470-476 k.h.).

Odmówienie absolutorium uzasadnia odwołanie osób, którym go odmówiono, z zajmowanych stanowisk. Jeżeli nie udzielono absolutorium całemu organowi uzasadnia to odwołanie wszystkich jego członków.

Walne zgromadzenie powinno podjąć uchwały w sprawie absolutorium organów spółki za kolejny rok obrachunkowy w terminie określonym w statucie, ale nie później niż do końca szóstego miesiąca po zakończeniu roku obrotowego (art. 390 § 1 k.h.). W tym terminie walne zgromadzenie powinno udzielić władzom spółki skwitowania lub podjąć uchwałę o odmowie skwitowania. Jeżeli zgromadzenie, mimo upływu terminu, nie podejmie żadnej uchwały lub postanowi zająć się sprawą absolutorium w terminie późniejszym (wobec tego brak będzie jego dyspozycji w statutowym lub ustawowym terminie albo też bezpodstawnie odmówi skwitowania), wówczas członek danego organu spółki może wystąpić na drogę

39 Por. H. Kon (red.), Prawo o spółkach akcyjnych. Komentarz, Warszawa 1933, s. 145; M. Allerhand, Kodeks handlowy. Komentarz, uw. 11 do art. 223 i uw. 1 do art. 389. W prawie niemieckim możliwość udzielania pokwitowania poszczególnym członkom danego organu, tzn. Einzelentlastung, wyraźnie przewiduje § 120 ust. 1 zd. 2 ustawy o spółkach akcyjnych z 1965 r., za: J. Szwaja, w: St. Sołtysiński, A. Szajkowski, J. Szwaja, Kodeks handlowy. Komentarz, Wyd. C.H. Beck, Warszawa 1996, s. 670.

40 Tak: M. Allerhand, Kodeks handlowy. Komentarz, uw. 12 do art. 223 k.h.

41 Tak: A.W. Wiśniewski, Prawo o spółkach. podręcznik praktyczny, t. III, Warszawa 1993, s. 196-197.

42 T. Dziurzyński, w: T. Dziurzyński, Z. Fenichel, M. Honzato, Kodeks handlowy. Komentarz, uw. 8 do art. 223.

sądową w celu ochrony swych praw i interesów. W szczególności dopuszczalne jest wniesienie przez członka organu, na podstawie art. 189 k.p.c., powództwa przeciwko spółce o ustalenie, że spółce nie przysługują wobec powoda żadne roszczenia z tytułu wykonywania przez niego obowiązków członka organu spółki w okresie sprawozdawczym. Jeżeli natomiast zgromadzenie odmówiło skwitowania, to członek organu może zaskarżyć jego uchwałę na podstawie art. 413 § 1 i 2 pkt 1 k.h. Obu żądań można dochodzić w jednym procesie.

## § 5. Inne prawa

### 1. Prawa mniejszości

#### *Istota praw mniejszości (1)*

Są to prawa, których realizacja jest uzależniona od dysponowania przez jednego lub więcej akcjonariuszy określonym ułamkiem kapitału akcyjnego w związku z objętymi akcjami. Należy tu wymienić prawo do żądania zwołania walnego zgromadzenia i wprowadzenia określonych spraw do jego porządku dziennego, prawo do uformowania grupy akcjonariuszy w celu wprowadzenia swojego reprezentanta do rady nadzorczej lub komisji rewizyjnej, prawo żądania ustanowienia w spółce drugiej władzy nadzorczej.

Problemem jest, że kodeks handlowy nie zawiera rozbudowanej problematyki ochrony praw mniejszości, a jedynie chroni interesy mniejszości w tych przepisach, które przewidują wymóg kwalifikowanej większości głosów przy podejmowaniu najważniejszych dla spółki i akcjonariuszy uchwał.

Art. 384 k.h. przyznaje prawo żądania zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia akcjonariuszom (lub akcjonariuszowi) reprezentującym co najmniej jedną dziesiątą część kapitału akcyjnego. We wniosku o zwołanie takiego zgromadzenia należy podać temat obrad, gdyż w przeciwnym razie zarząd może taki wniosek odrzucić. W przypadku opieszałości zarządu (art. 395 k.h.) istnieje możliwość zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia za zgodą sądu rejonowego. Kodeks handlowy wyraźnie dopuszcza przyznanie statutem tego prawa mniejszości reprezentującej mniej niż 10% kapitału akcyjnego, co może doprowadzić do sytuacji, w której uprawnienie to będzie przysługiwało współnikowi

posiadającemu jedną akcję, bez względu na to, jak nikłą część kapitału ona reprezentuje.

Akcjonariusze przedstawiający przynajmniej jedną piątą część kapitału akcyjnego mogą się powołać na przepis art. 379 § 3 k.h. i wtedy na ich wniosek wybór rady nadzorczej powinien być dokonany przez najbliższe walne zgromadzenie w drodze głosowania oddzielnymi grupami, nawet wtedy, gdy statut przewiduje inny sposób powołania rady nadzorczej. Mniejszość, której przysługuje prawo zgłoszenia wniosku o dokonanie wyboru grupami, oblicza się według kapitału akcyjnego. Wobec tego obojętna jest ilość osób posiadająca akcje oraz okoliczność, czy chodzi o akcje uprzywilejowane, czy zwykłe. Nie rozstrzyga bowiem ilość uprawnionych głosów. Akcje użytkowe nadające tylko głos, ale nie mające wartości nominalnej (art. 364 § 1 k.h.) nie wchodzi w rachubę i ich posiadacze nie mają prawa domagać się wyboru grupami (wynika to z porównania brzmienia art. 379 § 2 k.h. i 380 § 2 k.h.). Wniosku o wybór grupami nie poddaje się pod obrady i głosowanie na walnym zgromadzeniu. Walne zgromadzenie nie może również uchwalić, że wybór grupami nie odbędzie się, lecz ma wykonać to, czego się żąda we wniosku. Wniosku nie należy uwzględnić tylko wtedy, gdy istnieje już rada nadzorcza wybrana grupami (tj. w sposób określony art. 379 § 3 k.h.), czy to na podstawie statutu, czy wskutek uprzednio zgłoszonego wniosku.

Wniosek należy zgłosić tak, aby go można było umieścić na porządku dziennym najbliższego walnego zgromadzenia (art. 394 § 1 zdanie 2 k.h.; art. 396 § 1 k.h.). Bezwarunkowo nie można żądać wyboru grupami dopiero na walnym zgromadzeniu, na którym dokonuje się wyboru całej rady nadzorczej. Wybór grupami ma odbyć się na najbliższym walnym zgromadzeniu (zwyczajnym lub nadzwyczajnym), na którym przeprowadza się wybory. Wybór grupami musi dojść do skutku nawet wtedy, gdy akcjonariusze, którzy zgłosili wniosek, nie przybyli na walne zgromadzenie.

Akcjonariusze, którzy posiadają przynajmniej jedną piątą część głosów, reprezentowanych na walnym zgromadzeniu, mogą wybrać jednego członka komisji rewizyjnej, a reprezentujący dwie piąte części kapitału mogą wybrać dwóch członków komisji rewizyjnej. Nie można zatem przyjąć, że grupa może wybrać tylko jednego członka, bez względu na to jaką ilością głosów rozporządza. W art. 380 § 2 k.h. jest mowa o ilości głosów, a nie o ilości akcji, uwzględnić więc należy także ilość głosów przypadających na akcje uprzywilejowane (art. 357 k.h.) oraz grupy akcji

użytkowych (art. 364 k.h.). Tak sformułowane przepisy kodeksu handlowego mogą doprowadzić do sytuacji, gdy grupa reprezentująca znaczniejszą część kapitału akcyjnego może być wykluczona od zastępstwa w komisji rewizyjnej. Allerhand wskazuje, że jest to błąd w ustawie, którego w drodze wykładni nie można usunąć<sup>43</sup>.

### *Ochrona praw mniejszości (2)*

Można wyrazić wątpliwość, czy realizacja zasady dominacji większości może przejawiać się w pełnym i całkowitym podporządkowaniu pozostałych akcjonariuszy jej przesądzającej woli. Stosunek „wspólnictwa” w spółce akcyjnej nie oznacza konieczności rezygnowania przez wspólnika z wpływu na sposób prowadzenia spraw spółki, nawet jeżeli w odniesieniu do danej sprawy znajduje się on w mniejszości.

Efektywnej ochronie mniejszości, bez wątpienia, służą opisane powyżej prawa mniejszości.

Jedną z zasad, na której oparta jest koncepcja ochrony mniejszości w prawie amerykańskim, jest przyjęcie istnienia stosunków szczególnego zaufania (fiduciary duty) między wspólnikami, a także między wspólnikami a zarządem spółki. Dominująca pozycja i pełna kontrola nad działalnością spółki wspólnika (ew. wspólników) większościowego sprawia, że powinien on postrzegać zagwarantowanie praw mniejszości z punktu widzenia spółki jako takiej, a nie swoich interesów jako wspólnika. Podstawowym zaś interesem spółki jest jej istnienie i działanie w sposób bezkonfliktowy.

Inaczej zagadnienie to ujmuje prawo francuskie, które w tej kwestii opiera się na koncepcji nadużycia siły większości (abus de majorité). Podstawowym kryterium oceny działań większości jest sprawdzenie, czy to działanie nie spowodowało szkody po stronie spółki (injury to the interest of the corporate entity). Ponadto „nadużycie siły większości” ma miejsce zawsze wtedy, gdy w wyniku działania większości doznaje uszczerbku zasada równego traktowania wszystkich wspólników.

Kodeksowe środki ochrony mniejszości w polskiej spółce akcyjnej zależą od rodzaju praw i obowiązków nadanych wspólnikom. Naruszenie bezwzględnych praw akcjonariusza powoduje, że czynność dokonana z pogwałceniem takiego prawa jest ex lege nieważna. Na przykład nie można wspólnika całkowicie pozbawić prawa głosu na walnym zgromadze-

niu (art. 404 k.h.). Prawa o charakterze względnym (najczęściej są to prawa „czysto” majątkowe) mogą podlegać różnym ograniczeniom lub wyłączeniom.

Przykładem ochrony interesu indywidualnego wspólnika, niezależnie od ilości posiadanych na zgromadzeniu głosów, jest wymóg jednomyślności w pewnych sprawach. Pozwala to łatwo każdemu wspólnikowi zablokować działanie nawet przytłaczającej większości pozostałych wspólników, jeżeli w ocenie tego wspólnika działanie takie mogłoby stworzyć zagrożenie jego interesów w spółce. Przykładem takiego rozwiązania jest art. 397 § 1 k.h. stanowiący, że w przedmiocie nie objętym porządkiem obrad zgromadzenia, uchwały podjąć nie można, chyba że cały kapitał jest reprezentowany, a nikt z obecnych nie wniesie sprzeciwu co do podjęcia uchwały. Podobne rozwiązanie zawiera art. 398 k.h. dotyczący możliwości odbycia zgromadzenia bez zachowania wymaganej przepisami procedury jego zwołania. Mimo braku wyraźnej wzmianki w treści tych przepisów, są one zasadniczo pomyślane jako środek ochrony mniejszości. Zdecydowanie blokują one wspólnikom większościowym możliwość podjęcia każdej uchwały lub inicjatywy zgromadzenia.

Wyżej wymienione prawa mniejszości chronią zagrożoną mniejszość przed poczynaniami większości. W przytoczonych rozwiązaniach kodeksowych, działanie wspólnika mniejszościowego ogranicza się do „torpedowania” czynności większości.

Słuszny wydaje się pogląd, że spółka akcyjna jako instytucja korporacyjna, spółka kapitałowa, gdzie skład osobowy jest zmienny nie dąży do zagwarantowania ochrony partykularnych interesów akcjonariuszy, czy ich grup. Analizowane przeze mnie rodzaje praw udziałowych, będące abstrakcyjnie wyodrębnionymi częściami jednego spójnego prawa mogą być realizowane przez wszystkich akcjonariuszy, ale ich zakres, rozmiar zależą od stopnia partycypowania w kapitale akcyjnym.

## **2. Prawo do rozporządzania akcjami przez akcjonariuszy**

Podstawową konsekwencją istnienia prawa do rozporządzania akcjami jest prawo do ich zbywania (art. 348 § 1 k.h.). Jednocześnie jest to skutek kapitałowego charakteru spółki akcyjnej, ponieważ zbycie akcji, powodując zmiany w składzie osobowym spółki, nie wpływa na wysokość kapitału akcyjnego, a tym samym na byt prawny spółki.

43 M. Allerhand, op. cit., s. 184.

Zasada zbywalności akcji, rozumianej jako wiązka praw udziałowych, rozciąga się nie tylko na prawa już inkorporowane w dokumencie akcyjnym, ale także na ogół uprawnień przysługujących akcjonariuszowi od chwili rejestracji spółki. Problemem spornym jest zbywalność uprawnień akcjonariusza przed rejestracją spółki, lecz po zawarciu umowy. Nie istnieje w kodeksie handlowym wyraźny zakaz takiego rozporządzania prawami udziałowymi. Wobec tego można by bronić poglądu o dopuszczalności przeniesienia praw udziałowych przed rejestracją spółki. Jednakże należy podkreślić, że w sytuacji, gdy wspólnik nie wniósł swoich wkładów, przeniesienie jego praw i obowiązków wymaga zgody zarządu spółki akcyjnej w „organizacji” (art. 519 § 2 w zw. z art. 509 § 1 k.c.). Przelew praw udziałowych połączonych z długiem bez zgody spółki sprzeciwiałby się właściwości zobowiązania, bowiem założyciele spółki akcyjnej są zainteresowani i legitymowani do decydowania o składzie akcjonariuszy. Po wyborze zarządu kompetencja ta przysługuje właśnie jemu - aż do momentu rejestracji spółki. Wątpliwości wiążą się z możliwością zbycia praw udziałowych, do których po wydaniu akcji imiennych jest przywiązany obowiązek świadczenia (art. 361 k.h.). Zgodę na zbycie praw udziałowych (czyli akcji) może wydać jedynie zarejestrowana już spółka akcyjna, bo świadczenia przywiązane do akcji mogą mieć dla tej spółki duże znaczenie, a ich przeniesienie mogłoby stanowić znaczne zagrożenie interesów spółki. Komplikacje związane ze zmianą składu osobowego spółki akcyjnej „w organizacji” pozwalają również bronić poglądu, że cesja praw udziałowych jest sprzeczna w ogóle z ideą i naturą stosunku obligacyjno-organizacyjnego w tym okresie działalności spółki (art. 509 § 1 k.c.). Należy podkreślić, że umowa zbycia praw udziałowych wynikających z akcji jest ważna między stronami w granicach art. 521 § 2 k.c.

Problemem spornym jest, czy rozporządzanie akcjami w postaci ich obciążania może prowadzić do jednoczesnego rozporządzania prawami organizacyjnymi. W judykaturze kontynentalnej przeważa opinia, że uprawnienia te są tak silnie związane ze stosunkiem członkostwa w spółce, że obciążenie udziału nie prowadzi do jednoczesnego rozporządzania prawami organizacyjnymi<sup>44</sup>.

Istotnym problemem jest określenie, jakie prawa udziałowe są zbywane, gdy mówimy o zbywalności akcji. W niniejszej pracy wyraźnie

przedstawiane jest stanowisko, iż akcja jest zespołem praw, stanowiących łącznie niepodzielne prawo udziałowe. Zakaz rozszczepiania poszczególnych uprawnień wynikających z akcji sprawia, że rozporządzając akcją rozporządzamy całością wynikających z niej praw. Próby zbywania jedynie niektórych praw akcyjnych powodują, że prawo to staje się całkowicie „oderwane” od istoty, z której wynika (od akcji). Akcjonariusz może swobodnie rozporządzać całością uprawnień wynikających z akcji („całą akcją”), a nie poszczególnymi jej częściami, bowiem poszczególne prawa akcjonariusza stanowią nierozzerwalną wiązkę jednolitego niepodzielnego prawa udziałowego.

Prawa udziałowe w spółce akcyjnej, które nie zostały jeszcze inkorporowane w papierach wartościowych, czyli w akcjach imiennych, akcjach na okaziciela lub imiennych świadectwach tymczasowych, mogą być przenoszone w drodze cesji wierzytelności (art. 509 i nast. k.h.).

#### A. Prawo do zbywania akcji i jego ograniczenia

Dokument akcyjny stwierdza istnienie praw akcjonariusza do spółki. Jednocześnie jest on dokumentem, do którego prawa te są przywiązane. Jest papierem wartościowym, a taki można przenieść na inną osobę. Zbywalność akcji odpowiada korporacyjnej strukturze spółki akcyjnej, gdzie osoby akcjonariuszy są obojętne. Z tego względu wyjątkiem jest sytuacja, w której istotne, kto jest akcjonariuszem. W praktyce rzadko spotyka się statuty spółek akcyjnych z wyraźnie zaznaczonymi elementami osobowymi, uwzględniające określone właściwości osób tworzących spółkę akcyjną lub zawierające uprzywilejowania niektórych uczestników spółki. Wówczas ma zastosowanie wyjątek od zasady zbywalności akcji, ale dotyczy on tylko akcji imiennych.

Sposób zbywania akcji zależy od tego, czy przedmiotem zbycia są akcje na okaziciela, czy akcje imienne. W przypadku akcji na okaziciela, zbycie następuje przez zwykłe przeniesienie posiadania dokumentu akcji. Zbycie akcji imiennych oraz świadectw tymczasowych odbywa się przez cesję inkorporowanych w nich praw (art. 350 k.h.). Nabywca w dobrej wierze akcji na okaziciela staje się jej właścicielem bez względu na to, czy był nim zbywca i czy właściciel utracił posiadanie wbrew swojej woli. Natomiast przelew wierzytelności dawnego akcjonariusza względem spółki dokonany na rzecz nowego akcjonariusza musi odbywać się przez pisemne oświadczenie bądź na samej akcji lub na świadectwie tymczasowym, bądź w odrębnym dokumencie i wymagane jest wręczenie

44 St. Soltysiński, A. Szajkowski, J. Szwaja, Kodeks handlowy, Komentarz, t. I, Wyd. C.H. Beck/PWN, Warszawa 1994, s. 137.

dokumentu. Forma pisemna nie jest wymagana pod rygorem nieważności. Oświadczenie akcjonariusza o przeniesieniu własności akcji imiennej lub świadectwa tymczasowego może być umieszczone zarówno na przedniej, jak i na odwrotnej stronie dokumentu. Z treści oświadczenia musi wynikać, że przenosi się prawo własności na oznaczoną osobę. Nie jest możliwe przeniesienie praw z akcji lub świadectwa tymczasowego w formie indosu, gdyż ustawa nie zna tej formy przeniesienia, wskutek czego także sam podpis akcjonariusza umieszczony na odwrotnej stronie akcji nie wywołuje skutków przeniesienia oraz nie zobowiązuje przenoszącego w taki sposób i w takich rozmiarach, w jakich odpowiada indosant dokumentu na zlecenie. Jeśli zaś oświadczenie o cesji ma być złożone odrębnie, czyli poza dokumentem akcji lub świadectwa tymczasowego, wówczas oświadczenie to ze swej istoty powinno być złożone w formie pisemnej, ale jest to forma zastrzeżona dla celów dowodowych, a nie pod rygorem nieważności. Osobny dokument musi być podpisany tylko przez zbywcę, podpis nabywcy jest zbędny. Oprócz oświadczenia zbywcy, do nabycia własności akcji imiennej lub świadectwa tymczasowego potrzebne jest także wręczenie dokumentu, co wynika z natury prawnej papieru wartościowego (art. 921<sup>8</sup> k.c.).

Akcję imienną można przenieść przez wręczenie, zarówno w celu nabycia własności, jak i po to, by nabywca wykonał we własnym imieniu, ale na rachunek właściciela prawo akcjonariusza, w szczególności, by głosował na walnym zgromadzeniu.

W interesie spółki lub niektórych akcjonariuszy może być w pewnych sytuacjach niedopuszczenie do określonych transferów majątkowych, których przedmiotem będą jej akcje, na przykład w obawie przed przejęciem spółki przez podmioty konkurencyjne lub przed spadkiem wartości rynkowej jej akcji, dążenie do stabilności i stałości akcjonariatu. Ograniczenia w zbywaniu akcji mają charakter wyjątkowy, są szczególną modyfikacją kapitałowego uczestnictwa w spółce akcyjnej i dotyczą przede wszystkim akcji imiennych (art. 348 § 2 k.h.). Mogą one wynikać z trzech źródeł: z mocy ustawy (tj. z przepisów kodeksu handlowego), z postanowień statutu spółki akcyjnej oraz z mocy umowy ograniczającej na pewien czas zbywalność akcji.

#### *Ustawowe ograniczenia zbywania akcji (1)*

Ograniczenie zbywania akcji z mocy ustawy dotyczy sytuacji zbycia akcji imiennych, do których przywiązany jest obowiązek powtarzających się świadczeń niepieniężnych (art. 361 § 1 k.h.). Akcje takie można zbyć

tylko za zezwoleniem spółki. Jest to przepis bezwzględnie obowiązujący w spółkach akcyjnych, podczas gdy analogiczny przepis w spółkach z o.o. dotyczący zakazu zbywania bez zezwolenia spółki udziału - ma charakter dyspozytywny.

Niedopuszczalne jest zbywanie akcji aportowych aż do chwili za twierdzenia przez walne zgromadzenie sprawozdania i rachunków za drugi rok obrotowy (art. 347 § 1 k.h.).

Można stwierdzić, że spółka akcyjna zawsze musi zezwolić na zbycie, chyba, że potrafi wykazać istnienie ważnej przyczyny przemawiającej przeciw udzieleniu zezwolenia, zaś w spółce z o.o. ciężar dowodu rozłożony jest inaczej, gdyż jej wspólnik pragnący zbyć udział ma wykazać, że ważne powody przemawiają za zbyciem<sup>45</sup>.

Niedopuszczalne jest całkowite ograniczenie zbycia akcji imiennych (wynika to z porównania treści art. 177 § 2 k.h. i art. 361 § 2 k.h.). Ustawowe ograniczenia dotyczące rozporządzania akcjami imiennymi należy stosować także do ucieleśnionych w nich praw korporacyjnych (por. art. 347 i 361 § 2 k.h.)<sup>46</sup>.

Ustawowe ograniczenie zbywalności akcji może być również następstwem faktycznym określonych zdarzeń, np. zakaz wydawania akcji na okaziciela przed dokonaniem pełnej wpłaty - art. 346 § 1 k.h. - w tej sytuacji zbywane mogą być jedynie imienne świadectwa tymczasowe; nakaz złożenia w spółce na dwa lata akcji wydawanych za wkłady niepieniężne - art. 347 § 2 k.h., który w zasadzie służy realizacji dwuletniego zakazu zbywalności akcji aportowych, zawartego w art. 347 § 1 k.h. Sytuacje te uzasadniają, w pewnym uproszczeniu, posługiwanie się wobec nich pojęciem „ograniczenia istniejące w spółce z mocy prawa”<sup>47</sup>.

#### *Statutowe ograniczenia zbywania akcji (2)*

Ograniczenie zbywania akcji z mocy statutu wiąże się także tylko z akcjami imiennymi (art. 348 § 2 k.h.). Dopuszczalne jest jedynie ograniczenie przeniesienia, nie można możliwości przeniesienia akcji statutem wyłączyć, nawet na krótki okres czasu. Oznacza to, że dozwolone przez

45 Wynika to z porównania treści art. 177 § 2 k.h. i art. 361 § 2 k.h.

46 Tak: A.W. Wiśniewski, *Prawo o spółkach. Podręcznik praktyczny*, t. III, Warszawa 1993, s. 134 oraz S. Soltysiński, w: S. Soltysiński, A. Szajkowski, J. Szwaja, *Kodeks handlowy. Komentarz*, t. II, Wyd. C.H. Beck, Warszawa 1996, s. 329.

47 B. Ptak, *Ograniczenia w zbywaniu akcji*, w: „Rzeczpospolita” 1994, nr 219, s. 13.

kodeks handlowy statutowe ograniczenia przenoszalności akcji rozciągają się jedynie na czynności rozporządzające, a nie mogą obejmować czynności zobowiązujących do przeniesienia akcji. Ograniczyć można zbywalność akcji na pewien czas, np.: w taki sposób, że można je zbyć tylko innemu akcjonariuszowi, osobie pewnego zawodu itp. Można też wykluczyć zbycie albo pewnej kategorii osób, albo pewnej oznaczonej osobie. Wykluczenie zbywalności akcji bez ograniczenia jest bezskuteczne, gdyż pozostawałoby to w sprzeczności z art. 348 § 1 k.h.

Zezwolenie na ograniczenie zbywania akcji wydaje zarząd w formie pisemnej, chyba że statut stanowi inaczej (art. 348 § 3 k.h.). Zarząd może odmówić wydania zezwolenia na zbywanie akcji imiennych, do których został przywiązany obowiązek powtarzających się świadczeń niepieniężnych (np.: świadczenia wyspecjalizowanych usług) tylko z ważnych powodów. W sytuacji udzielenia akcjonariuszowi odmowy na zbycie takich akcji, przysługuje mu możliwość wytoczenia przeciwko spółce powództwa o ustalenie, czy w danym przypadku zachodziły „ważne przyczyny” uzasadniające taką odmowę. W sytuacji, gdy zarząd odmawia wydania zezwolenia na ograniczenie zbywania pozostałych akcji imiennych, nie musi wskazywać ważnych powodów. Jednak wówczas na spółce spoczywa obowiązek wskazania innego nabywcy (art. 348 § 4 zd. 1 k.h.). Statut może ograniczyć to prawo spółki do ważnych przyczyn, bez obowiązku wskazania nabywcy (podobnie: art. 361 § 2 k.h.). Spółka akcyjna, która chce uzależnić zbycie akcji imiennej od owego zezwolenia oraz zachować prawo do odmowy wydania takiego zezwolenia, powinna w statucie określać termin do wskazania nabywcy oraz sposób wyznaczenia i zapłaty ceny (art. 348 § 4 zd. 2 k.h.). Uchwała walnego zgromadzenia nie uczyni zadość temu obowiązkowi, chyba, że będzie to uchwała o zmianie statutu, który nie regulował powyższych zagadnień. Jeżeli natomiast statut w ogóle nie określił terminu do wskazania przez spółkę nabywcy akcji oraz sposobu wyznaczenia i zapłaty ceny, wówczas odmowa zezwolenia spółki na zbycie akcji jest bezskuteczna, czyli akcjonariusz może zbyć swoją akcję imienną bez ograniczeń (art. 348 § 4 zd. 3 k.h.). Ograniczenia zbywalności akcji nie można wprowadzić na mocy uchwały walnego zgromadzenia akcjonariuszy. W takiej sytuacji konieczna byłaby zmiana statutu spółki.

Możliwe są również sytuacje, gdy akcjonariusze - założyciele wprowadzają do statutu spółki akcyjnej postanowienia mające na celu ograniczenie zbywania akcji, przynajmniej pierwszeństwo nabycia akcji dotych-

czasowym akcjonariuszom. Jest to kwestia sporna, bowiem wynikający z takiej sytuacji problem natury prawnej jest złożony. Najpierw należy rozstrzygnąć, czy w braku wyraźnych wskazówek takie prawo pierwszeństwa, stanowi prawo pierwokupu (art. 596 i nast. k.c.), a następnie określić skutki jego naruszenia<sup>48</sup>. Problemem jest, że rozmaicie kształtowane prawa pierwszeństwa nabycia akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy mogą być interpretowane jako instrument ograniczenia przeniesienia akcji (art. 65 § 1 i 2 k.c.). Celowe wydaje się w celu uniknięcia wątpliwości, aby statut wyraźnie przewidywał, że naruszenie jego postanowień powoduje bezskuteczność zbycia akcji wobec spółki.

### *Umowne ograniczenia zbywania akcji (3)*

Kodeks handlowy uznaje za dopuszczalne umowy cywilnoprawne ograniczające zbywalność akcji (art. 349 k.h.). Mogą one dotyczyć zarówno akcji imiennych, jak i na okaziciela. Są zawierane przez akcjonariuszy w trybie art. 349 k.h. i tylko pomiędzy nimi mają moc wiążącą. Konsekwencją tego jest możliwość skutecznego zbycia akcji, objętych takim ograniczeniem, osobom trzecim, natomiast akcjonariusz naruszający umowne ograniczenie zbywania akcji naraża się względem pozostałych stron umowy na odpowiedzialność odszkodowawczą z tytułu niewykonania zobowiązań (art. 471 k.c. i nast.). Zbycie akcji imiennej, wbrew umownemu zobowiązaniu, powoduje tylko skutki między stronami umowy, przeniesienie akcji jest w takich okolicznościach skuteczne wobec spółki.

Umowy ograniczające na pewien czas zbywalność akcji mogą być zastrzeżone w statucie spółki akcyjnej, ale mogą także występować poza nim. Wówczas nie jest wymagana forma pisemna. Dlatego umowa ustna jest ważna, z wyjątkiem sytuacji, gdy dotyczy akcji na okaziciela złożonych u osoby trzeciej.

Najczęściej celem powyższych umów jest niedopuszczenie do zmiany składu osobowego spółki lub chęć utrzymania kursu akcji przez zmniejszenie podaży.

Skutecznym sposobem zapobieżenia zbywaniu akcji na okaziciela jest zawarcie dodatkowej umowy o zdeponowanie akcji u zaufanego depozytariusza na czas trwania zakazu zbywania akcji (odpowiednio stosu-

<sup>48</sup> Tak: S. Soltysiński, w: op. cit., uw. III do art. 348 k.h.; odmiennie: T. Dziurzyński, w: op. cit., uw. do art. 181 k.h.



je się przepisy o umowie przechowania - art. 835 i nast. k.c.). Omawiane ograniczenie nosi nazwę „zasyndykowania” lub „winkulacji” akcji. Od strony technicznej polega ono na zdeponowaniu dokumentów akcji u osoby trzeciej (np.: w banku, u notariusza). Równocześnie gwarantuje to możliwość jednolitego głosowania na walnym zgromadzeniu przez akcjonariuszy będących stroną takiej umowy. Zasyndykowanie akcji ma także zastosowanie w publicznym obrocie papierami wartościowymi, w ramach którego wszystkie papiery wartościowe, w tym i akcje dopuszczone do tego obrotu, muszą być złożone w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych (art. 7.1 w zw. z art. 126 ustawy z dnia 21 sierpnia 1997 r. Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi, Dz.U. Nr 118, poz. 754 z późn. zm.). Przedmiotem winkulacji są tu świadectwa depozytowe, które znajdują się w posiadaniu akcjonariuszy, a dają prawo do wykonywania wszelkich praw oznaczonych w treści świadectwa papierów wartościowych.

Przepisy prawa nie precyzują, na jaki czas mogą być zawierane umowy ograniczające zbywalność akcji. W literaturze postuluje się, aby za dopuszczalne uznać ograniczenia zbywalności akcji na czas w zasadzie nie dłuższy niż 5 lat<sup>49</sup>. Wskazuje się, że umowy, które oznaczają zbyt długi okres niezbywalności są bezskuteczne, bowiem w praktyce uniemożliwiają zbywalność akcji.

Polskie prawo nie umożliwia ograniczenia zbywalności akcji będących w obrocie giełdowym (por. art. 5 ustawy z dnia 21 sierpnia 1997 r. Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi, Dz.U. Nr 118, poz. 754 z późn. zm.), chyba że chodzi o akcje tych emisji, które nie są w obiegu giełdowym lub o krótkotrwałe porozumienia akcjonariuszy w momencie wprowadzania akcji na giełdę.

## B. Prawo zastawiania akcji i egzekucja z akcji

Prezentowane w niniejszej pracy poglądy dotyczące zajęcia praw wynikających z akcji, mogą wydać się istotne dla rozwiązania wielu problemów praktycznych związanych z tym zagadnieniem. Zawarty w art. 887 k.p.c. przepis: „Z mocy samego zajęcia wierzyciel może wykonywać wszelkie prawa i roszczenia dłużnika. Na żądanie wierzyciela, komornik wydaje mu odpowiednie zaświadczenie”, do którego to przepisu odsyła art. 902 k.p.c. dotyczący egzekucji z innych praw majątkowych - ma w

49 Tak: A.W. Wiśniewski, op. cit., s. 141.

pełni zastosowanie do zajętych praw z akcji, i to „wszelkich praw i roszczeń” wynikających z zajętej akcji. W konsekwencji wierzyciel, który uzyskał zajęcie akcji jest uprawniony do realizowania przysługujących mu praw zarówno majątkowych, jak i organizacyjnych<sup>50</sup>. W literaturze często wypowiedany jest pogląd odmienny, że wierzyciel egzekwujący nie może w drodze egzekucji realizować innych niż „czysto” majątkowe praw dłużnika (akcjonariusza) tj. praw organizacyjnych<sup>51</sup>. Pogląd taki wynika z nietrafnego utożsamiania praw organizacyjnych z prawami niemajątkowymi. Prawa te mają charakter majątkowy, służą przede wszystkim realizacji praw „czysto” majątkowych akcjonariusza, stanowią, obok tych praw, część niepodzielnego prawa udziałowego, jakim jest akcja.

Możliwość realizacji przez wierzyciela wszelkich praw wynikających z akcji zajętej najpełniej unaocznia zależność praw majątkowych od korporacyjnych. Podstawą do wypłaty dywidendy na akcje (prawo „czysto” majątkowe) jest uchwała o wypłacie tej dywidendy (wierzyciel ma korporacyjne prawo głosowania przy podejmowaniu takiej uchwały). Wystarczy, by inni akcjonariusze głosowali przeciwko wypłacie dywidendy, uchwała o niewypłacie dywidendy zostanie przegłosowana, wówczas „czysto” majątkowe prawo akcjonariusza do dywidendy nie będzie mogło być wykonane, bo uprzednie zrealizowanie przez akcjonariuszy przysługujących im praw korporacyjnych spowodowało sytuację, że w spółce nie będzie w ogóle wypłat z zysku do podziału.

Egzekucja z akcji dopuszczonych do publicznego obrotu odbywa się nieco odmiennie, niż akcji nie będących w takim obrocie. Organem prowadzącym egzekucję jest komornik własności ogólnej dłużnika, natomiast zajęcie akcji następuje w trybie art. 896 k.p.c., tj. poprzez zawiadomienie dłużnika, że nie wolno mu wydawać zleceń co do zajętych akcji oraz poprzez skierowanie pisma do przedsiębiorstwa maklerskiego prowadzącego sprzedaż akcji, aby nie wykonywało zleceń dłużnika. Po dokonaniu zajęcia w trybie art. 908 k.p.c. sąd może ustanowić kuratora lub zarządcę dla strzeżenia praw i interesów dłużnika. Polecenie sprzedaży

50 Por. St. Soltysiński, w: St. Soltysiński, A. Szajkowski, J. Szwaja, Kodeks handlowy. Komentarz, Wyd. C.H. Beck, Warszawa 1994, t. I, s. 138 i nast.

51 Tak np. F. Zedler, Egzekucja z akcji - wybrane zagadnienia podstawowe, w: P. Adamczewski, M. Piotrowski (red.), Spółki akcyjne - wybrane zagadnienia prawne i ekonomiczne, Poznań 1994, s. 100; J. Broł, Zabezpieczenie i egzekucja wierzytelności pieniężnych, t. I, Warszawa 1994, s. 21; T. Wiśniewski, Egzekucja z udziału w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością, Załącznik do Centrum Organizacji, Zielona Góra 1994, s. 14; R. Manikowski, Egzekucja z akcji na okaziciela, PDW „Ławica”, Poznań 1994, s. 27.

akcji wydaje sąd, stosownie do art. 908 k.p.c. i w postanowieniu tym sąd powinien określić warunki sprzedaży. Samej sprzedaży akcji dokonuje przedsiębiorstwo maklerskie na podstawie i na warunkach określonych w prawomocnym postanowieniu sądu o sprzedaży.

Przepisy kodeksu handlowego dotyczące spółek akcyjnych nie regulują problemu dopuszczalności zastawiania akcji. Natomiast przepisy o spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością pośrednio dopuszczają możliwość zastawiania udziału.

Skoro ustawodawca dopuszcza tak daleko idącą w skutkach formę rozporządzenia prawem, jaką jest zbycie akcji, należy domniemywać, że nie wyklucza też możliwości zastawiania akcji. Zastaw na akcji jest zastawem na prawie. W związku ze wzrostem roli akcji, jako przedmiotu obrotu gospodarczego, mogą one także pełnić rolę zabezpieczenia przy ubieganiu się o różnego rodzaju kredyty. Formą prawną tego zabezpieczenia mógłby być przede wszystkim zastaw na akcjach. Wobec faktu, że kodeks handlowy nie zawiera przepisów bezpośrednio regulujących formę zastawienia akcji, należy stosować ogólne przepisy w zakresie zastawu na prawach, tj. art. 327-335 k.c. Zgodnie z tymi przepisami do ustanowienia zastawu na akcjach stosuje się odpowiednio przepisy o przeniesieniu akcji. Jednakże umowa o ustanowieniu zastawu na prawach powinna mieć kwalifikowaną formę pisemną (w okresie międzywojennym zastrzeżono tę formę ad probationem, por. art. 507 § 1 k.c. w zw. z art. 110 kodeksu zobowiązań), tj. z datą pewną, chociażby umowa o przeniesienie prawa nie wymagała takiej formy (art. 329 § 1 k.c.). Niezachowanie powyższej formy narazi zastawcę i zastawnika akcji na nieważność umowy ustanawiającej zastaw (art. 73 § 2 k.c. w zw. z art. 81 k.c.). Ponadto do ważności umowy zastawu niezbędne jest wydanie dokumentu akcji (art. 328 k.c. w zw. z art. 307 § 1 k.c.). W umowie zastawniczej winno się również zindywidualizować przedmiot zastawu, np. przez podanie serii i numeru akcji.

Istotny, z punktu widzenia praktyki zastawu na akcjach, jest problem, jakie prawa wynikające z akcji podlegają zastawowi. Sporne jest, czy rozporządzanie akcjami w postaci ich obciążenia może prowadzić do jednoczesnego rozporządzenia prawami organizacyjnymi. Wspólnik w spółce z o.o. i akcjonariusz w spółce akcyjnej może obciążać zarówno poszczególne uprawnienia obligacyjne (np. prawo do wypłaty zysku), jak i całość swych praw obligacyjnych w majątku spółki. Sporne jest natomiast, czy może on skutecznie obciążyć cały swój udział w spółce,

łącznie z prawami organizacyjnymi. W doktrynie przeważa pogląd o niedopuszczalności zastawiania uprawnień organizacyjnych<sup>52</sup>. Uprawnienia te, kontynuując pogląd wyrażony w tezie niniejszej pracy, należą do praw majątkowych i zbywalnych. Jednakże rozporządzanie nimi w postaci ustanowienia zastawu - art. 327 k.c. (lub użytkowania - 265 k.c.), inaczej niż w przypadku przeniesienia całości akcji, doprowadza do oderwania uprawnień organizacyjnych od pozostałych praw służących akcjonariuszowi<sup>53</sup>.

Przedmiotem zastawu na akcjach jest prawo, jakie przysługuje akcjonariuszowi wobec spółki. Z chwilą powstania zastawu, prawo wynikające z akcji zostaje obciążone na rzecz zastawnika. Problem zakresu tego obciążenia, precyzyjniej - zakresu uprawnień zastawnika wymaga wyjaśnienia. Określenie relacji pomiędzy prawami zastawnika a uprawnieniami zastawcy, który nadal pozostaje właścicielem akcji, jest istotne z punktu widzenia charakteru prawnego akcji rozumianej jako wiązka uprawnień akcjonariusza wobec spółki. Akcja daje uprawnionemu z niej prawa o charakterze „czysto” majątkowym i prawa korporacyjne (nietrafnie utożsamiane z prawami niemajątkowymi). Przyjęcie koncepcji, że prawa korporacyjne są niemajątkowe prowadzi do błędnego wniosku, że zastaw nie powoduje przejścia tych praw z uprawnionego (zastawcy) na zastawnika. Zastawianie akcji rodzi poważne problemy, gdy chodzi o odpowiedź na pytanie - kto wtedy wykonuje prawa korporacyjne wynikające z akcji. Należy zauważyć, że wykonywanie uprawnień korporacyjnych wobec spółki, zgodnie z przepisami kodeksu handlowego, jest zróżnicowane w zależności od tego, czy mamy do czynienia z akcją imienną, czy na okaziciela. Właściciel akcji imiennych może np. brać udział w walnym zgromadzeniu, jeżeli jest zapisany w księdze akcyjnej przynajmniej na tydzień przed odbyciem walnego zgromadzenia. Wobec tego można wnioskować, że zastawienie akcji imiennych i wydawanie ich zastawnikowi nie uniemożliwia właścicielowi akcji (zastawcy) skutecznego udziału w walnym zgromadzeniu, a co za tym idzie - wykonywania innych praw korporacyjnych: wyboru władz spółki, głosowania w innych sprawach, zgłoszenia pewnych roszczeń wobec spółki<sup>54</sup>. Odmienne wygląda sytuacja w przypadku akcji na okaziciela. Podstawą do

52 J. Szwaja, w: St. Soltyskiński, A. Szajkowski, J. Szwaja, op. cit., t. I, s. 138.

53 Wiśniewski twierdzi, że „wierzyciel zastawniczy przejmuje prawa organizacyjne na zasadzie wyłączności”, w: A.W. Wiśniewski, op. cit., s. 112.

54 J. Frąckowiak, Zastaw na akcjach, w: „Rejent” 1995, nr 1, s. 27.

udziału w walnym zgromadzeniu jest, przy tego rodzaju akcjach, obowiązek złożenia ich w spółce przynajmniej na tydzień przed terminem walnego zgromadzenia. Jeżeli na skutek ustanowienia zastawu znajdują się one w posiadaniu zastawnika, właściciel akcji (zastawca) nie może wykonywać przysługujących mu praw korporacyjnych.

Akcja, rozumiana jako wiązka uprawnień akcjonariusza, stanowi zespół tych uprawnień, wyodrębnionych z jednolitego niepodzielnego prawa udziałowego. Zastaw na akcji jest zastawem na prawie udziałowym. Za nietrafne należy uznać prezentowane w literaturze poglądy, że prawa korporacyjne po ustanowieniu zastawu może dalej wykonywać właściciel akcji, a tylko jeżeli nie korzysta on z tych uprawnień w sposób, który może prowadzić do utraty praw wynikających z akcji, zastawnikowi (w oparciu o art. 330 k.c.) przysługiwałaby możliwość wykonywania praw korporacyjnych<sup>55</sup>. Z uwagi na wątpliwości co do dopuszczalności ustanowienia zastawu na uprawnieniach organizacyjnych akcjonariusza celowe może wydać się zalecenie, aby zastawnik zapewnił sobie pełnomocnictwo do wykonywania uprawnień organizacyjnych zastawcy na czas trwania obciążenia.

Sporną kwestią jest również, czy ograniczenie zbywalności akcji przewidziane w przepisie art. 348 k.h. może być rozciągnięte na dokonywanie innych rozporządzeń prawem, np. właśnie na ustanowienie zastawu. Na gruncie art. 348 § 2 k.h. wypowiedziano pogląd<sup>56</sup>, że przewidziane w nim ograniczanie zbycia akcji odnosi się także do ustanowienia zastawu. Podnoszono, że zastaw może doprowadzić do sprzedaży akcji i dlatego daje to podstawę twierdzenia, że ograniczenie to stosuje się w tym wypadku. Według Dziurzyńskiego przepis ten w ogóle nie dotyczy zastawu, natomiast Allerhand twierdzi, iż brak wzmianki o zastawie jest bez znaczenia, ponieważ w razie, gdy zastawca nie spełnia świadczenia, może to doprowadzić do egzekucji z akcji i do przeniesienia tego prawa. Słuszny wydaje się pogląd Allerhanda, bowiem ustanowienie zastawu zwiększa ryzyko przejścia przedmiotu zastawu na osobę trzecią, przeciwko czemu skierowane są statutowe ograniczenia zbywalności akcji. Należy podkreślić, że ustanowienie zastawu nie jest przeniesieniem praw z akcji, lecz ustanowieniem ograniczonego prawa rzeczowego. W przepisie nie ma mowy o zastawie, to ograniczenie nie odnosi się do ustanowienia

tej formy zabezpieczenia. Ponadto, oddanie w zastaw nie zawsze musi się kończyć egzekucją z przedmiotu zastawu, które to zagrożenie miało przemawiać za rozciągnięciem tego ograniczenia na ustanowienie zastawu.

Rozważając możliwość zastawienia akcji będących w obrocie giełdowym, należy wskazać na pewne odrębności w tym zakresie w stosunku do akcji nie znajdujących się w tym obrocie. W przypadku publicznego obrotu papierami wartościowymi rolę dokumentu akcji pełni świadectwo depozytowe. Możliwe jest zastawianie praw z papierów wartościowych przechowywanych w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych, a więc praktycznie biorąc tych, które są notowane na giełdzie (Uchwała Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie nr 218/92 z dnia 14 grudnia 1992 r. ustanawiająca wytyczne praktyki obrotu giełdowego w zakresie zasad i trybu postępowania przy obciążaniu zastawem praw z papierów wartościowych przechowywanych w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych). Ustanowienie zastawu na prawach z takich papierów wartościowych wymaga zawarcia pisemnej umowy między zastawcą a zastawnikiem z datą pewną. Umowa określa w szczególności rodzaj i kod papierów wartościowych, z których prawa zostaną obciążone, na jaki okres zastaw zostaje ustanowiony, nazwę i kod uczestnika Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych prowadzącego konto depozytowe zastawcy oraz złożenie jednego egzemplarza umowy uczestnikowi KDPW, przy czym oczywiście stronom przysługuje prawo określenia późniejszego terminu ustanowienia zastawu. Na podstawie złożonej umowy oraz polecenia przelewu papierów wartościowych, wydanego przez zastawcę, uczestnik KDPW dokonuje blokady papierów, z których prawa zostają obciążone, a fakt ustanowienia zastawu powinien zaznaczać w treści wydawanych świadectw depozytowych. O ile umowa nie stanowi inaczej, obowiązki zastawnika wykonuje uczestnik KDPW<sup>57</sup>, który po wygaśnięciu zastawu obowiązany jest przedstawić sprawozdanie z wykonanych czynności zastawcy i zastawnikowi. Należy podkreślić, że całość praw z akcji obciążonych zastawem realizuje zastawnik (mam na myśli całość uprawnień wynikających z prawa udziałowego, jakie stanowi akcja). Korzyści uzyskane z realizacji tych praw (np. prawa do zysku) zastawnik powinien zaliczyć na poczet wierzytelności i związanych z nią roszczeń. W sytuacji, gdy zastawcą i zastawnikiem są uczestnicy KDPW, a papiery z których prawa

55 Tak: J. Frąckowiak, op. cit., s. 29.

56 M. Allerhand, op. cit., s. 549; odmiennie: T. Dziurzyński, op. cit., s. 553.

57 Patrz: R. Sadlik, Zastaw na zdeponowanych w przedsiębiorstwie maklerskim papierach wartościowych, w: „Gazeta Prawna” 1997, nr 23, s. 26.

mają być obciążone zastawem są ich własnością, możliwe jest dokonanie sprzedaży tych papierów w czasie trwania zastawu (możliwość taka wynika z Regulaminu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie dla transakcji pozasesyjnych), ale taka transakcja musi spełniać następujące warunki: ilość oferowanych papierów musi być równa co najmniej sumie sprzedanych papierów danej emisji podczas 5 ostatnich sesji, na których dokonano transakcji tymi papierami; różnica między ceną oferowaną a kursem na ostatniej sesji nie przewyższa 10% średniej z trzech ostatnich sesji; na ostatniej sesji nie nastąpiło niezrównoważenie rynku.

W praktyce pojawia się pytanie, czy obciążenie zastawem papierów wartościowych zdeponowanych na rachunku papierów wartościowych wyklucza możliwość ich zbycia przez zastawcę w okresie trwania zastawu. Wydaje się, że na tak postawione pytanie należy udzielić odpowiedzi negatywnej. Wynika to z samej konstrukcji zastawu, który nie odbiera zastawcy statusu właściciela. Jako właściciel zastawca może nadal realizować uprawnienia właściciela, nie wyłączając prawa do zbycia przedmiotu zastawu. Interes zastawnika i gospodarczy cel zastawu nie ulegają przy tym zniweczeniu, albowiem są chronione przez poszerzoną skuteczność zastawu jako prawa rzeczowego. Przejście praw z papierów wartościowych obciążonych zastawem na nowego właściciela może nastąpić nie tylko z mocy czynności prawnych podejmowanych przez ich właściciela, ale może być także rezultatem innych zdarzeń prawnych, np. dziedziczenia. Świadczy to o tym, że zastaw nie odbiera papierom wartościowym cechy zbywalności i nie wyłącza tych papierów z obrotu prawnego.

Jeżeli chodzi o papiery wartościowe notowane na giełdzie (w tym akcje), zastaw praktycznie wyłącza je z obrotu giełdowego. Nie wynika to z przepisów obowiązującego prawa, ani nawet z faktu blokowania zastawionych papierów wartościowych na specjalnym koncie na rachunku papierów wartościowych, lecz z istoty giełdy i zasad obrotu giełdowego. Na giełdzie można handlować tylko tzw. towarami standaryzowanymi, czyli mającymi ściśle określone i niezmiennie cechy jakościowe, charakteryzujące się wymiennością (polegającą na tym, że jakąkolwiek partię danego towaru można zastąpić inną partią takiego towaru, bez szkody dla nabywcy). Ponieważ papiery wartościowe obciążone zastawem nie mają tych samych cech jakościowych, co papiery nie zastawione - nie mogą być one zgłaszane do sprzedaży na sesjach giełdowych, podczas których dokonuje się obrotu papierami wolnymi od obciążeń.

Z powyższych warunków dotyczących możliwości przeniesienia akcji zastawionych będących w obrocie giełdowym wynika, że zależy to nie tylko od stopnia płynności, jaki mogą wykazywać akcje zastawione, ale od stopnia zrównoważenia całego rynku akcji na giełdzie.

## § 6. Charakter prawny obowiązków akcjonariusza

Objęcie przez akcjonariusza akcji powoduje powstanie stosunku członkostwa. W związku z tym zaczynają akcjonariuszowi przysługiwać prawa, ale także ciąży na nim określone obowiązki. W spółce akcyjnej obowiązki ciążące na akcjonariuszach mają wymiar minimalny. Z tego powodu akcjonariusza określa się mianem inwestora pasywnego, którego obowiązki polegają w zasadzie tylko na wniesieniu swego wkładu kapitałowego, natomiast wszelkie inne, dodatkowe można na niego nałożyć postanowieniami statutu.

Do podstawowych obowiązków należy obowiązek dokonania pełnej wpłaty na akcje (tzw. pokrycia objętych akcji), obowiązek powtarzających się świadczeń pieniężnych na rzecz spółki akcyjnej. Wszystkie obowiązki spoczywające na akcjonariuszu mają charakter majątkowy. Nie ma on żadnych obowiązków niemajątkowych. Kodeks handlowy nie statuuje obowiązku uczestniczenia w walnym zgromadzeniu, podobnie akcjonariusz - inaczej w przypadku wspólników w spółkach osobowych - nie ma obowiązku prowadzenia spraw spółki ani reprezentowania jej na zewnątrz. Można podjąć próbę przypisania na gruncie prawa polskiego obowiązku lojalności akcjonariusza względem spółki i względem innych akcjonariuszy.

### 1. Obowiązek dokonania pełnej wpłaty na akcje

Podstawowym obowiązkiem akcjonariusza jest dokonanie pełnej wpłaty na akcje. Ma on charakter bezwzględny (art. 341 § 1 k.h.). W związku z tym nie może być on wyłączony przez statut lub uchwałę walnego zgromadzenia. Bez realizacji przez akcjonariuszy tego obowiązku nie jest właściwie możliwe powstanie spółki akcyjnej - zarząd spółki nie może zgodnie z prawdą złożyć oświadczenia, że przepisane statutem wpłaty na akcje zostały dokonane (art. 331 § 1 pkt. 3 zd. 1 k.h.). Słuszne wydaje się postulowane w literaturze dopuszczenie tzw. zastępczego wykonania obowiązku wpłaty na akcje przez inne osoby, w szczególności

przez akcjonariuszy zainteresowanych szybkim zgłoszeniem spółki do rejestru handlowego.

Obowiązek ten dotyczy jedynie akcji pokrywanych gotówką, gdyż tylko w tym przypadku zachodzi możliwość niepełnego pokrycia akcji przed rejestracją spółki (art. 311 § 3 k.h.). Ustawodawca w treści art. 341 k.h. użył terminu „wplata” odnoszącego się jedynie do świadczenia pieniężnego, co stanowi potwierdzenie zakresu tego obowiązku. Omawiany obowiązek jest bezprzedmiotowy w sytuacji pokrywania akcji aportem, gdyż aport powinien w całości znaleźć się w dyspozycji spółki przed jej rejestracją (art. 311 § 3 k.h.).

W zależności od postanowienia statutu, ewentualnie uchwały walnego zgromadzenia, akcjonariusze są obowiązani jedynie do częściowej wpłaty na akcje - co najmniej jednak do wysokości jednej czwartej wartości nominalnej akcji (art. 311 § 3 k.h.) - lub do wpłaty w pełnej wysokości nominalu akcji. Jeżeli akcje wydawane są po cenie wyższej od wartości nominalnej, nadwyżka (agio) musi być uiszczona w całości przed zarejestrowaniem spółki (art. 311 § 5 k.h.).

Obowiązek ten istnieje zarówno w sytuacji zawiązania łącznego spółki akcyjnej, jak też w przypadku wpłat dokonywanych metodą publicznej subskrypcji akcji. Dla powyższych sytuacji przewidziane są dwa reżimy prawne: w pierwszej stosuje się przepisy art. 341-343 k.h., zaś w drugiej przepisy art. 320-323 k.h.

Kodeks handlowy określa sposób dokonania wpłat na akcje. Powinny one być dokonane równomiernie na wszystkie akcje (art. 341 § 2 k.h.). Akcjonariusza obowiązuje zakaz potrącania swoich wierzytelności wobec spółki od wpłat na akcje (art. 341 § 3 k.h.). Wynika on z konieczności ochrony wierzycieli spółki, bowiem wierzytelności akcjonariusza potrącone z sumy wpłat na akcje mogą okazać się mało płynne, gdyż będą trudne do egzekucji albo nawet staną się niezaskarżalne.

Statut lub uchwała walnego zgromadzenia określa terminy i wysokość wpłat na akcje. W razie naruszenia terminu wpłaty, akcjonariusz ma obowiązek uiszczenia odsetek za opóźnienie. Statut może dodatkowo postanawiać o konieczności zapłacenia odszkodowania umownego (art. 342 § 1 i 5 k.h.).

Jeżeli akcjonariusz w ciągu miesiąca po upływie terminu płatności nie uiszczy zaległej raty, odsetek, odszkodowania umownego, wówczas istnieje możliwość unieważnienia przez spółkę posiadanych przez niego ak-

cji lub świadectw tymczasowych (art. 343 § 1 k.h.). Unieważnienie akcji lub świadectw tymczasowych oznacza utratę wszystkich praw majątkowych i niemajątkowych przez akcjonariusza inkorporowanych w dokumencie akcji lub świadectwa tymczasowego. Unieważnienie może być dokonane przez spółkę bez uprzedniego wezwania, z zastrzeżeniem, że uprzednio akcjonariusz został prawidłowo powiadomiony w trybie art. 342 § 2 i 3 lub art. 342 § 4 k.h. o terminach i wysokości wpłat. W przeciwnym wypadku unieważnienie jest bezskuteczne. O unieważnieniu akcji z powodu niedokonania wpłaty, spółka zobowiązana jest powiadomić akcjonariusza będącego w zwłoce oraz jego poprzedników, którzy w ciągu ostatnich pięciu lat byli wpisani do księgi akcyjnej (art. 343 § 2 k.h.).

Przedmiotem unieważnienia mogą być tylko akcje imienne, gdyż tylko one wydawane są akcjonariuszowi przed dokonaniem pełnej wpłaty. Jeżeli natomiast akcjonariusz nie dokonał pełnej wpłaty na akcje na okaziciela, wówczas unieważnieniu ulega wydane mu świadectwo tymczasowe. W miejsce unieważnionych akcji lub świadectw tymczasowych spółka wydaje nowe akcje lub świadectwa tymczasowe pod dawnymi numerami i sprzedaje je (art. 343 § 3 k.h.).

Z sumy uzyskanej przez spółkę ze sprzedaży pokrywa się koszty ogłoszenia, koszty samej sprzedaży, a także odsetki. Pozostałą resztę spółka zwraca akcjonariuszowi będącemu w zwłoce. Jeżeli suma uzyskana ze sprzedaży nie pokryje powyższych kosztów i należności, wówczas za wyrównanie niedoborów spółce odpowiedzialny jest akcjonariusz będący w zwłoce solidarnie z poprzednikami (art. 343 § 4 i 5 k.h.). W sytuacji, gdy w zwłoce jest subskrybent, który dokonał zapisu na akcje w ramach publicznej subskrypcji akcji, wówczas założyciele spółki mogą uznać zapis za wygasły (art. 321 § 1 k.h.). Przepadkowi na rzecz spółki ulegają dokonane już wpłaty na akcje, zaś nie opłacone akcje mogą być objęte w drodze zapisu przez inne osoby (art. 321 § 2 k.h.).

## 2. Obowiązek wniesienia aportów

W odniesieniu do aportów obowiązek jest określony w przepisach kodeksu handlowego w sposób jasny i precyzyjny: muszą one być w całości wniesione przed jej rejestracją, bądź też, w razie obejmowania akcji nowej emisji, przed zgłoszeniem do zarejestrowania zmiany statutu o podwyższeniu kapitału akcyjnego spółki (art. 311 § 3 oraz 434 k.h.). Należy jednak zwrócić uwagę, że prezentowany w literaturze pogląd, że przepisy mówiące o obowiązku realnego wniesienia wkładów dotyczą

wyłącznie wkładów pieniężnych, gdyż aporty winny być pokryte przed zarejestrowaniem spółki<sup>58</sup> (art. 311 § 3 k.h.) - jest jedynie częściowo słuszny. Często bowiem pokrycie wkładów niepieniężnych, zwłaszcza wnoszenie do spółki nieruchomości i użytkowania wieczystego, następuje dopiero po rejestracji spółki<sup>59</sup>. Dlatego szereg przepisów o obowiązku wpłat na akcje należy stosować, jeżeli nie wprost, to przynajmniej w drodze analogii do obowiązku świadczenia aportów, który nie został spełniony najpóźniej w dniu rejestracji (np. przepisy o odszkodowaniu umownym w stosunku do akcjonariuszy będących w zwłoce, o nieważności nie pokrytych akcji, zakazie potrącenia - art. 341 § 1 i 3, 342 § 5 i 343 § 1, 5 i 7 k.h.). Zasada realnego wniesienia wkładów i to zarówno pieniężnych, jak i niepieniężnych jest powszechnie akceptowana w ustawodawstwach zachodnioeuropejskich.

Przyjęcie innego świadczenia w miejsce przyrzczonego aportu, aby uznać w tym przypadku obowiązek akcjonariusza za spełniony, wymaga zmiany statutu. Jeżeli w miejsce wkładu pieniężnego ma być przyjęty aport, należy najpierw zmienić statut obniżając kapitał akcyjny, dokonując równocześnie jego podwyższenia z zachowaniem przepisów obowiązujących dla aportów (art. 434 w zw. z art. 312 i 313 k.h.). W razie zamiany aportu na świadczenie pieniężne wystarczy dokonać zmiany statutu bez uprzedniego obniżenia kapitału akcyjnego. Przyjęcie gotowizny w miejsce aportu jest bowiem z reguły korzystniejsze dla spółki i nie stwarza ryzyka uszczuplenia kapitału spółki ani obowiązku dokonania wyceny wkładu przez biegłych rewidentów (art. 313 k.h.). Wówczas również wymagana jest zmiana statutu, gdyż pozostali akcjonariusze powinni mieć możliwość zajęcia stanowiska wobec propozycji zmiany przedmiotu świadczenia (art. 431 § 1 k.h.).

W celu zapewnienia kontroli przez spółkę rzetelnego wykonania obowiązku wniesienia aportu, przepisy przewidują w tym zakresie następujące ograniczenia oraz środki prawne (art. 347 k.h.): akcje wydane za

58 M. Allerhand, Komentarz do kodeksu handlowego, Warszawa 1992, s. 535 oraz T. Dziurzyński, Z. Fenichel, M. Honzatkó, Kodeks handlowy z komentarzem i skorowidzem, Grand Gamma, Łódź 1994, s. 344.

59 St. Soltysiński zwraca uwagę na błędną charakterystykę natury prawnej spółki z o.o. i akcyjnej w organizacji przez Sąd Najwyższy, w: St. Soltysiński, A. Szajkowski, J. Szwaja, Kodeks handlowy. Komentarz, t. II, Wyd. C.H. Beck, Warszawa 1996, s. 288 oraz uchwała Sądu Najwyższego z dnia 5 grudnia 1991 r., III CZP 128/91, publ. OSN 1992, nr 6, poz. 106 (uchwała jest błędna, gdyż wymaga dokonania rozporządzenia własnością nieruchomości i wieczystym użytkowaniem w drodze odrębnej czynności rzeczowej po rejestracji spółki).

aporty muszą pozostać imiennymi aż do chwili zatwierdzenia przez walne zgromadzenie sprawozdania i rachunku wyników za drugi rok obrotowy; do końca określonego powyżej terminu akcje wydane za aporty nie mogą być zbywane ani zastawiane<sup>60</sup>; do końca wyżej określonego terminu akcje przyznane za aporty nie zostają wydane akcjonariuszowi, lecz zatrzymane w spółce celem zabezpieczenia ewentualnych roszczeń o odszkodowanie z tytułu umów dotyczących tych aportów (roszczeniom tym przysługuje pierwszeństwo zaspokojenia przed innymi wierzytelnościami).

Do wykonania obowiązku wniesienia aportów mają zastosowanie przepisy kodeksu cywilnego dotyczące niewykonania i nienależytego wykonania zobowiązań (art. 471 i nast. k.c.).

Przy wniesieniu aportu „na własność” spółki w zakresie odpowiedzialności za przedmiot świadczenia, w zakresie rękojmi należy stosować odpowiednio przepisy o sprzedaży, tj. art. 535 i nast. k.c. Natomiast przy wniesieniu aportu „do użytkowania” przez spółkę należy stosować przepisy o najmie (art. 659 i nast. k.c.).

### 3. Obowiązek powtarzających się świadczeń niepieniężnych

Obowiązek powtarzających się świadczeń niepieniężnych ma charakter wyjątkowy. Wiąże się on tylko z akcjami imiennymi (art. 361 § 1 k.h.) i musi być wyraźnie zastrzeżony w statucie (art. 309 § 2 pkt. 2 k.h.). Może on polegać na dostarczeniu na rzecz spółki konkretnych towarów, czy świadczeniu oznaczonych usług. Wątpliwe jest, czy „przywiązany do akcji” obowiązek świadczeń niepieniężnych może polegać na pełnieniu funkcji we władzach spółki. Może on natomiast dotyczyć wykonywania określonych usług na rzecz spółki (np.: prowadzenie księgowości).

Świadczenia niepieniężne nie są surogatem wkładów niepieniężnych, nie mają związku z obowiązkiem opłacenia objętych akcji, nie są ujmowane w bilansie spółki jako jej składniki majątkowe. Za takie świadczenia należy się akcjonariuszowi wynagrodzenie niezależne od dywidendy przypadającej na posiadane przez niego akcje. Wynagrodzenie to należy wypłacać również wówczas, gdy bilans nie wykaże czyste-

60 Wg Szajkowskiego nie jest również możliwe umorzenie tych akcji, jak również nabycie ich przez spółkę - z wyjątkiem nabycia w drodze egzekucji na zaspokojenie roszczeń spółki, których nie można zaspokoić z innego majątku akcjonariusza, w: A. Szajkowski, Prawo spółek handlowych, Wyd. C.H. Beck, Warszawa 1995, s. 398.

go zysku, ale nie może ono przekraczać zwykłej ceny przyjętej w obrocie (art. 361 § 4 k.h.).

#### **4. Obowiązek dopłaty do wkładów kapitałowych, od których wniesienia uzależnione jest uzyskanie akcji uprzywilejowanych**

Obowiązek ten wynika z faktu, że przyznanie akcjom szczególnych uprawnień (uprzywilejowania) może się wiązać z koniecznością dokonania dodatkowych dopłat. Podobnie, jak w wielu innych przepisach, kodeks handlowy posługuje się w art. 357 § 3 k.h. zbyt wąskim terminem „dopłata”. Trzeba ją rozumieć jako każde, mające walor ekonomiczny świadczenie na rzecz spółki (np. pieniądze, rzeczy lub dobra niematerialne). Dopłaty, które uiszczają akcjonariusze w zamian za przyznanie poszczególnych uprawnień ich dotychczasowym akcjom, wpływają do kapitału zapasowego, o ile nie będą użyte na wyrównanie nadzwyczajnych strat (art. 427 § 3 k.h.). Dopłaty nie muszą mieć zdolności aportowej. Obowiązek dokonania dodatkowych dopłat może być przewidziany w statucie na wypadek, gdyby postanowiono wydawać akcje uprzywilejowane lub gdyby wydanym już akcjom miano nadać przywilej. O takich dopłatach można podjąć uchwałę również później, ale jest to dopuszczalne tylko przez zmianę statutu. Nie wystarczy wówczas uchwała powzięta zwyczajną większością głosów, choćby nawet statut dopuszczał wydanie akcji uprzywilejowanych, ale nic nie stanowił o dopłacie. Dopłata powinna być w całości uiszczona przed zarejestrowaniem spółki, względnie przed zarejestrowaniem podwyższenia kapitału zakładowego (art. 311 § 4 k.h.).

#### **5. Obowiązek lojalności akcjonariuszy wobec spółki**

Do niedawna w literaturze europejskiej zgodnie prezentowano pogląd, że akcjonariusze nie są zobowiązani do lojalnego postępowania wobec spółki lub pozostałych akcjonariuszy. Ostatnio zdobywa uznanie twierdzenie, że w niektórych wypadkach akcjonariusz jest zobowiązany do szczególnej lojalności wobec spółki (np. w razie, gdy jest on udziałowcem strategicznym, któremu powierzono zarządzanie spółką lub którego łączą inne trwałe więzy gospodarcze ze spółką, wykraczające poza pasywny udział kapitałowy)<sup>61</sup>. W niektórych sytuacjach przyjmuje się obowiązek lojalności w relacjach między akcjonariuszami. Wzajem-

nego obowiązku lojalności między akcjonariuszami można dopatrywać się częściej w tzw. „zamkniętych” spółkach akcyjnych, mających cechy spółek kapitałowo - osobowych. W niektórych sytuacjach obowiązek lojalności przyjmuje się również w relacjach między akcjonariuszem, dysponującym kontrolnym pakietem akcji a akcjonariuszami mniejszościowymi.

W świetle polskiego prawa obowiązek lojalności można próbować wyprowadzić z klauzul generalnych, a zwłaszcza z zasad uczciwości kupieckiej. Naruszenie obowiązku lojalności przez akcjonariusza dysponującego kontrolnym pakietem akcji (np. doprowadzenie do „rozwodnienia” kapitału akcyjnego podczas głosowania nad uchwałą o podniesieniu kapitału akcyjnego, a w konsekwencji pozbawienie prawa poboru akcjonariuszy mniejszościowych lub stanowiących większość w spółce „rozproszonych” akcjonariuszy), może być podstawą do wniesienia skargi o unieważnienie uchwały walnego zgromadzenia na podstawie art. 414 k.h. Obowiązek lojalności akcjonariusza wobec spółki, a w szczególności obowiązek lojalności między akcjonariuszami można uznać tylko w wyjątkowych wypadkach. Zawsze zasadność zarzutu naruszenia obowiązku lojalności lub pokrzywdzenia pozostałych akcjonariuszy (art. 414 k.h.) należy badać uwzględniając skutki uchwały dla interesów spółki. Przede wszystkim prawidłowa realizacja obowiązku lojalności akcjonariusza ma polegać na nienaruszaniu podstawowej zasady prawa spółek akcyjnych, w myśl której decyzje organizacyjne w spółce zapadają większością głosów.

#### **§ 7. Wpływ ustroju majątkowego małżeńskiego na prawa i obowiązki małżonka - akcjonariusza**

Rozwój instytucji spółki, i to zarówno z ograniczoną odpowiedzialnością, jak i spółki akcyjnej, nie spowodował zwiększenia ilości zawieranych umów majątkowych małżeńskich. Nadal zdecydowana większość małżeństw w Polsce pozostaje w ustroju wspólności ustawowej. Należy zauważyć, że ustrój wspólności majątkowej jako instytucji ustawowej został w Polsce przyjęty w sytuacji, gdy prowadzenie działalności gospodarczej na własny rachunek było zjawiskiem marginalnym. Założeniem podstawowym tego ustroju jest współuczestnictwo małżonków, w ramach majątku wspólnego, w zarządzie tym majątkiem. Problem polega na tym, że konstrukcje kodeksu handlowego regulującego problematykę

61 St. Sołtysiński, w: St. Sołtysiński, A. Szajkowski, J. Szwaja, Kodeks handlowy. Komentarz, t. II, Wyd. C.H. Beck/PWN, Warszawa 1996, s. 272.

spółek kapitałowych dostosowane są do modelu uprawnień (do akcji, do udziału) przysługujących jednej osobie.

Z punktu widzenia problematyki rozważanej w niniejszej pracy, uzasadnione wydaje się podjęcie próby określenia przynależności akcji do majątku małżonków w ramach ustroju wspólności ustawowej. Nie istnieje problem, gdy małżonkowie mają rozdzielność majątkową, natomiast przynależność tych praw w ramach ustroju wspólności majątkowej budzi wątpliwości. Przepisy kodeksu handlowego przewidują możliwość należenia akcji do kilku osób (art. 344 § 2 k.h.). Współuprawnienie do akcji może powstać w wyniku spadkobrania, przez nabycie akcji przez kilka osób. W tych wypadkach współwłaściciele akcji powinni wskazać wspólnego przedstawiciela, który będzie wykonywał ich prawa w spółce (art. 344 § 2 k.h.), gdyż inaczej oświadczenia spółki mogą być ważnie dokonywane wobec któregośkolwiek z nich (art. 344 § 3 k.h.).

Istnienie ściśle związanych ze sobą praw korporacyjnych i „czysto” majątkowych akcjonariusza, a także problematyka zarządu akcją należącą do małżonka pozostającego w ustroju wspólności ustawowej powodują, iż przynależność akcji do majątków małżonków można próbować rozwiązać w różny sposób. Poniżej przedstawiono kilka propozycji rozwiązania tego problemu.

W literaturze konstruowany jest model przynależności akcji do majątku odrębnego małżonka będącego akcjonariuszem w sytuacji, gdy akcja została pokryta ze środków pochodzących z majątku wspólnego małżonka. Uzasadnieniem takiego stanowiska jest poszukiwanie ścisłego związku akcji z osobą uprawnionego. Porównuje się tę zależność z występującą w sytuacji majątkowych praw autorskich i innych praw na dobrach niematerialnych, w następstwie czego zaliczone one zostały do majątku odrębnego małżonka z uzasadnieniem, że ich objęcie wspólnością majątkową prowadziłyby do społecznie niepożądanych rezultatów. Dodatkowym argumentem powoływanym na rzecz przynależności akcji do majątku odrębnego, mimo pochodzenia środków z majątku wspólnego, jest niemożliwość zaspokojenia się przez wierzyciela osobistego z akcji z tytułu długu małżonka nie będącego akcjonariuszem (art. 41 § 1 k.r.o.). Zaliczenie akcji do majątku odrębnego małżonka nie działałoby przy tym na niekorzyść współmałżonka i rodziny - w czasie trwania ustroju wspólności majątkowej - gdyż dochody przynoszone w związku z uczestnictwem w spółce i tak wchodziłyby w skład majątku wspólnego w oparciu o art. 32 § 2 pkt. 2 k.r.o.

Powyższa koncepcja nie znajduje uzasadnienia w przepisach prawa. Kodeks rodzinny i opiekuńczy wymienia bowiem w sposób wyczerpujący (art. 33 k.r.o.) prawa należące do majątku odrębnego. Uprawnienia związane z przynależnością do spółki akcyjnej nie spełniają przesłanek zaliczenia do majątku odrębnego wymienionych w art. 33 pkt. 4-10 k.r.o., a posługiwanie się w takiej sytuacji analogią legis uznać należy za niedopuszczalne. Natomiast kwestia dopuszczalności prowadzenia egzekucji z akcji w sytuacji, gdy dłużnikiem jest małżonek akcjonariusza, a akcja należy do majątku wspólnego, jest ogólnym następstwem pozostawania w ustroju wspólności majątkowej (art. 41 § 1 k.r.o.) i nieprawidłowe jest powoływanie tego jako argumentu na rzecz rozstrzygnięcia o przynależności akcji do majątków małżonków<sup>62</sup>.

Drugi model traktuje oboje małżonków jak jednego akcjonariusza. Wskazuje się tu na sytuację, gdy jeden z małżonków nabywa akcję, a drugi staje się akcjonariuszem wyłącznie w oparciu o przynależność akcji do majątku wspólnego małżonków. Należy tutaj stwierdzić, że status akcjonariusza jest ściśle związany z akcją (w przypadku akcji imiennych decyduje wpis do księgi akcyjnej, a w przypadku akcji na okaziciela - fakt posiadania). Nie można zatem przyjmować, że każdy z małżonków z osobna z racji przynależności akcji do majątku wspólnego nabywa pozycję akcjonariusza. Kodeks handlowy nie zawiera bowiem odpowiednika art. 215 § 5 prawa spółdzielczego. Konstrukcje kodeksu handlowego opierają się - jako na zasadzie - na jednopodmiotowości akcji. Dlatego też współwłaściciele akcji wykonują swe prawa przez wspólnego przedstawiciela (art. 344 § 2 k.h.). Powyższe przepisy mogłyby przemawiać za wspólnym członkostwem w spółce akcyjnej obojga małżonków, których prawa wykonywałby w spółce jeden z nich. Bez wątplenia powyższe rozwiązanie można byłoby uznać za prawidłowe, gdyby małżonkowie wspólnie (jako jeden wspólnik) przystępowali do spółki. Ich sytuacja byłaby identyczna z wspólnym przystąpieniem do spółki przez więcej osób nie połączonych węzłem małżeńskim. Powyższa konstrukcja wywołuje wątpliwości, gdy tylko jeden z małżonków przystępuje do spółki akcyjnej, a środki na nabycie akcji pochodzą z majątku wspólnego. Pozycja wspólnika zawierającego umowę spółki zbliżona jest do sytuacji osoby ze zobowiązaniowego stosunku prawnego. Stroną umowy spółki jest tylko małżonek zawierający tę umowę, ale już nie jego współmałżonek. Należy zaznaczyć jednocześnie, że składnikiem majątku

62 Tak: J. Ignatowicz, Prawo rodzinne. Zarys wykładu, Warszawa 1987, s. 54.



małżonków mogą być tylko prawa o charakterze „czysto” majątkowym (art. 32 i 33 k.r.o.), natomiast prawa o charakterze korporacyjnym byłyby w tym majątku w sposób „sztuczny” (w związku z zakazem rozszczepiania praw udziałowych), gdyż ich wykonywanie przysługiwałoby wyłącznie małżonkowi będącemu akcjonariuszem. Konsekwencją takiego stanowiska jest możliwość żądania realizacji praw „czysto” majątkowych też przede wszystkim przez małżonka będącego akcjonariuszem, gdyż jeżeli przyjmiemy, że stosunek członkostwa w spółce akcyjnej jest stosunkiem zobowiązaniowym, to wiąże on jedynie akcjonariusza i spółkę, ale już nie małżonka akcjonariusza. Małżonek ten z racji ustroju wspólności majątkowej partycypuje w zysku uzyskanym przez spółkę poprzez współuprawnienie do majątku wspólnego, w skład którego wchodzi zysk. Na podobnej zasadzie wchodzi do majątku małżonków prawa majątkowe będące następstwem likwidacji spółki.

Kwestią sporną jest ocena instytucji zbycia akcji w kontekście stosunków majątkowych między małżonkami. Akcja jest bowiem papierem wartościowym ucieleśniającym prawo podmiotowe, dlatego osoba dysponująca papierem wartościowym (małżonek w tym wypadku) działa jako osoba uprawniona.

Problemem jest sposób potraktowania zawarcia przez jednego z małżonków umowy spółki akcyjnej. Chodzi o rozważenie zagadnienia, czy jest to czynność zwykłego zarządu, czy przekraczająca ten zarząd. Niejednokrotnie bowiem małżonek wnosi do spółki prawo własności nieruchomości, czy wkłady pieniężne znacznej wartości. W literaturze przyjmuje się pogląd, że czynnością zarządu jest nie zawarcie umowy spółki jako takiej, lecz transfer wartości majątkowych związanych z zawarciem umowy spółki<sup>63</sup>. W zależności od tego, jaka jest wartość tych środków, w jednym wypadku dokonania czynności prawnej mającej za przedmiot te wartości majątkowe mielibyśmy do czynienia z czynnością przekraczającą zakres zwykłego zarządu majątkiem wspólnym, w innym byłaby to czynność mieszcząca się w zakresie zwykłego zarządu. W razie dokonania przez małżonka bez zgody współmałżonka czynności przekraczającej zakres zwykłego zarządu majątkiem wspólnym poprzez przeniesienie na spółkę praw majątkowych znacznej wartości, mogą znaleźć zastosowanie przepisy o ochronie osób, które w dobrej wierze dokonały czynności z osobą nieuprawnioną do rozporządzania prawem. Można

sądzić, że ze względu na konieczność zachowania zasady bezpieczeństwa obrotu nie można w sytuacji wnoszenia praw majątkowych do spółki akcyjnej przez jednego z małżonków korzystać z subiektywnego określenia pojęcia „czynności przekraczających zakres zwykłego zarządu majątkiem wspólnym”. Może to bowiem doprowadzić do unieważniania czynności prawnych dokonanych przez jednego z małżonków (art. 37 § 1 k.r.o.), z pokrzywdzeniem na przykład wierzycieli spółki, osób trzecich działających w dobrej wierze, czy innych akcjonariuszy. Proponuje się, aby założyciele spółki akcyjnej, a później zarząd uzyskali „na wszelki wypadek” zgodę drugiego małżonka. Za uzasadnioną należy uznać konieczność ustawowego sprecyzowania katalogu czynności przekraczających zakres zwykłego zarządu majątkiem wspólnym małżonków. Tego rodzaju rozstrzygnięcie mogłoby w pożądanym zakresie ukierunkować praktykę gospodarczą doprowadzając do zwiększenia bezpieczeństwa obrotu.

Od chwili objęcia akcji za akcjonariusza uznać należy wyłącznie małżonka, który stał się stroną umowy spółki. Niezależnie od tego, czy akcję uznamy za część dorobku (wspólności ustawowej), tylko małżonek - akcjonariusz jest współnikiem w spółce akcyjnej, jemu przysługują uprawnienia udziałowe i wyłącznie on może je wykonywać. Współmałżonkowi, który nie jest akcjonariuszem nie przysługują żadne uprawnienia udziałowe<sup>64</sup>. Konsekwencją bowiem zaliczenia praw udziałowych do majątku wspólnego byłaby konieczność współdziałania małżonków w zarządzaniu przynajmniej tymi prawami wynikającymi z akcji, które określa się jako „czysto” majątkowe oraz wymóg uzyskania zgody drugiego małżonka na rozporządzanie akcją, jeśli czynność taka przekraczałaby zakres zwykłego zarządu (art. 36 § 2 k.r.o.). Z pewnością stanowiłoby to znaczne utrudnienie obrotu akcjami i podważałoby jego bezpieczeństwo.

Powyżej wskazane niespójności i niedostosowania kodeksu rodzinnego i opiekuńczego do przepisów kodeksu handlowego powinny zostać przez ustawodawcę możliwie szybko usunięte.

63 A. Dyoniak, Przynależność do majątków małżonków udziału w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością i akcji, w: „Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny”, 1991, z. 3, s. 34.

64 Tak: A. Dyoniak, op. cit., s. 29.

## AKCJA JAKO DOKUMENT

### § 1. Istota akcji jako dokumentu

Zewnętrzną formą akcji jest tzw. dokument akcyjny. Ustawodawca nie używa pojęcia „dokument”. Wymienia niezbędne elementy akcji używając terminu „tekst akcji”, oznaczając w ten sposób dokument akcyjny ucieleśniający ogół uprawnień udziałowych akcjonariusza. Dokument ten spełnia dwojaką rolę: po pierwsze, akcja stanowi dokument umożliwiający wykonywanie uprawnień wobec spółki (art. 352 k.h.), a po drugie, dokument akcyjny będący papierem wartościowym pozwala na łatwe zbywanie praw udziałowych. Problemem jest, czy drobiazgowa regulacja treści dokumentu akcyjnego (art. 339 k.h.) ma charakter wyłącznie porządkowy, czy też niezastosowanie się przez akcjonariusza do wymogów tego przepisu wiąże się z ujemnymi dla niego konsekwencjami.

W literaturze przedmiotu nie istnieje jednolite i konsekwentne stanowisko dotyczące skutków naruszenia art. 339 § 1 k.h. Słuszny wydaje się pogląd, iż brak któregośkolwiek z wymienionych w art. 339 k.h. elementów nie powoduje nieważności praw związanych z akcją<sup>1</sup>. Wynika to z faktu, że w kodeksie handlowym brak przepisu, który byłby odpowiednikiem art. 2 prawa czekowego (Ustawa z dnia 28 kwietnia 1936 r. Prawo czekowe, Dz.U. Nr 37, poz. 283) lub art. 2 prawa wekslowego (Ustawa z dnia 28 kwietnia 1936 r. Prawo wekslowe, Dz.U. Nr 37, poz. 282), uzależniających powstanie praw inkorporowanych w dokumencie od rygorystycznego spełnienia wymogów ustawowych. Należy podkreślić, że prawa, które są ucieleśnione w dokumencie akcyjnym nie powstają z chwilą wyemitowania lub fizycznego wydania akcjonariuszowi dokumentu akcji, ale rozpoczynają one swój byt już na etapie tworzenia spółki akcyjnej, jeszcze przed jej rejestracją.

Akcjonariuszom przysługuje możliwość żądania od spółki wydania ważnego dokumentu akcyjnego, czyli takiego, który byłby zgodny z tre-

ścią bezwzględnie obowiązującego przepisu art. 339 k.h. Dokument taki musi zawierać następujące elementy:

- firmę i siedzibę spółki,
- sąd, w którym spółka jest zarejestrowana i liczbę rejestru,
- datę zarejestrowania spółki i datę emisji akcji,
- wartość nominalną akcji, liczbę, serię i rodzaj danej akcji oraz uprawnienia szczególne akcji,
- przy akcjach imiennych - wysokość dokonanej wpłaty,
- ograniczenia co do przeniesienia własności akcji,
- przepisy statutu o związanych z akcją obowiązkach do świadczeń na rzecz spółki (Wymóg ten dotyczy postanowień statutowych ograniczających przenoszalność akcji, art. 348 § 2 k.h., jak i ograniczeń wynikających ex lege, a dotyczących konkretnych akcji, np. art. 347 § 2 i 361 § 2 k.h.).

Akcja powinna być opatrzona pieczęcią spółki oraz podpisana przez zarząd.

Każdy prawidłowo wystawiony dokument akcyjny powinien zawierać wszystkie powyżej wymienione elementy. Problemem jest, jakie skutki powoduje niewydanie przez spółkę dokumentu posiadającego powyższe elementy. Akcjonariusz uzyskuje prawa inkorporowanych w tym dokumencie, ma jednak roszczenie do spółki o wydanie ważnego dokumentu akcyjnego. Dowodem na to jest fakt, że prawa i obowiązki akcjonariuszy istnieją nawet przed wydaniem akcji, gdyż nie opierają się na posiadaniu dokumentu, lecz na zawartej umowie spółki.

### § 2. Nabycie praw spółki a przeniesienie dokumentu akcyjnego

Problemem jest, czy do nabycia praw spółki konieczne jest przeniesienie dokumentu akcyjnego. Istnieją w literaturze poglądy nakazujące kategoryczne przestrzeganie zasady, że do nabycia praw spółki akcyjnej niezbędne jest posiadanie dokumentu<sup>2</sup>. Uzasadnia się to tym, iż doku-

<sup>1</sup> Odmienne: T. Dziurzyński, Z. Fenichel, M. Honzatko, Kodeks handlowy. Komentarz, Wyd. Grand Gamma, Łódź 1994, s. 369 oraz S. Soltysiński, w: S. Soltysiński, A. Szajkowski, J. Szwaja, Kodeks handlowy. Komentarz, t. II, Wyd. C.H. Beck, Warszawa 1996, s. 277.

<sup>2</sup> T. Dziurzyński, Z. Fenichel, M. Honzatko, op. cit., s. 357.

ment akcyjny jest jakby „zaświadczeniem” posiadanych uprawnień i obowiązków. Jest on wystawiony przez spółkę akcyjną i ucieleśnia ogół praw przysługujących akcjonariuszowi. Istotne jest rozważenie kwestii momentu nabycia praw członkowskich. Jest nim z pewnością przystąpienie do spółki, a posiadane w związku z tym prawa dokument akcyjny jedynie ucieleśnia i stwierdza. Dopiero do przeniesienia praw i obowiązków potrzebne jest wręczenie dokumentu (art. 350 k.h.).

Dokument akcyjny jest papierem wartościowym o charakterze deklaratywnym, on jedynie stwierdza posiadane, nabyte przez akcjonariusza prawa<sup>3</sup>. Uprawnienia akcjonariusza wynikają bowiem z umowy spółki. Zważywszy, że dokument akcyjny ucieleśnia zarówno uprawnienia o charakterze „czysto” majątkowym, jak i prawa tradycyjnie określane jako organizacyjne, akcja jest papierem wartościowym opiewającym na „prawa inne niż wierzycelności” (art. 921<sup>16</sup> k.c.).

Dokument akcyjny, zgodny z wymogami art. 339 k.h. spełnia również wymogi papieru wartościowego z art. 921<sup>6</sup> k.c. Wobec tego, jeżeli kodeks handlowy nie stanowi inaczej, do rozporządzeń i innych czynności prawnych, mających za przedmiot sam dokument akcyjny i inkorporowane w nim prawa oraz obowiązki, stosuje się postanowienia art. 921<sup>6</sup>-921<sup>13</sup> i 921<sup>16</sup> k.c. Wśród przepisów kodeksu cywilnego, które mogą znaleźć zastosowanie do akcji, należy wymienić przede wszystkim art. 921<sup>11</sup>, 921<sup>13</sup>, 921<sup>16</sup>. Wprawdzie akcja legitymuje posiadacza (akcja na okaziciela) lub osobę wymienioną w tekście jako uprawnioną (akcja imienna), lecz spółka może w uzasadnionych okolicznościach wypłacić dywidendę do depozytu sądowego zamiast do rąk osoby formalnie legitymowanej. Może tak uczynić na przykład, gdy istnieją uzasadnione wątpliwości co do autentyczności dokumentu (art. 921<sup>16</sup> w zw. 921<sup>11</sup> k.c.).

### 1. Przeniesienie praw z akcji na okaziciela

Należy zauważyć, że akcja na okaziciela uprawnia do realizacji inkorporowanych w niej praw każdorazowego posiadacza (art. 352 k.h.), a nie konkretnie oznaczoną osobę. Akcje na okaziciela nie mogą być wydawane przed pełną wpłatą ich wartości nominalnej, dlatego też do tego czasu, rolę akcji na okaziciela pełni świadectwo tymczasowe. Wymaganie co do zbycia takiego świadectwa jest identyczne, jak w stosunku do

akcji imiennej, a jego właściciel wpisany jest do księgi akcyjnej. Bezsporne jest, iż akcje na okaziciela zbywane są przez przeniesienie posiadania.

Przedwojenny kodeks handlowy zakładał, że nabywca w dobrej wierze uzyskuje własność rzeczy lub papierów wartościowych, nawet jeżeli zbywca był w istocie nieuprawniony do rozporządzania nimi. Istniała zatem możliwość skutecznego nabycia od tego, kto posiadał, bez potrzeby badania jego tytułu. Z chwilą takiego nabycia wygasły prawa rzeczywistego właściciela<sup>4</sup>. Przepisy zawierające takie rozwiązanie zostały uchylone w 1964 r., ale z art. 169 § 2 k.c. wynika, moim zdaniem, że przynajmniej w zakresie dokumentów na okaziciela, w tym omawianego tu rodzaju akcji, zasada ta nadal obowiązuje.

Posiadacza akcji na okaziciela uważa się za akcjonariusza, gdy przedłoży dokument akcyjny. Regułą jest, że na spółce nie ciąży obowiązek badania tytułu posiadacza akcji na okaziciela. W literaturze istnieje rozbieżność poglądów, co należy zrobić w razie wątpliwości co do tytułu okaziciela.

Spółka może, co już wskazano wyżej, dywidendę złożyć do depozytu sądowego. Spółka nie ma bowiem obowiązku wobec poprzedniego akcjonariusza do badania tytułu posiadacza akcji, wobec czego tylko ten ostatni ponosi odpowiedzialność, jeżeli jego tytuł okaże się wadliwy, chyba że zarząd spółki dopuścił się ewidentnej niestaranności, mając informację uzasadniającą podejrzenie co do tytułu<sup>5</sup>. Prezentujący odmienne zdanie uważają, że w razie wątpliwości spółka nie tylko ma prawo, ale i obowiązek nie uznać posiadacza za akcjonariusza, czyli nie dopuścić go do głosowania, nie wypłacać dywidendy lub kwoty likwidacyjnej<sup>6</sup>. Oba powyżej zaprezentowane stanowiska przyznają spółce daleko sięgające uprawnienia, nie wynikające bezpośrednio z przepisów ustawy. Można je jednak uzasadnić poprzez dokonanie porównania skutków dopuszczenia nieuprawnionego do udziału w walnym zgromadzeniu i skutków niedopuszczenia uprawnionego. W pierwszej sytuacji konsekwencje dla spółki mogłyby być potencjalnie znacznie poważniejsze.

O tym, czy akcje mają być imienne, czy na okaziciela rozstrzyga statut spółki (art. 309 § 1 k.h.). Statut, który nie określa, jakie mają być ak-

4 J. Namitkiewicz, Spółka akcyjna według prawa polskiego, Warszawa 1938, s. 58.

5 A.W. Wiśniewski, op. cit., s. 150.

6 M. Allerhand, Kodeks handlowy. Komentarz., Lwów 1935, s. 556.

3 Podobnie: S. Soltysiński, w: S. Soltysiński, A. Szajkowski, J. Szwaja, Kodeks handlowy. Komentarz, t. II, Wyd. C.H. Beck, Warszawa 1996, s. 282.

cje, moim zdaniem, nie jest zupełny i nie można na jego podstawie zarejestrować spółki. Kodeks handlowy dopuszcza zmianę akcji imiennych na akcje na okaziciela i odwrotnie, chyba że wyraźny przepis prawa lub statutu spółki stanowi inaczej (art. 345 § 2 k.h.).

## 2. Przeniesienie wierzytelności z akcji na okaziciela

Istnieje możliwość przeniesienia wierzytelności z akcji na okaziciela w sposób, który jest właściwy tylko dla tej wierzytelności lub na zasadach ogólnych, właściwych dla wszelkich wierzytelności zbywalnych<sup>7</sup>. Pierwszy sposób wynika z przepisów kodeksu cywilnego (art. 517 § 2 k.c.). Postanawia on, że przeniesienie wierzytelności z dokumentu na okaziciela następuje przez przeniesienie własności dokumentu i że do przeniesienia własności dokumentu potrzebne jest jego wydanie. Można próbować wyciągnąć wniosek, że przepis ten poddaje obrót wierzytelnością z dokumentu zasadom właściwym dla obrotu samym dokumentem jako rzeczą ruchomą, czyli zasadom prawa rzeczowego. W drodze wyjątku od ogólnej reguły, że przeniesienie własności następuje na skutek samej umowy (art. 155 § 1 k.c.), przepis wymaga do przeniesienia własności dokumentu nadto jego wydania (potwierdza to dodatkowo art. 921<sup>12</sup> k.c.). Można stwierdzić, że regulacja ta wiąże tak silnie wierzytelność z dokumentem, że rozporządzenie dokumentem we wskazany sposób odnosi skutek także do wierzytelności z akcji na okaziciela. W praktyce przeniesienie wierzytelności w ów sposób sprowadza się do wręczenia dokumentu.

Jeżeli przeniesienie wierzytelności z akcji na okaziciela następuje przez rozporządzanie dokumentem, możliwe jest nabycie wierzytelności w dobrej wierze od nieuprawnionego. Należy zaznaczyć jednocześnie, że przepisy prawa rzeczowego regulujące nabycie rzeczy ruchomej w dobrej wierze od nieuprawnionego pozwalają nabyć nie tylko własność dokumentu, ale i inkorporowaną w nim wierzytelność (art. 169 k.h.).

Nabycie akcji na okaziciela w dobrej wierze od nieuprawnionego może okazać się prostsze niż nabycie innych rzeczy ruchomych. Bowiem akcja na okaziciela nie dotyczy ograniczenie, że rzecz zgubiona, skradziona lub w inny sposób utracona przez właściciela staje się własnością nabywcy dopiero po upływie 3 lat od chwili jej zgubienia, skradzenia lub

utruty (ograniczenie z art. 169 § 2 k.c.). Nabywca akcji na okaziciela od nieuprawnionego, działając w dobrej wierze, uzyskuje własność papieru z chwilą objęcia go w posiadanie, chociażby papier został utracony przez właściciela.

Rozstrzygnięcia wymaga konflikt interesów między nabywcą a osobą rzeczywiście uprawnioną: czy nabywca ma uzyskać prawo od nieuprawnionego kosztem osoby rzeczywiście uprawnionej, czy też należy chronić osobę rzeczywiście uprawnioną i nie dopuścić do nabycia wierzytelności od nieuprawnionego. Trzeba by zaznaczyć, że gdy nabycie następuje w sposób określony w art. 517 § 2 k.c. może być i taka sytuacja, że wierzytelność odnotowana w dokumencie nie istnieje lub ma inną treść. Zatem w interesie dłużnika byłoby, aby mógł on podnieść wobec nabywcy stosowne zarzuty. Z kolei interes nabywcy przemawia za tym, by dłużnik był ograniczony w tej możliwości. Konflikt ten ustawodawca „rozwiązał” w sposób następujący: według art. 921<sup>13</sup> k.c. dłużnik może powołać się względem wierzyciela na zarzuty dotyczące ważności dokumentu lub wynikające z jego treści, czy też służące mu osobiście przeciw wierzycielowi, a także na zarzuty, które mu służą przeciwko poprzedniemu wierzycielowi, jeżeli nabywca dokumentu działał świadomie na szkodę dłużnika. Postanowienie art. 921<sup>13</sup> k.c., w myśl którego możliwość podniesienia wobec nabywcy zarzutów uzależniona jest od świadomego działania nabywcy na szkodę dłużnika, ma swój pierwowzór w art. 17 prawa wekslowego. Można próbować przyjąć podobną konstrukcję, jak to się czyni na tle art. 17 prawa wekslowego, że warunek ów jest spełniony, jeżeli nabywca w chwili nabycia dokumentu wiedział o istnieniu danego zarzutu dłużnika i przez nabycie dokumentu chciał dłużnika pozbawić tego zarzutu mając świadomość, iż dłużnik poniesie wskutek tego szkodę<sup>8</sup>.

Sądzę, że art. 517 § 2 k.c., przewidując szczególny sposób przeniesienia wierzytelności inkorporowanych w akcjach na okaziciela, nie wyłącza możliwości przenoszenia ich na zasadach ogólnych (mam na myśli przepisy kodeksu cywilnego o przelewie wierzytelności, tj. art. 509 i nast. k.c.). Z postanowienia art. 517 § 1 k.c., że przepisów o przelewie nie stosuje się do wierzytelności związanych z dokumentem na okaziciela, wynika tylko to, iż przepisów tych nie stosuje się, gdy przeniesienie wierzytelności odnotowanej w dokumencie następuje w sposób określony w art. 517 § 2 k.c.

7 K. Zawada, w: Włodyka (red.), Prawo papierów wartościowych, Wydawnictwa Instytutu Prawa Spółek i Inwestycji Zagranicznych, Kraków 1992, s. 21.

8 I. Heropolitańska, Weksel w obrocie gospodarczym, Wyd. „Poltext”, Warszawa 1992, s. 114.

Z punktu widzenia praktyki obrotu akcjami istotne jest, że w przypadku przelewu inkorporowanej wierzytelności konieczne jest wydanie dokumentu akcyjnego (na podst. art. 921<sup>12</sup> k.c. jako wyjątek od 510 § 1 k.c.). Pogląd ten można uzasadnić tym, że w przeciwnym razie niecelowe byłoby w ogóle istnienie art. 921<sup>12</sup> w kodeksie cywilnym - konieczność wydania dokumentu przy przeniesieniu wierzytelności w sposób określony w art. 517 § 2 k.c. wynika już z tego przepisu. Stosowanie niektórych przepisów o przelewie może być wyłączone ze względu na specyfikę wierzytelności inkorporowanych w dokumencie akcyjnym (np. art. 512 i 515 k.c.). Sądzę, że w wypadku przelewu wierzytelności wyrażonej w akcji na okaziciela, nie jest możliwe nabycie jej w dobrej wierze od nieuprawnionego, nie ma też zastosowania ochrona nabywcy przewidziana w art. 921<sup>13</sup> k.c., natomiast dłużnikowi przysługują przeciwko cesjonariuszowi wszelkie zarzuty, które miał przeciwko zbywcy w chwili powzięcia wiadomości o przelewie (art. 513 k.c.).

### 3. Przeniesienie praw z akcji imiennej

Bezsporne jest, iż tylko akcje imienne mogą być podstawą do jakiegokolwiek kontroli obrotu akcjami w spółce. Akcje imienne są związane z konkretną osobą, której imię i nazwisko jest wymienione w dokumencie akcji. Wydawane są za wkłady niepieniężne (tzw. akcje aportowe, art. 347 k.h.), można je także wydawać za wkłady gotówkowe. Umożliwiają one dokładną orientację, kto jest akcjonariuszem. Tylko jako imienne mogą być wydawane akcje aportowe i akcje nie w pełni opłacone. Imiennosc akcji łączy się z koniecznością posiadania przez spółkę zupełnej i mającej formalną skuteczność listy uprawnionych. Przy pobraniu akcji, zarówno zarząd, jak i akcjonariusz, powinni czuwać nad zgodnością wpisu właściciela w treści akcji i w księdze akcyjnej. W razie niezgodności, akcjonariusz musi najpierw doprowadzić do sprostowania wpisu w księdze akcyjnej, dopiero potem może realizować swoje uprawnienia. Akcja imienna legitymuje do wykonania płynących z niej uprawnień wobec spółki osobę wpisaną jako uprawniona z akcji do prowadzonej przez zarząd księgi akcyjnej, a nie osobę wymienioną jako właściciel w treści akcji<sup>9</sup>.

Księga akcyjna ma również istotne znaczenie w stosunku do wszystkich dalszych właścicieli akcji. Aby przenieść akcję imienną na inną oso-

bę, należy spełnić dwa warunki (art. 350 k.h.): zawrzeć pisemną umowę o przelew (potwierdzoną adnotacją na dokumencie akcji lub w osobnym dokumencie) oraz wydać dokument akcji.

Pobranie akcji imiennej ułatwia akcjonariuszowi udział w obrocie kapitałowym, gdyż wydana ważna akcja imienna jest dokumentem potwierdzającym, że akcjonariuszowi przysługują prawa inkorporowane w akcji. Należy stwierdzić, że wydanie akcji imiennej jest konieczne do nabycia jej własności, natomiast sama umowa o przelew nie jest czynnością realną. Aby umowa zawarta przez strony (zbywcę i nabywcę akcji) była ważna - niepotrzebne jest wydanie dokumentu akcji. Zawarcie umowy powoduje, iż po stronie nabywcy powstaje roszczenie względem zbywcy o wydanie tego dokumentu. Opisana sytuacja ma miejsce wtedy, gdy można akcję traktować jako rzecz oznaczoną co do tożsamości (np. musi mieć wtedy określony numer) - wówczas ma zastosowanie przepis art. 155 k.c. Nabywca akcji imiennej staje się pełnoprawnym akcjonariuszem z chwilą uzyskania wpisu do księgi akcyjnej. Z uwagi na ścisły związek uprawnień korporacyjnych inkorporowanych w akcji z dokumentem należy przyjąć, że kodeks handlowy reguluje nie tylko przejście własności dokumentu, lecz również rozporządzanie wiązką uprawnień korporacyjnych inkorporowanych w akcji imiennej (art. 350 k.h.). Trzeba podkreślić, że przepis art. 348 § 2 k.h. i 350 k.h. dotyczy wyłącznie przeniesienia (czynność rozporządzająca) praw z akcji. Nie dotyczy on natomiast aspektów obligacyjnych umów lub innych zdarzeń leżących u podstaw przeniesienia ogółu praw akcyjnych. W literaturze podkreśla się, że umowy sprzedaży, darowizny i inne umowy, mające za przedmiot zobowiązanie do przeniesienia akcji, są ważne bez względu na formę ich zawarcia i bez potrzeby wręczenia akcji, chyba że szczególny przepis wprowadza wymóg formy szczególnej lub formy ad probationem (np. art. 75 i 890 § 1 k.c.). Nie istnieje jednolity pogląd co do kwestii skutków niedochowania formy pisemnej przy zbywaniu akcji imiennej. Niektórzy autorzy twierdzą, że forma pisemnego oświadczenia zbywcy nie jest wymagana pod rygorem nieważności<sup>10</sup>. Inni komentatorzy nie zajmują stanowiska w kwestii skutków niedochowania formy przewidzianej w art. 350 k.h. Sołtyński zwraca uwagę, że językowa wykładnia art. 74 § 1 k.c. w zw. z art. 350 k.h. zdaje się potwierdzać stanowisko, że zastrzeżenie formy pisemnej w tym ostatnim przepisie jest przewidziane tylko dla celów

9 A.W. Wiśniewski, op. cit., s. 148.

10 T. Dziurzyński, Z. Fenichel, M. Honzatkó, Kodeks handlowy z komentarzem i skorowidzem, Grand Gamma, Łódź 1994, s. 382.

dowodowych (forma ad probationem). Proponuje jednak, aby przyjąć koncepcję, iż zachowanie formy pisemnej stanowi niezbędną przesłankę przeniesienia akcji imiennej<sup>11</sup>. Wydaje się, że słusznie uzasadnia ten pogląd twierdząc, że oświadczenie zbywcy pełni podobną rolę jak indos i że odmienne stanowisko zagrażałoby zbyt bezpieczeństwu obrotu akcjami, ponieważ uniemożliwiłoby kontrolę przejścia prawa na nabywcę przez spółkę i osoby trzecie.

Trzeba zaznaczyć jednak, że przedstawienie dłużnikowi akcji imiennej nie wystarcza do dochodzenia udokumentowanej wierzytelności<sup>12</sup>. Posiadacz akcji imiennej powinien wykazać, że jest tym, kogo akcja imienna wymienia jako wierzyciela, i że rzeczywiście jemu przysługuje odnotowana w dokumencie wierzytelność. W wypadku zaś, gdy nie jest tym, kogo dokument wymienia jako wierzyciela, ale wierzytelność przeszła na niego np. w drodze przelewu lub w drodze dziedziczenia - musi dowieść swego prawa do tej wierzytelności. Prawo nie ustanawia domniemania, w myśl którego posiadaczowi akcji imiennej przysługuje wyrażona w niej wierzytelność. Z treści art. 339 i 341 k.h. wynika, iż posiadacz akcji imiennej ma za sobą tylko domniemanie prawa własności dokumentu.

Skoro posiadacz akcji imiennej nie ma za sobą domniemania, iż jest wierzycielem, wierzytelności wynikające z takiej akcji nie przechodzą na inną osobę przez przeniesienie własności dokumentu. Mogą one natomiast być przenoszone jedynie na zasadach ogólnych, tj. zgodnie z przepisami o przelewie wierzytelności (art. 509-516 k.c.). W rezultacie dłużnikowi przelanej wierzytelności przysługiwać mogą przeciwko nabywcy wszelkie zarzuty, które miał przeciwko zbywcy w chwili powzięcia wiadomości o przelewie (art. 513 k.c.). Nie jest w zasadzie możliwe nabycie takiej wierzytelności w dobrej wierze od nieuprawnionego.

### § 3. Zakres praw przenoszonych z akcji

Akcja jest, jak to wskazano wyżej, papierem wartościowym opiewającym na „prawa inne niż wierzytelności”. Jest to wynikiem tego, iż

11 S. Soltysiński, w: S. Soltysiński, A. Szajkowski, J. Szwaja, Kodeks handlowy. Komentarz, Wyd. C.H. Beck, Warszawa 1996, t. II, s. 345.

12 J. Mojak, Obrót wierzytelnościami. Podstawowe zagadnienia prawne, Wydawnictwa Lubelskie Prawnicze, Lublin 1993, s. 41.

dokument akcyjny ucieleśnia zarówno uprawnienia „czysto” majątkowe, jak też organizacyjne. Rozporządzanie prawami wynikającymi z akcji dotyczy zarówno praw „czysto” majątkowych, jak i niemajątkowych. Zbywalność akcji dotyczy nie tylko uprawnień udziałowych, które już są inkorporowane w dokumencie akcyjnym, lecz także wszystkich innych uprawnień przysługujących akcjonariuszowi od chwili rejestracji spółki. W spółce akcyjnej uzasadniony jest zakaz „rozszczepiania” uprawnień organizacyjnych od uprawnień obligacyjnych. Powyżej wskazano, że koncepcji takiej nie można bezpośrednio wyprowadzić z przepisów kodeksu handlowego (wyjątek: koncepcja niepodzielności akcji w art. 344 § 1 k.h.), lecz wynika ona z natury stosunków w spółce akcyjnej, które ograniczają swobodną wolę stron w analizowanej dziedzinie. Swoboda przenoszenia poszczególnych uprawnień organizacyjnych na osoby nie będące stronami umowy (akcjonariuszami) spółki bez żadnych ograniczeń, mogłaby doprowadzić do sparaliżowania działalności spółki. Podkreślając, że prawa majątkowe o charakterze obligacyjnym i uprawnienia organizacyjne wspólnika tworzą funkcjonalną całość, trzeba wskazać, że zakaz rozszczepiania uprawnień spółkowych rozciąga się na czynności prawne, które mają za przedmiot rozporządzanie poszczególnymi uprawnieniami organizacyjnymi (np. prawem głosu, zasięgania informacji o spółce, zaskarżania uchwał walnego zgromadzenia) bez jednoczesnego przeniesienia całej wiązki uprawnień udziałowych. Jest to szczególnie istotne z punktu widzenia praktyki gospodarczej (często błędnej w analizowanej dziedzinie), bowiem zakaz taki ogranicza autonomię woli stron oraz swobodę rozporządzania uprawnieniami organizacyjnymi (art. 353 § 1 k.c. oraz art. 509 § 1 k.c.). Warto zauważyć, że omawiany tu zakaz rozszczepiania uprawnień spółkowych jest powszechnie aprobowany w orzecznictwie i doktrynie szeregu państw Unii Europejskiej. Często zakaz ten rozciąga się także na czynności mające na celu udzielanie nieodwołalnego pełnomocnictwa do wykonywania uprawnień organizacyjnych osobie nie będącej wspólnikiem.

Zasada zbywalności akcji dotyczy zarówno akcji na okaziciela, jak i akcji imiennych. Umowy o charakterze obligacyjnym ograniczające zbywalność akcji na okaziciela mogą wiązać tylko akcjonariuszy lub akcjonariuszy i osoby trzecie oraz wywierają skutki jedynie między stronami czynności prawnej.

## § 4. Forma dokumentu akcyjnego

### 1. Budowa dokumentu akcyjnego

Forma zewnętrzna akcji nie została określona ustawowo. Dlatego na spółce nie ciąży obowiązek stosowania specjalnych technik poligraficznych przy produkcji dokumentów akcyjnych. W interesie spółki powinno leżeć jednak ograniczenie możliwości podrabiania akcji i wprowadzania do obrotu fałszywych dokumentów. Zwykle spółki akcyjne korzystają z usług wytwórni papierów wartościowych lub wyspecjalizowanych drukarni. Układ graficzny dokumentu akcji jest rzeczą obojętną.

Tradycyjny dokument akcji składa się z dwóch elementów: z tzw. płaszcza, czyli właściwego dokumentu akcji oraz z dołączonego do niego arkusza dywidendowego. Arkusz dywidendowy składa się z kuponów i przytwierdzonego do nich talonu. Kupon nie są papierami wartościowymi i po odłączeniu od akcji nikogo do niczego nie legitymują. Jest to instytucja nie znajdująca uregulowania w kodeksie handlowym, powstała w wyniku potrzeb praktyki. Kupon jest dla spółki dowodem, że na daną akcję nie została jeszcze dokonana wypłata dywidendy. Wiśniewski wskazuje, że w praktyce kupon dywidendowy (zwłaszcza odłączony od akcji na okaziciela) może stanowić dogodne zabezpieczenie krótkoterminowej pożyczki lub umowy o przelew prawa do dywidendy<sup>13</sup>. Kupon jest najczęściej opiewają na okaziciela i inkorporują prawo do poboru dywidendy za poszczególne okresy obrotowe. Każdy kupon dywidendowy powinien zawierać numer akcji oraz swój własny numer na dany okres, aby zapobiec podwójnemu pobieraniu dywidendy. Kupon ma ułatwić właścicielowi papieru głównego, czyli akcji, podejmowanie zysków, gdyż nie musi on za każdym razem przedkładać dokumentu akcyjnego, wystarczają same kupony. Kupon może być przedmiotem samodzielnego obrotu i umożliwić przenoszenie zawartych w nim praw, niezależnie od praw z samej akcji. Kupon nie daje żadnych praw korporacyjnych. Talon natomiast jest podstawą do uzyskania nowego arkusza dywidendowego z chwilą wyczerpania się kuponów dywidendowych. Talon, będący zazwyczaj częścią arkusza dywidendowego, a czasami i odrębnym dokumentem, uznaje się za znak legitymacyjny<sup>14</sup>.

13 A.W. Wiśniewski, *Prawo o spółkach - podręcznik praktyczny*. Spółka akcyjna, Twigger, Warszawa 1993, s. 154-156.

14 A. Szumański, w: S. Włodyka (red.), *Prawo papierów wartościowych*, Wydawnictwa Instytutu Prawa Spółek i Inwestycji Zagranicznych, Kraków 1992, s. 48.

### 2. Dokument akcji w odcinkach zbiorowych

Gdy kilka akcji jest zawartych w jednym dokumencie nosi on nazwę dokumentu akcji w odcinkach zbiorowych. Zgodnie z treścią art. 307 § 1 k.h. akcje te mają równą wartość nominalną.

Dokument akcji w odcinkach zbiorowych wydaje się, aby nie dopuścić do obniżenia nominalnej wartości akcji poniżej minimum ustawowego (art. 340 k.h.) w sytuacji, gdy spółka zdecyduje się zmniejszyć swój kapitał akcyjny, ponieważ wartość nominalna akcji, obniżona proporcjonalnie do obniżenia kapitału akcyjnego, mogłaby okazać się niższa od ustawowego minimum. Pozwala to spółce zaoszczędzić wydatki związane z wycofywaniem dotychczasowych i wydawaniem nowych dokumentów akcji o mniejszym nominalnie, gdyż odcinek zbiorowy po ostemplowaniu pełni rolę jednej akcji o dotychczasowym nominalnie przyjętym przez statut, zaś akcje, wchodzące w skład odcinka zbiorowego przestają istnieć jako kategorie odrębne.

Zbliżoną rolę do dokumentu akcji w odcinkach zbiorowych pełnią pakiety akcji (rounds lots), które tylko łącznie, w określonych ilościach (np.: 50 akcji w pakiecie) mogą być przedmiotem obrotu giełdowego w ramach jednej transakcji.

Zupełnie odmienną kategorią jest tzw. scalanie akcji (przeciwieństwo splitu), polegające na tworzeniu z kilku akcji - jednej o wyższym nominalnie. Ekonomicznym uzasadnieniem tego zjawiska może być np.: chęć niedopuszczenia tzw. drobnych ciułaczy do zakupu akcji. Na pewno wywiera ono pewien aspekt psychologiczny na akcjonariusza, który np.: w miejsce 5 akcji o nominalnie 250 tys. zł otrzymuje jedną, ale o pięciokrotnie wyższym nominalnie.

### 3. Dokument akcji w „pamięci komputera” - problem dematerializacji akcji

Dobrze rozwinięty rynek papierów wartościowych nie może używać tradycyjnych dokumentów akcji, gdyż znacznie utrudniłoby to proces ewidencjonowania i obrotu papierami wartościowymi, a także znacznie zwiększyłoby koszty związane z zabezpieczeniem papierów wartościowych. Rozwiązaniem problemu pojawiających się ogromnych ilości akcji okazała się próba pominięcia jednego z istotnych elementów definicji papieru wartościowego, jakim jest dokument. Modyfikacja lub eliminacja elementu dokumentu inkorporującego prawa, wynikająca z definicji

papierów wartościowych była wynikiem ewolucji procesu określanego jako: dematerializacja papierów wartościowych<sup>15</sup>. Obecnie w Polsce dokumenty akcyjne zapisywane są w pamięci komputera. Polska giełda papierów wartościowych wzorowana jest na systemie prowadzenia francuskiej giełdy w Lyonie i wiernie odwzorowuje tamtejszy skomputeryzowany system depozytowy. W świetle ustawy z dnia 21 sierpnia 1997 r. Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi (Dz.U. Nr 118, poz. 754 z późn. zm.), akcje nie są fizycznie wydawane akcjonariuszom, ale deponowane przez emitentów (tj. spółki akcyjne) w Centrum Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych. W następstwie tego, rolę dokumentu akcji pełni zapis komputerowy w Centrum Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych (Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 8 kwietnia 1992 r. w sprawie zasad działania Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych, Dz.U. Nr 34, poz. 149). Akcjonariusze posiadają w wybranych przez siebie bankach tzw. rachunki papierów wartościowych i otrzymują imienne świadectwa depozytowe (art. 7 ustawy z dnia 21 sierpnia 1997 r. Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi, Dz.U. Nr 118, poz. 754, z późn. zm.).

Rozwiązania przyjęte w ustawie Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi wydają się niedoskonałe i zawierają liczne sprzeczności w porównaniu z uregulowaniami kodeksu handlowego. Świadectwa depozytowe (zgodnie z przepisami ustawy Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi) „wystawia się” w „obrocie publicznym”. Nie wyjaśniona jest kluczowa kwestia, czy depozyt jest obligatoryjnym warunkiem uczestnictwa w obrocie. Wydaje się, że intencją ustawodawcy było nadanie świadectwom funkcji niezbędnego elementu publicznego obrotu: dla usprawnienia procesu zawierania transakcji przy jednoczesnym zachowaniu niezbędnych warunków bezpieczeństwa (wykluczenie dokonania „konkurencyjnych” transakcji tą samą akcją), akcje miały być w tym obrocie reprezentowane wyłącznie przez zapis komputerowy, a transakcja potwierdzana wystawieniem nowego świadectwa na nazwisko nabywcy przy równoczesnym zlikwidowaniu poprzedniego świadectwa. Jednakże żaden przepis nie ustanawia wyraźnie takiego obowiązku uczestników obrotu. Nie wiadomo, kto ma prawo dyspozycji papierami złożonymi na zlecenie emitenta w depozycie. Na podstawie art. 339 i nast. k.h. akcjonariusz jest i pozostaje właścicielem dokumentu ak-

cji, a depozytariusz nie ma z przepisów ustawy Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi żadnego własnego prawa, które mógłby akcjonariuszowi przeciwstawić. Nie ma go tym bardziej także emitent, skoro żaden przepis kodeksu handlowego nie pozwala - nawet zapisem statutowym - pozbawić akcjonariusza jego elementarnego prawa, jakim jest otrzymanie dokumentu akcji, na którą się zapisał i która została mu przyznana<sup>16</sup>.

Brak klarownej koncepcji instytucji depozytu podkreślają przepisy ustawy Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi, które ustanawiają jedynie obowiązek złożenia papierów w depozycie, natomiast milczą co do trwałości tego depozytu. Reasumując, brakuje korelacji między instytucją świadectwa depozytowego (uregulowaną w ustawie Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi) a przepisami kodeksu handlowego.

Niespójność regulacji prawnych dotyczących zdematerializowanych akcji, a w szczególności rozbieżności między treścią przepisów ustawy Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i przepisami kodeksu handlowego powinny zostać przez ustawodawcę usunięte.

#### 4. Inne dokumenty związane z dokumentem akcyjnym

##### A. Świadectwo depozytowe

Świadectwo depozytowe występuje w publicznym obrocie akcjami, którego ramy prawne określa ustawa z dnia 21 sierpnia 1997 r. Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi (Dz.U. Nr 118 poz. 754 z późn. zm.). Świadectwo takie potwierdza złożenie do depozytu papierów wartościowych, oznaczonych w treści świadectwa. Wystawia je podmiot prowadzący przedsiębiorstwo maklerskie, bank lub inna instytucja mająca do tego upoważnienie ustawowe. W literaturze wskazana jest niespójność i niejasność sformułowania wypowiedzi, wahania ustawodawcy co do funkcji, jaką świadectwa depozytowe mają pełnić w obrocie<sup>17</sup>. Podkreślany jest fakt, że właściciel świadectwa depozytowego nie jest bezpośrednio upoważniony do rozporządzania prawami z akcji, na które świadectwo opiewa, ani też samym dokumentem. Ustawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi nie pozwala również rozporządzić akcją przez zbycie samego świadectwa depozytowego.

15 P. Podrecki, Dematerializacja papierów wartościowych na przykładzie akcji w ujęciu prawnoporównawczym, w: „Studenckie Zeszyty Prawnicze”, Kraków 1995, z. 2, s. 39.

16 A.W. Wiśniewski, Prawo o spółkach. Podręcznik praktyczny, t. III, s. 155.

17 A.W. Wiśniewski, op. cit., s. 158.



Sposób uregulowania instytucji świadectwa depozytowego powoduje pewne utrudnienia prywatnego obrotu zdeponowanymi akcjami, ale nie wyłącza ich z takiego obrotu. Akcja, przez jej zdeponowanie, nie traci charakteru papieru wartościowego legitymującego do wykonania zbywalnego prawa majątkowego. Żaden przepis ustawy nie ogranicza prawa właściciela akcji do żądania wydania mu z depozytu jego własności. Na pewno nie stanowi takiego ograniczenia zdematerializowanie akcji. Właściwie w dowolnej chwili akcjonariusz może dokonać zbycia akcji zdeponowanych na rachunku papierów wartościowych, zażądać wypłaty uzyskanej w zamian kwoty pieniężnej.

Do zbycia akcji w obrocie prywatnym potrzebna jest umowa o przelew praw z akcji oraz wydanie jej dokumentu. Jeżeli akcje są w depozycie - akt wydania zastąpi polecenie udzielone przez akcjonariusza depozytariuszowi, aby akcję wydał osobie wskazanej w treści przelewu, a przeniesienie własności nastąpi w chwili wykonania polecenia.

Trzeba zauważyć, że ustawa „milczy” w kwestii ewentualnego konfliktu dwóch dokumentów legitymujących do wykonywania praw udziałowych w spółce akcyjnej: samej akcji i świadectwa. W literaturze proponuje się, aby w razie takiej kolizji - mimo, że prawo z akcji jest merytorycznie pierwotne i silniejsze - nie dopuścić nikogo do wykonania praw do czasu rozstrzygnięcia sporu o tytuł, chyba że obaj konkurujący uprawnieni postanowią wykonywać prawa udziałowe przez zgodne współdziałanie<sup>18</sup>.

Tekst świadectwa depozytowego powinien zawierać:

- firmę, siedzibę i adres wystawcy świadectwa oraz numer świadectwa,
- liczbę złożonych do depozytu papierów wartościowych,
- nazwę akcji, serię, oraz datę emisji,
- firmę, siedzibę i adres emitenta,
- wartość nominalną akcji,
- imię i nazwisko lub firmę i adres bądź siedzibę właściciela akcji,
- informacje o ograniczeniach przenoszenia praw z akcji i obciążeniach tych praw,

18 A.W. Wiśniewski, op. cit., s. 158.

- datę i miejsce wystawienia świadectwa.

Na emitencie lub wprowadzającym akcje do obrotu ciąży obowiązek zapewnienia wydania przez bank lub biuro maklerskie, bądź upoważnioną instytucję - imiennego świadectwa depozytowego właścicielowi akcji. Świadectwo depozytowe zawsze musi być imienne, a osoba w nim wskazana może realizować wszystkie prawa inkorporowane w akcjach (art. 10 i 11 ustawy z dnia 21 sierpnia 1997 r. Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowym, Dz.U. Nr 118, poz. 754 z późn. zm.). Świadectwo takie nie zawiera żadnych własnych praw, uosabia tylko prawa akcyjne. Nie jest wobec tego papierem wartościowym, a jedynie znakiem legitymacyjnym.

## B. Świadectwo tymczasowe

Świadectwo tymczasowe jest papierem wartościowym wydawanym osobom obejmującym akcje na okaziciela w sytuacji, gdy akcje te nie zostały w pełni opłacone. Powinno być imienne. Celem wydania świadectwa przez spółkę jest udokumentowanie częściowej wpłaty na akcje na okaziciela. Wydanie bowiem takich akcji przed dokonaniem pełnej wpłaty na nie, jest bezwzględnie zabronione przepisami kodeksu handlowego (art. 346 § 1 k.h.) i stanowi czyn karalny (art. 488 pkt. 2 k.h.). Świadectwo tymczasowe uosabia takie prawa, jak akcja, ale tylko imienna. Nadaje więc prawo do głosowania, do zysku i do kwoty likwidacyjnej. Dlatego świadectwa depozytowe można wydawać w odcinkach zbiorowych (art. 344 § 1 k.h.) i można przenosić je w taki sam sposób, jak akcję imienną (art. 351 § 1 i 3 k.h.). Nie należy ich traktować jak przyrzeczenia, że posiadacz świadectwa zostanie uznany za akcjonariusza i będą mu przyznane „pewne” prawa, a nie tylko prawo do nadania mu uprawnień, jakie służą akcjonariuszowi.

Należy zauważyć, że świadectwa tymczasowe, wydane na okaziciela, są pozbawione skuteczności, nie nadają się więc do przeniesienia i nabywca ich nie osiąga żadnych praw wobec spółki. W literaturze zwraca się uwagę, że nie można wydawać świadectw tymczasowych, choćby na imię, po skutecznieniu wpłaty, wobec czego takie świadectwa są nieważne, bo wówczas można tylko wydać akcję lub poświadczenie, że się ją wyda po sporządzeniu dokumentu.

Świadectwo tymczasowe może być zbywane i zastawiane. Uprawnienie to dotyczy jedynie imiennych świadectw tymczasowych, gdyż

rozporządzenie świadectwem tymczasowym na okaziciela jest bezskuteczne wobec spółki. Istotne, że chodzi tu o świadectwo wydane po zarejestrowaniu spółki lub, w razie nowej emisji, wydane po dokonaniu wpisu do rejestru handlowego zmiany statutu w postaci podwyższenia kapitału akcyjnego. W przeciwnym przypadku świadectwo tymczasowe będzie nieważne. Nie nadaje więc nabywcy żadnego prawa do spółki, pozbawione jest także skuteczności prawnej w stosunku do nabywcy.

### C. Świadectwo założycielskie

Świadectwo założycielskie to dokument imienny wydawany przez spółkę jako forma wynagrodzenia za usługi oddane osobom, które uczestniczyły przy powstawaniu spółki, nie zaś usług oddanych w ciągu jej trwania (art. 360 § 1 k.h.). Krąg osób uczestniczących przy zakładaniu spółki obejmuje osoby wnoszące aporty (art. 312 k.h.), biegłych rewidentów (art. 313 k.h.), banki przyjmujące zapisy (art. 312 k.h.), członków komisji wybranej na zgromadzeniu organizacyjnym (art. 328 k.h.), członków pierwszego zarządu (art. 327 § 4 k.h.).

Pojęcie założyciela spółki akcyjnej jest jednoznacznie zdefiniowane w treści art. 308 k.h., jako osoby podpisującej statut spółki. Cechą charakterystyczną świadectw założycielskich jest obciążanie tylko czystego zysku spółki. Dopuszczalne jest przyznanie świadectw założycielskich osobom spoza kręgu akcjonariuszy. Wobec tego słuszny wydaje mi się wniosek, że możliwość uzyskania świadectwa nie jest uzależniona od faktu objęcia akcji w spółce. Uprawnieni na podstawie świadectw założycielskich są w stosunku do spółki zawsze osobami trzecimi. Posiadacze świadectw założycielskich mają tylko prawa majątkowe, nie mają żadnych praw korporacyjnych, w szczególności nie mogą zaskarżać uchwał walnego zgromadzenia w trybie 413 i 414 k.h., ale też uchwały sprzeczne z ich prawami są w stosunku do nich bezskuteczne, chociaż nie zostały zaskarżone. Wszelkie uprawnienia dysponentów świadectw założycielskich wygasają z chwilą powołania zarządu<sup>19</sup>.

Przesłanką wydania przez spółkę świadectwa założycielskiego jest wyszczególnienie w statucie uprawnień wynikających z tego dokumentu, pod rygorem bezskuteczności wobec spółki (art. 309 § 2 pkt. 1 k.h.). Usługi świadczone przy powstawaniu spółki, wysokość i sposób wynagrodzenia osób z kręgu założycieli (art. 312 § 1 pkt. 3 k.h.). Ustawa

<sup>19</sup> A.W. Wiśniewski, op. cit., s. 44.

dokładnie nie określa sposobu wynagrodzenia, ale wykluczone jest wynagrodzenie w formie przydziału akcji, gdy usługi spółce nie mogą być świadczone aportem. Wynagrodzenie za te usługi będzie później badane przez biegłych rewidentów (art. 313 k.h.) i dołączone do wniosku o wpis spółki do rejestru handlowego (art. 331 § 3 k.h.). Należy podkreślić, że sąd rejestrowy nie ma prawa badania stosowności wynagrodzenia, a raczej prawo to może wykonać jedynie przez biegłych rewidentów w granicach i formach określonych w treści art. 313 k.h. Niezależnie od wyniku badania, musi wpisać spółkę do rejestru, jeżeli stwierdzi, że założyciele nie naruszyli żadnych przepisów dotyczących założenia spółki akcyjnej.

Istotną cechą świadectwa założycielskiego jest to, że daje ono prawo uczestniczenia w podziale czystego zysku w granicach określonych przez statut, po uprzednim odliczeniu na rzecz akcjonariuszy określonej w statucie minimalnej dywidendy (art. 360 § 2 k.h.). Nie obejmuje ono natomiast pozostałych praw, jakie mają akcjonariusze względem spółki, włączając w to również prawa o charakterze niemajątkowym. Uczestniczenie w podziale czystego zysku spółki, w oznaczonym zakresie, jest formą wynagrodzenia za wspomniane wyżej usługi.

Ze względu na ochronę interesów spółki i akcjonariuszy, przedmiotowe świadectwo nie może być wydawane na okres dłuższy niż 25 lat od chwili zarejestrowania spółki<sup>20</sup>.

Roszczenia z art. 360 k.h. gasną w okresie likwidacji spółki. Zakaz wypłaty dywidendy zgodnie z treścią art. 446 § 4 k.h. dotyczy tylko akcjonariuszy, ale na podstawie wykładni art. 360 § 2 k.h. należy sądzić, że obejmuje również posiadaczy świadectw założycielskich. Art. 360 § 2 k.h. jest przepisem bezwzględnie obowiązującym i pozwala wypłacać dywidendę przypadającą na posiadaczy świadectw założycielskich dopiero po odliczeniu ustawowej dywidendy dla akcjonariuszy. Roszczenia te nie gasną jednak w przypadku fuzji spółek akcyjnych.

Świadectwo założycielskie nie jest papierem wartościowym<sup>21</sup>. Może ono stanowić środek dowodowy, gdyż związane z nim prawo do uzyskania wynagrodzenia za usługi świadczone przy zakładaniu spółki należy

<sup>20</sup> M. Allerhand, Kodeks handlowy z komentarzem. Spółka akcyjna, Wydawnictwo „Sto”, Bielsko Biala 1993, uw. 4 do art. 360 k.h., s. 158.

<sup>21</sup> T. Dziurzyński i in. twierdzi, że jest to obligacja, a więc rodzaj papieru wartościowego, w: T. Dziurzyński i in., op. cit., s. 391; odmiennie: M. Allerhand: „jakkolwiek świadectwa założycielskie nie są akcjami, to należy je tak traktować”, op. cit., s. 158.

się właściwej osobie, niezależnie od wydania dokumentu świadectwa. Jednakże świadectwo może być przeniesione na inną osobę, ale statut spółki może ograniczyć to prawo przez jego wykluczenie na pewien czas lub wprowadzenie obowiązku uzyskania zezwolenia spółki na przeniesienie świadectwa.

#### D. Promesa akcyjna

Jest to przyrzeczenie przydziału akcji przy zakładaniu spółki lub przy podwyższaniu kapitału akcyjnego. Nie należy jej utożsamiać ze świadectwem tymczasowym. Promesy akcyjne stosuje się w sytuacjach, gdy spółka, która emitowała obligacje chce spłacić swój dług wobec nabywców obligacji w formie bezgotówkowej. W zamian za wykupienie obligacji przyrzeka ona wydać na preferencyjnych zasadach swoje akcje nowej emisji. Preferencją może być np. obniżenie ceny nowej akcji. W literaturze dokument promesy bezspornie określa się jako papier wartościowy.

### § 5. Uszkodzenie dokumentu akcyjnego

W sytuacji, gdy dokument akcyjny zostaje uszkodzony, ma zastosowanie art. 362 k.h. bez względu na to, czy akcja jest imienna, czy na okaziciela. Warunkiem wydania przez spółkę nowego dokumentu akcyjnego jest, oprócz żądania zgłoszonego przez posiadacza, znaczne uszkodzenie tego dokumentu. Uszkodzenie musi być takie, że dokument nie nadaje się do dalszego obiegu, przez co rozumiem niemożność jego przeniesienia na inną osobę oraz utrudnienie zbycia i zastawienia, a ponadto także obawę, że dokument ulegnie dalszemu uszkodzeniu tak, że nie będzie możliwe ustalenie jego tożsamości. Od uszkodzenia należy odróżnić zniszczenie dokumentu, czyli zniknięcie cech indywidualizujących go - wówczas jedyną drogą jest amortyzacja praw akcyjnych.

Z żądaniem zamiany dokumentu należy się zwrócić do zarządu spółki. Jest to bowiem sprawa o charakterze administracyjnym, a zarząd jest organem powołanym do wykonywania wszelkich czynności administracyjnych. Wydania nowego egzemplarza akcji może żądać ten, kto okazuje dokument. W literaturze reprezentowany jest pogląd, że posiadacze akcji imiennych nie muszą wykazać, że są wpisani do księgi akcyjnej, aby wykonać swoje prawa z art. 362 k.h. Odmienny pogląd mówi, że posiadacz akcji imiennej musi najpierw wskazać swoją legitymację, którą

jest wpis do księgi akcyjnej, dopiero potem może wystąpić z żądaniem. Słuszny wydaje się ostatni pogląd, bowiem dochodzenie od spółki wydania nowego dokumentu stanowi akt wykonywania praw udziałowych wobec spółki.

Zamiana na nowy egzemplarz następuje z jednoczesnym zwrotem dawnego. Jednak akcjonariusz nie może żądać, aby natychmiast wydano mu nowy dokument. Spółka może nie wydać go po upływie pewnego odpowiedniego czasu (Określenia „odpowiedni czas” używa Allerhand nie uzasadniając o jaki okres chodzi. Należy przypuszczać, że ma na myśli działanie zarządu bez nieuzasadnionej zwłoki. Por. M. Allerhand, op. cit., s. 405), zwłaszcza gdy konieczne jest sporządzenie nowego egzemplarza i zaopatrzenie go podpisami.

Koszty sporządzenia nowego dokumentu ponosi akcjonariusz. Istotne, aby opłatę uiścił z góry, gdyż koszty służą na pokrycie wydatków połączonych ze sporządzeniem dokumentu, a do ich wykładania spółka nie jest zobowiązana. Nie ma jednak żadnych przeszkód natury prawnej, aby postanowieniami statutu spółki uregulować tę kwestię odmiennie.

Tekst nowego egzemplarza dokumentu akcyjnego powinien być zaktualizowany, tzn. zaznaczać ogólną wartość dokonanych wpłat na akcje albo wymieniać osobę aktualnie legitymowaną z papieru wartościowego. Można pominąć w nim uwidocznienie poszczególnych wpłat (art. 346 § 3 k.h.) i zaznaczyć całkowitą wpłatę sumy akcyjnej lub tylko ogólną sumę częściowo wpłaconych kwot. Przepisy dotyczące wydania nowego dokumentu w zamian za uszkodzony odnoszą się nie tylko do akcji, ale także do całego arkusza kuponów dywidendowych. Również mają one zastosowanie do świadectw założycielskich, chociaż nie są przeznaczone one do obiegu. Ważne, aby uprawniony posiadał odpowiedni dokument, jaki wydaje spółka, a charakter prawny tego dokumentu jest obojętny.

### § 6. Instytucje umorzenia i unieważnienia dokumentu akcyjnego

#### 1. Warunki i sposoby umorzenia

Wydawanie nowych dokumentów w zamian za uszkodzone, opisane powyżej, należy odróżnić od umorzenia dokumentów akcyjnych, umorzenia praw udziałowych z akcji oraz unieważnienia akcji.

Umorzenie akcji polega na wypłacie akcjonariuszowi przez spółkę sumy pieniężnej równej wartości bilansowej akcji. Może to być nawet kwota wyższa, która odpowiada wartości emisyjnej lub wartości rynkowej takiej akcji. Istotne jest, że z chwilą umorzenia - dokument akcji ulega likwidacji, natomiast inkorporowane w nim prawa przestają istnieć. W miejsce umorzonych akcji wydaje się często akcje użytkowe, które w zasadzie korzystają z wszystkich praw służących akcjom zwykłym.

Akcja może być umorzona jedynie wówczas, gdy statut to przewiduje (art. 363 § 1 k.h.). W przeciwieństwie do spółki z ograniczoną odpowiedzialnością, przy umarzaniu akcji nie zachodzi wątpliwość, czy w statucie wystarczy ogólne stwierdzenie, że akcje mogą być umorzone, czy ponadto zachodzi konieczność szczegółowego określenia warunków i sposobu ich umorzenia, bowiem kodeks handlowy w przepisie określającym treść statutu wyraźnie przyjmuje rozwiązanie drugie (art. 309 § 2 pkt. 3 k.h.). Nie jest to element obligatoryjnej treści statutu, którego nieuwzględnienie naraża spółkę na odmowę rejestracji przez sąd w trybie art. 16 § 1 k.h. Brak ten powoduje, że postanowienie statutu o umorzeniu staje się bezskuteczne wobec spółki (art. 309 § 2 k.h.). Pod pojęciem warunków i sposobu umorzenia należy rozumieć sytuacje, w których akcje są umarzane. Kryterium wyboru poszczególnych akcji do umorzenia oraz zasady określenia wysokości wypłaty akcjonariuszowi może przewidywać statut. Ponadto może on określać przyczyny umorzenia akcji, np.: amortyzacja aportu, śmierć akcjonariusza, rozwiązanie stosunku pracy z akcjonariuszem w spółce pracowniczej, wyjazd akcjonariusza na stałe za granicę, zmiana obywatelstwa. Przy amortyzacji aportów kryterium wyboru akcji do umorzenia stanowi losowanie lub ustalenie planu spłat. W przypadku określania wysokości wypłat za akcje umorzone zachodzi domniemanie, że chodzi tu o wartość nominalną jako ułamek kapitału akcyjnego, stąd zamiar wypłaty kwoty większej, np.: wartości rynkowej akcji, musi być wyraźnie w statucie zastrzeżony. Jeśli takie postanowienie jest zawarte w statucie, uchwała walnego zgromadzenia, która o tym stanowi, podlega zaskarżeniu w trybie art. 414 k.h., gdyż naraża innych akcjonariuszy na szkodę przez to, że ich zysk zostaje zmniejszony.

Umorzenie akcji może odbywać się przez losowanie (przewiduje to art. 364 § 1 k.h.). Inne sposoby umorzenia akcji może przewidywać statut spółki, np.: że akcje mają być umorzone w pewnej dokładnie określonej kolejności lub w drodze zakupu przez spółkę własnych akcji (ale dopiero po podjęciu przez walne zgromadzenie uchwały, że kapitał ma być obniż-

ony) oraz w razie nabycia przez spółkę akcji w drodze egzekucji, gdy nie zostaną one zbyte w ciągu roku od dnia nabycia (art. 365 § 2 k.h.). Przy umarzaniu akcji należy przestrzegać przepisy o obniżeniu kapitału akcyjnego (chodzi tu o przepisy art. 363 § 2 k.h. w zw. z art. 440 - 443 k.h.). Nie jest to potrzebne, jeżeli wypłaty kwot przypadających na akcje umorzone dokonuje się z czystego zysku oraz w sytuacji, gdy umorzenie akcji odbywa się z pewnego odrębnego funduszu, utworzonego na ten cel z części corocznych zysków.

Nie jest znana praktyka korzystania przez spółki z tej instytucji. Nie wiadomo, czy spółki dokonują umorzeń i z jakich przyczyn. Przede wszystkim nie jest znana reakcja akcjonariuszy na pozbawienie ich statutu akcjonariusza, a co się z tym łączy - w zasadzie nienaruszalnego prawa uczestnictwa w spółce<sup>22</sup>. Ratio legis tej instytucji może być uzasadnione tym, iż jest ona przewidziana przede wszystkim dla spółek, których substancja majątkowa jest z natury rzeczy zużywana w całości lub w przeważającej części w określonym czasie (np.: kopalnia, żwirowisko itp.). Odnosi się to również do spółek, których majątek składa się z praw ograniczonych w czasie, np.: patenty, koncesje. Umorzenie corocznie pewnej ilości akcji w takich spółkach ma na celu powolną, systematyczną spłatę wspólników przed wyczerpaniem się majątku spółki<sup>23</sup>. Statut może przewidywać umorzenie akcji z wielu innych, wcześniej wymienionych, powodów. Należy stwierdzić, że wspólnicy powinni znać te przyczyny, jak też sposoby wyboru akcji do umorzenia (losowanie, z góry określona numeracja akcji, ew. kolejność itp.). Takiego wymagania przepisy kodeksu handlowego nie przewidują. Jednak jego spełnienie leży w interesie spółki i akcjonariuszy. Brak bowiem określenia przyczyn w statucie spółki czyni nierealnym umorzenie akcji. Określenie tych przyczyn dopiero w uchwale walnego zgromadzenia jest w gruncie rzeczy zmianą statutu spółki.

## 2. Istota unieważnienia dokumentu akcyjnego

Unieważnienie dokumentu akcji oznacza pozbawienie mocy prawnej nie tylko tego dokumentu, ale również praw w nim inkorporowanych.

22 J. Broł, Spółki prawa handlowego w świetle praktyki sądowej, Instytut Wymiaru Sprawiedliwości, Warszawa 1992, s. 81.

23 Tak: B. Myszka, Status prawny spółki cywilnej i spółek prawa handlowego, w: „Przegląd Sądowy” 1994, nr 6, s. 23.

Unieważnienie akcji może nastąpić z inicjatywy samej spółki lub na wniosek akcjonariusza.

Do unieważnienia akcji z inicjatywy spółki dochodzi, gdy akcjonariusz zalega względem spółki z wpłatami na akcje oraz nie płaci należnych spółce z powyższego tytułu odsetek i odszkodowania umownego, jeżeli było ono zastrzeżone (art. 343 k.h.). Doniosłą kwestią jest, że nawet uiszczenie częściowe nie chroni akcjonariusza, a więc także złożenie tylko sumy akcyjnej bez odsetek i odszkodowania umownego. Do pozbawienia akcjonariusza praw przez unieważnienie akcji uprawniony jest zarząd. Statut może jednak przyznać to prawo radzie nadzorczej albo zastrzec je walnemu zgromadzeniu. Wówczas unieważniając akcję pozbawia się akcjonariusza praw, jakie mu przysługują, ale nie uznaje się za przypadłe kwot złożonych na akcje. Pod tym względem różni się unieważnienie akcji od uznania zapisu za wygasły (art. 321 § 1 k.h.).

Trzeba podkreślić, że unieważnienie akcji jest możliwe tylko wtedy, gdy dotyczy akcji imiennych, bo te można wydawać przed pełną wpłatą (art. 346 § 2 k.h.). Jest ono możliwe również wtedy, gdy akcje jeszcze nie zostały wydane, ale żąda się wpłaty. W takiej sytuacji unieważnienie dotyczy uprawnień akcjonariusza wobec spółki. Unieważnienie akcji lub świadectw tymczasowych powinno być orzeczone, zdaniem autorki, odnośnie wszystkich spóźniających się z wpłatą akcjonariuszy. Nie można bowiem tego orzec tylko odnośnie niektórych akcjonariuszy, a wynika to z obowiązku uprzedzania ich o skutkach w ogłoszeniu. Od uznania zarządu jest zawisłe, czy chce obrać formę ogłoszenia, czy wezwania listami poleconymi. Akcjonariusz nie może domagać się, aby go wezwano listem poleconym - nie ma tu zastosowania przepis art. 396 § 3 k.h., który odnosi się do zawiadomienia o walnym zgromadzeniu. Konieczne jest uprzedzenie o unieważnieniu akcji w ogłoszeniu o wpłatach, bowiem bez tego unieważnienie należy uważać za bezskuteczne (art. 343 § 1 k.h.). Spółka ogłasza numery unieważnionych akcji i świadectw tymczasowych. Dokonuje tego w celu ostrzeżenia osób trzecich przed nabyciem nieważnych dokumentów. Zaniechanie takiego ogłoszenia nie wpływa na skuteczność unieważnienia akcji, ale rodzi po stronie spółki obowiązek odszkodowawczy względem osoby, która w dobrej wierze nabyła unieważniony dokument.

Po unieważnieniu akcji, akcjonariusz nie może wykonywać praw spółkowych, choćby ogłoszenie unieważnionych akcji jeszcze nie nastąpiło.

Unieważnienie akcji na wniosek akcjonariusza zachodzi wtedy, gdy doszło do znacznego uszkodzenia dokumentu akcyjnego (art. 362 k.h.), jego zniszczenia lub utraty.

Należy podkreślić, że spółka, która powzięła uchwałę o unieważnieniu akcji lub świadectw tymczasowych nie może już żądać od akcjonariuszy wpłaty (chodzi o chwilę zawiadomienia akcjonariusza, a nie o chwilę podjęcia uchwały - art. 343 § 2 k.c.).

## **§ 7. Specyfika przenoszenia praw z akcji w porównaniu do przenoszenia praw z weksla**

Problematyka charakteru prawnego akcji, a w szczególności zagadnienie przenoszenia praw z akcji powinno być zbadane w odniesieniu do przenoszenia praw z innych papierów wartościowych. Do niniejszych rozważań wybrany został weksel, ze względu na możliwość przejrzystego pokazania specyfiki przenoszenia praw z akcji w porównaniu do przenoszenia praw z weksla.

Zarówno weksel, jak i akcja rozumiana jako dokument, są papierami wartościowymi. Interesujący jest problem, jakie powiązanie między prawami ucieleśnionymi w tych dokumentach a tymi dokumentami decyduje o sposobie przenoszenia praw z nich wynikających. Występujący w piśmiennictwie polskim pogląd przyjmuje, że tylko posiadacz dokumentu może wykonywać prawa z nim związane, czyli wykonywanie prawa przez uprawnionego jest uzależnione od posiadania dokumentu (pogląd wywodzący się od H. Brunnera)<sup>24</sup>. Wierzycielem praw wynikających z dokumentu jest jego właściciel. Należy jednak zauważyć, że właściciel może wykonywać swe prawa płynące z dokumentu tylko wówczas, gdy przysługuje mu tzw. legitymacja formalna. Dokumenty na okaziciela legitymują każdą osobę, która włada dokumentem i przedstawia go do zapłaty. Natomiast papiery imienne legitymują osobę wskazaną w treści dokumentu. Przeniesienie praw następuje przez przelew połączony z wydaniem dokumentu. Wobec tego dłużnik może przeciwstawić nabywcy zarzuty, które miał przeciw zbywcy w chwili powzięcia wiadomości o przelewie (art. 513 k.c.). Imienne papiery wartościowe mają na celu głównie ochronę dłużnika, ponieważ ułatwiają mu identyfikację osoby

24 S. Grzybowski, System Prawa Cywilnego, t. III, cz. 2, s. 997.

uprawnionej. Świadczenie zostaje w sposób ważny spełnione tylko na rzecz osoby, która przedstawi odpowiedni dokument stwierdzający jej uprawnienia. Występują również zabezpieczenia chroniące wierzyciela przed utratą uprawnień.

Akcje dzielą się na imienne i na okaziciela (art. 345 k.h.). Odmienny jest tu sposób przenoszenia uprawnień wynikających z dokumentu. Kodeks handlowy reguluje jedynie przeniesienie akcji imiennych i świadectw tymczasowych (art. 350 k.h.). Akcje imienne są papierami wartościowymi imiennymi i legitymują osobę imiennie wskazaną w treści dokumentu. Z uwagi na ścisły związek uprawnień korporacyjnych inkorporowanych w akcji z dokumentem należy przyjąć, że kodeks handlowy reguluje nie tylko przejście własności dokumentu, ale również rozporządzanie zespołem praw korporacyjnych inkorporowanych w akcji imiennej. Wobec tego przeniesienie praw następuje przez przelew połączony z wydaniem dokumentu (art. 921<sup>8</sup> k.c.). Akcje imienne mogą być przenoszone tylko w drodze przelewu. Oświadczenie zbywcy akcji o dokonaniu przelewu nie stanowi indosu w rozumieniu prawa wekslowego (art. 921<sup>9</sup> § 2 k.c.). Po pierwsze dlatego, że może być ono umieszczone nie tylko na papierze wartościowym, lecz również w osobnym dokumencie. Po drugie, sam podpis akcjonariusza umieszczony na akcji imiennej nie wywołuje skutku rozporządzającego przewidzianego w art. 921<sup>9</sup> § 2 k.c. Przepis art. 350 k.h. wymaga, aby oświadczenie zbywcy stwierdzało fakt przeniesienia akcji na konkretną osobę. Polski kodeks handlowy, odmiennie niż prawo niemieckie, czy szwajcarskie, nie wykorzystuje instytucji indosu wzorowanego na prawie wekslowym<sup>25</sup>. Zaleca się co prawda dokonywanie adnotacji o przeniesieniu akcji na tym samym dokumencie wraz z wyjawieniem nabywcy i podstawy rozporządzenia, gdyż ułatwia to identyfikację osoby legitymowanej oraz kontrolę przysporzenia.

Kodeks handlowy nie reguluje przeniesienia praw korporacyjnych inkorporowanych w akcjach na okaziciela. Ponieważ akcje te stanowią papiery wartościowe na okaziciela do czynności prawnych dotyczących rozporządzania dokumentem akcyjnym i związanymi z nim uprawnieniami stosuje się przepisy kodeksu cywilnego. Zgodnie z art. 517 § 2 oraz 921<sup>12</sup> k.c. przeniesienie praw z dokumentu na okaziciela następuje przez przeniesienie własności dokumentu. Do przeniesienia własności doku-

mentu potrzebne jest jego wydanie. Wobec spółki za akcjonariusza uważany jest posiadacz (każdoczesny) akcji na okaziciela (art. 353 k.h.).

Prawa wynikające z weksla mogą być przeniesione kilkoma sposobami: przez indos, w drodze przelewu wierzytelności z zachowaniem warunków określonych w art. 509-518 k.c. dotyczących zmiany wierzyciela, przez dziedziczenie, przez samo wręczenie weksla.

Indos jest najważniejszym sposobem przenoszenia praw z weksla<sup>26</sup>. Indosatariusz na podstawie indosu nabywa wszystkie prawa inkorporowane w wekslu bez względu na to, czy prawa te przysługiwały poprzedniemu posiadaczowi (nabycie pierwotne). Przeniesienie praw wekslowych w drodze indosu odbywa się poprzez napisanie na wekslu odpowiedniego oświadczenia oraz wręczenie weksla nowemu posiadaczowi. Indos może przenieść jedynie całość praw wekslowych. Indos częściowy jest nieważny (art. 12 ust. 2 prawa wekslowego). Indos jest szczególnym sposobem przenoszenia praw, różniącym się zasadniczo od przelewu. Definicja indosu podana w art. 921<sup>9</sup> § 2 k.c. jest niejednoznaczna. W literaturze wskazuje się, aby nie rozumieć jej w sposób dosłowny i rozpatrywać tylko łącznie z innymi przepisami obowiązującego prawa. Na podkreślenie zasługuje fakt, iż prawna natura indosu obejmuje kilka elementów. Sam formalny akt pisemny, jakim jest zamieszczenie wzmianki na dokumencie, nie wystarcza. Nie może on przenosić praw z weksla. Przenosić prawa z weksla może tylko czynność prawna. W najnowszej literaturze przedmiotu za całkowicie przebrzmiałą uważa się teorię kreacyjną, według której przeniesienie praw z weksla następuje z chwilą zamieszczenia wzmianki na dokumencie, bowiem dopóki indosant jest w posiadaniu weksla można tę wzmiankę wykreślić, zmienić jej treść<sup>27</sup>. Decydujące znaczenie ma dla przeniesienia praw z weksla zgodne oświadczenie woli indosanta i indosatariusza (musi on wyrazić zgodę na nabycie wierzytelności)<sup>28</sup>. Warunkami legitymacji formalnej do realizacji praw z weksla są: posiadanie weksla oraz nieprzerwany szereg indosów. Przeniesienie posiadania na rzecz indosatariusza (wydanie mu weksla) jest niezbędnym warunkiem do przejścia praw z weksla (uchwała składu 7 sędziów SN z dnia 29 czerwca 1995 r., III CZP 66/95). Pierwszy indos musi

25 Za: A. Szpunar, Komentarz do prawa wekslowego i czekowego, Wydawnictwo Prawnicze, Warszawa 1996, s. 97.

26 A. Szpunar, Podstawowe problemy papierów wartościowych, w: „Państwo i Prawo” 1991, nr 2, s. 20.

27 A. Szpunar, Ibidem, s. 90 i nast.

28 Odmiennie: S. Wróblewski, Komentarz do prawa wekslowego, Warszawa 1936, s. 99.

pochodzić od remitenta (wg art. 16 prawa wekslowego za prawnego posiadacza będzie uważany ten, kto ma weksel i wykaże swoje prawo nieprzerwanym szeregiem indosów, chociażby ostatni był in blanco). Legitymacja formalna stwarza więc dla posiadacza weksla bardzo korzystną sytuację - przede wszystkim umożliwia dochodzenie praw z weksla, bez potrzeby wykazania ich cywilnoprawnej podstawy. Uzasadnia również domniemanie własności weksla. Zaznaczam jednak, że do przeniesienia praw z dokumentu nie wystarcza indos jako taki. Do wykonywania praw z weksla potrzebne jest przeniesienie posiadania dokumentu.

Indosatariusz nabywa wszystkie prawa wynikające z weksla, niezależnie od tego, czy przysługiwały one poprzednikowi (indosantowi). Jest to nabycie pochodne, a nie pierwotne. Pod tym względem zachodzi istotna różnica między indosem a przelewem. Formalizm prawa wekslowego sprawia, że w tym zakresie decyduje treść dokumentu. Należy podkreślić, że indos nie przenosi praw wynikających ze stosunków cywilnoprawnych zachodzących między stronami. Do tego potrzeba odrębnej umowy przelewu.

Przeniesienie praw wekslowych w drodze przelewu wierzytelności z zachowaniem warunków określonych w art. 509-518 kodeksu cywilnego wymaga: zawarcia pisemnej umowy co do przeniesienia własności weksla i wydania weksla jako nabywcy.

Do wykonania praw wekslowych nabytych w drodze dziedziczenia spadkobierca musi wejść w posiadanie dokumentu wekslowego. Zasadą jest, że spadkobierca nabywa wszystkie przysługujące spadkodawcy prawa majątkowe, jednakże w razie potrzeby musi nabycie tych praw udowodnić odpowiednimi dokumentami. W sytuacji nabycia praw wekslowych w drodze dziedziczenia, osoba, która nabyła w ten sposób weksel musi wskazać dokument wskazujący stwierdzenie nabycia spadku (orzeczenie sądu) oraz musi mieć w posiadaniu dokument weksla.

Nabycie praw wekslowych przez samo wręczenie weksla ma miejsce wówczas, gdy posiadacz weksla nabył go na podstawie indosu in blanco lub na okaziciela.

Zobowiązanie wekslowe ma charakter abstrakcyjny, jest bowiem oderwane i niezależne od swojej przyczyny gospodarczej, a ściślej - przyczyny wystawienia lub przeniesienia weksla, natomiast zobowiązania z akcji należy uznać za kausalne.

## § 8. Charakter prawny dokumentu akcyjnego

Utrata statusu członkostwa w zarejestrowanej spółce akcyjnej następuje najczęściej w drodze odpowiedniej czynności prawnej (np. sprzedaży praw udziałowych). Jak wykazano w niniejszym rozdziale, od chwili wydania akcji może to nastąpić tylko w drodze przeniesienia dokumentu akcji w sposób określony w art. 350 k.h. (dla akcji imiennych) lub przez samo wydanie akcji na okaziciela (art. 921<sup>12</sup> k.c.). W wypadku akcji znajdujących się w publicznym obrocie giełdowym zbycie praw inkorporowanych w zdeponowanym dokumencie akcyjnym następuje w drodze zawarcia umowy cesji.

Można stwierdzić, że istnieje również możliwość utraty członkostwa w spółce akcyjnej bez równoczesnego przejścia praw udziałowych w następujących sytuacjach: unieważnienia bądź umorzenia akcji (art. 343 i 363 k.h.), nabycia przez spółkę akcji własnych (art. 365 k.h.), zrzeczenia się akcji imiennej lub porzucenia akcji na okaziciela (art. 180 k.c.).

Należy podkreślić, że dokument akcyjny zgodny z wymogami art. 339 k.h. spełnia wymogi papieru wartościowego. Jest to papier wartościowy o charakterze deklaratywnym, czyli ucieleśniający, potwierdzający istnienie praw udziałowych zarówno „czysto” majątkowych, jak i organizacyjnych.

Przeniesienie praw z akcji imiennej dokonuje się przez pisemne oświadczenie na samej akcji lub w osobnym dokumencie i przez wręczenie akcji, natomiast dla przeniesienia praw udziałowych z akcji na okaziciela potrzebne jest spełnienie następujących przesłanek: istnienie ważnej podstawy rozporządzenia prawami udziałowymi, tzw. causa (art. 510 § 2 k.c.), przeniesienie własności dokumentu akcyjnego w drodze wydania akcji (art. 921<sup>12</sup> k.c. i art. 517 § 2 k.c.). Drugi warunek jest powszechnie akceptowany w piśmiennictwie polskim, natomiast doktryna polska nie zajmuje stanowiska w kwestii kausalności czynności prawnej przeniesienia akcji<sup>29</sup>. Słuszne wydaje się traktowanie w świetle prawa polskiego akcji jako zobowiązania kausalnego, uznając jednocześnie nieprawidłowość poglądu, że akcja jest zobowiązaniem abstrakcyjnym. W kodeksie handlowym brak bowiem przepisu pozwalającego przyjąć tezę o abstrakcyjnym charakterze akcji. Zobowiązania o charakterze abstrak-

29 Por. T. Dziurzyński, Z. Fenichel, M. Honzatko, op. cit., s. 554 oraz S. Sołtysiński, w: S. Sołtysiński, A. Szajkowski, J. Szwaja, op. cit., t. II, s. 348.

cyjnym są wyjątkiem w polskim prawie cywilnym (np. zobowiązania z weksła), regułą są zobowiązania kauzalne, tzn. takie, których ważność zależy od ważności przyczyn gospodarczych. W przypadku akcji, za kauzalnym charakterem zobowiązań z nich wynikających przemawiają moim zdaniem fakty, że podstawę zobowiązań z akcji muszą stanowić inne ważne czynności prawne (np. przelew praw z akcji zależy od ważności umowy sprzedaży, darowizny, czy innej przyczyny przysporzenia - por. art. 510 § 2 k.c.).

## USTALENIE CHARAKTERU PRAWNEGO AKCJI

### § 1. Charakter prawny członkostwa w spółce akcyjnej

Nabycie chociażby jednej akcji spółki akcyjnej zawsze wiąże się z uzyskaniem statusu członka tej organizacji. To członkostwo jest zarówno stosunkiem prawnym, jak i prawem podmiotowym, w zależności od tego, jaki aspekt członkostwa jest aktualnie brany pod uwagę<sup>1</sup>. Uzyskanie członkostwa w spółce akcyjnej (w wyniku nabycia akcji) jest równoznaczne z nabyciem praw udziałowych.

Członkostwo w spółce akcyjnej w stadium organizacji nabywa się przystępując do spółki albo w drodze złożenia oświadczeń woli określonych w art. 314 § 1 k.h. (tzw. zawiązanie prywatne), lub w drodze zapisów na akcje i przydziału akcji przez założycieli spółki stosownie do art. 323 § 1 i 2 k.h. (tzw. zawiązanie publiczne). Akcjonariusze przystępujący do założenia spółki akcyjnej dokonują wielu czynności, które mają doprowadzić do podpisania w formie aktu notarialnego statutu spółki. Są to czynności niezbędne do zarejestrowania spółki i uzyskania przez nią osobowości prawnej (wybór władz spółki, wniesienie wkładów pieniężnych lub aportów, złożenie zapewnienia przez członków zarządu, że wkłady pieniężne zostały wniesione, oraz że przejście wkładów niepieniężnych na spółkę jest zapewnione z chwilą jej zarejestrowania, uzyskanie niezbędnych zezwoleń na założenie spółki, jeżeli takie zezwolenia są wymagane - np. zezwolenie Ministra Skarbu na założenie spółki z udziałem zagranicznym w warunkach określonych ustawą z dnia 14 czerwca 1991 r. o spółkach z udziałem zagranicznym, Dz.U. Nr 60, poz. 253 z późn. zm.; złożenie wniosku o rejestrację spółki, zgromadzenie kapitału). Wszystkie te czynności dokonywane są jeszcze przed zgłoszeniem spółki do rejestru handlowego oraz przed uzyskaniem przez nią osobowości prawnej.

Spółka akcyjna „w organizacji” jest ze swej natury podmiotem przejściowym. Akcjonariusze przystępujący do takiej spółki uzyskują

<sup>1</sup> K. Schmidt, *Gesellschaftsrecht*, s. 404-405; za: A. Szajkowski, *Prawo spółek handlowych*, C.H. Beck, Warszawa 1995, s. 385.



status członków spółki akcyjnej „w organizacji” i nabywają zespół uprawnień udziałowych<sup>2</sup>. Uprawnienia te mają charakter tymczasowy i dopiero zarejestrowanie spółki powoduje, iż stają się one definitywne.

W niniejszej pracy pojęcie akcji rozpatrywano jako termin mający trzy znaczenia. Po pierwsze, jako zespół praw i obowiązków akcjonariuszy względem spółki akcyjnej. Przepisy kodeksu handlowego (art. 339 i nast.) wymieniają te uprawnienia, które wiążą się z udziałem akcjonariuszy w spółce akcyjnej. Wśród praw przysługujących akcjonariuszom można wyodrębnić prawa o charakterze „czysto” majątkowym (np. prawo do dywidendy, do uczestniczenia w podziale majątku spółki w razie likwidacji) oraz prawa korporacyjne (np. prawo do uczestniczenia w walnym zgromadzeniu akcjonariuszy, prawo głosu). Jednakże uprawnienia te występują w rzeczywistości w postaci wiązki praw, ontologicznej całości, z której poszczególne uprawnienia są jedynie abstrakcyjnie wyodrębnione. Otóż, jak wspomniano, z uzyskaniem statusu członkostwa w spółce akcyjnej wiąże się powstanie prawa członkostwa. Jednocześnie członek spółki akcyjnej nabywa prawo udziałowe. Akcja rozumiana jako zespół uprawnień akcjonariusza (jako „całość praw”) jest swobodnie zbywalna (art. 358 k.h.), natomiast uprawnienia korporacyjne nie mogą być zbyte bez rozporządzenia prawami udziałowymi ze względu na ich akcesoryjny charakter wobec podstawowych uprawnień akcjonariusza, a nie z uwagi na ich rzekomo niemajątkowy charakter. Występujące niekiedy w praktyce przypadki zbywania pojedynczych uprawnień wynikających z akcji należy ocenić jako zdecydowanie niedopuszczalne. Uprawnienia „czysto” majątkowe (podobne do uprawnień o charakterze obligacyjnych) są niezbywalne, jedynie roszczenia o ich realizację (spełnienie) są przenoszalne. Pogląd ten wyraża się w zakazie „rozszczepiania” uprawnień korporacyjnych od majątkowych obligacyjnych.

Zgodnie z tezą sformułowaną w niniejszej pracy - uprawnienia majątkowe podobne do uprawnień obligacyjnych i uprawnienia korporacyjne przysługujące akcjonariuszowi tworzą funkcjonalną całość. Wobec tego zakaz „rozszczepiania” uprawnień akcjonariusza rozciąga się na czynności prawne, które mają za przedmiot rozporządzanie poszczególnymi uprawnieniami organizacyjnymi, bez jednoczesnego przeniesienia

2 Por. odmienne stanowisko: A. Szumański, Spółka akcyjna, w: S. Włodyka (red.), Prawo spółek, Wyd. IPSiZ, Kraków 1996, s. 498.

wszystkich uprawnień wynikających z prawa członkostwa<sup>3</sup>. Zrozumienie takiego zakazu ma przede wszystkim doniosłe znaczenie praktyczne - ogranicza swobodę rozporządzania uprawnieniami korporacyjnymi.

W pracy wykazano, że niewłaściwe jest zaliczanie praw korporacyjnych do praw niemajątkowych. Prawa korporacyjne i prawa „czysto” majątkowe są uprawnieniami składającymi się na jednolite, niepodzielne prawo udziałowe, jakim jest akcja. Prawa korporacyjne służą przede wszystkim prawidłowej realizacji tzw. praw „czysto” majątkowych.

## § 2. Charakter prawa udziałowego w spółce akcyjnej

Prawo udziałowe w spółce akcyjnej powstaje z chwilą zawiązania spółki, a nie w wyniku odebrania dokumentu akcyjnego<sup>4</sup>. Akcja jako prawo udziałowe w spółce akcyjnej określa zakres praw i obowiązków akcjonariusza. W spółce akcyjnej obowiązki akcjonariusza mają znaczenie marginalne. W praktyce można je sprowadzić do jednego podstawowego: dokonania pełnej wpłaty na akcje. Prawo udziałowe rozważane jako ogół uprawnień majątkowych akcjonariusza, podobnych do uprawnień obligacyjnych i uprawnień korporacyjnych, nie jest prawem zobowiązaniowym w rozumieniu art. 353 k.c. Prawo udziałowe w spółce akcyjnej nie poddaje się tradycyjnym charakterystykom i podziałom praw wynikającym z prawa cywilnego. Jego niejednolita konstrukcja nie daje się określić jednoznacznie. Fryderyk Zoll, zajmując się charakterystyką praw wynalazcy, określił te prawa jako „prawa do rzeczowych podobne”<sup>5</sup>. Wydaje się, że takie określenie byłoby również stosowne w odniesieniu do praw udziałowych w spółce akcyjnej. Dlatego za niewłaściwe uznano stosowanie wprost przepisów o wierzytelnościach w stosunku do ogółu uprawnień ucieleśnionych w akcji. Prawa udziałowe nie są wierzytelnościami. Do tych praw mają zastosowanie przede wszystkim przepisy kodeksu handlowego, a dopiero do kwestii nie rozstrzygniętych przez te przepisy - należy odpowiednio stosować przepisy o papierach wartościowych

3 St. Sołtysiński, w: St. Sołtysiński, A. Szajkowski, J. Szwaja, Kodeks handlowy. Komentarz, Wyd. C.H. Beck, Warszawa 1994, t. I, s. 136.

4 A. Szpunar, Akcje jako papiery wartościowe, w: „Państwo i Prawo” 1993, nr 11/12, s. 15.

5 F. Zoll, Kilka uwag o własności literackiej, artystycznej i przemysłowej, Księga zbiorowa: Myśl 1904; za: S. Grzybowski, A. Kopff, J. Szwaja, S. Włodyka, Zagadnienia prawa wynalazczego, Państwowe Wydawnictwo Naukowe, Warszawa 1969).

wych opiewających na wierzytelności. W myśl art. 921<sup>16</sup> k.c. przepisy działu II tytułu XXXVII k.c. stosuje się do praw z akcji jedynie odpowiednio. W rezultacie niektóre z ww. przepisów w ogóle nie będą miały zastosowania do akcji, inne zaś będą mogły być stosowane tylko z modyfikacjami. Problem ten należy rozważyć na tle każdego przypadku.

Prawa udziałowe nie są również prawami bezwzględными. Podział bowiem praw podmiotowych na prawa podmiotowe bezwzględne i względne opiera się na kryterium funkcjonowania tych praw w obrocie, sposobu kształtowania sytuacji uprawnionego względem innych i sposobu ochrony<sup>6</sup>. Synonimem bezwzględnych praw podmiotowych jest określenie „prawa skuteczne erga omnes”.

Prawa udziałowe w spółce akcyjnej są niepodzielne. Określenie w art. 344 k.h., mówiące o tym, że akcje są niepodzielne odnosi się właśnie do praw inkorporowanych w akcjach. Uprawnienia majątkowe o charakterze obligacyjnym oraz uprawnienia korporacyjne przysługujące akcjonariuszowi tworzą funkcjonalną całość. Prawo udziałowe jest jednolite, natomiast wyodrębnienie z niego praw majątkowych i niemajątkowych ma charakter abstrakcyjny.

Zależność praw majątkowych od korporacyjnych znajduje najlepszy wyraz w sytuacji zajęcia przez wierzyciela akcji. W konsekwencji jest on uprawniony do realizowania przysługujących mu praw majątkowych, jak i korporacyjnych. Zawarty w art. 887 k.p.c. przepis: „Z mocy samego zajęcia wierzyciel może wykonywać wszelkie prawa i roszczenia dłużnika. Na żądanie wierzyciela, komornik wydaje mu odpowiednio zaświadczenie”, do którego to przepisu odsyła art. 902 k.p.c. dotyczący egzekucji z innych praw majątkowych - ma w pełni zastosowanie do zajętych praw z akcji, i to „wszelkich praw i roszczeń” wynikających z zajętej akcji. W konsekwencji wierzyciel, który uzyskał zajęcie akcji może realizować wszelkie przysługujące mu prawa udziałowe, tj. zarówno prawa majątkowe, jak i organizacyjne. Występujący w literaturze pogląd odmienny, że wierzyciel egzekwujący nie może w drodze egzekucji realizować innych niż „czysto” majątkowe praw dłużnika (akcjonariusza) wynika z nietrafnego utożsamiania praw organizacyjnych z prawami niemajątkowymi<sup>7</sup>.

6 Patrz: E. Łętowska, Podstawy prawa cywilnego, Wyd. „Ecostar”, Warszawa 1993, s. 148.

7 Patrz np.: R. Manikowski, Egzekucja z akcji na okaziciela, PDW „Ławica”, Poznań 1994, s. 24 i nast.

Problem dopuszczalności zastawienia akcji nie jest w sposób bezpośredni uregulowany przepisami kodeksu handlowego. Skoro ustawodawca dopuszcza tak daleko idącą w skutkach formę rozporządzania prawem, jaką jest zbycie akcji - należy domniemywać, że nie wyklucza możliwości zastawiania akcji. Z praktycznego punktu widzenia, istotny jest problem, jakie prawa wynikające z akcji podlegają zastawowi. W doktrynie przeważa pogląd o niedopuszczalności zastawiania uprawnień organizacyjnych. Uprawnienia te, jak wykazano w niniejszej pracy, należą do praw majątkowych i zbywalnych, ale rozporządzanie nimi w postaci ustanowienia zastawu (art. 327 k.c.), inaczej niż w przypadku przeniesienia całości akcji, doprowadza do oderwania uprawnień organizacyjnych od pozostałych praw służących akcjonariuszowi<sup>8</sup>. Można wobec tego wątpić w słuszność poglądów dopuszczających ustanowienie zastawu na uprawnieniach organizacyjnych akcjonariusza.

Termin „akcja” jest używany również dla określenia ułamka kapitału akcyjnego. Podstawą uczestnictwa w spółce akcyjnej jest złożenie się akcjonariuszy na kapitał akcyjny. W tym znaczeniu uczestnictwo w spółce akcyjnej należy rozumieć jako uczestnictwo w kapitale akcyjnym. Dokonuje się to poprzez wnoszenie przez nich wkładów. W niniejszej pracy wkład był rozważany jako przeniesienie prawa na rzecz spółki akcyjnej, precyzyjniej: jako przeniesienie na jej rzecz prawa majątkowego, oddanie do używania lub ustanowienie użytkowania. Nabycie członkostwa w spółce, a co za tym idzie - całego zespołu praw i obowiązków udziałowych - to ekwiwalent wnoszonych przez współników wkładów. Formalne „zwymiarowanie” udziałów akcjonariuszy to określenie stopnia partycypowania przez nich w majątku spółki. Problem, jakie prawa mogą być wnoszone na rzecz spółki akcyjnej autorka rozwiązuje poprzez określenie co może być przedmiotem zobowiązania akcjonariuszy. Rozważania te są w rzeczywistości rozważaniami nad charakterem praw, których przejście, powstanie lub ustanie ma być skutkiem prawnym wkładu. Liczne uchwały Sądu Najwyższego koncentrują się głównie na określeniu dopuszczalności wniesienia określonych praw do spółki (problem ten dotyczy wkładów niepieniężnych). Pomija się problem kryteriów tzw. zdolności aportowej danego prawa<sup>9</sup>. Poddając analizie czynniki badane

8 A.W. Wiśniewski, Prawo o spółkach. Podręcznik praktyczny, t. III, Warszawa a 1993, s. 112.

9 Por. A. Szumański, Pojęcie i przedmiot aportu do spółki akcyjnej, w: „Przegląd Prawa Handlowego” 1995, nr 1, s. 4 oraz uchwała składu 7 sędziów SN z 2 marca 1993 r. (III CZP 123/92, publ. OSNC 1993, z. 10, poz. 167).

przy dopuszczalności wniesienia danego prawa jako wkładu do spółki akcyjnej za decydujące należy uznać: zdolność bilansową oraz możliwość samodzielnego występowania w obrocie prawnym i możliwość samodzielnego wydzielenia z majątku akcjonariusza w celu pozostawienia do dyspozycji spółki (zbywalność)<sup>10</sup>. W związku z tym w literaturze krytycznie oceniane są wszelkie praktyki wnoszenia takich praw, których oszacowanie jest kontrowersyjne (np. know-how). Mogą to być wątpliwości i zastrzeżenia przede wszystkim natury ekonomicznej, a nie prawnej.

Problematyka dotycząca wniesienia praw na rzecz spółki akcyjnej ściśle wiąże się z dyskusyjnym zagadnieniem określenia podmiotu, na rzecz którego wnoszony jest aport jeszcze przed rejestracją spółki, tj. przed nabyciem przez nią osobowości prawnej. Niejednoznaczność i kontrowersyjność tego zagadnienia wynika, jak to wykazano, z niedostrzegania faktu, iż z chwilą zawarcia umowy spółki kapitałowej stanowi ona już spółkę akcyjną „w organizacji”, zdolną do nabycia praw podmiotowych<sup>11</sup>. Nie ma znaczenia, że zawiązana spółka akcyjna przed wpisaniem jej do rejestru handlowego nie ma osobowości prawnej. Istotny jest fakt, że nabyła ona wniesione prawo.

W pracy broniony jest pogląd, że wskutek zrealizowania przez akcjonariuszy wnoszących aporty wszelkich wymaganych przez prawo przesłanek, *ex lege* dochodzi do przejścia wniesionych praw ze spółki przed rejestracją - na tę spółkę jako osobę prawną. W związku z tym za nieprawidłowe uznać należy sporządzanie takich samych umów przed rejestracją spółki i po jej zarejestrowaniu (dotyczy to przede wszystkim umów przenoszących własność nieruchomości jako aport do spółki). Wymóg zawierania dodatkowej umowy notarialnej przeniesienia własności, użytkowania lub innego aportu jest konsekwencją niedostrzegania faktu, że z chwilą zawarcia umowy spółki kapitałowej jest ona zdolna do nabycia praw podmiotowych<sup>12</sup>. Nietrafny jest prezentowany przez niektórych

autorów pogląd, że przed rejestracją spółka akcyjna w ogóle nie istnieje. Okoliczność, że w odniesieniu do spółki akcyjnej, aport zostaje wniesiony jeszcze przed zakończeniem procesu powstawania tej spółki jako osoby prawnej jest bez znaczenia<sup>13</sup>. W umowie spółki bowiem wspólnicy zobowiązują się do wniesienia wkładów niepieniężnych, z reguły oznaczonych co do tożsamości, więc (ze względu na dyspozycje art. 155 § 1 i 510 § 1 k.c.) skutek rozporządzający następuje wówczas z mocy samej umowy i powstająca spółka nabywa określone prawo majątkowe. W związku z często występującym w praktyce gospodarczej nieuwzględnianiem zasady kontynuacji podmiotu będącego nabywcą wniesionych praw, tj. spółki akcyjnej „w organizacji” oraz spółki akcyjnej jako osoby prawnej - można by skierować do ustawodawcy postulat o uzupełnienie luki legislacyjnej w tej kwestii, bowiem w niektórych krajach Wspólnot Europejskich, gdzie spółce akcyjnej w „organizacji” przyznano zdolność wierzycielską i wekslową (np. Niemcy)<sup>14</sup> - problem tożsamości podmiotu spółki akcyjnej przed wpisaniem do rejestru handlowego i spółki akcyjnej jako osoby prawnej nie istnieje.

### § 3. Charakter prawny akcji jako papieru wartościowego

Akcja oznacza również dokument ucieleśniający udział w spółce akcyjnej. Taki dokument jest papierem wartościowym. W tym znaczeniu art. 345 § 2 k.h. stanowi, że akcje mogą być imienne lub na okaziciela.

Akcja rozumiana jako dokument jest papierem wartościowym, inkorporującym określone prawa o charakterze „czysto” majątkowym i prawa korporacyjne. W odróżnieniu od innych papierów wartościowych takich, jak np. obligacje, weksle, czek, konosamenty, kwity domów składowych - akcja nie ogranicza się do inkorporowania tylko praw „czysto” majątkowych, ale także ucieleśnia prawa wychodzące poza zakres tradycyjnych praw majątkowych, które są związane ze stosunkiem uczestnictwa w spółce akcyjnej, tzw. praw korporacyjnych.

Problem polega na tym, że kodeks handlowy nie posługuje się bezpośrednio pojęciem akcji w znaczeniu dokumentu. Na przykład przepis art. 344 § 1 k.h. stanowi, że akcje są niepodzielne. Taka zasada może do-

10 J. Jacyszyn, Postacie pokrycia wkładu niepieniężnego w spółkach kapitałowych, w: „Rejent” 1992, nr 12, s. 15.

11 J. Frąckowiak, Sytuacja spółki z o.o. i spółki akcyjnej oraz osób działających w ich imieniu do chwili rejestracji tych spółek, w: „Kwartalnik Prawa Prywatnego” 1994, z. 1, s. 8; podobnie: J. Krauss, Przejście wkładów niepieniężnych na spółkę kapitałową, w: „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego” 1991, nr 8-9, s. 153.

12 Por. J. Krauss, Przejście wkładów niepieniężnych na spółkę kapitałową, w: „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego” nr 8-9 1991, s. 153.

13 Por. Uchwała Sądu Najwyższego z dnia 22 lutego 1991 r. (III CRN 503/90, niepubl.).

14 G. Hueck, Gesellschaftsrecht, Monachium 1991, s. 338, za: A. Szajkowski, Prawo spółek handlowych, Wyd. C.H. Beck, Warszawa 1997, s. 244.

tyczyć przede wszystkim praw ucieleśnionych w dokumencie, a nie samego dokumentu. Silny związek dokumentu z prawem przejawia się w wielu przepisach. Teoretycznie można przyjąć, że jeżeli akcjonariusz posiada więcej akcji, przysługuje mu odpowiednio więcej pojedynczych uprawnień.

Przepisy kodeksu handlowego regulują konieczne elementy, jakie muszą być zawarte w treści akcji (art. 339 k.h.). Nie określają jednak precyzyjnie formy zewnętrznej akcji. Należy stwierdzić, że zgodnie z istotą papieru wartościowego chodzi tu o formę dokumentu, w którym ma być ucieleśniona akcja. Problem ten został pozostawiony praktyce. W okresie międzywojennym istniały dwa rodzaje dokumentów akcji, tj. dokument tradycyjny oraz dokument akcji w odcinkach zbiorowych. W związku z wprowadzeniem przez ustawę z dnia 22 marca 1991 r. Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych - systemu krajowego depozytu papierów wartościowych, opartego na wzorcach giełdy w Lyonie, pojawił się nowy dokument akcji „niematerialnej” przeciwstawionej powyższym tradycyjnym dokumentom<sup>15</sup>.

Roła dokumentu akcyjnego jest dwojaka: po pierwsze, akcja jest dokumentem umożliwiającym wykonywanie uprawnień wobec spółki (art. 352 k.h.), a po drugie dokument ten, będący papierem wartościowym, pozwala na łatwe zbywanie praw udziałowych.

Aby określić prawny charakter akcji należy udzielić odpowiedzi na pytanie, jakie znaczenie ma brak w dokumencie akcyjnym któregośkolwiek z elementów wymienionych w art. 339 k.h. (1) firma i siedziba spółki, 2) sąd, w którym spółka jest zarejestrowana, 3) data zarejestrowania spółki i emisji akcji, 4) wartość nominalna, liczba, seria, rodzaj danej akcji i związane z nią uprawnienia, 5) przy akcjach imiennych - wysokość dokonanej wpłaty, 6) ograniczenia co do przeniesienia własności akcji, 7) przepisy statutu o związanych z akcją obowiązkach do świadczeń na rzecz spółki).

Akcja należy do papierów wartościowych deklaracyjnych, wobec czego warunkiem powstania prawa nie jest wystawienie ważnego dokumentu. Wymóg taki jest konieczny w przypadku papierów wartościowych konstytutywnych, do których należą weksle i czek. W przypadku akcji, odpowiedni dokument akcyjny stwierdza istnienie ucieleśnionych

w nim praw. W sytuacji, gdy dokument akcyjny nie zawiera wszystkich wymienionych w art. 339 k.h. elementów, nie oznacza to, że akcjonariuszowi nie przysługują prawa odpowiedniej treści. Nieważność dokumentu nie niweczy bowiem praw związanych z akcją. Akcjonariusz może domagać się od spółki wydania dokumentu odpowiadającego wymaganiom formalnym z art. 339 k.h. Z drugiej strony, niezwykle istotne jest wydanie akcji do rąk akcjonariusza, gdyż dopiero z chwilą wydania nabywa on własność dokumentu. Dopiero od chwili wydania dokument akcyjny staje się papierem wartościowym<sup>16</sup>, może być od tego momentu przedmiotem obrotu. Wydanie wadliwej akcji nie narusza uprawnień pierwotnych akcjonariuszy. Nabywają oni ogół uprawnień korporacyjnych na mocy umowy spółki. Prawa udziałowe można zbyć bez ważnego dokumentu<sup>17</sup>. Prawa i obowiązki pierwszych akcjonariuszy istnieją bowiem mimo wystawienia nieważnych dokumentów akcyjnych. W literaturze postuluje się, aby dokument akcyjny uznać za ważny, jeśli jego charakter prawny i minimalna treść mogą być „odkodowane” w drodze wykładni (art. 65 § 1 i 2 k.c.). Dowodem na to jest fakt istnienia praw i obowiązków akcjonariusza nawet przed wydaniem akcji, gdyż nie opierają się one na posiadaniu dokumentu, lecz na zawartej umowie spółki (akcja jest papierem wartościowym o charakterze deklaracyjnym).

Jeżeli dokument akcyjny jest zgodny z wymogami art. 339 k.h. - spełnia wymogi stawiane papierom wartościowym z art. 921<sup>6</sup> k.c. Wobec tego, jeżeli kodeks handlowy nie stanowi inaczej, do rozporządzeń i innych czynności prawnych, mających za przedmiot sam dokument akcyjny i inkorporowane w nim prawa oraz obowiązki, stosuje się art. 921<sup>6</sup> - 921<sup>13</sup> i 921<sup>16</sup> k.c.

Akcja na okaziciela uprawnia do realizacji inkorporowanych w niej praw każdorazowego posiadacza, a nie konkretnie oznaczoną osobę (art. 352 k.h.). Akcje na okaziciela nie mogą być wydane przed pełną wpłatą ich wartości nominalnej, dlatego też do tego czasu, rolę akcji na okaziciela pełni świadectwo tymczasowe. Wymaganie co do zbycia takiego świadectwa jest identyczne, jak w stosunku do akcji imiennej, a jego właściciel wpisany jest do księgi akcyjnej. Akcje na okaziciela są przenoszone przez przeniesienie posiadania.

16 A. Szpunar, Akcje jako papiery wartościowe, w: „Państwo i Prawo” 1993, nr 11/12, s. 13 - 21.

17 St. Sołtysiński, w: St. Sołtysiński, A. Szajkowski, J. Szwaja, Kodeks handlowy. Komentarz, Wyd. C.H. Beck, Warszawa 1996, t. II, s. 277.

15 System ten jest również kontynuowany w ustawie z dnia 21 sierpnia 1997 r. Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi, Dz.U. Nr 118, poz. 754 z późn. zm.

Podstawą kontroli obrotu akcjami w spółce mogą być tylko akcje imienne (ze względu na obowiązek wpisania każdego akcjonariusza posiadającego akcję imienną do księgi akcyjnej). W razie niezgodności wpisu w księdze akcyjnej ze stanem rzeczywistym, akcjonariusz musi najpierw doprowadzić do sprostowania wpisu w księdze akcyjnej, dopiero potem może realizować swoje uprawnienia<sup>18</sup>. Przeniesienie praw z akcji imiennej dokonuje się poprzez zawarcie pisemnej umowy o przelew, potwierdzonej adnotacją na dokumencie akcji lub w osobnym dokumencie. Wpisy do księgi akcyjnej nie mają charakteru konstytutywnego, lecz ich dokonanie stanowi niezbędny warunek wykonywania uprawnień korporacyjnych wobec spółki (art. 352 k.h.). Wpis do księgi akcyjnej wprowadza stan związania treścią zapisu. Bez względu na rzeczywisty stan prawny, spółka może odmówić spełnienia świadczenia lub wykonywania praw organizacyjnych na rzecz osoby nie wpisanej do księgi<sup>19</sup>. Zmiana wpisu jest możliwa za zgodą osoby wpisanej, podmiotu legitymującego się akcją imienną lub świadectwem tymczasowym oraz dokumentem cesji (art. 350 k.h.) lub na mocy prawomocnego orzeczenia sądowego. Postanowienie o zabezpieczeniu powództwa może jednak zakazywać spółce spełnienia świadczenia na rzecz osoby wpisanej do księgi akcyjnej jako akcjonariusz (art. 730 § 1 w zw. z art. 755 k.p.c.). Księgę akcyjną (tj. księgę akcji imiennych i świadectw tymczasowych) obowiązany jest prowadzić zarząd spółki (art. 351 § 1 k.h.).

W sytuacji, gdy księga akcyjna zawiera wpis niezgodny z rzeczywistym stanem prawnym, prawdziwy akcjonariusz (np. właściciel skradzionej akcji imiennej) może domagać się sprostowania księgi. Stan związania spółki wpisem do księgi akcyjnej dotyczy tylko wpisów dokonanych przez osoby uprawnione i zgodnie z wymogami przewidzianymi w art. 351 k.h. Nie dotyczy to oczywistych pomyłek pisarskich. W innych wypadkach każda zmiana treści wpisu wymaga zgody osoby wpisanej lub innych osób zainteresowanych (np. poprzednika lub następcy prawnego wpisanego akcjonariusza)<sup>20</sup>. Jeżeli zarząd spółki odmówi zgody na sprostowanie, akcjonariusz musi wytoczyć powództwo na drodze sądowej przeciwko osobie wpisanej i spółce.

18 A.W. Wiśniewski, op. cit., s. 148.

19 Patrz: St. Soltysiński, w: St. Soltysiński, A. Szajkowski, J. Szwaja, Kodeks handlowy. Komentarz, Wyd. C.H. Beck, Warszawa 1996, t. II, s. 360.

20 Szerzej na ten temat: St. Soltysiński, w: St. Soltysiński, A. Szajkowski, J. Szwaja, Kodeks handlowy. Komentarz, Wyd. C.H. Beck, Warszawa 1996, t. II, s. 361.

W związku z niejednocelnym poglądem prezentowanym w literaturze, dotyczącym kwestii skutków niezachowania formy pisemnej przy zbywaniu akcji imiennej, autorka proponuje, aby na podstawie art. 74 § 1 k.c. w zw. z art. 350 k.h. przyjąć, iż zastrzeżenie formy pisemnej przy przeniesieniu praw z akcji imiennej jest nie tylko dla celów dowodowych. Przychyła się tym samym do propozycji sformułowanej przez Soltysińskiego co do przyjęcia koncepcji, mającej na celu zwiększenie bezpieczeństwa obrotu, aby zachowanie formy pisemnej stanowiło niezbędną przesłankę przeniesienia akcji imiennej, a nie było zastrzeżeniem dla celów wyłącznie dowodowych<sup>21</sup>.

Prawnorzeczowy skutek nabycia dokumentu polega na tym, że nabywca dokumentu w dobrej wierze, chociażby został on przez właściciela zgubiony, skradziony lub utracony w inny sposób - z chwilą objęcia dokumentu akcyjnego w posiadanie uzyskuje własność tego dokumentu (art. 169 § 1 i 2 k.c.). Każdy nabywca dokumentu akcyjnego w dobrej wierze podlega ochronie prawnej i co za tym idzie - nabywa własność dokumentu. Podstawowym warunkiem takiej ochrony jest wydanie dokumentu pierwszemu akcjonariuszowi przez spółkę akcyjną.

Zbywanie akcji może być ograniczone przepisami ustawy, statutu spółki akcyjnej lub postanowieniami umowy ograniczającej na pewien czas zbywalność. Różne są skutki prawne powyższych ograniczeń.

Przewidziane statutem ograniczenia zbywania akcji mogą dotyczyć tylko akcji imiennych. Podobnie, gdy statut uzależnia zbycie akcji od uzyskania zezwolenia spółki. W braku odmiennego postanowienia statutu, zezwolenia udziela zarząd w formie pisemnej (art. 348 § 3 k.h.). Jeżeli spółka odmawia zezwolenia, powinna wskazać innego nabywcę.

Umowy ograniczające na pewien czas zbywalność akcji (art. 349 k.h.) mogą dotyczyć zarówno akcji imiennych, jak i akcji na okaziciela. Takie umowy są zawierane między akcjonariuszami na czas określony.

Akcje są ściśle związane z powstaniem i funkcjonowaniem spółki akcyjnej. Przepisy kodeksu cywilnego dotyczące papierów wartościowych (art. 921<sup>6</sup> k.c. i nast.) stanowią *lex generalis* w stosunku do unormowań zawartych w kodeksie handlowym i ustawach szczególnych.

21 St. Soltysiński, w: St. Soltysiński, A. Szajkowski, J. Szwaja, Kodeks handlowy. Komentarz, Wyd. C.H. Beck, Warszawa 1996, t. II, s. 345.

Akcje na okaziciela nie mogą być wydawane przed dokonaniem na nie pełnej wpłaty. Na dowód częściowej wpłaty należy wydawać imienne świadectwa tymczasowe (art. 364 § 1 k.h.). Natomiast akcje imienne mogą być wydawane przed pełną wpłatą (art. 346 § 2 k.h.) W zamian za aporty wydawane są tylko akcje imienne. Mogą one być zamienione na akcje na okaziciela, ale dopiero po zatwierdzeniu przez walne zgromadzenie sprawozdania i rachunków za drugi rok obrotowy (art. 347 § 1 k.h.).

Przepisy kodeksu handlowego zawierają nieliczne wzmianki na temat prawnej kwalifikacji akcji na okaziciela. Zgodnie z treścią art. 352 k.h. wobec spółki uważa się za akcjonariusza posiadacza akcji na okaziciela. W istocie przepis ten wprowadza domniemanie, że posiadacz akcji jest jej właścicielem. Przepis art. 399 § 2 k.h. określa uprawnienia posiadacza akcji do uczestniczenia w walnym zgromadzeniu, to znaczy posiadaczom akcji na okaziciela daje prawo uczestniczenia w walnym zgromadzeniu, pod warunkiem, że akcje na okaziciela zostaną złożone w spółce przynajmniej na tydzień przed terminem zgromadzenia i nie będą odebrane przed zakończeniem tegoż. Zamiast akcji mogą być złożone zaświadczenia, wydane na dowód złożenia akcji u notariusza lub w instytucji kredytowej (wymienionej w ogłoszeniach o zwołaniu walnego zgromadzenia). Kwestię tę inaczej normuje art. 921<sup>11</sup> k.c., bowiem dłużnik zobowiązany z wystawionego papieru wartościowego nie ma obowiązku dochodzenia, czy okaziciel jest właścicielem dokumentu. Jednakże dopiero w razie uzasadnionych wątpliwości, czy okaziciel dokumentu jest wierzycielem, dłużnik powinien złożyć przedmiot świadczenia do depozytu sądowego. Należy przyjąć, że przepis ten nie znajduje zastosowania w rozwiązaniu omawianego problemu.

Podobnie, w myśl przepisów kodeksu handlowego (art. 355 § 1 k.h.), akcjonariusze mają prawo do udziału w zysku rocznym, przeznaczonym przez walne zgromadzenie do podziału, tj. przysługuje im roszczenie o dywidendę. Podkreślam jednak konieczność odróżnienia prawa akcjonariusza do udziału w zyskach od roszczeń przysługujących akcjonariuszowi o wypłatę dywidendy za konkretny rok. Prawo do udziału w zyskach - w odróżnieniu od roszczeń o wypłatę dywidendy za konkretny rok - nie może być przeniesione ani obciążone bez równoczesnego zbycia praw udziałowych<sup>22</sup>. W tym zakresie także wyłączone jest stosowanie przepi-

sów tytułu XXXVII kodeksu cywilnego co do zarzutów przysługujących dłużnikowi względem wierzyciela (art. 921<sup>13</sup> k.c.). Zgodnie z treścią art. 921<sup>13</sup> k.c. dłużnik może powołać się względem wierzyciela na zarzuty, które dotyczą ważności dokumentu lub wynikają z jego treści albo służą mu osobiście przeciw wierzycielowi, może on także powołać się na zarzuty, które mu służą przeciw poprzedniemu wierzycielowi, jeżeli nabywca dokumentu działał świadomie na szkodę dłużnika. Przepis art. 921<sup>13</sup> k.c. wiąże się z abstrakcyjnym charakterem zapisu długu na okaziciela, natomiast z akcją nie jest związane tego typu zobowiązanie dłużnika. Wskazane różnice między akcją na okaziciela a papierami wartościowymi na okaziciela, do których mają zastosowanie przepisy tytułu XXXVII k.c. wskazują, że nazwa „akcja na okaziciela” jest nieco myląca.

\*\*\*

Omawiając charakter prawny akcji w świetle przepisów prawa polskiego, nie można pominąć konieczności zharmonizowania polskiego prawa z prawem Wspólnot Europejskich. Badacza polskiego prawa powinien interesować rozwój integracji zachodnioeuropejskiej z kilku istotnych względów. Przemiany demokratyczne, które zaszły w ostatnim dziesięcioleciu w Polsce i w innych krajach Europy Wschodniej, spotęgowanie trudności gospodarczych w państwach tego regionu, kryzys RWPG - przyczyniły się do zainteresowania krajów Europy Wschodniej współpracą z państwami zachodnimi i ich organizacjami integracyjnymi. Względy geopolityczne sprawiły, że Wspólnoty stały się obiektem polskiego zainteresowania. Wszystkie dotychczasowe państwa członkowskie Wspólnoty opierają swój system gospodarczy na wszechstronnie rozbudowanych stosunkach rynkowych w wielu dziedzinach, od rynku towarów i usług, poprzez rynek siły roboczej, do rynku kredytowo - kapitałowego. Formalnym wyrazem współpracy Polski ze Wspólnotami Europejskimi jest Układ o stowarzyszeniu Rzeczypospolitej Polskiej ze Wspólnotami Europejskimi zawarty 16 grudnia 1991 r. Jego celem jest przede wszystkim ustanowienie wolnego handlu między państwami Wspólnoty a Polską na artykuły przemysłowe oraz liberalizacja handlu artykułami rolnymi, a ponadto rozwój współpracy w dziedzinie gospodarczej, finansowej, kulturalnej i politycznej oraz zbliżanie ustawodawstwa Polski do ustawodawstwa Wspólnot. Cele te mają być zrealizowane w ciągu 10 lat. Stanowią one również, że ostatecznym celem stowarzyszenia jest przystąpienie Polski na prawach członka zwyczajnego. Nie

22 A. Szajkowski, Prawo spółek handlowych, Wyd. C.H. Beck, Warszawa 1995, s. 391-392.

określają jednak, kiedy to nastąpi<sup>23</sup>. Układ Europejski zobowiązał stronę polską do skoordynowania naszego prawa z ustawodawstwem Wspólnot, również w zakresie prawa spółek. Postanowieniem Układu, istotnym z punktu widzenia tematyki poruszanej w niniejszej pracy, jest zobowiązanie do zbliżenia przepisów prawnych Polski do ustawodawstwa istniejącego we Wspólnotach (art. 68 i 69 Układu).

Organy Wspólnot Europejskich otrzymały kompetencje do harmonizacji prawa spółek na mocy art. 54 § 3 Traktatu Rzymskiego. W celu integracji europejskiego prawa spółek oraz zapewnienia jego stałego rozwoju, Rada Ministrów Wspólnot Europejskich (Council of Ministers) wydała 14 dyrektyw dotyczących harmonizacji tego prawa w krajach członkowskich. Zobowiązują one kraje członkowskie do dostosowania swego prawa do ustalonych w nich zasad. Celowi zbliżenia i koordynacji prawa o spółkach w krajach europejskich, oprócz dyrektyw i instytucji spółki europejskiej, służą również klasyczne umowy międzynarodowe (konwencje). Najistotniejsze to: Konwencja Brukselska z 1968 r. o wzajemnym umacnianiu spółek i osób prawnych, Konwencja Brukselska z 1968 r. o jurysdykcji oraz uznawaniu i wykonywaniu wyroków w sprawach cywilnych i handlowych oraz Konwencja Rzymska z 1980 r. o prawie właściwym dla zobowiązań umownych. Zbliżenie polskich przepisów prawnych do standardów europejskich (do tzw. prawa europejskiego) będzie z pewnością procesem skomplikowanym i długotrwałym. Ustawodawca polski, stojąc przed zadaniem dostosowania prawa do prawa europejskiego, najczęściej będzie to czynił w oparciu o dyrektywy.

Najważniejsze kwestie dotyczące prawnych aspektów akcji, czyli zasady emisji, obrotu, odpowiedzialności akcjonariuszy regulują przepisy polskiego kodeksu handlowego z 27 czerwca 1934 r. z późniejszymi zmianami (Dz.U. Nr 57, poz. 502), a ponadto przepisy ustawy kodeks cywilny z 23 kwietnia 1964 r. z późniejszymi zmianami (Dz.U. Nr 16, poz. 93) oraz ustawy z dnia 21 sierpnia 1997 r. Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi (Dz.U. Nr 118, poz. 754 z późn. zm.) oraz ustawy z dnia 29 grudnia 1993 r. zmieniającej prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych (Dz.U. Nr 4, poz. 17 z 1994 r.), a także ustawy z 30 kwietnia 1993 r. o Narodowych Funduszach Inwestycyjnych i ich prywatyzacji (Dz.U. Nr 44, poz. 202) oraz ustawy z 14 czerwca 1996 r. o łączeniu i grupowaniu niektórych banków

w formie spółki akcyjnej (Dz.U. Nr 90, poz. 406). Wymienione akty prawne często odmiennie regulują problematykę objętą zakresem badań Autorki w porównaniu do ustawodawstwa państw Wspólnot Europejskich.

Należy mieć świadomość, że ustawodawstwo europejskie coraz częściej będzie wpływało na polskie prawo wewnętrzne, wobec konieczności dostosowania polskiego prawa spółek do standardów europejskich na mocy art. 68 i 69 Układu, jak i art. 45-58.

Dodatkowym utrudnieniem związanym z procesem harmonizacji prawa spółek jest nie zakończony proces uzgadniania dyrektywy EWG poświęconej spółce europejskiej (European Company). Spółka ta ma stanowić wzór ponadnarodowego, jednolitego reżimu spółki kapitałowej na terenie Wspólnoty. Jej istnienie ma zapewnić przeprowadzenie reorganizacji statusu prawnego spółki w taki sposób, że podlegałaby jednolitej regulacji prawa europejskiego. Przedsięwzięcie to nie jest ukierunkowane na eliminację istniejących w państwach EWG ustaw o spółkach. Budowa wspólnego rynku, a obecnie unii ekonomicznej i monetarnej unaoczniała potrzebę przeformowania, w skali europejskiej, struktur prawnych spółek. Konieczność sprostania międzynarodowej konkurencji wymaga coraz szerszej współpracy i integracji gospodarczej przedsiębiorstw.

Z punktu widzenia polskiego badacza prawa dokładne zanalizowanie prawa spółek akcyjnych w poszczególnych krajach członkowskich może mieć znaczenie drugorzędne. Dogłębny dyskurs prawnoporównawczy jest istotny w celu zbadania na jakim etapie integracji są poszczególne ustawodawstwa. Celowo, poza zakresem badań w niniejszej pracy pozostawione zostały kwestie, jak poszczególne kraje członkowskie Wspólnot Europejskich zmieniły swoje wewnętrzne ustawodawstwo, realizując wymagania nałożone dyrektywami, w jakim kierunku wyszły poza minimum rozwiązań przyjętych w dyrektywach. Cel niniejszej pracy jest bowiem odmienny. Autorka zbadała te elementy w prawie europejskim, które nieuchronnie muszą zostać zaadoptowane do prawodawstwa polskiego. Wyniki swoich badań zaprezentowała w rozprawie doktorskiej napisanej pod opieką prof. dr. hab. Andrzeja Szajkowskiego, bronionej w Instytucie Nauk Prawnych Polskiej Akademii Nauk w Warszawie. W niniejszej pracy celowo zostały one pominięte.

Pogłębiona analiza charakteru prawnego akcji dostarcza wielu dowodów na to, że rozwiązania polskiego kodeksu handlowego, oparte na konstrukcjach prawa niemieckiego, chociaż są mało nowoczesne, nie

23 Por.: Z. Doliwa-Klepacki, Unia Europejska. Wspólnoty Europejskie. Analiza i wybrane fragmenty, Temida 2, Białystok 1993, s. 115.

wymagają gruntownej zmiany, a jedynie zabiegów dostosowawczych do standardów europejskich. Należy wyrazić nadzieję, że projektowane zmiany kodeksu handlowego w pełni sprostają tym wymogom.



248803

## Bibliografia

- Adamczewski P., Piotrowski M. (red.), Spółki akcyjne. Wybrane zagadnienia prawne i ekonomiczne, Poznań 1994
- Allerhand M., Kodeks handlowy z komentarzem. Spółka akcyjna, Wydawnictwo „Sto”, Bielsko-Biała 1993
- Allerhand M., Kodeks handlowy. Komentarz, Lwów 1936
- Auerbach A.J., Hasset K., Corporate savings and shareholder consumption, Cambridge 1989
- Ault A.J., Harmonization of Company Law in the European Economic Community, w: „Hastings Law Journal”, Nr 20, 1988, s. 56-59
- Bandarzewski K., Wybrane zagadnienia dotyczące funkcjonowania spółki akcyjnej przed rejestracją, w: „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego” 1996, nr 1
- Baprawska G., Papiery wartościowe w praktyce gospodarczej, w: „Handel Zagraniczny” 1995, nr 5
- Barbaso F., The Harmonization of Company Law with regard to Mergers and Divisions, w: „Journal of Business Law”, Nr 176, 1984, s. 23-29
- Barcz J., Koliński A., Jednolity Akt Europejski: zagadnienia prawne i instytucjonalne, Warszawa 1990
- Bączyk M., Papiery wartościowe w praktyce bankowej, w: „Nowe Prawo” 1989, nr 7-8, s. 56 i nast.
- Benis, Podwyższenie i obniżenie kapitału akcyjnego, w: „Przegląd Prawa Handlowego” 1931, s. 1938 i nast.
- Bieniek G., Aport w spółce na tle orzecznictwa Sądu Najwyższego, Warszawa, Zielona Góra 1993
- Bieniek G., Spółki w orzecznictwie Sądu Najwyższego, Bydgoszcz 1992
- Bieniek G., Z problematyki zamiany wierzytelności na akcje (udziały) w spółkach kapitałowych, w: „Praca i Zabezpieczenia Społeczne” 1994, nr 2, s. 40-47
- Bierć A., Partycypacja pracowników w zarządzaniu spółkami kapitałowymi: uwagi de lege ferenda, Instytut Wydawnictw Związków Zawodowych, Warszawa 1989
- Biernat S., Podejmowanie i prowadzenie działalności gospodarczej, wolność gospodarcza de lege lata i de lege ferenda, w: „Przegląd Prawa Handlowego” 1994, z. 9, s. 9-25
- Borkówna M., Prawo akcjonariusza do dywidendy, Poznań 1936



- Boyle A.J., Birds J., *Company Law*, Jordans 1987
- Brol J., *Papiery wartościowe: weksel, czek, obligacja, akcja, konosament, gry losowe i totalizatory. Obrót papierami wartościowymi - zbiór przepisów*, PWE, Warszawa 1992
- Brol J., Safjan M., *Propozycje nowelizacji kodeksu handlowego*, w: „Przegląd Prawa Handlowego” 1992, nr 1
- Brol J., *Spółki prawa handlowego w świetle praktyki sądowej*, Instytut Wymiaru Sprawiedliwości, Warszawa 1992
- Buczkowski T., *Prawo mniejszości w spółce akcyjnej*, „Themis Polska”, Warszawa 1930
- Buxbaum R., Hertig G., Hirsch A., Hopt K., *European Business Law, Legal and Economic Analyses on Integration and Harmonization*, Berlin 1991
- Całus A., *Prawo cywilne i handlowe państw obcych*, PWE, Warszawa 1985
- Całus A., *Przewodnik po źródłach i podstawowych instytucjach prawa prywatnego handlowego w systemach prawnych Europy kontynentalnej, Wielkiej Brytanii i USA*, Warszawa 1992
- Chłopecki A., *Obrót papierami wartościowymi na rynku kapitałowym*, w: „Przegląd Prawa Handlowego” 1995, nr 8
- Chłopecki A., *Roszczenie o wydanie dokumentu akcji w świetle przepisów prawa*, w: „Glosa” 1995, nr 11, s. 5-6
- Chłopecki A., *Socjalna gospodarka rynkowa i prawo akcyjne*, w: „Przegląd Prawa Handlowego” 1992 nr 3, s. 34-39
- Contin R., *Droit commercial*, Paryż 1978
- Cooke R.M., Borer D.C., *Establishing a Business in the United Kingdom*, The Institute of Chartered Accountants in England and Wales, Londyn 1993
- Cybulski J., *Papiery wartościowe w obrocie krajowym i zagranicznym*. Giełda, Gdańsk 1993
- Czaja M., *Egzekucja z udziału w spółce z o.o.*, PDW „Ławica” Poznań 1995
- Czarniawski R., *Poradnik akcjonariusza*, Bielsko Biała 1991
- Czarniawski R., *Zastaw na prawach z papierów wartościowych*, w: „Przegląd Podatkowy” Nr 2, 1993, s. 30-31
- Czarniawski R., *Cena emisyjna - jedna czy wiele*, w: „Przegląd Podatkowy” 1994, nr 7, s. 33-34
- Czarniawski R., *Giełda*, Bielsko-Biała 1991
- Czarniawski R., *Obrót prawem poboru*, w: „Przegląd Podatkowy” 1994, nr 5, s. 33
- Daubler K., *The Employee Participation Directive - A realistic Utopia?*, w: CMLR 1977
- Davidson, Knowles, Forsythe L.M., Jespersion R. R., *Comprehensive Business Law - Principles and Cases*, Kent Publishing Company, Boston, Massachusetts USA 1987
- Dider P., *Droit commercial, Introduction. Les entreprises*, Paryż 1970
- Dine J., *EC Company Law*, Nowy Jork 1991
- Doliński A., Górski A., *Zarys prawa handlowego*, Lwów 1912
- Doliński A., *Regulatyw spółek akcyjnych*, w: „Przegląd prawa i administracji”, zeszyt 25, Warszawa 1900
- Doliwa-Klepacki Z.B., *Unia Europejska. Wspólnoty Europejskie. Analiza oraz wybrane dokumenty*, Temida 2, Białystok 1993
- Domański G., *Konwersja długu na kapitał: aport czy potrącenie?*, w: „Przegląd Prawa Handlowego” 1996, nr 4
- Domański G., *Położenie prawne spółki z udziałem zagranicznym i zagranicznego wspólnika w świetle ustawy z 1988 r.*, Instytut Wydawnictw Związków Zawodowych, Warszawa 1991
- Domański G., *Wielkoma emisja akcji*, w: „Rzeczpospolita” 1995, nr 56
- Dongall H., Ganmitz J., *Capital Markets and Institutions*, Englewood Cliffs 1990
- Dorrance G. S., *National Monetary and Financial Analysis*, St. Martin's Press, Nowy Jork 1993
- Dorresteyn A., Kuiper I., Morse G., *European Corporate Law*, Deventer, Boston 1994
- Dusza M., *Banki na rynku kapitałowym*, w: „Zarządzanie i Bankowość”, Warszawa 1992, nr 5
- Dyoniak A., *Przynależność do majątków małżonków udziału w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością i akcji*, w: „Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny” 1991, z. 3, s. 25-35
- Dziurzyński T., Fenichel Z., Honzatko M., *Kodeks handlowy. Komentarz*, Warszawa 1936
- Encyklopedia Nauk Politycznych, t. II, Instytut Społeczny i Instytut Wydawniczy „Biblioteka Polska”, Warszawa 1937
- Encyklopedia podręczna prawa prywatnego, t. I-IV, Warszawa 1935
- Fiołka J., *Własność nieruchomości jako aport do spółki*, w: „Przegląd Prawa Handlowego” 1993, z. 1, s. 13 i nast.
- Folsom R.H., Lake R.B., Nanda V.P., *European Community Law after 1992*, Kluwer Law and Taxation Publishers, Deventer, The Netherlands 1993

- Frąckowiak J., Nota bibliograficzna: Kazimierz Kruczałak, Prawo handlowe. Zarys wykładu, Wyd. Prawnicze PWN, Warszawa 1996, w: „Państwo i Prawo” 1996, z. 10
- Frąckowiak J., Sytuacja spółki z ograniczoną odpowiedzialnością i spółki akcyjnej oraz osób działających w ich imieniu do chwili rejestracji tych spółek, w: „Kwartalnik Prawa Handlowego” 1994, z. 1, s. 5-22
- Frąckowiak J., Zastaw na akcjach, w: „Rejent” 1995, nr 1, s. 11-33
- Frąckowiak, Ochrona kapitału w procesie zarządzania spółką, w: P. Adamczewski, M. Piotrowski (red.), Spółki akcyjne. Wybrane zagadnienia prawne i ekonomiczne, Poznań 1994, 30-43
- Frey A., Choper J., Leach N., Morris C., Cases and Materials Corporations, Boston 1977
- Fritsch U., Jak zostać akcjonariuszem, PWN, Warszawa 1992
- Frommel S.N., Thompson J. H., Company Law in Europe, Kluwer Harrap Handbooks, Londyn 1975
- Gandor K., Prawa podmiotowe tymczasowe (ekspektatywy), Wyd. Ossolineum, Wrocław - Warszawa - Kraków 1968
- Gersdorf M., Ignatowicz J., Prawo spółdzielcze. Komentarz, Warszawa 1985
- Gibson D., Comprehensive Economy and Legal Environment, Mineola 1994
- Giezek J., Wnuk D., Odpowiedzialność cywilna i karna w kodeksie handlowym, w: „Prawo Gospodarcze” 1994, nr 1
- Glanz C., Wady oświadczeń woli w prawie spółkowym, w: „Przegląd Prawa Handlowego” 1992, nr 2
- Gliniecka J., Harasimowicz J., Krasnodębski R., Polskie prawo bankowe, Warszawa 1996
- Goldman B., Lyon - Caen, Droit commercial européen, Paryż 1984
- Gower L.C.B., The Principles of Modern Company Law, Londyn 1969
- Grzegorzczak W., Rynek papierów wartościowych, Łódź 1992
- Grzybowski S., System Prawa Cywilnego, t. III, cz. 2, Wrocław 1985
- Gurgul S., Odpowiedzialność członków zarządu spółki kapitałowej, w: „Państwo i Prawo”, Nr 3, 1991, s. 6-11
- Hass - Symotiuł M., Dywidendy i tantiemy w spółkach kapitałowych, w: „Rachunkowość” 1993, z. 6, s. 226-228
- Heropolitańska I., Weksel w obrocie gospodarczym, Wyd. „Poltext”, Warszawa 1992
- Hollington R., Minority shareholders' rights, Londyn 1990
- Hykawy I., Dyrektywa jako specyficzny środek harmonizacji prawa w EWG, w: „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego”, Nr 8/9, 1993, s. 2-8
- Ignatowicz J., Prawo rzeczowe, PWN, Warszawa 1994
- Immenga U., Business and Private Organisations. Company Systems and Affiliation, M. Nijhoff Publishers, Londyn 1990
- Isaac G., Droit communautaire général, Masson 1990
- Jacyszyn J., Postacie pokrycia wkładu niepieniężnego w spółkach kapitałowych, w: „Rejent” 1992, nr 12, s. 9-21
- Jacyszyn J., Wkłady niepieniężne w orzecznictwie sądowym, w: „Prawo Gospodarcze” 1993, nr 1
- Jacyszyn J., Korczak J., Koncesja nie może być aportem, w: „Rzeczpospolita” 1995, nr 159, s. 15
- Jacyszyn J., Sołtys B., Klientela jako wkład niepieniężny, w: „Rzeczpospolita” 1995, nr 58, s. 15
- Jakubek M., Mojak J., Prawo papierów wartościowych, Lublin 1992
- Jakubecki J., Jakubek M., Kidyba A., Mojak J., Skubisz R., Zarys prawa spółek, Lublin 1992
- Jakubowski J., Prawo jednolite w międzynarodowym obrocie gospodarczym. Problemy stosowania, Warszawa 1972
- Jakubowski J., Tomaszewski M., Tynel A., Wiśniewski A. W., Zarys międzynarodowego prawa handlowego, PWN, Warszawa 1983
- Janczewski St., Prawo handlowe, wekslowe i czekowe, Warszawa 1946
- Janczewski St., Spółki prawa handlowego (przedruk), Wałcz 1991
- Janiak A., Treść i skutki umowy zastawu na papierach wartościowych zdeponowanych na rachunku papierów wartościowych, w: „Prawo Bankowe” 1996, nr 2, s. 119-129
- Janiak A., Ustanowienie zastawu na papierach wartościowych zdeponowanych na rachunku papierów wartościowych, w: „Przegląd Prawa Handlowego” 1996, nr 1, s. 1-7
- Jerich J., Kapitał akcyjny, Warszawa 1952
- Jerich J., Prawo uczestnictwa w walnych zgromadzeniach spółki akcyjnej, F. Hoesick, Warszawa 1935
- Jerich J., Wpływ mniejszości na organy nadzorcze spółki akcyjnej, w: „Przegląd Prawa Handlowego” 1937, z. 1
- Jędrzejewska A., Zagadnienia harmonizacji polskiego prawa spółek z prawem Wspólnot Europejskich, w: „Studia Prawnicze” 1996, nr 127-130

- Jodłowski J., Egzekucja z udziałów w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością, w: "Palestra" 1937, nr 7-11
- Kaczkowski J., Polskie prawo o spółkach akcyjnych, Poznań 1931
- Kaczkowski J., Zasady prawa akcyjnego, Warszawa 1918
- Kasprzyk R., Podwyższenie kapitału w spółkach kapitałowych, w: „Palestra” 1991 nr 3/4, s. 78-89
- Kaszubski W.R., Gwarancja zamknięcia emisji akcji, w: „Glosa” 1995, nr 7, s. 6-8
- Keenan D., Contract Law Unit, Anderson Keenan Publishing, Londyn 1989
- Kidyba A., Kopaczyńska-Pieczniak K., Ogólna charakterystyka stosunków majątkowych w spółce kapitałowej, w: „Przegląd Prawa Handlowego” 1995, z. 6
- Kmieciak K.J., Paraszewski M., Odpowiedzialność spółek, wspólników i zarządów, Szczecin 1991
- Klein A. Ewolucja instytucji osobowości prawnej, w: Tendencje rozwoju prawa cywilnego, Wrocław 1984
- Knödler Ch., Spółki osobowe i kapitałowe w Niemczech, w: „Monitor Prawniczy” 1993, nr 3, s. 68-73
- Koch A., Przesłanki i sposoby umorzenia udziałów w spółce z o.o., w: „Rejent” 1995, nr 2
- Kolasa J. (red.), Wspólnoty Europejskie. Wybrane problemy prawne, Wrocław 1994
- Komosa T., Modrzejewski J., Sposoby ochrony mniejszości w spółkach kapitałowych, w: „Problemy Ustawodawstwa Gospodarczego” 1991, nr 11/12, s. 204-209
- Kon A., Kodeks handlowy. Komentarz, Warszawa 1934
- Koraszevska-Misiak K., Próba analizy zobowiązań wobec Skarbu Państwa wynikających z umów kupna - sprzedaży akcji lub udziałów spółek Skarbu Państwa, w: „Radca Prawny” 1995, nr 4, s. 75-81
- Kostro E., Prawo bankowe. Ustawa i komentarz, Biblioteka Menedżera i Bankowca, Warszawa 1992
- Kot T., Zastaw na papierach wartościowych, w: „Rejent” 1993, nr 5
- Kozyr - Kowalski S., Kapitał akcyjny a sensualno - rzeczowy i ekonomiczno - socjologiczny model własności środków produkcji, w: „Ekonomista” 1985 nr 1-2, s. 64-72
- Krajewski K., Podstawy prawno-organizacyjne zawiązania i funkcjonowania spółek akcyjnych, Warszawa 1988
- Krauss J., Przejęcie wkładów niepieniężnych na spółkę kapitałową, w: „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego” 1991, nr 8-9
- Kravariton - Manitakis L., Le regime juridique de la participation dans la societe europeennes, w: CDE 1975
- Kruczalak K., Działalność gospodarcza w formie spółki prawa handlowego i cywilnego, Wydawnictwa Prawnicze i Ekonomiczne „Lex”, Gdańsk 1991
- Kruczalak K., Kruczalac-Jankowska J., Leksykon spółki akcyjnej i z ograniczoną odpowiedzialnością, Gdańsk 1991
- Kruczalak K., Prawo handlowe. Zarys wykładu, Wydawnictwa Prawnicze, Gdańsk 1996
- Kruczalak K., Prawo obrotu gospodarczego, t. I i II, Gdańsk 1990
- Kruczalak K., Problematyka prawna papierów wartościowych, Wydawnictwa Prawnicze i Ekonomiczne „Lex”, Gdańsk 1993
- Kruczalak K., Spółki prawa handlowego i cywilnego, Wydawnictwa Prawnicze i Ekonomiczne „Lex”, Gdańsk 1992
- Książkowski B., Prawo papierów wartościowych, Fundacja Rozwoju AE, Wrocław 1992
- Kufel J., Siuda W., Prawo gospodarcze dla ekonomistów, PWN, Warszawa 1988
- Leigh L. H., Joffe V. H., Goldberg D., Introduction to Company Law, Butterworths, Londyn 1987
- Lemeunier F., Sociétés Anonymes, Delmas 1976
- Lerder K.T., Major stock exchanges, New York Press, Nowy Jork 1993
- Lewandowska I., Lokowanie w akcjach i w banku. Co wolno gminie, w: „Rzeczpospolita” 1995, nr 104
- Lewandowska I., Zaniżony aport, w: „Rzeczpospolita” 1995, nr 123
- Lewandowska I., Zobowiązanie zamiast pieniędzy, w: „Rzeczpospolita” 1993, nr 242, s. 12-13
- Litwińska M., Wadliwe uchwały walnych zgromadzeń wspólników, w: „Przegląd Prawa Handlowego” 1996, nr 6, s. 37-40
- Ludwiczak W., Międzynarodowe prawo prywatne, Warszawa 1991
- Lutter A., A European Contractual Group - Company, w: CMLR 1989
- Łączkowski K., Ożóg R., Problemy prawne i finansowe funkcjonowania spółek prawa handlowego, TNOiK, Bydgoszcz 1990
- Łepkowski A., Sikorski P., Tokaj A., Nabycie lub objęcie przez podmiot zagraniczny udziałów lub akcji w spółce polskiej będącej właścicielem nieruchomości, w: „Monitor Prawniczy” 1995, nr 5, s. 129-132

Łętowska E., Podstawy prawa cywilnego, Wyd. „Ecostar”, Warszawa 1993

Lukawski W. (oprac. i wybór), Spółka akcyjna. Komentarz do kodeksu handlowego, Warszawa 1991

Madej M., Wyciślak J., Spółki kapitałowe. Wybrane zagadnienia, Katowice 1989

Maitland-Walker J., Guide to European Company Law, Londyn 1993

Majorowicz J., Kodeks cywilny z komentarzem, Warszawa 1972

Majtas T., Spółka akcyjna w postępowaniu rejestrowym, w: P. Adamczewski, M. Piotrowski (red.), Spółki akcyjne. Wybrane zagadnienia prawne i ekonomiczne, Poznań 1994

Manikowski R., Egzekucja z akcji na okaziciela, Poznań 1994

Materiały do zajęć proseminaryjnych z prawa cywilnego i handlowego państw obcych, (praca zbiorowa), SGPiS, Warszawa 1979

Mayson S.W., French D., Ryan Ch. L., Company Law, Blachstone Press Limited, Londyn 1993

Meinhardt P., Company Law in Europe, Gawer 1981

Michalski M., Ograniczenia zbywalności akcji a dopuszczenie do giełdowego obrotu papierami wartościowymi, w: „Praca i Zabezpieczenia Społeczne” 1995, nr 1, s. 9-13

Mielzarczyk Z., Akcje, obligacje, weksle: ewidencja księgową, Wydawnictwa Szkolne i Pedagogiczne, Warszawa 1992

• Minas M., Aspekty prawne wyceny wkładu niepieniężnego do spółki kapitałowej, w: „Rejent” 1996, nr 10, s. 50-89

Minas M., Odpowiedzialność cywilna za niewykonanie lub nienależyte wykonanie obowiązków związanych z wniesieniem wkładu niepieniężnego do spółki z ograniczoną odpowiedzialnością lub spółki akcyjnej, w: „Rejent” 1994, nr 1, s. 9-16

Minas M., Spółka europejska w pracach Komisji Wspólnot Europejskich, w: „Kwartalnik Prawa Prywatnego” 1996, z. 1

Minas M., Zdolność aportowa, w: „Rejent” 1995, nr 9, s. 49-95

Minkiewicz A., Publiczny obrót papierami wartościowymi w świetle ustawy z 22 marca 1991 r., w: „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego”, 1991, nr 8/9, s. 6-13

Mirecka E., Giełdy światowe - geneza i obecne zasady działania, w: „Handel Zagraniczny”, 1982, nr 7, s. 25-38

Modrzejewska M., Zasady obierania firmy spółki kapitałowej, w: „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego” 1988, nr 1

Mojak J. (red.), Prawo papierów wartościowych. Wprowadzenie i zbiór przepisów, Lubelskie Wydawnictwa Prawnicze, Lublin 1992

Mojak J., Opolski D. M., Publiczny obrót papierami wartościowymi, w: „Państwo i Prawo” 1991, nr 12

Mojak J., Przeniesienie praw z akcji spółki publicznej w obrocie wtórnym pozagiełdowym, w: „Rzeczpospolita” 1995, nr 45

Mojak J., Unieważnienie akcji, w: „Palestra” 1994, nr 1-2, s. 30-34

Morys Z., Szczególny status prawny jednoosobowej spółki akcyjnej Skarbu Państwa w wyniku przekształcenia przedsiębiorstwa państwowego, w: „Przegląd Prawa Handlowego” 1995, z. 4, s. 19 i nast.

Musiał D., Rachunki inwestycyjne gotówkowe (cash account) oraz rodzaje inwestorów, w: „Przegląd Podatkowy” 1994, nr 5

Myszka B. Status prawny spółki cywilnej i spółek prawa handlowego, w: „Przegląd Sądowy” 1994, nr 6

Namitkiewicz J., Babiński L., Ślaski B., Kodeks handlowy obowiązujący w Królestwie Polskim, Warszawa 1918

Namitkiewicz J., Kodeks handlowy. Komentarz, t. I, Warszawa 1934; t. II, Warszawa 1935; t. III, Warszawa 1937

Namitkiewicz J., O obowiązku świadczenia akcjonariusza, w: „Przegląd Prawa Handlowego” 1929, nr 7/8, s. 12-17

Namitkiewicz J., Podręcznik prawa handlowego, wekslowego, czekowego i upadłościowego, Warszawa 1919

Namitkiewicz J., Polskie prawo akcyjne, Warszawa 1939

Namitkiewicz J., Prawo handlowe, Warszawa 1936

Namitkiewicz J., Spółka akcyjna według prawa polskiego, Warszawa 1938

Namitkiewicz J., Zarys prawa akcyjnego, Warszawa 1933

Namitkiewicz J., Zarys prawa handlowego, Wydawnictwa Szkoły Nauk Politycznych, Warszawa 1934

Norek E. A., Spółki cywilne i handlowe. Wzory umów i innych aktów, PWN, Warszawa 1991

Office des publications officielles des communautés européennes, 1987, nr 14

Official Journal of European Community: C 68/151, C 78/855, C 78/660, C 82/891, C 83/349

Ohanowicz A., Górski J., Zobowiązania. Zarys według kodeksu cywilnego. Część szczegółowa, Warszawa - Poznań 1966

Okolski J. (red.), Kodeks handlowy. Komentarz, Warszawa, Wrocław 1994

Okolski J., *Rozwój spółek handlowych w Polsce - propozycje zmian legislacyjnych*, Warszawa 1988

Okolski J., *W sprawie zmian uregulowania spółek handlowych*, w: „Palestra” 1988, nr 8-9, s. 2-19

Opalski J., *Obowiązki świadczenia w spółkach prawa handlowego*, w: *Pamiętnik Zjazdu Prawników Polskich*, Gdynia 1993

Owen K., *Some aspects of the recovery of reliance damages in the law of contract*, w: „Oxford Journal of Legal Studies” 1984, nr 393

Page K., *Setting up a company in the European Community: a country by country guide*, Brebner & Co., Londyn 1991

Parfieniuk A., Żebrowski J., *Restrukturyzacja finansowa banków i przedsiębiorstw państwowych (ustawa z komentarzem)*, Centrum Informacji Menedżera, Warszawa 1993

Peiper L., *Kodeks handlowy. Komentarz*, Lwów 1936

Pennington R.R., *Company Law*, Butterworths, Londyn 1985

Pennington R.R., Wooldridge F., *Company Law in the European Communities*, Londyn 1982

Pennington R., *Companies in the Common Market*, „European Law Digest”, 1991, nr 235, s. 24-37

Piątowski J.S., w: *System prawa rodzinnego*, t. II, *Prawo własności i inne prawa rzeczowe*, Wrocław - Warszawa - Kraków - Gdańsk - Łódź 1977

Płonka E., *Cywilnoprawne problemy związane z tworzeniem spółek kapitałowych*, *Acta Uwr Prawo* 1990, nr 184

Płonka E., *Uczestnictwo osób prawnych w walnym zgromadzeniu spółki kapitałowej*, w: „Państwo i Prawo” 1990, nr 1, s. 89-101

Płonka E., *Osoba prawna jako członek zarządu spółki kapitałowej*, w: „Państwo i Prawo” 1991, nr 5

Podkurska E., *Podstawowe koncepcje prawa Wspólnot Europejskich a perspektywa członkostwa Polski w Unii Europejskiej*, w: „Kwartalnik Prawa Prywatnego” 1995, nr 1, s. 73 i nast.

Podrecki P., *Dematerializacja papierów wartościowych na przykładzie akcji w ujęciu prawnoporównawczym*, w: „Studenckie Zeszyty Prawnicze”, Kraków 1995, z. 2

Pomorska A., *Komentarz do prawa bankowego*, Wyd. Prawnicze, Warszawa 1994

Prentice D. D., *EEC Directives on Company Law and Financial Market*, Clarendon Press, Oxford 1991

Prius H., *The protection of the minority shareholders in a limited company: at English, South African and Dutch Law*, Leiden 1972

Proposition modifiée de règlement (CEE) du Conseil portant statut de la société européenne, „Journal Officiel des Communautés européennes”, C 176, s. 1-69

Przyborowska - Klimczak A., Skrzydło-Tefelska E. (oprac.), *Dokumenty Europejskie*, Wyd. „Morpol”, Lublin 1996

Przymusiński C., *Problematyka handlowa w polskim prawie cywilnym*, Katowice 1970

Ptak B., *Ograniczenia w zbywaniu akcji*, w: „Rzeczpospolita” 1994, nr 219

Pyziół W., Szumański A., Weiss I., *Prawo spółek*, Oficyna Wydawnicza Branta, Bydgoszcz 1998

Radwański Z., *Prawo cywilne - część ogólna*, Wyd. C.H. Beck, Warszawa 1993

Rakower A., *Pełnomocnicy handlowi*, Warszawa 1937

Ritterman H., *Zarys prawa handlowego*, Warszawa 1936

Romanowski G., *Aport zawyżony, ale spółka ważna*, w: „Rzeczpospolita” 1993, nr 111, s. 13

Ruciński P., *Prawa akcjonariusza i ich ochrona*, w: „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego” 1991, nr 10/11, s. 8-14

Rudnicki S., *Komentarz do kodeksu cywilnego. Księga druga, własność i inne prawa rzeczowe*, Wyd. Prawnicze, Warszawa 1996

Rudnicki S., *Prawo obrotu nieruchomościami*, Wyd. C.H. Beck, Warszawa 1995

Rudnicki S., *Problemy harmonizowania prawa wewnętrznego państw Wspólnoty Europejskiej*, w: „Przegląd Sądowy” 1991, nr 6

Rutkowski J., *Rynek kapitałowo-kredytowy ze szczególnym uwzględnieniem rynku papierów wartościowych i bezpośrednich inwestycji zagranicznych*, Warszawa 1993

Sadlik R., *Zastaw na zdeponowanych w przedsiębiorstwie maklerskim papierach wartościowych*, w: „Gazeta Prawna” 1997, nr 23, s. 26

Safjan M. (red.), *Prawo Wspólnot Europejskich a prawo polskie. Prawo spółek*, Oficyna Naukowa s.c., Warszawa 1996

Sealy L., *Company Law and Commercial Redity*, Sweet & Maxwell 1984

Seifert T., *Giędy*, w: *Encyklopedia Nauk Politycznych*, t. 2, Instytut Społeczny i Instytut Wydawniczy „Biblioteka Polska”, Warszawa 1937

Skąpski J., *Zastaw na rzeczach ruchomych według kodeksu cywilnego*, w: „Studia Cywilistyczne” 1966, t. VIII

- Skrzydło-Tefelska E., Skubisz R., Skuteczność wewnętrzna prawa międzynarodowego. Układ Europejski a wybrane kwestie spółek z udziałem podmiotów zagranicznych, w: „Rejent” 1994, nr 10, s. 43 i nast.
- Skubisz R. (red.), Zarys prawa spółek, Lublin 1992
- Skubiszewski K., Wzajemny stosunek i związki pomiędzy prawem międzynarodowym i prawem krajowym, RPEiS 1986, nr 1, s. 4 i nast.
- Smaga K., Z problematyki obrotu akcjami spółki publicznej, w: „Przegląd Prawa Handlowego” 1996, nr 8
- Smith A., The Money Game, Pan Book Ltd., Londyn 1968
- Smykła B., Grupy bankowe w polskim systemie bankowym, w: „Bank i Kredyt” 1997, nr 1-2, s. 46-60
- Smykła B., Grupy bankowe - wybrane kwestie dotyczące struktury i zarządzania, w: „Głosa” 1997, nr 4, s. 4-7
- Sojka T., Kodeks handlowy - komentarz wg Maurycego Allerhanda, OSN, Zielona Góra 1994
- Sołtys B., Jacyszyn J., Know - how jako wkład, w: „Rzeczpospolita” 1995, nr 65, s. 14
- Sołtysiński St., Szajkowski A., Szwaja J., Kodeks handlowy. Komentarz, t. I, Wyd. C.H.Beck/PWN, Warszawa 1994
- Sołtysiński St., Szajkowski A., Szwaja J., Kodeks handlowy. Komentarz, t. II, Wyd. C.H. Beck/PWN, Warszawa 1996
- Sołtysiński St., Układ o stowarzyszeniu między Polską a Wspólnotami Europejskimi, w: „Państwo i Prawo”, 1992, nr 6, s. 5-12
- Spoczyńska E., Kodeks handlowy z komentarzem, Skierniewice 1992
- Spoczyńska E., Zakładanie spółek oraz przekształcanie niektórych podmiotów gospodarczych w spółki kapitałowe, Skierniewice 1994
- Stecki L., Umowa darowizny, Warszawa - Poznań 1974
- Stefanowicz J.A., Aport w spółce - przedmiot i przesłanki jego wniesienia, w: „Edukacja Prawnicza” 1994, nr 11
- Stefanowicz J.A., Wkład. Kapitał zakładowy. Udział, w: „Przegląd Sądowy” 1995, nr 2, s. 78-88
- Stefanowicz S. (red.), Bariery na drodze Polski do EWG, Warszawa 1993
- Stein E., Harmonization of European Company Law, New York 1971
- Strzępka J. (red.), Prawo handlowe. Zbiór orzecznictwa, Katowice 1992
- Suski P., Rejestry sądowe spółek handlowych, spółdzielni i przedsiębiorstw państwowych, Wyd. Prawnicze, Warszawa 1994
- Sypniewski R., Prywatyzacja przedsiębiorstw państwowych i obrót papierami wartościowymi, Poznań 1992
- Szablowski E., Związanie spółki akcyjnej, Notarjat - Hipoteka 1935, z. 24
- Szajkowski A. (red.), Harmonizacja prawa gospodarczego z prawem europejskim, w: „Studia Prawnicze” 1996, nr 1-4, Wyd. Naukowe Scholar, Warszawa 1997
- Szajkowski A., Kodeks handlowy i inne teksty prawne. Wprowadzenie, Warszawa 1993
- Szajkowski A., Komentarz do uchwały Sądu Najwyższego - Izba Cywilna z dnia 26 kwietnia 1991 r. (III CZP 32/91), w: „Orzecznictwo Gospodarcze” 1992, nr 1, s. 3-7
- Szajkowski A., Prawo spółek handlowych, Wyd. C.H. Beck, Warszawa 1995 (wyd. pierwsze), Warszawa 1997 (wyd. drugie uzupełnione)
- Szczepański K., Giełda pieniężna i towarowa, S.A. Krzyżanowski, Kraków 1921
- Szczygielski A., Encyklopedia polityki prawniczej, Warszawa 1939
- Szczygielski A., Zasady prawa handlowego, Warszawa 1936
- Szer S., O charakterze prawnym spółki akcyjnej i spółki z o.o. przed ich rejestracją, w: „Czasopisma Prawnicze i Ekonomiczne”, Kraków 1936, s. 271 i nast.
- Szpunar A. Komentarz do prawa wekslowego i czekowego, Wydawnictwa Prawnicze, Warszawa 1996
- Szpunar A., Akcje jako papiery wartościowe, w: „Państwo i Prawo” 1993, nr 11/12, s. 13-21
- Szpunar A., Podstawowe problemy papierów wartościowych, w: „Państwo i Prawo” 1991, nr 2, s. 13-25
- Szpunar A., Uwagi o papierach wartościowych na okaziciela, w: „Przegląd Prawa Handlowego” 1993 nr 14, s. 1-8
- Szpunar A., Uwagi o papierach wartościowych na okaziciela, w: „Przegląd Prawa Handlowego” 1993, nr 14, s. 1-8
- Szumański A., Pojęcie i przedmiot aportu do spółki akcyjnej, w: „Przegląd Prawa Handlowego” 1995, nr 1
- Szumański A., Problem przekształcenia spółki cywilnej w spółkę akcyjną, w: „Przegląd Prawa Handlowego” 1995, z. 8, s. 1-12
- Szumański A., Wykonanie obowiązku wniesienia do spółki kapitałowej rzeczy ruchomej tytułem aportu, w: „Przegląd Prawa Handlowego” 1996, nr 3
- Szumański A., Wykonanie obowiązku wniesienia do spółki kapitałowej rzeczy ruchomej tytułem aportu, w: „Przegląd Prawa Handlowego” 1996, nr 3

Szumański A., Pojęcie i przedmiot aportu do spółki akcyjnej, w: „Przegląd Prawa Handlowego” 1995, nr 1, s. 1-7

Szumański A., Odpowiedzialność za niedojście do skutku spółki kapitałowej, w: „Monitor Prawniczy” 1996, nr 3, s. 86-90

Szumański A., Wkłady niepieniężne do spółek kapitałowych, Wyd. Prawnicze PWN, Warszawa 1997

Tillotson J., Contract Law in Perspective, Butterworths, Londyn 1985

Tokaj A., Łepkowski A., Sikorski P., O niedopuszczalnej wykładni rozszerzającej - polemika w sprawie nabywania przez podmioty zagraniczne udziałów lub akcji w spółkach będących właścicielami nieruchomości, w: „Palestra” 1995, nr 5-6, s. 69-75

Tomaszek A., Uchwały walnego zgromadzenia w spółkach kapitałowych, w: „Gazeta Prawna” 1995, nr 73

Wawrzyniak B., Bińczak B., Skuteczne rady nadzorcze, Warszawa 1991

Weiss I., Emisja nowych akcji, w: „Monitor Prawniczy” 1994, z. 5, s. 134-135

Weiss I., Prawa mniejszości w spółkach kapitałowych, w: „Przegląd Prawa Handlowego” 1995, z. 10

Weiss I., Przekształcenie spółek kapitałowych, w: „Przegląd Prawa Handlowego” 1993, z. 14, s. 10 i nast.

Weiss I., Sposoby i funkcje podwyższenia kapitału akcyjnego banku, w: „Prawo Bankowe” 1994, nr 2, s. 67-72

Wiszniewski J., Prawo gospodarcze, PWN, Warszawa 1982

Wiszniewski J., Problemy legislacyjne spółek handlowych, w: „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego” 1988, nr 5/6, s. 11-18

Wiśniewski A.W., Spółki kapitałowe. Podstawowe problemy tworzenia i funkcjonowania, Wyd. „Infor”, Warszawa 1995

Wiśniewski A.W., „Uchwała negatywna” w spółce kapitałowej, w: „Radca Prawny” 1992, nr 3

Wiśniewski A.W., Polemika w sprawach zawiązywania i rejestracji spółek handlowych, w: „Palestra” 1991, z. 3

Wiśniewski A.W., Prawo o spółkach. Podręcznik praktyczny, Spółka akcyjna, t. III, „Twigger SA”, Warszawa 1993

Wiśniewski C., Funkcje kapitału zakładowego w spółce z o.o., w: „Przegląd Podatkowy” 1992, nr 2

Wiśniewski C., Prawa względne jako przedmiot aportu w spółkach kapitałowych (z doświadczeń niemieckich), w: „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego” 1991, nr 5, s. 37-41

Wiśniewski T., Egzekucja z udziału w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością, Zachodnie Centrum Organizacji, Zielona Góra 1994

Wiśniewski T., Udziały w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością jako przedmiot egzekucji, w: „Rejent” 1994, nr 2

Włodyka S. (red.), Prawo spółek, Instytut Prawa Spółek i Inwestycji Zagranicznych, Kraków 1996

Włodyka St. (red.), Prawo papierów wartościowych, Instytut Prawa Spółek i Inwestycji Zagranicznych, Kraków 1992

Włodyka St., Prawo gospodarcze. Zarys systemu, PWN, Warszawa 1981

Wolter A., Prawo cywilne - zarys części ogólnej, Warszawa 1977

Wooldridge F., Company Law in the United Kingdom and the European Community, Its Harmonisation and Unification, Londyn 1991

Woyzbun S., Giełda. Przeszość, organizacja obecna, obroty, Warszawa 1978

Wójcik S., Użytkowanie, w: System Prawa Cywilnego, t. II, Prawo własności i inne prawa rzeczowe, Ossolineum 1977

Wróblewski S., Komentarz do kodeksu handlowego, Kraków 1935

Wróblewski S., Komentarz do prawa wekslowego, Warszawa 1936

Wróblewski S., Prawo wekslowe i czekowe, Kraków 1936

Zalewski H., Finanse spółek, Sopot 1994

Zawadowski A., Kapitałowe aspekty przekształcania spółek, w: „Przegląd Prawa Handlowego” 1995, nr 11, s. 6-13

Zawadowski A., Przekształcenia spółki kapitałowej - uwagi teoretyczno-prawne, w: „Przegląd Prawa Handlowego” 1995, z. 10, s. 8-15

Zedler F., Egzekucja z akcji - wybrane zagadnienia podstawowe, w: Spółki akcyjne, s. 100-103

Zedler F., Postępowanie zabezpieczające i egzekucyjne. Komentarz, Dom Organizatora, Toruń 1994

Zieleniewski J., Szczypiorski S., Zasady organizacji i techniki handlu zagranicznego, PWE, Warszawa 1963

Zieliński M., Prawo o spółkach w prawie europejskim, w: „Radca Prawny” 1994, z. 5

Zoll F., Prawo cywilne, Poznań 1931

Zygierewicz M., Rynek kapitałowy i prywatyzacja, Warszawa 1981

Żabiński Z., Prawo gospodarcze, Katowice 1982

Żuławska C., Aporty w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością. Przedmiot i wycena, w: „Przegląd Sądowy” 1993, nr 7-8

- Zawadowski A., Kapitałowe aspekty przekształcania spółek, w: „Przegląd Prawa Handlowego” 1995, nr 11, s. 6-13
- Zawadowski A., Przekształcenia spółki kapitałowej - uwagi teoretyczno-prawne, w: „Przegląd Prawa Handlowego” 1995, z. 10, s. 8-15
- Zedler F., Egzekucja z akcji - wybrane zagadnienia podstawowe, w: Spółki akcyjne, s. 100-103
- Zedler F., Postępowanie zabezpieczające i egzekucyjne. Komentarz, Dom Organizatora, Toruń 1994
- Zieleniewski J., Szczypiorski S., Zasady organizacji i techniki handlu zagranicznego, PWE, Warszawa 1963
- Zieliński M., Prawo o spółkach w prawie europejskim, w: „Radca Prawny” 1994, z. 5
- Zoll F., Prawo cywilne, Poznań 1931
- Zygierewicz M., Rynek kapitałowy i prywatyzacja, Warszawa 1981
- Żabiński Z., Prawo gospodarcze, Katowice 1982
- Żuławska C., Aporty w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością. Przedmiot i wycena, w: „Przegląd Sądowy” 1993, nr 7-8

## Wykaz aktów prawnych

1. Rozporządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 27 czerwca 1934 r. Kodeks handlowy, Dz.U. Nr 57, poz. 502 ze zm.
2. Przepisy wprowadzające kodeks handlowy z dnia 27 czerwca 1934 r.
3. Ustawa z dnia 28 kwietnia 1936 r. Prawo czekowe, Dz.U. Nr 37, poz. 283
4. Ustawa z dnia 28 kwietnia 1936 r. Prawo wekslowe, Dz.U. Nr 37, poz. 282
5. Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny, Dz.U. Nr 16, poz. 93 ze zm.
6. Ustawa z dnia 25 października 1981 r. o przedsiębiorstwach państwowych, Dz.U. 1991 r., Nr 18, poz. 80 (tekst jednolity)
7. Ustawa z dnia 3 lutego 1993 r. o restrukturyzacji finansowej przedsiębiorstw i banków oraz o zmianie niektórych ustaw, Dz.U. Nr 18, poz. 82
8. Ustawa z dnia 30 kwietnia 1993 r. o Narodowych Funduszach Inwestycyjnych i ich prywatyzacji, Dz.U. Nr 44, poz. 202
9. Ustawa z dnia 21 sierpnia 1997 r. Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi, Dz.U. Nr 118, poz. 754 z późn. zm.
10. Obwieszczenie Prezesa Rady Ministrów z dnia 28 marca 1994r. w sprawie ogłoszenia jednolitego tekstu ustawy Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi, Dz.U. 58, poz. 239
11. Układ Europejski z dnia 16 grudnia 1991 r. ustanawiający stowarzyszenie między Polską a Wspólnotami Europejskimi i ich państwami członkowskimi, Dz.U. Nr 11/1994, poz. 38
12. Ustawa z dnia 14 czerwca 1991 r. o spółkach z udziałem zagranicznym Dz.U. Nr 60, poz. 253 późn. zm.
13. Ustawa z dnia 31 stycznia 1989 r. Prawo bankowe, Dz.U. 1992 r., Nr 72, poz. 127, (tekst jednolity)
14. Ustawa z dnia 28 lipca 1990 r. o działalności ubezpieczeniowej, Dz.U. Nr 59, poz. 344, z późn. zm.
15. Ustawa z dnia 19 lipca 1991 r. o oprocentowaniu kapitału w jednoosobowych spółkach Skarbu Państwa, Dz.U. Nr 75, poz. 330, z późn. zm.
16. Ustawa z dnia 2 grudnia 1991 r. o badaniu i ogłaszaniu sprawozdań finansowych oraz biegłych rewidentach i ich samorządzie, Dz.U. Nr 111, poz. 480 z późn. zm.
17. Ustawa z dnia 23 grudnia 1988 r. o działalności gospodarczej, Dz.U. Nr 41, poz. 324 z późn. zm.



18. Ustawa z dnia 14 czerwca 1996 r. o łączeniu i grupowaniu niektórych banków w formie spółki akcyjnej (Dz.U. Nr 90, poz. 406)
19. Ustawa z dnia 30 sierpnia 1996 r. o prywatyzacji i komercjalizacji przedsiębiorstw państwowych, Dz.U. Nr 118, poz. 561
20. Dyrektywy Rady Wspólnot Europejskich, w: Compendium of EC Company Law, Butterworths, London-Dublin-Edinburgh-Munich, 1990.