

# POWSZECHNA DEMATERIALIZACJA AKCJI

Modernizacja konstrukcji  
spółki akcyjnej

redakcja naukowa Marek Michalski

---

Marek Michalski, Justyna Dąbrowska

---

---

# POWSZECHNA DEMATERIALIZACJA AKCJI

Modernizacja konstrukcji  
spółki akcyjnej

redakcja naukowa Marek Michalski

---

Marek Michalski, Justyna Dąbrowska

---

Zamów książkę w księgarni internetowej

**proinfo.pl**  
księgarnia internetowa

Stan prawny na 1 marca 2021 r.

Recenzent  
Prof. dr hab. Andrzej Kidyba

Wydawca  
Magdalena Stojek-Siwińska

Redaktor prowadzący  
Joanna Ołówek

Opracowanie redakcyjne  
Anna Popławska

Projekt okładek serii  
Wojtek Kwiecień-Janikowski, Przemek Dębowski

Poszczególne rozdziały napisali:  
Justyna Dąbrowska – rozdział I § 2; rozdział II, III  
Marek Michalski – rozdział I § 1; rozdział IV, V, VI

prawolubni

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

Szanujmy prawo i własność  
Więcej na [www.legalnakultura.pl](http://www.legalnakultura.pl)  
Polska Izba Książki

© Copyright by Wolters Kluwer Polska Sp. z o.o., 2021

ISBN 978-83-8223-737-5

Dział Praw Autorskich  
01-208 Warszawa, ul. Przyokopowa 33  
tel. 22 535 82 19  
e-mail: [ksiazki@wolterskluwer.pl](mailto:ksiazki@wolterskluwer.pl)

księgarnia internetowa [www.profinfo.pl](http://www.profinfo.pl)

## SPIS TREŚCI

<b>Wykaz skrótów</b> .....	7
<b>Wprowadzenie</b> .....	9
<b>Rozdział I</b>	
<b>Wprowadzenie do problematyki dematerializacji powszechnej akcji</b> .....	11
§ 1. Znaczenie nowelizacji Kodeksu spółek handlowych .....	11
§ 2. Istotne zmiany w przepisach pozakodeksowych .....	20
<b>Rozdział II</b>	
<b>O historycznej ewolucji akcji, ich podziałach i naturze prawnej</b> .....	41
§ 1. Ewolucja akcji i spółki akcyjnej .....	41
§ 2. Akcja jako część kapitału zakładowego – rozważania o akcjach nominałowych i wnoszeniu wkładów .....	59
§ 3. Akcja jako udział kapitałowy, czyli o funkcji partycypacyjnej i rodzajach akcji .....	71
§ 4. Akcja jako prawo podmiotowe i wyraz członkostwa w spółce akcyjnej .....	85
<b>Rozdział III</b>	
<b>Akcje jako podstawa konstrukcji spółki akcyjnej</b> .....	93
§ 1. Akcja jako podstawa korporacyjnego uczestnictwa w spółce akcyjnej – uwagi na temat rozdzielenia własności od zarządzania .....	93
§ 2. Akcja jako papier wartościowy – rozważania o postaciach i zbywalności akcji .....	101
§ 3. Akcja w ujęciu finansowym i gospodarczym .....	119
§ 4. Akcja jako element kształtujący model spółki akcyjnej .....	135
<b>Rozdział IV</b>	
<b>O genezie i naturze zjawiska dematerializacji papierów wartościowych</b> .....	143
§ 1. Historyczny rozwój konstrukcji papieru wartościowego .....	143
§ 2. O klasycznej koncepcji papieru wartościowego, czyli związanie paradygmatem dokumentu .....	154

§ 3. O zjawisku dematerializacji w kontekście: fizyki, filozofii, ekonomii i rewolucji cyfrowej oraz środowiska naturalnego .....	166
§ 4. Początki instytucjonalizacji procesu dematerializacji papierów wartościowych .....	178

## **Rozdział V**

### **Ewolucja systemu organizacji dematerializacji akcji w świetle prawa**

<b>polskiego: od immobilizacji do rejestru akcjonariuszy.....</b>	<b>187</b>
§ 1. Etap immobilizacji .....	187
§ 2. Etap dematerializacji segmentowej .....	196
§ 3. Etap dematerializacji hybrydowej .....	211

## **Rozdział VI**

### **Dematerializacja akcji a realizacja uprawnień akcyjnych przez**

<b>akcjonariuszy.....</b>	<b>231</b>
§ 1. Organizacja i struktura depozytu papierów wartościowych oraz rejestru akcjonariuszy.....	231
§ 2. Realizacja uprawnień majątkowych akcjonariuszy w ramach reżimu depozytowego oraz reżimu rejestrowego .....	247
§ 3. Realizacja uprawnień korporacyjnych akcjonariuszy w ramach reżimu depozytowego i reżimu rejestrowego .....	255

<b>Bibliografia .....</b>	<b>273</b>
---------------------------	------------

<b>Orzecznictwo .....</b>	<b>291</b>
---------------------------	------------

<b>Inne źródła .....</b>	<b>293</b>
--------------------------	------------

## WYKAZ SKRÓTÓW

### Akty prawne

- dyrektywa 2017/1132 – dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1132 z 14.06.2017 r. w sprawie niektórych aspektów prawa spółek (Dz.Urz. UE L 169, s. 46, ze zm.)
- k.c. – ustawa z 23.04.1964 r. – Kodeks cywilny (Dz.U. z 2020 r. poz. 1740 ze zm.)
- k.h. – rozporządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej z 27.06.1934 r. – Kodeks handlowy (Dz.U. Nr 57, poz. 502 ze zm.); utraciło moc
- k.p.c. – ustawa z 17.11.1964 r. – Kodeks postępowania cywilnego (Dz.U. z 2020 r. poz. 1575 ze zm.)
- k.s.h. – ustawa z 15.09.2000 r. – Kodeks spółek handlowych (Dz.U. z 2020 r. poz. 1526 ze zm.)
- nowelizacja lub ustawa – ustawa z 30.08.2019 r. o zmianie ustawy – Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw (Dz.U. poz. 1798 ze zm.)
- nowelizująca z 30.08.2019 r. – ustawa z 22.03.1991 r. – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych (Dz.U. Nr 35, poz. 155); utraciła moc
- p.p.o.p.w.1991 – ustawa z 21.08.1997 r. – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi (Dz.U. z 2005 r. Nr 111, poz. 937 ze zm.); utraciła moc
- p.p.o.p.w.1997 – ustawa z 20.08.1997 r. o Krajowym Rejestrze Sądowym (Dz.U. z 2019 r. poz. 1500 ze zm.)
- u.KRS – ustawa z 17.06.1966 r. o postępowaniu egzekucyjnym w administracji (Dz.U. z 2020 r. poz. 1427 ze zm.)
- u.p.e.a. – ustawa z 15.01.2015 r. o obligacjach (Dz.U. z 2020 r. poz. 1208)
- u.o. – ustawa z 29.07.2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz.U. z 2020 r. poz. 89 ze zm.)
- u.o.i.f. – ustawa z 29.07.2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz.U. z 2020 r. poz. 2080)
- u.o.p. lub ustawa o ofercie publicznej – ustawa z 29.07.2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz.U. z 2020 r. poz. 2080)

### Czasopisma i zbiory orzecznictwa

- KPP – „Kwartalnik Prawa Prywatnego”
- MoP – „Monitor Prawniczy”

---

MPH	- „Monitor Prawa Handlowego”
OSNC	- Orzecznictwo Sądu Najwyższego Izba Cywilna (od 1995 r.)
OSNCP	- Orzecznictwo Sądu Najwyższego Izba Cywilna (od 1963 r. do 1994 r.)
OSNC-ZD	- Orzecznictwo Sądu Najwyższego Izba Cywilna – Zbiór Dodatkowy
PiP	- „Państwo i Prawo”
PPE	- „Przegląd Prawa Egzekucyjnego”
PPH	- „Przegląd Prawa Handlowego”
PPW	- „Prawo Papierów Wartościowych”
Pr. Spół.	- „Prawo Spółek”
Rej.	- „Rejent”

### Inne

GPW	- Giełda Papierów Wartościowych
KDPW	- Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych
KNF	- Komisja Nadzoru Finansowego
P.S.A.	- prosta spółka akcyjna

## WPROWADZENIE

W rejestrze REGON na 2019 r. na ogólną liczbę 521 073 spółek handlowych liczba spółek akcyjnych wyniosła 10 021, podczas gdy spółek komandytowo-akcyjnych było zarejestrowanych 3707. Dla porównania warto dodać, że najwięcej spośród spółek handlowych było spółek z o.o., ich liczba bowiem sięgnęła 429 136.

Spółka akcyjna ze swojej natury, przez setki lat swojej ewolucji, poczynając od prototypów mocno zakorzenionych w historii gospodarczej Europy Zachodniej, rozwijając twórczo potrzeby kupiectwa średniowiecznego doby rewolucji kupieckiej i czasów protokapitalizmu, nazwanego przez F. Braudela dawnym kapitalizmem<sup>1</sup>, ukształtowana została jako szczególny wehikuł dla podejmowania i prowadzenia dużych przedsięwzięć gospodarczych, gdzie potrzeba zaangażowania znacznego kapitału splotała się ze znacznym czy wręcz poważnym ryzykiem. Ów bagaż historycznych doświadczeń, wzbogacony praktyką różnych ośrodków kupieckich na przestrzeni XVI–XVIII w. zaowocował instytucją prawną, która w XIX w. weszła na stałe do ustawodawstw handlowych, stając się – obok pary i kolei – swoistym symbolem i znakiem rozpoznawczym rozwijającego się dynamicznie kapitalizmu przemysłowego.

XX w. przejął i twórczo rozwinął koncepcję spółki akcyjnej, jako formy organizacyjno-prawnej, która niezawodnie umożliwia organizowanie i prowadzenie skomplikowanych procesów ekonomicznych, skupiających jak w soczewce wiele zróżnicowanych, a częstokroć także i sprzecznych interesów: akcjonariuszy, członków zarządu, kontrahentów i pracowników. Droga, jaką przeszła spółka akcyjna od swoich pierwowzorów aż do dzisiaj, dowodzi, że projekt ten zdał swój najważniejszy egzamin, sprawdzając się w życiu gospodarczym jako jeden z jego najważniejszych uczestników.

Obecnie w dobie przeżywanej coraz to bardziej intensywnie rewolucji cyfrowej nadchodzi moment, kiedy konstrukcja kupców niderlandzkich, bankierów i wielkich przemysłowców drugiej rewolucji przemysłowej, podbudzająca rozwój rynku kapitałowego okresu posttransformacyjnego, nagle staje do konfrontacji z nową „ucyfrowioną” rze-

---

<sup>1</sup> Por. F. Braudel, *Kultura materialna, gospodarka i kapitalizm XV–XVIII wiek*, t. 2, *Gry wymiany*, Warszawa 2019, s. 210, a także *Kształtowanie się spółki akcyjnej a doświadczenia polskie*, red. M. Michalski, Warszawa 2020.



czywistością. Przed spółką akcyjną kolejny dziejowy egzamin i kolejna odsłona, tym razem prowadząca do jej „cyfrowej modernizacji”. Powszechna dematerializacja akcji zmieni na zawsze oblicze spółki akcyjnej, gdyż wbrew słyszonym to tu, to tam twierdzeniom nie jest to tylko zwykła zamiana formy, bez większego znaczenia, a stworzenie nowego, technologicznie zaawansowanego środowiska instytucjonalno-procesowego, w którym odbywać się będzie nie tylko kreacja akcji jako przedmiotu obrotu prawnego, ale następować w nim będzie obrót zdematerializowanymi akcjami.

Niniejsza praca koncentruje się na przemianie, jaka będzie efektem powszechnej dematerializacji akcji, pomijając wszelako inne aspekty konstrukcyjne, i – chociaż nie pomija momentów krytycznych – przyjmuje, że zdarzenie powyższe, uwzględniając dynamikę zmian, zmodernizuje konstrukcję jurydyczną spółki akcyjnej. Dlatego też uwaga Autorów skupiła się na najważniejszych momentach organizacji i funkcjonowania spółki akcyjnej, w jakich zmiany, które wprowadza powszechna i obowiązkowa dematerializacja akcji, oddziaływać będą na przeformatowanie dotychczasowego modelu normatywnego spółki akcyjnej.

Jednak pytanie, na jakie przyjdzie dać odpowiedź dopiero z czasem, brzmi, jak zmiana ta wpłynie na samą spółkę akcyjną.

*prof. dr hab. Marek Michalski*

## Rozdział I

# WPROWADZENIE DO PROBLEMATYKI DEMATERIALIZACJI POWSZECHNEJ AKCJI

## § 1. Znaczenie nowelizacji Kodeksu spółek handlowych

1. 30.08.2019 r. uchwalono ustawę o zmianie ustawy – Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw<sup>1</sup>. Pierwotnie art. 23 wspomnianej nowelizacji przewidywał wejście w życie przepisów w niej statutowanych na 1.01.2021 r. Niemniej na skutek sytuacji, jaka powstała z chwilą ogłoszenia przez Ministra Zdrowia 20.03.2020 r. stanu epidemii<sup>2</sup> i kolejnych regulacji wprowadzających znaczące ograniczenia we wszystkich obszarach życia społecznego, w tym również w sferze gospodarki<sup>3</sup>, wejście w życie przepisów nowelizacji z 30.08.2019 r. przesunięto **do 1.03.2021 r.** na mocy art. 43 pkt 7 ustawy z 14.05.2020 r. o zmianie niektórych ustaw w zakresie działań osłonowych w związku z rozprzestrzenianiem się wirusa SARS-CoV-2<sup>4</sup>. Ustawa nowelizująca wprowadza powszechną obligatoryjną dematerializację akcji<sup>5</sup>.

Z dniem 1.03.2021 r. wszystkie akcje pozostające w obrocie prawnym w Polsce zgodnie z art. 328 § 1 k.s.h. w brzmieniu nadanym mu przez art. 1 pkt 7 nowelizacji z 30.08.2019 r. **utracą definitywnie** formę dokumentu.

Ustawa nowelizująca wprowadza obligatoryjną dematerializację wszystkich akcji na okaziciela i akcji imiennych spółek akcyjnych i spółek komandytowo-akcyjnych, które nie

---

<sup>1</sup> Dz.U. poz. 1798 ze zm.

<sup>2</sup> Por. rozporządzenie Ministra Zdrowia z 20.03.2020 r. w sprawie ogłoszenia na obszarze Rzeczypospolitej Polskiej stanu epidemii (Dz.U. poz. 491).

<sup>3</sup> Por. np. rozporządzenie Rady Ministrów z 31.03.2020 r. w sprawie ustanowienia określonych ograniczeń, nakazów i zakazów w związku z wystąpieniem stanu epidemii (Dz.U. poz. 566).

<sup>4</sup> Dz.U. poz. 875.

<sup>5</sup> Nowelizacja z 30.08.2019 r. w art. 328 § 2 k.s.h. wprowadza także dematerializację fakultatywną innych tytułów uczestnictwa w spółce, m.in. świadectw założycielskich, świadectw użytkowych, warrantów subskrypcyjnych i tytułów uczestnictwa w dochodach lub w podziale majątku spółki. Por. także uzasadnienie rządowego projektu ustawy o zmianie ustawy – Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw, Sejm VIII kadencji, druk sejm. nr 3541.

podlegają obowiązkowej dematerializacji na mocy dotychczasowych regulacji prawnych. Jednocześnie w art. 328<sup>1</sup> § 1 k.s.h. przewiduje ona wymóg rejestracji wszystkich akcji w elektronicznym rejestrze akcjonariuszy, którego prowadzenie powierzono podmiotom kwalifikowanym, tj. uprawnionym do prowadzenia rachunków papierów wartościowych zgodnie z przepisami o obrocie instrumentami finansowymi. Jeżeli jednak uchwała walnego zgromadzenia tak stanowi, akcje spółki niebędącej spółką publiczną podlegają zarejestrowaniu w depozycie papierów wartościowych w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi (por. art. 328<sup>11</sup> § 1 k.s.h.).

2. Wobec hybrydowego charakteru spółki komandytowo-akcyjnej<sup>6</sup> ustawodawca, poza regulacją swoistą, adresowaną do tego typu normatywnego spółki handlowej, równocześnie w części zagadnień dotyczących jej funkcjonowania nakazuje odpowiednie stosowanie do tej konstrukcji przepisów dotyczących spółki jawnej (por. art. 126 § 1 pkt 1 k.s.h.), co ma miejsce w przypadku takich kwestii, jak w zakresie stosunku prawnego komplementariuszy, zarówno między sobą, wobec wszystkich akcjonariuszy, jak i wobec osób trzecich, a także do wkładów tychże wspólników do spółki, podczas gdy z mocy art. 126 § 1 pkt 2 k.s.h. w odniesieniu do pozostałych spraw, a w tym także w odniesieniu do akcji, mają zastosowanie odpowiednio przepisy o spółce akcyjnej. W świetle powyższego unormowania akcje spółek komandytowo-akcyjnych podlegać będą dematerializacji na tych samych zasadach i w taki sam sposób, jak akcje spółek akcyjnych.

3. Nowelizacja z 30.08.2019 r. zawiera 23 artykuły, z których: 1) art. 1 poświęcony został nowelizacji Kodeksu spółek handlowych i obejmuje 52 pkt, 2) art. 2–14 zawierają konieczne i powiązane z przewidzianymi zmianami w Kodeksie spółek handlowych zmiany w przepisach pozakodeksowych, jak również zmiany dokonywane – niejako przy okazji tej nowelizacji – w innych przepisach szczególnych, aczkolwiek bez związku z przedmiotem nowelizacji Kodeksu spółek handlowych (por. art. 6 pkt 1 oraz art. 11 ustawy nowelizującej), podczas gdy 3) art. 15–22 dotyczą okresu przejściowego, tj. do 1.03.2021 r., w ramach którego spółki akcyjne oraz komandytowo-akcyjne funkcjonujące w obrocie prawnym w Polsce muszą podjąć określone działania nakierowane na przejście od 1.03.2021 r. na system pełnej i powszechnej dematerializacji, a 4) art. 23 normuje terminy wejścia w życie przepisów ustawy nowelizującej.

W przypadku przepisów regulujących okres przejściowy chodzi o działania faktyczne oraz prawne, które obowiązane są podjąć spółki będące adresatami przepisów nowelizacji z 30.08.2019 r., w efekcie których z dniem 1.03.2021 r. ustanie moc prawna dokumentów akcji wyemitowanych i zarejestrowanych przed tym dniem, a przedmiotowe akcje – w rozumieniu prawa podmiotowego o charakterze majątkowym – zostaną zarejestrowane albo na rachunkach papierów wartościowych, albo we właściwych rejestrach

---

<sup>6</sup> Por. za wielu A. Kidyba [w:] *Kodeks spółek handlowych*, t. 1, *Komentarz do art. 1–150*, red. A. Kidyba, Warszawa 2017, s. 809 i n.

akcjonariuszy. Artykuł 15 ust. 1 nowelizacji z 30.08.2019 r. w brzmieniu nadanym mu mocą art. 43 pkt 3 ustawy z 14.05.2020 r. stanowi *expressis verbis*, że: „Moc obowiązująca dokumentów akcji wydanych przez spółkę wygasa z mocy prawa z dniem 1 marca 2021 r. Z tym samym dniem uzyskują moc prawną wpisy w rejestrze akcjonariuszy, a w przypadku spółki niebędącej spółką publiczną w rozumieniu ustawy zmienionej w art. 9 w brzmieniu dotychczasowym, której walne zgromadzenie podjęło uchwałę o zarejestrowaniu jej akcji w depozycie papierów wartościowych w rozumieniu przepisów ustawy zmienionej w art. 9, zapisy jej akcji na rachunkach papierów wartościowych”.

Trzeba w tym miejscu zaznaczyć, że niektóre przepisy nowelizacji jak: art. 1 pkt 1 i 25, które wprowadzają zmiany w art. 5 i w art. 402<sup>3</sup> k.s.h., art. 16–19, czy art. 22, który dotyczy czynności podejmowanych w okresie przejściowym w odniesieniu do warrantów subskrypcyjnych, świadectw użytkowych i założycielskich weszły w życie już z dniem 1.01.2020 r.

4. Dematerializacja oznacza, że zamiast dokumentu funkcje prawne, jakie przypisane były dotąd konstrukcji papieru wartościowego, opartej na ścisłym powiązaniu prawa majątkowego z nośnikiem materialnym, przejmuje system ewidencjonowania (rejestracji) praw, zreferowany do podmiotów uprawnionych. Rozwiązanie, które wprowadza nowelizacja z 30.08.2019 r., wzorowane jest na tym, jakie obowiązuje już od czasu dematerializacji papierów wartościowych w ramach publicznego obrotu, a które następnie przejął ustawodawca do przepisów ustawy z 29.07.2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi. Od strony instytucjonalno-operacyjnej dematerializacja ta opiera się na depozycie papierów wartościowych wraz z centralną instytucją depozytowo-rozliczeniową, tj. KDPW S.A.

Wszystkie spółki akcyjne i komandytowo-akcyjne, które wyemitowały lub przed 1.03.2021 r. wyemitują akcje, mają obowiązek zawarcia umowy o prowadzenie rejestru akcjonariuszy dla tych akcji z podmiotem upoważnionym do prowadzenia rejestru albo umowy o rejestrację tych akcji w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.

Spółka niepubliczna powinna dokonać wyboru systemu rejestracji akcji<sup>7</sup> oraz zawrzeć umowę o prowadzenie rejestru akcjonariuszy z podmiotem, który na podstawie ustawy jest uprawniony do prowadzenia rachunków papierów wartościowych, wybranym przez walne zgromadzenie. W przypadku spółki, której walne zgromadzenie podjęło uchwałę o zarejestrowaniu jej akcji w depozycie papierów wartościowych – umowy o rejestrację akcji w depozycie papierów wartościowych „przed pierwszym wezwaniem akcjonariuszy”, o którym mowa w art. 16 ust. 1 nowelizacji z 30.08.2019 r., a zatem do 30.09.2020 r. (por. art. 17 ustawy nowelizującej). W świetle wprowadzonej na mocy art. 328<sup>12</sup> k.s.h. zasady

<sup>7</sup> Wybór podmiotu prowadzącego rejestr akcjonariuszy wymaga uchwały walnego zgromadzenia. Przy zawiązaniu spółki wyboru dokonują założyciele (por. art. 328<sup>1</sup> § 5 k.s.h.).

jednolitego reżimu rejestrowego akcji, akcje spółki niebędącej spółką publiczną nie mogą być zarejestrowane jednocześnie w rejestrze akcjonariuszy i w depozycie papierów wartościowych w rozumieniu przepisów ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Zgodnie z art. 5 ust. 8 u.o.i.f. w uchwale walnego zgromadzenia spółki, której akcje nie są rejestrowane w depozycie papierów wartościowych, wymagane jest zawarcie upoważnienia do zawarcia przez spółkę umowy o rejestrację praw do akcji oraz akcji w depozycie papierów wartościowych. Upoważnienie do zawarcia umowy o rejestrację akcji w depozycie papierów wartościowych jest równoznaczne z upoważnieniem do zawarcia umowy o rejestrację w depozycie papierów wartościowych praw do akcji, z których wynika uprawnienie do otrzymania tych akcji. Akcje spółki niebędącej spółką publiczną mogą być zarejestrowane w depozycie także po wcześniejszej rejestracji w rejestrze akcjonariuszy. W takim przypadku z chwilą zarejestrowania akcji w depozycie papierów wartościowych, zgodnie z art. 6a u.o.i.f. zapisy w rejestrze akcjonariuszy uzyskują znaczenie prawne zapisów na rachunkach papierów wartościowych i przestają mieć do nich zastosowanie przepisy Kodeksu spółek handlowych dotyczące rejestru akcjonariuszy.

Akcje spółek publicznych są rejestrowane tylko w depozycie papierów wartościowych, niezależnie od tego, czy będą przedmiotem obrotu na rynku regulowanym (por. art. 328<sup>1</sup> § 1 k.s.h.). Nie dokonują zatem wyboru systemu rejestracji, nie podejmują również w tym zakresie uchwały walnego zgromadzenia. Spółki publiczne nie zostały zobowiązane do zawarcia umowy o rejestrację akcji, które nie zostały jeszcze zdematerializowane w depozycie w określonym, ustawowym terminie, ale w świetle art. 15 i 16 nowelizacji z 30.08.2019 r. w związku z utratą z dniem 1.03.2021 r. mocy prawnej dokumentów tych akcji oraz uprzednią koniecznością wezwania akcjonariuszy do złożenia w spółce dokumentów akcji należy przyjąć, że spółki publiczne powinny zarejestrować przedmiotowe akcje w depozycie papierów wartościowych w analogicznym do spółek niepublicznych terminie. Powszechność dematerializacji oznacza bowiem, że mimo iż nowelizacja skupia się na akcjach spółek niepublicznych, niemniej akcje wszystkich spółek utracą podstawę prawną dla utrzymania ich bytu prawnego w wymiarze materialnym, tj. jako dokumentów.

Spółki publiczne oraz spółki niepubliczne przed zawarciem z KDPW S.A. umowy o rejestrację akcji w depozycie muszą uzyskać status uczestnika KDPW w typie EMITENT, zaś warunkiem uzyskania tego uczestnictwa jest uzyskanie kodu LEI. Wymóg identyfikacji uczestnika centralnego depozytu papierów wartościowych przy użyciu kodu LEI wprowadziły regulacje na poziomie prawa UE – rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 909/2014 w sprawie usprawnienia rozrachunku papierów wartościowych w Unii Europejskiej i w sprawie centralnych depozytów papierów wartościowych (CSDR) oraz regulacyjnych standardów technicznych do CSDR<sup>8</sup>. Zgodnie

<sup>8</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 909/2014 z 23.07.2014 r. w sprawie usprawnienia rozrachunku papierów wartościowych w Unii Europejskiej i w sprawie centralnych depozytów papierów wartościowych, zmieniające dyrektywy 98/26/WE i 2014/65/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 236/2012 (Dz.Urz. UE L 257, s. 1, ze zm.).

z wytycznymi *European Securities and Markets Authority* (ESMA) centralny depozyt papierów wartościowych powinien monitorować zarówno posiadanie kodu LEI przez uczestnika, jak i fakt utrzymywania ważności tego kodu. Kod identyfikujący to 20-znakowy kod identyfikujący zgodny z normą ISO\_17442, będący światowym identyfikatorem podmiotu prawnego<sup>9</sup>.

Usługa nadawania kodów LEI przez Krajowy Depozyt świadczona jest za pośrednictwem serwisu internetowego, a zasady nadawania kodu i związane z tym opłaty reguluje Regulamin rejestrowania oraz utrzymywania przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. kodów identyfikujących podmioty prawne. Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. posiada status agencji kodującej akredytowanej przez *Global Legal Entity Identifier Foundation* (GLEIF), uprawnionej do rejestrowania kodów identyfikujących w ramach światowego systemu *Global Legal Entity Identifier System* (GLEIS)<sup>10</sup>.

Z dniem 1.03.2021 r. z mocy samego prawa wygasa moc obowiązująca dokumentów akcji wydanych przez spółkę, a uzyskują moc prawną wpisy w rejestrze akcjonariuszy, zaś w przypadku spółki niebędącej spółką publiczną, która podjęła decyzję o zarejestrowaniu jej akcji w depozycie papierów wartościowych, zapisy jej akcji na rachunkach papierów wartościowych (por. art. 15 ust. 1 nowelizacji z 30.08.2019 r.<sup>11</sup>). Dokument akcji przestaje być z tym dniem papierem wartościowym, a przez pięć lat zachowuje moc dowodową wyłącznie w zakresie wykazywania przez akcjonariusza wobec spółki, że przysługują mu prawa udziałowe.

Z tym samym dniem uzyskują moc prawną wpisy w rejestrze akcjonariuszy, a w przypadku spółki niebędącej spółką publiczną w rozumieniu przepisów ustawy z 29.07.2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, w brzmieniu dotychczasowym, której walne zgromadzenie podjęło uchwałę o zarejestrowaniu jej akcji w depozycie papierów wartościowych w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, zapisy jej akcji na rachunkach papierów wartościowych (por. art. 15 ust. 1 i 2 nowelizacji z 30.08.2019 r.).

Do dnia wejścia w życie ustawy akcjonariusze mają obowiązek złożyć dokumenty akcji w spółce. Spółka zwraca akcjonariuszy pięciokrotnie do złożenia dokumentów akcji w spółce oraz udostępnia informację o wezwaniu na stronie internetowej spółki w miejscu wydzielonym na komunikację z akcjonariuszami przez okres nie krótszy

---

<sup>9</sup> Por. Regulamin rejestrowania oraz utrzymywania przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. kodów identyfikujących podmioty prawne dostępny na <http://www.kdpw.pl/pl/uslugi/agencja-numerujaca/LEI/Documents/Regulamin/RegulaminLEI.pdf> (dostęp: 6.12.2020 r.).

<sup>10</sup> Por. Regulamin....

<sup>11</sup> Artykuł 15 ust. 1 nowelizacji z 30.08.2019 r. zmieniono na mocy ustawy z 14.05.2020 r. o zmianie niektórych ustaw w zakresie działań osłonowych w związku z rozprzestrzenieniem się wirusa SARS-CoV-2 (Dz.U. poz. 875); nowe brzmienie weszło w życie 16.05.2020 r.

W książce przedstawiono problematykę dematerializacji akcji oraz wpływu odejścia od koncepcji akcji w formie dokumentowej, a zatem niezwykle ważnej zmiany przepisów, obowiązującej od 1 marca 2021 r., istotnej z punktu widzenia spółki akcyjnej. Skomentowano zasady funkcjonowania spółki akcyjnej oraz omówiono zmienione przez dematerializację akcji reguły określające wykazywanie legitymacji akcjonariuszy względem spółki oraz wykonywania przez nich uprawnień majątkowych i korporacyjnych, wynikających ze zdematerializowanych akcji. Autorzy przedstawiają także zmiany przepisów ustaw szczególnych pozostających w ścisłym związku funkcjonalno-logicznym z głównymi zmianami, jakie nowelizacja niesie w odniesieniu do spółki akcyjnej.

Książka zainteresuje prawników praktyków: adwokatów, radców prawnych, sędziów, prokuratorów, notariuszy. Będzie stanowiła też cenną lekturę dla pracowników naukowych zainteresowanych omawianą tematyką.

**Marek Michalski** – profesor doktor habilitowany nauk prawnych; kierownik Katedry Prawa Gospodarczego i Gospodarki Cyfrowej WPiA UKSW; Prorektor UKSW ds. finansowych; w latach 2010–2020 Dziekan WPiA UKSW; pomysłodawca i twórca kierunków studiów na UKSW: Człowiek w Cyberprzestrzeni oraz Bezpieczeństwo w Gospodarce Cyfrowej; Prezes Sądu Polubownego przy Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych S.A.; autor oraz współautor ponad 200 publikacji naukowych z zakresu problematyki papierów wartościowych i prawa rynku kapitałowego, prawa handlowego i spółek akcyjnych, a nadto gospodarki wiedzy oraz aspektów cywilizacyjno-społecznych rozwoju nowych technologii i cyberprzestrzeni. Członek wielu rad nadzorczych, w tym m.in. Przewodniczący Rady Nadzorczej Metro Warszawskie sp. z o.o. oraz *Off counsel* w Kancelarii Gessel, Koziarowski Sp.K.

**Justyna Dąbrowska** – doktor nauk prawnych; adiunkt w Katedrze Katedry Prawa Gospodarczego i Gospodarki Cyfrowej WPiA UKSW; wykładowca na kierunkach: prawo, administracja, Człowiek w Cyberprzestrzeni i Bezpieczeństwo w Gospodarce Cyfrowej; adwokat; autorka publikacji naukowych i komentarzy z zakresu prawa handlowego, zwłaszcza dotyczących spółki akcyjnej, prawa cywilnego, finansów publicznych oraz odnoszących się do nowych technologii w obszarze finansowym.



9 788382 237375 W01P01

ISBN 978-83-8223-737-5



9 788382 237375

**ZAMÓWIENIA:**

INFOLINIA 801 04 45 45

ZAMOWIENIA@WOLTERSKLUWER.PL

WWW.PROFINFO.PL