

LEGITYMACJA UPRAWNIONEGO Z AKCJI

Kacper Wosiak

LEGITYMACJA UPRAWNIONEGO Z AKCJI

Kacper Wosiak

Zamów książkę w księgarni internetowej

proinfo.pl
księgarnia internetowa

SERIA **MONOGRAFIE**

Wydanie publikacji zostało dofinansowane
przez Wydział Prawa, Administracji i Ekonomii Uniwersytetu Wrocławskiego

Stan prawny na 1 września 2021 r.

Recenzent
Prof. dr hab. Marek Michalski

Wydawca
Małgorzata Stańczak

Redaktor prowadzący
Livia Śpiewak

Opracowanie redakcyjne
Cudzyśłów Dagmara Wachna

Projekt okładek serii
Wojtek Kwiecień-Janikowski, Przemek Dębowski

prawolubni

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

Szanujemy prawo i własność
Więcej na www.legalnakultura.pl
Polska Izba Książki

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

ISBN 978-83-8246-435-1
ISSN 1897-4392

Wolters Kluwer Polska Sp. z o.o.
Dział Praw Autorskich
01-208 Warszawa, ul. Przyokopowa 33
tel. 22 535 82 19
e-mail: PL-ksiazki@wolterskluwer.com

księgarnia internetowa www.profinfo.pl

SPIS TREŚCI

Wykaz skrótów	11
Wstęp	15
Rozdział I	
Akcja – prawo podmiotowe	21
1. Konstrukcja i treść prawa	21
1.1. Ogólna charakterystyka akcji.....	21
1.2. Uprawnienia majątkowe z akcji	30
1.2.1. Prawo do zysku	30
1.2.2. Prawo poboru	34
1.2.3. Prawo do udziału w masie likwidacyjnej	41
1.3. Uprawnienia korporacyjne z akcji	41
1.3.1. Uprawnienie do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu i prawo głosu	41
1.3.2. Prawo do informacji	47
1.3.3. Prawa mniejszości	49
1.3.4. Prawo do zaskarżania uchwał oraz pozostałe uprawnienia przybierające formę kompetencji procesowej	52
2. Powstanie i wygaśnięcie akcji	54

Rozdział II

Sposób ustalania uprawnionego z akcji związanych z dokumentem (stan prawny sprzed wejścia w życie ustawy z dnia 30 sierpnia 2019 r.)	61
1. Zagadnienia wspólne dla akcji związanych z dokumentem	61
1.1. Cechy akcji jako papieru wartościowego	62
1.2. Powstanie akcji jako papieru wartościowego	66
1.3. Treść dokumentu akcji	74
1.4. Odcinki zbiorowe	79
1.5. Ważność dokumentu akcji	80
1.6. Umorzenie, unieważnienie dokumentów akcji	83
2. Akcje imienne	91
2.1. Akcja jako imienny papier wartościowy	91
2.2. Prowadzenie księgi akcyjnej i procedura zmiany wpisu	95
2.3. Konstrukcja legitymacji wynikającej z wpisu w księdze akcyjnej	102
2.4. Charakter prawny wpisu	112
2.5. Zakres działania legitymacji formalnej	116
2.6. Zasady dochodzenia wpisu przez niewpisanego do księgi akcyjnej nabywcę akcji	122
2.7. Skutki legitymacji formalnej dla osób trzecich	125
2.7.1. Nabycie akcji od nieuprawnionego	125
2.7.2. Zarzuty przysługujące wobec nabywcy akcji	129
2.8. Akcje własne a wpis w księdze akcyjnej	130
3. Akcje na okaziciela	137
3.1. Legitymacja uprawnionego przed wydaniem dokumentu akcji na okaziciela	137
3.1.1. Akcje nie w pełni opłacone	137
3.1.2. Akcje opłacone w pełni	139
3.2. Posiadanie dokumentu akcji na okaziciela jako podstawa legitymacji formalnej akcjonariusza	144
3.2.1. Podstawowe założenia legitymacji formalnej z akcji na okaziciela	144

3.2.2. Wydanie jako przesłanka przeniesienia akcji na okaziciela	146
3.2.3. Wykonywanie uprawnień z akcji na okaziciela	152
3.3. Zakres działania legitymacji formalnej	159
3.4. Skutki legitymacji formalnej dla osób trzecich	165
3.4.1. Nabycie akcji od nieuprawnionego	165
3.4.2. Zarzuty przysługujące wobec nabywcy akcji	166

Rozdział III

Sposób ustalania uprawnionego z akcji niemających formy dokumentu	173
1. Akcje zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych (akcje zdematerializowane)	173
1.1. Doktrynalne ujęcia dematerializacji papierów wartościowych	173
1.2. Zasady rejestracji akcji w depozycie papierów wartościowych	180
1.2.1. Rachunek papierów wartościowych	180
1.2.2. Powstanie akcji jako zdematerializowanego papieru wartościowego	184
1.2.3. Przenoszenie akcji zdematerializowanych	191
1.2.4. Relacja między rachunkiem papierów wartościowych oraz kontem depozytowym	207
1.3. Legitymacja akcjonariusza z akcji zdematerializowanych	215
1.3.1. Zapis na rachunku papierów wartościowych	215
1.3.2. Świadectwo depozytowe oraz zaświadczenie o prawie uczestnictwa w walnym zgromadzeniu	245
1.3.3. Zasady spełniania świadczeń należnych akcjonariuszowi przez spółkę	258
1.3.4. Skutki legitymacji dla osób trzecich	261
2. Akcje zarejestrowane w rejestrze akcjonariuszy	269
2.1. Zasady rejestracji akcji w rejestrze akcjonariuszy	269

2.1.1. Podstawowe założenia.....	269
2.1.2. Umowa o prowadzenie rejestru akcjonariuszy.....	272
2.1.3. Przenoszenie akcji	278
2.1.4. Procedura zmiany wpisu w rejestrze akcjonariuszy.....	288
2.2. Legitymacja akcjonariusza z akcji zarejestrowanych w rejestrze akcjonariuszy	293
2.2.1. Charakter prawny wpisu w rejestrze akcjonariuszy.....	293
2.2.2. Zakres działania legitymacji wynikającej z wpisu.....	302
2.2.3. Zasady dochodzenia wpisu przez nabywcę akcji niewpisanego do rejestru akcjonariuszy....	307
2.2.4. Świadectwo rejestrowe	310
2.2.5. Zasady spełniania świadczeń należnych akcjonariuszowi przez spółkę	310
2.3. Skutki legitymacji formalnej dla osób trzecich	312
2.3.1. Nabycie akcji od nieuprawnionego	312
2.3.2. Zarzuty przysługujące wobec nabywcy akcji	320

Rozdział IV

Szczegółowe zasady wykonywania uprawnień z akcji	323
1. Prawa majątkowe	323
1.1. Prawo do zysku.....	323
1.1.1. Sposób określania kręgu uprawnionych	323
1.1.2. Akcje imienne związane z dokumentem	324
1.1.3. Akcje na okaziciela związane z dokumentem	327
1.1.4. Kupony dywidendowe	328
1.1.5. Akcje zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych (akcje zdematerializowane)	329
1.1.6. Akcje zarejestrowane w rejestrze akcjonariuszy	330
1.1.7. Następstwa spełnienia świadczenia do rąk legitymowanego formalnie, lecz nielegitymowanego materialnie	332

1.2. Prawo poboru.....	333
1.2.1. Sposób określania kręgu uprawnionych	333
1.2.2. Akcje imienne związane z dokumentem	333
1.2.3. Akcje na okaziciela związane z dokumentem	333
1.2.4. Akcje zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych (akcje zdematerializowane)	334
1.2.5. Akcje zarejestrowane w rejestrze akcjonariuszy	335
1.2.6. Następstwa spełnienia świadczenia do rąk legitymowanego formalnie, lecz nielegitymowanego materialnie.....	336
1.3. Prawa, do których nie stosuje się reguły dnia miarodajnego do wyznaczenia kręgu uprawnionych	338
1.3.1. Akcje imienne i na okaziciela związane z dokumentem.....	338
1.3.2. Akcje zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych (akcje zdematerializowane).....	339
1.3.3. Akcje zarejestrowane w rejestrze akcjonariuszy.....	340
1.3.4. Następstwa spełnienia świadczenia do rąk legitymowanego formalnie, lecz nielegitymowanego materialnie	341
2. Prawa korporacyjne	341
2.1. Uprawnienie do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu i prawo głosu	341
2.1.1. Akcje imienne związane z dokumentem	341
2.1.2. Akcje na okaziciela związane z dokumentem	347
2.1.3. Akcje zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych (akcje zdematerializowane).....	348
2.1.4. Akcje zarejestrowane w rejestrze akcjonariuszy	353
2.1.5. Następstwa spełnienia świadczenia do rąk legitymowanego formalnie, lecz nielegitymowanego materialnie	356
2.2. Prawa mniejszości oraz prawo do informacji	356

2.3. Prawo do zaskarżania uchwał walnego zgromadzenia	358
2.3.1. Akcje spółki niebędącej spółką publiczną	358
2.3.2. Akcje spółki publicznej.....	362
2.4. Pozostałe uprawnienia przybierające formę kompetencji procesowej.....	364
Podsumowanie	367
Bibliografia	377
Wykaz aktów prawnych.....	393
Wykaz orzeczeń	395

WSTĘP

Kierując się konotacjami znaczeniowymi słowa „akcja”, temat niniejszej pracy można sprowadzić do prostego stwierdzenia, że osobą legitymowaną z akcji jest akcjonariusz. Zgodnie z definicją słownika języka polskiego akcjonariusz to posiadacz akcji oraz współwłaściciel przedsiębiorstwa akcyjnego¹. Podana definicja wyraźnie nawiązuje do rzeczywistego uprawnienia, które przysługuje uczestnikowi przedsięwzięcia prowadzonego w formie spółki akcyjnej. W języku prawniczym – zwłaszcza na gruncie prawa papierów wartościowych – stan przysługiwania danej osobie pewnego prawa podmiotowego okreśłany jest mianem legitymacji materialnej². Jest to jedna z płaszczyzn, do której nawiązuje temat niniejszej monografii, a która będzie przedmiotem rozważań. Jest to jednak wyłącznie jeden aspekt, w jakim uczestnik obrotu prawnego może legitymować się prawem podmiotowym.

Wydaje się, że nie jest możliwe omówienie problematyki należącej do dziedziny prawa papierów wartościowych bez operowania pojęciem legitymacji formalnej. Jest to prawdopodobnie najważniejszy element konstrukcji papieru wartościowego jako szczególnej kompozycji prawa podmiotowego i nośnika. Występująca tu dwutorowość legitymacji jest cechą charakterystyczną prawa papierów wartościowych, będąc konsekwencją dążeń ustawodawcy do przełamania niedogodności właściwych ogólnemu reżimowi przenoszenia wierzytelności, które czynią go nie-

¹ *Podręczny słownik języka polskiego*, oprac. E. Sobol, Warszawa 2001.

² P. Machnikowski, *Prawo wekslowe*, Warszawa 2009, s. 114; A. Szumański [w:] *System Prawa Prywatnego*, t. 19, *Prawo papierów wartościowych*, red. A. Szumański, Warszawa 2006, s. 38.

odpowiednim do szybkiego i masowego obrotu prawami. Legitymacja formalna najczęściej definiowana jest jako domniemanie przysługiwania prawa inkorporowanego w dokumencie³.

Z powyższej związanej prezentacji znaczenia słowa „legitymacja” w języku prawniczym powinno się wnosić, że legitymację z akcji ma zarówno ten, komu przysługuje to prawo podmiotowe, jak również ten, na kogo – za pośrednictwem szczególnych norm prawnych – wskazują swoiście określone okoliczności, które nazwać można podstawami legitymacji. Sytuacją najczęstszą będzie pokrywanie się obu legitymacji. Już jednak pobieżna analiza dostępnego orzecznictwa wskazuje – czego można się zresztą domyślać nawet bez sięgania do publikowanych orzeczeń – że rozbieżności w tym zakresie nie są ewenementem. Dwoistość legitymacji prowadzi do powstania szeregu zagadnień problemowych, które wymagają rozstrzygnięcia. Jednym z podstawowych pytań, jest to, któremu aspektowi legitymacji należy przypisywać znaczenie przeważające, gdy w badanym przez nas stanie faktycznym pojawia się rozbieżność. Można powiedzieć, że poszukiwanie odpowiedzi na to pytanie zajmie znaczną część niniejszego opracowania.

Najprostsza, ale też – jak się wydaje – najbardziej adekwatna dla polskiego systemu prawnego definicja papieru wartościowego głosi, że jest to dokument, z którym prawo podmiotowe związane jest w ten sposób, że okazanie dokumentu jest niezbędne do wykonywania prawa⁴. W odniesieniu do akcji sprawa się komplikuje, czego dowodem było choćby dotychczasowe brzmienie art. 343 § 1 k.s.h. Z wstępnej analizy przepisu, jeszcze bez odwoływania się do rozbudowanych zabiegów interpretacyjnych, wynikało bowiem, że posiadanie dokumentu było pierwszoplanowym elementem zasad wykonywania uprawnień tylko z akcji na okaziciela. Dla akcji imiennych ciężar został przeniesiony na stan ujawniony w księdze akcyjnej. Nie można też zapominać o trzeciej

³ M. Michalski, *Kontrola kapitałowa nad spółką akcyjną*, Kraków 2004, s. 166; A. Szpunar, *O legitymacji formalnej wynikającej z weksla*, PPH 1995/12, s. 2; A. Szumański [w:] *System...*, s. 38.

⁴ M. Michalski, *Szczególna regulacja odnosząca się do akcji jako przedmiotu publicznego obrotu*, „Glosa” 2000/1, s. 9; A. Szpunar, *Podstawowe problemy papierów wartościowych*, „Państwo i Prawo” 1991/2, s. 16.

Jeden z poglądów doktrynalnych określa ten stan jako „uprawnienie przejściowe”, które jest ograniczone przez treść stosunku prawnego łączącego uczestnika z klientem¹⁶⁵, albo jako legitymację formalną upoważniającą do rozporządzania prawem podmiotowym¹⁶⁶. W doktrynie wyrażono też stanowisko nawiązujące do kategorii prawnorzeczowych, że klient jest posiadaczem papierów wartościowych, ma wierzycelność względem uczestnika, której treścią jest prowadzenie rachunku papierów wartościowych, a natomiast uczestnik jest dzierżycielem tych papierów wartościowych¹⁶⁷. Choć nomenklatura prawnorzeczowa nie jest tu w pełni adekwatna, to dosyć obrazowo ukazuje omawianą zależność, że względem tych samych zdematerializowanych papierów wartościowych dwie osoby jednocześnie legitymują się w obrocie pewnym zakresem uprawnienia¹⁶⁸. Jedna z tych osób jest materialnie uprawniona, a dane prawo podmiotowe przysługuje właśnie jej (art. 7 ust. 1 u.o.i.f.), natomiast druga (firma inwestycyjna) jest upoważniona do zastępowania tej pierwszej w czynnościach prowadzących do przeniesienia prawa podmiotowego oraz do odbioru świadczeń należnych z tego prawa

¹⁶⁵ K. Zacharzewski podkreśla, że zaproponowane określenie jako „uprawnienie przejściowe” to kwestia konwencji (K. Zacharzewski, *Umowa...*, s. 231).

¹⁶⁶ K. Zacharzewski [w:] *Prawo...*, art. 57 u.o.i.f., nb 15.

¹⁶⁷ M. Rośniak-Marczuk, *Egzekucja...*, s. 14; A. Zwolińska-Doboszyńska, *Egzekucja...*, s. 25. Na gruncie Prawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych podobnie A. Chłopecki, *Obrót...*, s. 21 oraz A. Chłopecki, *Obrót papierami wartościowymi na rynku kapitałowym (I)*, PPH 1995/8, s. 22. Podkreślenia wymaga, że A. Chłopecki posługuje się pojęciem dzierżenia praw, z czego wywodzę, że wypowiedź autora nie odnosiła się do funkcjonującego wówczas odcinka zbiorczego. Taki sposób przedstawiania poruszanych tu relacji pozostaje pod wyraźnym wpływem prawa niemieckiego, gdzie zarówno centralną instytucją depozytową, jak i firmy inwestycyjne uważa się za odpowiednio bezpośrednich i pośrednich posiadaczy. W systemie niemieckim ma to uzasadnienie, ponieważ oparty jest na zasadzie immobilizacji, a nie dematerializacji, zapisy na poszczególnych poziomach rejestracji kwalifikowane są w kategoriach posiadania, a przenoszenie papierów wartościowych opiera się na – odpowiednio wykładanym – tradycyjnym reżimie prawnorzeczowym (zob. E. Micheler, *Property in securities. A comparative study*, Cambridge 2007, s. 197–212).

¹⁶⁸ Przeciwno takiej interpretacji występuje L. Sobolewski, który uznaje, że miarodajne dla istnienia zdematerializowanych papierów wartościowych są wyłącznie zapisy na rachunkach papierów wartościowych. Zapisy dotyczące tych samych papierów występujące na innych poziomach depozytu są tylko informacjami o tych papierach. Prawa bezwzględne do aktywów zapisanych na rachunku przysługują wyłącznie posiadaczowi rachunku (L. Sobolewski [w:] *System...*, s. 1075–1076).

podmiotowego¹⁶⁹. W pewnym sensie relację tę można określić jako powiernictwo¹⁷⁰. Firma inwestycyjna zastępuje swojego klienta i występuje w relacji z KDPW, realizując interes klienta, umożliwiając mu uczestnictwo w obrocie zdematerializowanymi papierami wartościowymi oraz wykonywanie uprawnień z tych papierów, jednocześnie legitymując się względem KDPW pewną formą uprawnienia do zdematerializowanych papierów wartościowych przysługujących klientowi. Relacja ta jednak nie jest powiernictwem w ścisłym rozumieniu, które według doktryny zakłada przysługiwanie prawa powiernikowi¹⁷¹. Z zastrzeżeniem przytaczanych wyjątków zdematerializowane papiery wartościowe nie przysługują firmie inwestycyjnej, lecz jej klientowi (art. 7 ust. 1 u.o.i.f.).

Uważam, że omawianą tu kwestię można podsumować w ten sposób, iż z zapisem na kontach depozytowych, któremu odpowiada zapis na rachunku klienta, wiąże się upoważnienie uczestników do doprowadzenia do rozporządzenia prawami podmiotowymi, które są reprezentowane przez te zapisy¹⁷², oraz do odbioru świadczeń należnych z tych praw. Inaczej ujmując, można powiedzieć, że zapis na koncie depozytowym tworzy legitymację dla firmy inwestycyjnej do wykonywania cudzego prawa podmiotowego w opisanym wyżej zakresie¹⁷³. Należy tu poczynić jedno

¹⁶⁹ M. Romanowski, *Prawo...*, s. 172–173; L. Sobolewski [w:] *Prawo...*, s. 986.

¹⁷⁰ Tak na gruncie Prawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych A. Szpunar, *O powierniczych czynnościach prawnych*, „Rejent” 1993/11, s. 23–24. W tym kierunku K. Zacharzewski [w:] *System...*, s. 1019.

¹⁷¹ W doktrynie podaje się, że cechą powiernictwa jest przeniesienie prawa na powiernika, co powoduje, że powiernik staje się uprawniony materialnie i w stosunkach zewnętrznych może korzystać z tego prawa w pełnym zakresie – tak np. A. Kędzierska-Cieślak, *Powiernictwo (Próba określenia konstrukcji prawnej)*, „Państwo i Prawo” 1977/8–9, s. 50–51; Z. Radwański, J. Grykiel [w:] *System Prawa Prywatnego*, t. 2, *Prawo cywilne – część ogólna*, red. A. Olejniczak, Z. Radwański, Warszawa 2019, s. 289–291; podobnie też A. Szpunar, *O powierniczych...*, s. 9–10 i 25–26.

¹⁷² K. Zacharzewski [w:] *System...*, s. 1019. Podobnie, choć bez powiązania tego z zapisem na koncie depozytowym – M. Romanowski, *Prawo...*, s. 172–173.

¹⁷³ W tym kontekście warto zwrócić uwagę na pogląd A. Szpunara, który wyjaśniając istotę rozwiązania z art. 169 § 1 k.c., przyjmował, że „jako legitymację zbywcy można określić prawną moc przeniesienia cudzej własności (...) w pewnych warunkach posiadaczowi przysługuje moc wykonywania cudzego prawa podmiotowego (własności)” (A. Szpunar, *Nabywanie własności ruchomości od nieuprawnionego*, Kraków 1999, s. 62). M. Pyziak-Szafnicka uznaje, że „zastępca, jeśli tylko jest należycie umocowany, może

zastrzeżenie. Ustalono bowiem, że rozrachunek powoduje przeniesienie zdematerializowanego papieru wartościowego, co natomiast prowadzi do konkluzji, że z zapisem na koncie depozytowym w tej szczególnej sytuacji wiążą się dalej idące skutki materialnoprawne, polegające na przysługiwaniu uczestnikowi pewnych praw podmiotowych. Kwestia ta nie ma jednak o tyle znaczenia z punktu widzenia prowadzonych tu rozważań, że jeśli uznać, iż w pewnym wypadku dane prawa podmiotowe przysługują uczestnikowi, to tym bardziej jest on uprawniony do rozporządzania nimi. Akcje zapisane na koncie depozytowym będą przysługiwały firmie inwestycyjnej wyłącznie do chwili dokonania zapisu na rachunku klienta. Od tego momentu relacja przedstawia się tak jak opisano powyżej.

Warto jeszcze na koniec zastanowić się, czy przedstawione stanowisko nie pozostaje w niedającej się usunąć sprzeczności z art. 7 ust. 1 u.o.i.f. W świetle poczynionych ustaleń powinno być jasne, że przepis trzeba interpretować w bezpośrednim powiązaniu z pozostałymi rozwiązaniami systemu depozytowego. Takie założenie wyjściowe pozwala spojrzeć na art. 7 ust. 1 u.o.i.f. jako zawierający pewnego rodzaju normę kolizyjną, która rozstrzyga kwestię materialnego uprawnienia do prawa podmiotowego wpisanego w reżim dematerializacji, czyli funkcjonującego jednocześnie w obrębie stosunków prawnych istniejących na dwóch poziomach depozytu, z czym wiąże się równoległe przyznanie dwóm osobom określonych uprawnień do tego samego prawa podmiotowego. Syntetycznie rzecz ujmując, z art. 7 ust. 1 u.o.i.f. należy wywodzić (aż oraz tylko), że akcje, zapisane jednocześnie na rachunku papierów wartościowych oraz odpowiadającym mu koncie depozytowym,

skutecznie przenieść na inną osobę prawo, które mu nie przysługuje. To samo odnosi się do ustanowienia prawa. Wskazana reguła jest aktualna także w przypadku działania zastępcy pośredniego (np. komisanta – art. 765 KC), a zatem w sytuacji, gdy zastępca zbywa prawo we własnym imieniu, nie ujawniając nabywcy, czym prawem dysponuje” (M. Pyziak-Szafnicka [w:] *System Prawa Prywatnego*, t. 1, *Prawo cywilne – część ogólna*, red. M. Safjan, Warszawa 2012, s. 862). Podobne rozwiązanie, moim zdaniem, występuje właśnie na gruncie rozważanej tu problematyki. Częściowo odmiennie przyjmuje D. Szańca, który uznaje, że stosunek rachunku papierów wartościowych jest niewystarczającą podstawą do dopatrywania się więzi reprezentacyjnej między firmą inwestycyjną i klientem (D. Szańca, „*Modernizacja*”..., s. 88–89).

przysługują posiadaczowi rachunku papierów wartościowych, a nie „posiadaczowi”¹⁷⁴ konta depozytowego¹⁷⁵. Uwzględniając m.in. omówione wyżej implikacje architektury systemu depozytowego, jak również zamienność zdematerializowanych papierów wartościowych, nietrudno sobie wyobrazić, że w braku tak jednoznacznej deklaracji ustawodawcy ustalenie, czy akcje przysługują firmie inwestycyjnej, klientowi czy też występuje tu jakiegoś rodzaju wspólność praw klientów – nastęrczałoby raczej dużo trudności¹⁷⁶. Uprawnia to do konkluzji, że przepis nie wyklucza możliwości przysługiwania akcji firmie inwestycyjnej, gdy dane akcje przejściowo zapisane są tylko na jednym poziomie depozytu (a więc bezpośrednio po rozrachunku), ponieważ sytuacja taka pozostaje poza zakresem jego zastosowania.

¹⁷⁴ Cudzyśłów sądzi, że – inaczej niż pojęcie posiadacza rachunku papierów wartościowych – nie jest to pojęcie języka prawnego.

¹⁷⁵ Być może z perspektywy systemu polskiego rozwiązanie, że to nie inwestor (posiadacz rachunku papierów wartościowych) jest „właścicielem” papierów wartościowych, mogłoby wydawać się nieco egzotyczne, to jednak tzw. *indirect holding systems* występują w wielu krajach. Przykładowo w USA finalni inwestorzy mają tzw. *securities entitlement*. Jest to specyficzne prawo, które jest w istocie tylko rozszczeniem wobec podmiotu prowadzącego rachunek o umożliwienie wykonywania praw z papierów wartościowych, do których się odnosi. Przepisy ustawowe chronią inwestorów na wypadek upadłości pośredników, wyłączając prawa pozostałych wierzycieli do zaspokojenia z papierów wartościowych, do których odnoszą się *securities entitlements* (zob. V. Combs, *The law of intermediated securities: U.C.C. versus UNIDROIT*, „Alabama Law Review” 2006/58, s. 400–402). Interesującą konsekwencją tego rozwiązania legislacyjnego jest to, że w świetle prawa jedynym akcjonariuszem większości spółek notowanych na giełdzie jest jedna i ta sama spółka – Cede & Co., czyli spółka prowadząca depozyt papierów wartościowych (zob. A. Szlęzak, *Z problematyki kolizyjnoprawnej współczesnego obrotu papierami wartościowymi* [w:] *Prawo prywatne czasu przemian. Księga pamiątkowa dedykowana Profesorowi Stanisławowi Sołtysińskiemu*, red. A. Nowicka, Poznań 2005, s. 828, przypis 24; L. Thevenoz, *Who holds (intermediated) securities – shareholders, account holders and nominees*, „Uniform Law Review” 2010/3–4, s. 847).

¹⁷⁶ Zob. w tym kontekście P. Paech, *Market...*, s. 50–51.

1.3. Legitymacja akcjonariusza z akcji zdematerializowanych

1.3.1. Zapis na rachunku papierów wartościowych

Zapis na rachunku papierów wartościowych jest zdarzeniem prawnym, ponieważ wiąże się z nim określone skutki w sferze stosunków cywilnoprawnych¹⁷⁷. Nie ma wątpliwości, że zapis na rachunku papierów wartościowych ma obecnie skutki konstytutywne¹⁷⁸. Jest to oczywiste w świetle art. 7 ust. 1 i 2 u.o.i.f. Rodzaj skutków wywoływanych przez zapis nie jest jednak równoznaczny z charakterem zapisu jako zdarzenia cywilnoprawnego¹⁷⁹. Zagadnienie charakteru prawnego zapisu trzeba ocenić jako doniosłe. Chodzi zwłaszcza o zasadę powiązania z zapisem skutków prawnych, które łączone są z nim w poszczególnych przepisach ustawy. Streszcza się to w pytaniu, czy skutki prawne wywoływane są *ex lege* przez sam fakt dokonania zapisu na urzędzeniu ewidencyjnym, co byłoby uzasadnione, jeśli przyjąć, że jest to czynność faktyczna, czy jednak powstanie skutków prawnych zależy od dokonania zapisu w sposób i w okolicznościach przewidzianych w ustawie, co natomiast znaczyłoby, że mamy do czynienia z czynnością prawną.

1.3.1.1. Charakter prawny wpisu na rachunku bankowym

W toku rozważań sygnalizowano, że w literaturze zwraca się uwagę na podobieństwa występujące pomiędzy rachunkiem papierów wartościowych i rachunkiem bankowym¹⁸⁰. Niekwestionowaną różnicą między obiema instytucjami jest charakter praw ewidencjonowanych na ra-

¹⁷⁷ R. Czerniawski [w:] *Ustawa...*, s. 89; M. Michalski [w:] *Prawo...*, art. 7 u.o.i.f., nb 13; L. Sobolewski [w:] *Prawo...*, s. 254; K. Zacharzewski, *Umowa...*, s. 324.

¹⁷⁸ A. Chłopecki [w:] *Prawo...*, s. 290; R. Czerniawski [w:] *Ustawa...*, s. 428; J. Jastrzębski, *Pojęcie...*, s. 395; M. Michalski [w:] *Prawo...*, art. 4 u.o.i.f., nb 7; T. Sójka [w:] *Komentarz...*, art. 4 u.o.i.f., nb 5; K. Zacharzewski [w:] *System...*, s. 1196.

¹⁷⁹ Tak K. Zacharzewski, *Umowa...*, s. 323–324.

¹⁸⁰ R. Czerniawski [w:] *Ustawa...*, s. 99–100; R. Potrzeszcz, T. Siemiątkowski [w:] *Kodeks...*, art. 339 k.s.h., nb 11; K. Zacharzewski, *Głos...*, s. 37; A. Zwolińska-Doboszyńska, *Rejestr...*, s. 42. Odmiennie A. Chłopecki [w:] *Prawo...*, s. 287–288.

chunkach – przy rachunku bankowym jest to wierzytelność względem banku prowadzącego rachunek, a natomiast przy rachunku papierów wartościowych prawo podmiotowe przysługujące względem podmiotu trzeciego, występującego poza stosunkiem prawnym rachunku papierów wartościowych¹⁸¹. Oba typy rachunków łączy spoczywający na dłużniku (banku i firmie inwestycyjnej) obowiązek rejestrowania praw wierzyciela oraz wszelkich zmian występujących w zakresie zarejestrowanych praw, a także powinność dokonywania określonych rozliczeń na zlecenie wierzyciela¹⁸². W obu przypadkach rejestrowanie praw wierzyciela polega na dokonywaniu zapisów na rachunku w znaczeniu formalnym (system ewidencyjny). Obserwacja podobieństw prowadzi nawet do dopuszczenia analogicznego stosowania do stosunku rachunku papierów wartościowych przepisów o umowie rachunku bankowego¹⁸³. Choć ten ostatni pogląd może wydawać się daleko idący, to trudno całkowicie negować wspólne cechy obu stosunków prawnych. Z tego powodu uważam, że dla potrzeb należytego rozpatrzenia zagadnienia charakteru prawnego zapisu na rachunku papierów wartościowych uzasadnione jest co najmniej przeanalizowanie poglądów wyrażanych na tle analogicznej problematyki dotyczącej rachunku bankowego.

Charakter prawny wpisu na rachunku bankowym jest niewątpliwie jedną z bardziej dyskusyjnych i niestety nadal nierozstrzygniętych kwestii na gruncie umowy rachunku bankowego. Część doktryny stoi na stanowisku, że wpis ma wyłącznie walor deklaratoryjny, a jego znaczenie ogranicza się do ewidencji i rejestracji zaistniałych zdarzeń gospodarczych. Wpis nie kształtuje rzeczywistego zakresu wierzytelności klienta banku, a jego oddziaływanie sprowadza się do uwarunkowań czysto faktycznych (łatwość realizacji wierzytelności wobec banku)¹⁸⁴. Auto-

¹⁸¹ R. Czerniawski [w:] *Ustawa...*, s. 100; M. Michalski [w:] *Prawo...*, art. 4 u.o.i.f., nb 7; R. Potrzeszcz, T. Siemiątkowski [w:] *Kodeks...*, art. 339 k.s.h., nb 11; K. Zacharzewski, *Głos...*, s. 37.

¹⁸² K. Zacharzewski, *Głos...*, s. 37; A. Zwolińska-Doboszyńska, *Rejestr...*, s. 42.

¹⁸³ K. Zacharzewski, *Głos...*, s. 37. Podobnie A. Waclawik, *Prawo...*, s. 130.

¹⁸⁴ A. Chłopecki, Z. Mrowiec, *Zagadnienia prawne rozliczeń bankowych*, „Glosa” 1996/11, s. 8–9; A. Nowacki [w:] *Kodeks cywilny. Komentarz*, red. K. Osajda, Warszawa 2018, art. 728 k.c., nb 20–27; W. Pyziół [w:] *System Prawa Prywatnego*, t. 8, *Prawo zobowiązań – część szczegółowa*, red. J. Panowicz-Lipska, Warszawa 2011, s. 499. Podkreślenia

rzy broniący referowanego poglądu argumentują, że w obowiązującym prawie nie ma przepisu wiążącego jakiegokolwiek skutki prawne z dokonaniem wpisu¹⁸⁵. Brak kształtującego charakteru wpisu uzasadnia się też odwołaniem do brzmienia art. 733 k.c., z którego wynika nadrzędność rzeczywistego stanu rozliczeń między klientem oraz jego bankiem nad stanem zewidencjonowanym na rachunku bankowym¹⁸⁶. Wyjaśnia się, że przywołany przepis wyraźnie stanowi, iż stan uwidoczony na rachunku nie wpływa na zakres praw klienta lub banku, mających swe źródło w przeprowadzonych rozliczeniach pieniężnych¹⁸⁷. Zakres praw przysługujących wierzycielowi jest całkowicie niezależny od tego, co wynika z wpisów na rachunku¹⁸⁸, lecz kształtowany jest przez rzeczywiście zaistniałe zdarzenia prawne, których skutki powinny być jedynie rejestrowane przez wpis. Klient może żądać od banku wypłaty kwot znajdujących uzasadnienie w tych zdarzeniach prawnych, choćby nie zostały odnotowane w formie wpisów.

Zwolennicy drugiego z kolei stanowiska przyjmują, że wpis na rachunku bankowym jest zdarzeniem prawnym. Odrzucana jest jednak kwalifikacja wpisu jako czynności prawnej, ponieważ skutki prawne łączone z wpisem następują z mocy samego prawa¹⁸⁹. Założeniem tego poglądu jest, że wpis ma wprawdzie charakter wtórny względem zdarzeń, które rejestruje, lecz jest konstytutywny i stanowi materialnoprawną przesłankę rozporządzania środkami pieniężnymi zgromadzonymi na rachun-

jednak wymaga, że W. Pyziół rozróżnia wpis na rachunku bankowym, który uznaje za czysto ewidencyjny, od czynności uznania rachunku, przyjmując, że uznanie rachunku bankowego jest czynnością prawną, o czym poniżej. Pogląd o deklaratoryjnym charakterze wpisu znajduje odzwierciedlenie w orzecznictwie – np. wyroki SN z 9.07.2008 r., V CSK 56/08, LEX nr 551054 oraz z 3.12.2008 r., V CSK 230/08, LEX nr 484686.

¹⁸⁵ A. Chłopecki, Z. Mrowiec, *Zagadnienia...*, s. 8; W. Pyziół [w:] *System...*, s. 499.

¹⁸⁶ A. Chłopecki, Z. Mrowiec, *Zagadnienia...*, s. 8–9.

¹⁸⁷ A. Chłopecki, Z. Mrowiec, *Zagadnienia...*, s. 8–9.

¹⁸⁸ Wyroki SN z 9.07.2008 r., V CSK 56/08 oraz z 3.12.2008 r., V CSK 230/08.

¹⁸⁹ M. Bączyk, *Odpowiedzialność umowna banku w prawie polskim*, Toruń 1989, s. 60–62; S. Grzybowski [w:] *System Prawa Cywilnego. Prawo zobowiązań – część szczegółowa*, t. III, cz. 2, red. S. Grzybowski, Wrocław–Warszawa–Kraków–Gdańsk 1976, s. 777 i 780.

ku¹⁹⁰. Ponadto wpis jest oświadczeniem wiedzy banku, ponieważ oddaje wiadome bankowi zdarzenia prawne¹⁹¹, ewentualnie jest tzw. czynem, czyli działaniem wywołującym skutki prawne z mocy ustawy, niezależnie od woli ich wywołania¹⁹². W razie wystąpienia zdarzeń, których skutki powinny zostać zarejestrowane na rachunku bankowym, klient ma roszczenie wobec banku o dokonanie wpisu¹⁹³. Dopiero dokonanie wpisu powoduje powstanie na rzecz klienta dalszych roszczeń, a w tym przede wszystkim roszczenia o wypłatę środków zewidencjonowanych na rachunku¹⁹⁴. Wpis jest jednocześnie wystarczającą i samodzielną podstawą powstania stosownego roszczenia klienta względem banku, co prowadzi do konkluzji, że nawet wpis nieuzasadniony może być podstawą do wykonania dalszych rozliczeń¹⁹⁵. Mimo takiego zapatrywania na charakter prawny wpisu, przedstawiane stanowisko zakłada, że wpis korygujący (storno) jest jednostronną czynnością prawną banku, dokonywaną w wykonaniu uprawnienia kształtującego, prowadzącą do zmiany zakresu uprawnień (roszczeń) klienta banku¹⁹⁶.

Według trzeciego poglądu wpis jest jednostronną czynnością prawną banku, kształtującą zakres wierzytelności przysługującej jego klien-

¹⁹⁰ M. Bączyk, *Odpowiedzialność...*, s. 60; A. Stangret-Smoczyńska, *Wymagalność wierzytelności o prowadzenie rachunku bankowego*, „Monitor Prawa Bankowego” 2015/4, s. 90–91. W orzecznictwie pogląd ten wyrażono m.in. w wyrokach SN z 27.10.2016 r., V CSK 48/16, LEX nr 2165600 oraz z 8.12.2010 r., V CSK 163/10, LEX nr 784297, a także z 4.10.2007 r., V CSK 255/07, LEX nr 435625. Tak też przyjęto w uchwale SN z 29.12.1994 r., III CZP 162/94, OSNC 1995/4, poz. 60.

¹⁹¹ M. Bączyk, *Odpowiedzialność...*, s. 61.

¹⁹² S. Grzybowski [w:] *System...*, s. 780–781. W uchwale z 29.12.1994 r., III CZP 162/94 SN przyjął, że wpis należy do kategorii będącej „przejawami działalności człowieka, które (...) nazywa »innym czynem«, powodującym skutki prawne, niezależnie od woli ich wywołania, bo określone w ustawie i wprost z niej wypływające”.

¹⁹³ S. Grzybowski [w:] *System...*, s. 779.

¹⁹⁴ M. Bączyk, *Odpowiedzialność...*, s. 63; S. Grzybowski [w:] *System...*, s. 778; A. Stangret-Smoczyńska, *Wymagalność...*, s. 91.

¹⁹⁵ S. Grzybowski [w:] *System...*, s. 778.

¹⁹⁶ M. Bączyk, *Odpowiedzialność...*, s. 65–69 oraz M. Bączyk [w:] *System Prawa Handlowego*, t. 5, *Prawo umów handlowych*, red. S. Włodyka, Warszawa 2014, s. 1140. Por. np. powołany wyrok z 8.12.2010 r., V CSK 163/10. Pogląd taki pojawia się też w orzeczeniach akcentujących deklaracyjny charakter wpisu – np. powołany wyrok SN z 3.12.2008 r., V CSK 230/08.

towi¹⁹⁷. Klient banku może doprowadzić do rozporządzenia środkami pieniężnymi zgromadzonymi na rachunku, nawet jeżeli wynikają z mylnego wpisu¹⁹⁸. Wskazuje się, że umieszczanie wpisu w obrębie wyłącznie doktrynalnej kategorii tzw. innych czynów nie ma podstaw normatywnych. Wpis wypełnia definicję oświadczenia woli jako każdego zachowania ujawniającego wolę w sposób dostateczny¹⁹⁹, stąd powinien być uznawany za jednostronną czynność prawną banku, podobnie jak i wpis korygujący (storno)²⁰⁰. Referowany tu pogląd występuje też w odmiennym wariantcie. Prezentowane jest bowiem stanowisko, że czynnością prawną jest nie tyle wpis, co czynność uznania oraz obciążenia rachunku bankowego, których wpis jest jedynie odzwierciedleniem²⁰¹. Wpis ma charakter deklaracyjny, ale uznanie oraz obciążenie rachunku powodują odpowiednio powstanie oraz zgaśnięcie wierzytelności klienta wobec banku. Są to jednostronne czynności prawne, które dla swej skuteczności nie wymagają zakomunikowania klientowi²⁰².

Przeprowadzony skrótowy przegląd stanowisk dosyć klarownie wskazuje, że głoszone poglądy różnią się od siebie istotnie. Dominują wprawdzie stanowiska przypisujące wpisowi pewne skutki materialnoprawne, lecz brakuje zgodności w przedmiocie charakteru prawnego wpisu i jego kwalifikacji jako zdarzenia prawnego. Nie jest natomiast kontrowersyjne, że dokonywanie wpisów jest podstawowym obowiązkiem banku w ramach stosunku prawnego rachunku oraz że obowiązkowi temu odpowiada roszczenie klienta o dokonanie stosownych wpisów²⁰³. Nie powinno być dyskusyjne, że tę ostatnią konkluzję można przenieść na grunt stosunku prawnego rachunku papierów wartościowych, co znajdu-

¹⁹⁷ Z. Żabiński, *Umowa rachunku bankowego*, Warszawa 1967, s. 108–109. Pogląd ten podziela A. Szpunar, *Glosa do uchwały Sądu Najwyższego z 29.12.1994 r.*, III CZP 162/94, PPH 1995/8, s. 37. Taki charakter wpisu przyjęto w wyroku SN z 18.03.1993 r., I CRN 22/93, LEX nr 45482.

¹⁹⁸ Z. Żabiński, *Umowa...*, s. 109.

¹⁹⁹ A. Szpunar, *Glosa...*, s. 37.

²⁰⁰ A. Szpunar, *Glosa...*, s. 35.

²⁰¹ W. Pyziół [w:] *System...*, s. 525–526.

²⁰² W. Pyziół [w:] *System...*, s. 526.

²⁰³ S. Grzybowski [w:] *System...*, s. 781; W. Pyziół [w:] *System...*, s. 497; A. Stangret-Smoczyńska, *Wymagalność...*, s. 89–90; A. Szpunar, *Glosa...*, s. 37. Podobnie A. Chłopecki, Z. Mrowiec, *Zagadnienia...*, s. 8.

W książce kompleksowo omówiono zasady identyfikacji osoby uprawnionej z każdego rodzaju akcji oraz zaprezentowano w sposób systematyczny reguły wykonywania poszczególnych uprawnień udziałowych w spółce akcyjnej, z uwzględnieniem możliwych sytuacji spornych na tym tle.

Publikacja obejmuje obszerną analizę wielu zagadnień ogólnych z zakresu prawa papierów wartościowych, zarówno w tradycyjnej – dokumentowej – formie, jak i zdematerializowanych. Autor przedstawił ponadto własną koncepcję dotyczącą m.in. wyjaśnienia zasad przenoszenia zdematerializowanych papierów wartościowych oraz uzasadniającą *de lege lata* nabycie tej kategorii papierów wartościowych w dobrej wierze.

Opracowanie jest przeznaczone przede wszystkim dla adwokatów, radców prawnych i sędziów. Zainteresuje również przedsiębiorców prowadzących działalność w formie spółki akcyjnej oraz firm inwestycyjnych.

Kacper Wosiak – doktor nauk prawnych; radca prawny; adiunkt w Zakładzie Prawa Gospodarczego i Handlowego na Wydziale Prawa, Administracji i Ekonomii Uniwersytetu Wrocławskiego; doradca spółek handlowych, ich zarządów oraz wspólników (akcjonariuszy); pełnomocnik w sprawach gospodarczych, w tym na tle sporów korporacyjnych; autor artykułów naukowych dotyczących zagadnień z zakresu prawa spółek handlowych, w szczególności różnorodnych kwestii związanych z posiadaniem statusu wspólnika w spółkach kapitałowych i wykonywaniem uprawnień z akcji lub udziałów.



9788382464351 W01P01

ISSN 1897-4392
ISBN 978-83-8246-435-1



9 788382 464351

ZAMÓWIENIA:

INFOLINIA: 801 04 45 45

ZAMÓWIENIA@WOLTERSKLUWER.PL

WWW.PROFINFO.PL

Książka dostępna także
w aplikacji Smarteca

