

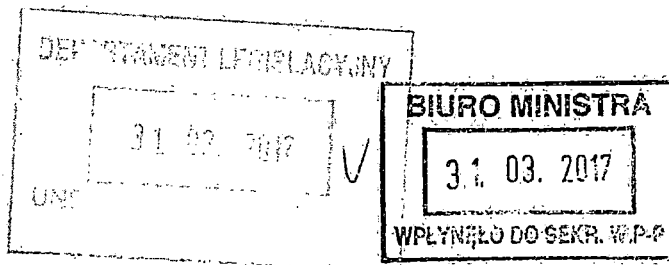
PRZEWODNICZĄCY RADY LEGISLACYJNEJ
PRZY PREZESIE RADY MINISTRÓW

prof. dr hab. Mirosław Stec



Warszawa, dnia 29 marca 2017 r.

DP.RL.10.4.2017.BW(2)



Pan
Zbigniew Ziobro
Minister Sprawiedliwości

Łany Pani Minister!

W załączeniu uprzejmie przekazuję opinie Rady Legislacyjnej o projekcie ustawy o zmianie ustawy - Kodeks spółek handlowych oraz ustawy o europejskim zgrupowaniu interesów gospodarczych i spółce europejskiej.

Jednocześnie, stosownie do § 43 pkt 3 Uchwały nr 190 Rady Ministrów z dnia 29 października 2013 r. Regulamin pracy Rady Ministrów (M. P. z 2016 r., poz. 1006 ze zm.), proszę o ustosunkowanie się do przesłanych uwag.

J.V. - *Łany minister*
1) p. n. Bonbicka
2) Kancelaria - pory o kopii dla min.
2017/2/31
2 *[Signature]*



170331-00588

*plk. d. 4/11.
31.03.2017
Lp.*

przy

Prezesa Rady Ministrów

RL-0303-8/17

Opinia

o projekcie ustawy o zmianie ustawy – Kodeks spółek handlowych oraz ustawy o europejskim zgrupowaniu interesów gospodarczych i spółce europejskiej

Pismem z dnia 31.01.2017 r. Prezes Rządowego Centrum Legislacji zwróciła się do Rady Legislacyjnej o wyrażenie opinii dotyczącej projektu ustawy o zmianie ustawy – Kodeks spółek handlowych oraz ustawy o europejskim zgrupowaniu interesów gospodarczych i spółce europejskiej.

1. Zaproponowana nowelizacja k.s.h. jest obszerna i obejmuje aż 43 zmiany. Jej konsekwencją jest zasadnicze systemowe przekształcenie spółki akcyjnej w prawie polskim, prowadzące do odejścia od prawie stuletniej tradycji regulacji tej spółki w naszym prawie.

2. Gdy chodzi o definicję spółki publicznej w art. 4 § 1 pkt 6 k.s.h. projekt nasuwa wątpliwość, czy nie ma tu sprzeczności z art. 328¹¹ § 2 k.s.h. W szczególności nie wiadomo, co jest podstawą dematerializacji w przypadku regulowanym w drugim z wymienionych przepisów: k.s.h. czy ustawa o obrocie instrumentami finansowymi? Rada sugeruje rozważenie, czy nie byłoby warto wykorzystać tak istotnej nowelizacji k.s.h., aby wprowadzić definicję spółki publicznej odwołującą się do kryterium rynku regulowanego, a nie do kryterium podstawy prawnej, na której dokonywana jest dematerializacja. Kryterium dematerializacji jako wyróżnika spółki publicznej już w obecnym stanie prawnym jest przedmiotem krytyki, a po proponowanej nowelizacji stanie się bardzo mało czytelne.

3. Projektowany przepis art. 328 § 1 k.s.h. został sformułowany tylko negatywnie („akcje nie mogą mieć formy dokumentu”), ale nie przesądza, jaką formę powinny one mieć, jednocześnie zaś stanowić ma definicję akcji zdematerializowanych. Wydaje się, że definicja akcji zdematerializowanych powinna precyzować czym one są, a nie tylko wskazywać cechę, której nie mają. Wątpliwości z punktu widzenia techniki legislacyjnej nasuwa przy tym, czy przepis sformułowany w sposób zakazowy („akcje nie mogą mieć formy dokumentu”) powinien stanowić definicję legalną (nawiasową).

4. Obowiązkowa dematerializacja akcji spółek niepublicznych i wprowadzenie rejestru akcjonariuszy (projektowany art. 328¹ § 1 k.s.h.) prowadzi do zatarcia – na płaszczyźnie korporacyjnej – różnicy pomiędzy spółką akcyjną prywatną (niepubliczną) a spółką publiczną, mimo stworzenia dwóch odrębnych reżimów prawnych dematerializacji akcji, tj.:

a) dotychczasowego „pozakodeksowego” (dla spółek publicznych) związanego z Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych S.A. oraz prowadzeniem rachunków papierów wartościowych zasadniczo przez domy maklerskie oraz

b) nowego „kodeksowego” (dla spółek niepublicznych), polegającego na stworzeniu rejestru akcjonariuszy, prowadzonego przez osobę trzecią (podmiot uprawniony do prowadzenia rachunków papierów wartościowych – projektowany art. 328¹ § 2 k.s.h.), z którym spółka ma obowiązek zawarcia umowy o prowadzenie rejestru (projektowany art. 328² § 1 k.s.h.).

Dualizm reżimów dematerializacji, bez pozostawienia akcjonariuszom wyboru możliwości posiadania akcji zmaterializowanych, potwierdza projektowany art. 328¹² k.s.h., stanowiący że akcje tej samej spółki nie mogą być zarejestrowane jednocześnie w rejestrze akcjonariuszy i depozycie papierów wartościowych.

Jednakże proponowana nowelizacja dopuszcza „trzeci przypadek”, bowiem z proponowanego art. 328¹¹ k.s.h. wynika, że akcje spółki niepublicznej mogą być zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych, a więc według reżimu „pozakodeksowego”, co budzi już wątpliwość w kontekście zgodności takiego rozwiązania z art. 328¹². Natomiast w tym trzecim przypadku, jeżeli statut spółki tak stanowi, spółka niepubliczna może stosować przepisy o organizacji walnego zgromadzenia spółki publicznej, co korporacyjnie zaciera różnice między spółką akcyjną prywatną a spółką publiczną.

5. Gdy chodzi o projektowany art. 328¹ § 2 k.s.h. warto byłoby zarazem rozważyć szersze określenie kręgu podmiotów uprawnionych do prowadzenia rejestru (np. również banki) lub sam KDPW. Przedmiotem dyskusji należałoby także uczynić możliwość prowadzenia rejestru przez samą spółkę ze względu na czynnik kosztowy – zwłaszcza w spółkach małych, liczących niewielu akcjonariuszy (np. 3 do 5). Nie do końca jasny jest zawarty w uzasadnieniu argument o możliwości wykorzystania dotychczasowego oprzyrządowania informatycznego i technicznego, ponieważ wydaje się, że inna ma być logika systemu rejestracji (rejestr „dla papieru”, a nie rejestr „dla akcjonariusza”, zob. pkt 12 niżej, jest zresztą o tym mowa na s. 13 uzasadnienia).

Postawienie pod znakiem zapytania obligatoryjnej, powszechnej dematerializacji akcji, która dotyczy w szczególności spółek małych, nie oznacza potrzeby całkowitego wyłączenia

możliwości „dematerializacji” akcji spółek prywatnych. Ma ona sens w dużych spółkach niepublicznych (np. posiadających liczny akcjonariat pracowniczy). Powinna to być jednak jedynie „możliwość” dla spółki, nie zaś obowiązek.

6. Zacieranie się różnic między spółką akcyjną prywatną oraz publiczną z punktu widzenia systemowego należy ocenić jako niekorzystne, gdyż ustawodawca powinien dawać przedsiębiorcom wybór typu spółki, który będzie adekwatny do ich możliwości finansowych oraz przedmiotu działalności spółki. Im większy wybór oraz większy zakres wolności umów (w granicach niezagrażających interesom osób trzecich), tym lepiej dla przedsiębiorców i gospodarki.

Z drugiej strony ustawodawca w noweli nie jest konsekwentny, gdyż „na siłę” robi ze spółki prywatnej spółkę publiczną, a jednocześnie tworzy dwa reżimy prawne dematerializacji, a nawet dopuszcza „trzeci reżim”.

7. Obowiązkowa dematerializacja akcji spółki akcyjnej prywatnej spowoduje, że z polskiego prawa spółek zostają wyeliminowane takie ugruntowane w doktrynie oraz w judykaturze kategorie prawne jak m.in.:

- a) akcje na okaziciela oraz akcje imienne, jakkolwiek nowe brzmienie art. 351 § 1 zd. 2 k.s.h. *in fine* wskazuje, że akcje uprzywilejowane mają być imienne, co nie koresponduje z uchYLENIEM podziału akcji na imienne i na okaziciela,
- b) akcje aportowe (uchylenie art. 336 k.s.h.),
- c) dualizm reżimu prawnego zbywania akcji imiennych (uchylenie art. 339 k.s.h.) oraz akcji na okaziciela (brak stosowania art. 921¹² k.c. w zw. z art. 2 k.s.h.),
- d) świadectwa tymczasowe,
- e) księga akcyjna (uchylenie art. 341-342 k.s.h.).

8. Kolejną konsekwencją nowego obowiązkowego pośrednictwa podmiotu uprawnionego do prowadzenia rachunków papierów wartościowych przy przymusowej dematerializacji akcji spółek prywatnych (niepublicznych) jest to, że spółka oraz *de facto* jej akcjonariusze „oddają” bardzo „dużą władzę” w ręce osoby trzeciej, czyli podmiotu prowadzącego rejestr akcjonariuszy.

Do tej pory, jeżeli były to akcje imienne, funkcje proponowanego przez nowelę rejestru akcjonariuszy pełniła księga akcyjna (art. 341-343 k.s.h.), prowadzona przez samą spółkę, tj. przez jej zarząd. Według proponowanych zmian wspomniana osoba trzecia będzie:

- a) dokonując wpisu w rejestrze *de facto* decydowała o skuteczności przeniesienia praw z akcji oraz ustanowienia ograniczonego prawa rzeczowego na akcji – art. 328⁹ k.s.h., co może być sporne między zbywcą i nabywcą, nie mając jednocześnie obowiązku badania

prawdziwości dokumentów uzasadniających dokonanie wpisu oraz podpisów (art. 328⁴ § 3 k.s.h.),

b) dokonywać wypłaty dywidendy dla akcjonariuszy (art. 328¹⁰ i art. 328² § 2 k.s.h.),

c) rejestrować prawa poboru z akcji (art. 328² § 2 k.s.h.),

d) dokonywać wykreślenia z rejestru akcjonariuszy akcjonariusza pozbawionego przez spółkę praw udziałowych z racji niewiszczenia zaległej wpłaty na akcje.

Nie ulega wątpliwości, że czynności te nie będą wykonywane dla spółki nieodpłatnie, a raczej będą generowały duże koszty, co skłania do szczególnie starannej refleksji i wyważenia sprzecznych interesów. Należy też wprowadzić mechanizmy wyłączające ryzyko manipulacji.

9. Na gruncie projektowanego art. 328⁴ § 3 k.s.h. nie jest jasne znaczenie konstrukcyjne umowy mogącej stanowić dokument uzasadniający dokonanie wpisu w przypadku przeniesienia akcji zdematerializowanej. W szczególności należałoby przesądzić, czy przeniesienie następuje przez przelew (ze względu na brak szczegółowej regulacji i stosowanie art. 509 k.c. także do praw podmiotowych innych niż wierzytelności), czy też w jakiś inny sposób.

10. Z kolei gdy chodzi o projektowany art. 328⁹ k.s.h. nasuwa wątpliwości mechanizm obrotu akcjami zdematerializowanymi, zwłaszcza w kontekście problemu ochrony nabywcy w dobrej wierze od nieuprawnionego. Rada sugeruje rozważenie wprowadzenia w odniesieniu do zdematerializowanych akcji szczególnej regulacji przełamującej zasadę *nemo plus iuris in alium transferre potest quam ipse habet*, za anachronizm można bowiem uznać stosowanie w stosunku do papierów wartościowych przepisów prawa rzeczowego w zakresie możliwości nabycia prawa związanego z papierem wartościowym *ex fide bona* (art. 169 k.c.).

11. Wycofanie z prawa akcyjnego konstrukcji „dokumentu akcji” prowadzi do tego, że jego rolę w nowelizacji pełni faktycznie „świadcstwo rejestrowe” (projektowane art. 328⁵ i art. 328⁸ k.s.h.), które jest znakiem legitymacyjnym – w przeciwieństwie do akcji jako papieru wartościowego. Tym samym wprowadzona zostaje kolejna kategoria pojęciowa w materii legitymacyjnej akcjonariusza – obok „imiennego zaświadczenia o prawie uczestnictwa w walnym zgromadzeniu” spółki publicznej (art. 406 § 3 k.s.h.), nie mówiąc o „świadcstwie depozytowym” (art. 9-10 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi).

12. Gdy chodzi o projektowany art. 328¹³ k.s.h. trzeba mieć na uwadze, że logika systemu rejestracji w systemie dwustopniowym (KDPW oraz podmioty prowadzące rachunki papierów wartościowych) jest inna, niż w jednostopniowym modelu rejestru akcjonariuszy. O ile rejestr jest prowadzony „dla papieru wartościowego”, o tyle rachunki papierów wartościowych – „dla posiadacza rachunku”. Stąd nie całkiem wiadomo, jak obowiązek

przekazania danych odpowiadających danym z rejestru (zawierającego np. informacje o spółce, akcjach *etc.*) miałyby być realizowany przed podmiot prowadzący rachunki papierów wartościowych. Zapewne intencja projektodawcy jest taka, że na żądanie spółki publicznej (lub innej spółki, której akcje są zdematerializowane w modelu dwustopniowym, według *ustawy o obrocie instrumentami finansowymi*), spółka ma otrzymać informacje o stanie posiadania w odniesieniu do akcji tej spółki, ale wymaga to bardziej jednoznacznej wypowiedzi normatywnej, w szczególności co do zakresu informacji, które mają przekazywać podmioty prowadzące rachunki papierów wartościowych. Zapewne trzeba także przewidzieć odpowiednie wyłączenie tajemnicy zawodowej przewidzianej przepisami o działalności maklerskiej.

13. Odejście od kategorii dokumentu akcji może prowadzić jednak do niekonsekwencji systemowych, których skutki prawne pozostawałyby w sprzeczności z Konstytucją. Chodzi tu o sytuację, w której akcje nie zostały w pełni opłacone. Dotychczas spółka dokonując stosownych wezwań do zapłaty była upoważniona do unieważnienia dokumentu akcji jako nośnika prawa (art. 331 § 1 k.s.h.), nie zaś do unicestwienia samego prawa akcyjnego, czemu służy inna instytucja prawna tj. umorzenie akcji. Proponowana nowelizacja art. 331 § 1 i 2, a także przepisy projektowanych art. 331¹ § 1-4 oraz art. 331² § 1-4 posługują się wyłącznie pojęciem „pozbawienie praw udziałowych przez wykreślenie z rejestru”. Jest to nowe pojęcie, którego charakter prawny i stosunek do umorzenia akcji powinien zostać przemyślany i wyrażony w uzasadnieniu. Z językowej wykładni wynika, że chodzi o unicestwienie praw z akcji. Prowadzi to do przewartościowania utartych pojęć w doktrynie prawa prywatnego, która akcję jednoznacznie kwalifikuje jako tzw. deklaratoryjny papier wartościowy. Z kolei z powołanych wyżej proponowanych przepisów wynika, że taka akcja powinna być kwalifikowana jako papier wartościowy konstytutywny. Ponadto jeżeli „wykreślenia” dokonywałby podmiot prowadzący rejestr, a nie spółka (a tak zdaje się wynikać z projektu), wymagałoby to określenia szczególnego trybu, w jakim spółka mogłaby realizować żądanie „wykreślenia” przez podmiot prowadzący rejestr.

14. Niezależnie „pozbawienie praw z akcji” z projektowanych art. 331 i nast. k.s.h. może łatwo być utożsamione z „wywłaszczeniem”, a więc z naruszeniem art. 21 ust. 1 i 2 Konstytucji. Tego zagrożenia nie ma *de lege lata*, skoro w obecnym art. 331 k.s.h. jest mowa o „unieważnieniu dokumentu akcji”, a nie o wygaśnięciu praw udziałowych z akcji.

Oba te aspekty wymagają w ocenie Rady gruntownego przemyślenia.

15. Z kolei gdy chodzi o projektowany art. 331² § 1 k.s.h., pomijając niezręczność w warstwie językowej („sprzedać je niezwłocznie pod dawnymi numerami”), rodzi się pytanie,

kto jest bezpośrednim poprzednikiem prawnym kupującego – spółka czy pozbawiony praw udziałowych akcjonariusz? Należałoby chyba przesądzić, że za akcją zbywaną w tym trybie nie idą zaległe zobowiązania, które stały się przyczyną wywłaszczenia, chociażby po to, aby kupujący nie stał się adresatem „roszczenia zwrotnego” z § 3. Należałoby zarazem rozważyć, czy przy takiej sprzedaży nie powinno się wprowadzić ochrony dobrej wiary nabywcy – np. na wypadek, w którym procedura „pozbawienia” zostałaby następnie zakwestionowana przez „pozbawionego”. Być może wzór mogłyby stanowić przepisy o sprzedaży egzekucyjnej.

16. Na gruncie projektowanego art. 348 § 2 k.s.h. sformułowanie „którym przysługiwały akcje” powinno być chyba zastąpione nawiązaniem do ujawnienia wskazanych osób jako uprawnionych w rejestrze.

17. Wprowadzenie obowiązkowej dematerializacji akcji spółek prywatnych wiąże się z kosztami, które muszą obciążyć akcjonariuszy spółek akcyjnych. Akcjonariusze ci nie będą zainteresowani obowiązkową dematerializacją akcji, która skomplikuje funkcjonowanie spółki, a już na pewno nie będą chcieli ponosić kosztów tej dematerializacji wynikającej z obowiązkowego zawarcia umowy o prowadzenie rejestru akcjonariuszy z podmiotem uprawnionym do prowadzenia rachunku papierów wartościowych (art. 328² k.s.h.). Podroży to koszty funkcjonowania tych spółek, co przełoży się na zmniejszenie ich konkurencyjności na rynku.

18. Na gruncie projektowanego art. 351 § 1 k.s.h. wyłania się problem celowości wyróżniania akcji imiennych przy zaproponowanym obowiązku rejestracji akcji i wynikającej stąd jawności przysługiwania praw akcyjnych. Księga akcyjna będzie zlikwidowana, utraci w szczególności znaczenie legitymacyjne (projektowane brzmienie art. 343 § 1 k.s.h.). Należałoby zatem rozważyć kwestię natury ogólnej: czy wprowadzenie powszechnej i obligatoryjnej dematerializacji akcji nie powinno być połączone z rezygnacją z podziału akcji na imienne i na okaziciela. To samo dotyczy świadectw użytkowych (art. 361 § 1 zd. 2 k.s.h.). Uzasadnienie zdaje się potwierdzać te wnioski, ale nie zostały one konsekwentnie zrealizowane w projekcie.

19. Na gruncie projektowanego art. 452 k.s.h. zachodzi wątpliwość, czy momentem powstania praw akcyjnych i podwyższenia kapitału zakładowego nie powinna być chwila wpisu w rejestrze (obecnie jest to wydanie dokumentu akcji lub zapisanie na rachunku papierów wartościowych). Ustawa nie daje bowiem wskazówek co do natury „przyznania”, o którym mowa w tym przepisie.

20. Podnosząc wskazane wyżej zastrzeżenia i wątpliwości Rada Legislacyjna stwierdza równocześnie, że założone i wskazane w uzasadnieniu cele, zwłaszcza zwiększenie

bezpieczeństwa obrotu oraz przeciwdziałanie zjawiskom i procesom, które uznać należy za naganne, można uzyskać przez wprowadzenie rozwiązań nienaruszających konstrukcji spółki akcyjnej niepublicznej. W szczególności ten sam efekt można osiągnąć „bezinwazyjnie”, wprowadzając w spółkach akcyjnych prywatnych (niepublicznych, zamkniętych) wymaganie emisji tylko akcji imiennych, co z mocy prawa ma już obecnie miejsce w niektórych instytucjach finansowych działających w formie spółek akcyjnych.

21. Rada Legislacyjna zwraca ponadto uwagę na fakt, że tak obszerny, a zarazem znaczący projekt nowelizacji k.s.h., wprowadzający zasadnicze systemowe zmiany w konstrukcji spółki akcyjnej, nie został poddany konsultacji w gronie przedstawicieli doktryny i judykatury prawa handlowego, co winno być regułą przy istotnych nowelizacjach aktów prawnych rangi kodeksu.

*

Podsumowując, Rada Legislacyjna uważa przedstawiony projekt za wymagający istotnych zmian oraz uzupełnień, w tym także, gdy chodzi o jego uzasadnienie. Może on stanowić materiał dalszych prac legislacyjnych, z zastrzeżeniem jednak pogłębienia analiz prowadzących do konkretnych rozwiązań mających odzwierciedlenie normatywne, ponieważ przynajmniej w pewnym – wskazanym wyżej zakresie – stanowi jedynie punkt wyjścia do wprowadzenia spójnych i celowych regulacji.

*Na podstawie projektu opinii przygotowanej
przez dra hab. Macieja Kalińskiego, prof. UW i
prof. dra hab. Mirosława Steca Rada
Legislacyjna przyjęła na posiedzeniu w dniu 17
marca 2017 r.*

Przewodniczący Rady Legislacyjnej

prof. dr hab. Mirosław Stec