

**U S T A W A**

z dnia .....2016 r.

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

Art. 1. W ustawie z dnia 15 września 2000 r. - Kodeks spółek handlowych (Dz. U. z 2016 r. poz. 1578, 1579, 2255 oraz 2260) wprowadza się następujące zmiany:

1) w art. 4 w § 1 pkt 6 otrzymuje brzmienie:

„6) spółka publiczna – spółkę w rozumieniu przepisów o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, z wyłączeniem spółki, w której podstawą dematerializacji akcji są przepisy kodeksu;”;

2) w art. 5 dodaje się § 5 w brzmieniu:

„§ 5. Spółka akcyjna ma obowiązek publikować wymagane przez prawo lub jej statut ogłoszenia pochodzące od spółki także na swojej stronie internetowej w miejscu wydzielonym na komunikację z akcjonariuszami.”;

3) w art. 311 w § 1 pkt 1 otrzymuje brzmienie:

„1) przedmiot wkładów niepieniężnych oraz liczbę i rodzaj wyemitowanych w zamian za nie akcji i innych tytułów uczestnictwa w dochodach lub w podziale majątku spółki;”;

4) uchyla się art. 322;

5) art. 328 otrzymuje brzmienie:

„Art. 328. § 1. Akcje nie mogą mieć formy dokumentu (akcje zdematerializowane).

§ 2. Przepisy o akcjach zdematerializowanych stosuje się odpowiednio do świadectw użytkowych, świadectw założycielskich, warrantów subskrypcyjnych i innych tytułów uczestnictwa w dochodach lub w podziale majątku spółki.”;

6) po art. 328 dodaje się art. 328<sup>1</sup> - art. 328<sup>15</sup> w brzmieniu:

„Art. 328<sup>1</sup>. § 1. Akcje zdematerializowane podlegają zarejestrowaniu w rejestrze akcjonariuszy (rejestr akcjonariuszy).

§ 2. Rejestr akcjonariuszy prowadzi w postaci elektronicznej podmiot uprawniony do prowadzenia rachunków papierów wartościowych zgodnie z przepisami o obrocie instrumentami finansowymi.

§ 3. Wybór podmiotu prowadzącego rejestr akcjonariuszy wymaga uchwały walnego zgromadzenia.

Art. 328<sup>2</sup>. § 1. Spółka obowiązana jest do zawarcia umowy o prowadzenie rejestru akcjonariuszy z podmiotem wybranym przez walne zgromadzenie.

§ 2. Umowa o prowadzenie rejestru akcjonariuszy stanowi podstawę do rejestrowania także praw poboru z akcji oraz powierzenia podmiotowi prowadzącemu ten rejestr pośredniczenia w wykonywaniu zobowiązań pieniężnych spółki wobec akcjonariuszy z tytułu przysługujących im praw z akcji.

Art. 328<sup>3</sup>. § 1. Rejestr akcjonariuszy zawiera następujące dane:

- 1) firmę, siedzibę i adres spółki;
- 2) oznaczenie sądu rejestrowego i numer, pod którym spółka jest wpisana do rejestru;
- 3) datę zarejestrowania spółki i emisji akcji;
- 4) wartość nominalną, serię i numer, rodzaj danej akcji i uprawnienia szczególne z akcji;
- 5) nazwisko i imię albo firmę (nazwę) akcjonariusza oraz jego miejsce zamieszkania albo siedzibę, adres albo adres do doręczeń, a także adres poczty elektronicznej, jeżeli akcjonariusz wyraził zgodę na komunikację w stosunkach ze spółką lub podmiotem prowadzącym rejestr akcjonariuszy przy wykorzystaniu poczty elektronicznej;
- 6) na żądanie osoby mającej interes prawny, wpis o przejściu akcji lub praw zastawniczych na inną osobę lub o ustanowieniu na akcji ograniczonego prawa rzeczowego wraz z datą wpisu oraz wskazaniem nabywcy albo zastawnika lub użytkownika oraz liczby, rodzaju i serii nabytych albo obciążonych akcji;
- 7) na żądanie zastawnika lub użytkownika wpis, że przysługuje mu prawo wykonywania prawa głosu z obciążonej akcji;
- 8) na żądanie akcjonariusza wpis o wykreśleniu obciążenia jego akcji ograniczonym prawem rzeczowym;
- 9) wysokość dokonanej wpłaty na akcje;
- 10) ograniczenia co do rozporządzania akcją;
- 11) postanowienia statutu o związanych z akcją obowiązkach wobec spółki;

§ 2. Statut może zawierać dodatkowe postanowienia dotyczące informacji ujawnianych w rejestrze akcjonariuszy.

Art. 328<sup>4</sup>. § 1. Podmiot prowadzący rejestr akcjonariuszy dokonuje wpisu niezwłocznie, ale nie później niż w terminie siedmiu dni od powzięcia wiedzy o zdarzeniu uzasadniającym dokonanie wpisu na żądanie spółki lub innej osoby mającej interes prawny w dokonaniu wpisu.

§ 2. Przed dokonaniem wpisu w rejestrze akcjonariuszy podmiot prowadzący rejestr powiadamia o swoim zamiarze osobę, której uprawnienia mają być wykreślone, zmienione lub obciążone przez wpis, chyba że wyraziła ona zgodę na wpis. O dokonany wpis podmiot prowadzący rejestr akcjonariuszy niezwłocznie powiadamia spółkę.

§ 3. Osoba żądająca wpisu obowiązana jest przedłożyć podmiotowi prowadzącemu rejestr akcjonariuszy dokumenty uzasadniające dokonanie wpisu. Podstawę dokonania wpisu stanowi także oświadczenie akcjonariusza o zobowiązaniu do przeniesienia akcji albo obciążeniu akcji ograniczonym prawem rzeczowym. Podmiot prowadzący rejestr akcjonariuszy nie ma obowiązku badania prawdziwości dokumentów uzasadniających dokonanie wpisu, w tym podpisów zbywcy akcji lub osób ustanawiających ograniczone prawo rzeczowe na akcji, chyba że poweźmie lub powinien był powziąć w tym względzie uzasadnione wątpliwości.

§ 4. Podmiot prowadzący rejestr akcjonariuszy może samodzielnie korygować oczywiste błędy we wpisach do rejestru.

Art. 328<sup>5</sup>. § 1. Na żądanie akcjonariusza albo zastawnika lub użytkownika uprawnionego do wykonywania prawa głosu z akcji podmiot prowadzący rejestr akcjonariuszy wystawia imienne świadectwo rejestrowe (świadectwo rejestrowe).

§ 2. Podmiot prowadzący rejestr akcjonariuszy zobowiązany jest wydać dokument imiennego świadectwa rejestrowego niezwłocznie, nie później jednak niż w terminie tygodnia od dnia zgłoszenia żądania przez akcjonariusza.

§ 3. Na każdy rodzaj akcji wystawia się odrębne świadectwo rejestrowe.

§ 4. Świadectwo rejestrowe potwierdza uprawnienia wynikające z akcji, które nie mogą być realizowane wyłącznie na podstawie zapisów w rejestrze akcjonariuszy.

§ 5. Świadectwo rejestrowe zawiera:

- 1) firmę (nazwę), siedzibę i adres wystawiającego oraz numer świadectwa rejestrowego;

- 2) liczbę i rodzaj akcji;
- 3) firmę (nazwę), siedzibę i adres spółki;
- 4) wartość nominalną akcji;
- 5) imię i nazwisko lub nazwę (firmę) i siedzibę oraz adres akcjonariusza;
- 6) informację o istniejących ograniczeniach przenoszenia akcji lub o ustanowionych na nich obciążeniach;
- 7) datę i miejsce wystawienia świadectwa rejestrowego;
- 8) cel wystawienia świadectwa rejestrowego;
- 9) termin ważności świadectwa rejestrowego;
- 10) w przypadku gdy poprzednio wystawione świadectwo rejestrowe, dotyczące tych samych akcji, było nieważne albo zostało zniszczone lub utracone przed upływem terminu swojej ważności wskazanie, że jest to nowy dokument świadectwa rejestrowego;
- 11) podpis osoby upoważnionej do wystawienia w imieniu wystawiającego świadectwa rejestrowego;

§ 6. Dokument świadectwa rejestrowego wystawiony z naruszeniem § 5 jest nieważny.

§ 7. Dokument świadectwa rejestrowego może być wystawiony przy zachowaniu formy dokumentowej określonej w art. 77<sup>2</sup> Kodeksu cywilnego.

Art. 328<sup>6</sup>. § 1. Rejestr akcjonariuszy jest jawny dla spółki i każdego akcjonariusza.

§ 2. Spółka i każdy akcjonariusz ma prawo dostępu do danych zawartych w rejestrze akcjonariuszy za pośrednictwem podmiotu prowadzącego rejestr.

3. Spółka i każdy akcjonariusz ma prawo żądać dokonywania wpisów w rejestrze akcjonariuszy zapewniających jego zgodność z rzeczywistym stanem oraz wydania, również drogą elektroniczną, poświadczonych odpisów, wyciągów, zaświadczeń i informacji z rejestru akcjonariuszy.

Art. 328<sup>7</sup>. § 1. Akcje w liczbie wskazanej w treści świadectwa rejestrowego nie mogą być przedmiotem rozporządzeń od chwili jego wystawienia do chwili utraty jego ważności. Na okres ten wystawiający dokonuje blokady odpowiedniej liczby akcji w rejestrze akcjonariuszy.

§ 2. W okresie, o którym mowa w § 1, te same akcje mogą być wskazane w treści kilku świadectw rejestrowych, pod warunkiem że cel wystawienia każdego ze świadectw rejestrowych jest odmienny. W kolejnych świadectwach rejestrowych



zamieszcza się informację o dokonaniu blokady akcji w związku z wcześniejszym wystawieniem innych świadectw rejestrowych.

Art. 328<sup>8</sup>. § 1. Utratę ważności świadectwa rejestrowego powoduje:

- 1) upływ terminu jego ważności;
- 2) przeniesienie akcji obciążonych zastawem w celu zaspokojenia zastawnika – w przypadku świadectwa rejestrowego dotyczącego tych akcji, wystawionego zastawcy;
- 3) przeniesienie akcji w postępowaniu egzekucyjnym – w przypadku świadectwa rejestrowego dotyczącego akcji objętych egzekucją, wystawionego dłużnikowi;
- 4) dokonanie przymusowego wykupu akcji – w przypadku świadectwa rejestrowego dotyczącego akcji objętych przymusowym wykupem;
- 5) zniszczenie lub utrata dokumentu świadectwa rejestrowego.

§ 2. O utracie ważności świadectwa rejestrowego, z przyczyny określonej w § 1 pkt 2, 3 lub 4, wystawionego w celu uczestnictwa w walnym zgromadzeniu spółki, wystawiający niezwłocznie zawiadamia spółkę na piśmie lub drogą elektroniczną.

§ 3. W przypadku utraty ważności świadectwa rejestrowego z przyczyny określonej w § 1 pkt 5, na żądanie akcjonariusza zgłoszone przed upływem terminu ważności wskazanego w zniszczonym lub utraconym dokumencie świadectwa rejestrowego, podmiot prowadzący rejestr akcjonariuszy wystawia nowy dokument świadectwa rejestrowego, po złożeniu przez akcjonariusza pisemnego oświadczenia o fakcie i okoliczności zniszczenia lub utraty dokumentu świadectwa rejestrowego.

Art. 328<sup>9</sup>. Przeniesienie akcji zdematerializowanej lub ustanowienie na niej ograniczonego prawa rzeczowego następuje z chwilą dokonania w rejestrze akcjonariuszy wpisu wskazującego nabywcę albo zastawnika lub użytkownika oraz liczbę, rodzaj i serię nabytych albo obciążonych akcji.

Art. 328<sup>10</sup>. Spółka wykonuje zobowiązania pieniężne spółki wobec akcjonariuszy z przysługujących im praw z akcji za pośrednictwem podmiotu prowadzącego rejestr akcjonariuszy.

Art. 328<sup>11</sup>. § 1. Jeżeli uchwała walnego zgromadzenia tak stanowi, akcje spółki niepublicznej mogą być zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych w rozumieniu przepisów o obrocie instrumentami finansowymi.

§ 2. Dematerializację akcji spółki niepublicznej, które mają być zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych, oraz spółki publicznej, a także wynikające stąd skutki prawne dla spółki i akcjonariusza, regulują przepisy o obrocie instrumentami finansowymi, chyba że ustawa stanowi inaczej.

Art. 328<sup>12</sup>. Akcje tej samej spółki nie mogą być zarejestrowane jednocześnie w rejestrze akcjonariuszy i w depozycie papierów wartościowych w rozumieniu przepisów o obrocie instrumentami finansowymi.

Art. 328<sup>13</sup>. Na żądanie spółki publicznej lub spółki niepublicznej, której akcje są zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych w rozumieniu przepisów o obrocie instrumentami finansowymi, podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych na podstawie tych przepisów jest obowiązany niezwłocznie przekazać informacje odpowiadające informacjom ujawnianym w rejestrze akcjonariuszy.

Art. 328<sup>14</sup>. Jeżeli statut tak stanowi, spółka niepubliczna, której akcje są zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych w rozumieniu przepisów o obrocie instrumentami finansowymi może stosować przepisy o organizacji walnego zgromadzenia spółki publicznej.

Art. 328<sup>15</sup>. Spółka niepubliczna, której co najmniej jedna akcja jest dopuszczona do obrotu na rynku regulowanym na terytorium innego niż Rzeczpospolita Polska państwa członkowskiego Unii Europejskiej lub państwa będącego stroną umowy o Europejskim Obszarze Gospodarczym, stosuje odpowiednio przepisy o organizacji walnego zgromadzenia spółki publicznej.”;

7) art. 331 otrzymuje brzmienie:

„Art. 331. § 1. Jeżeli akcjonariusz w terminie miesiąca po upływie terminu płatności nie uiścił zaległej wpłaty, odsetek ustawowych za opóźnienie, odszkodowania lub innych płatności przewidzianych przez statut, może być pozbawiony przez spółkę swoich praw udziałowych przez wykreślenie osoby akcjonariusza z rejestru akcjonariuszy i wpisanie w jego miejsce spółki, o czym spółka uprzedza w ogłoszeniach o wpłatach lub w pismach wysłanych listami poleconymi.

§ 2. Pozbawienie akcjonariusza praw udziałowych wymaga uchwały zarządu. Statut może stanowić, że uchwała zarządu w sprawie pozbawienia akcjonariusza praw udziałowych wymaga zgody rady nadzorczej.”;

8) po art. 331 dodaje się art. 331<sup>1</sup> i art. 331<sup>2</sup> w brzmieniu:

„Art. 331<sup>1</sup>. § 1. W przypadku zamiaru pozbawienia akcjonariusza jego praw udziałowych, spółka wzywa go do spełnienia świadczenia wyznaczając mu dodatkowy termin. Wezwanie należy wysłać listem poleconym, przesyłką nadaną pocztą kurierską lub pocztą elektroniczną na adres wskazany w rejestrze akcjonariuszy oraz udostępnić informację o wezwaniu na stronie internetowej spółki w miejscu wydzielonym na komunikację z akcjonariuszami przez okres od dnia wysłania wezwania do dnia upływu dodatkowego terminu. Dodatkowy termin nie może być krótszy niż dwa tygodnie od dnia doręczenia wezwania.

§ 2. Jeżeli akcjonariusz w dodatkowym terminie nie spełnił należnego świadczenia, może być pozbawiony przez spółkę swoich praw udziałowych bez dalszego wezwania.

§ 3. Wykreślenia z rejestru akcjonariuszy dokonuje podmiot prowadzący ten rejestr na żądanie spółki. Podmiot prowadzący rejestr akcjonariuszy nie ma obowiązku badania podstawy pozbawienia akcjonariusza przez spółkę jego praw udziałowych, chyba że poweźmie w tym względzie uzasadnione wątpliwości.

§ 4. O pozbawieniu akcjonariusza jego praw udziałowych spółka zawiadamia akcjonariusza oraz jego prawnych poprzedników, którzy w ciągu ostatnich trzech lat byli wpisani do rejestru akcjonariuszy. Zawiadomienie należy wysłać listem poleconym, przesyłką nadaną pocztą kurierską lub pocztą elektroniczną na adres wskazany w rejestrze akcjonariuszy. Spółka udostępnia informację o pozbawieniu akcjonariusza jego praw udziałowych na stronie internetowej spółki w miejscu wydzielonym na komunikację z akcjonariuszami przez okres trzech miesięcy od dnia wysłania zawiadomienia.

Art. 331<sup>2</sup>. § 1. Po ogłoszeniu o pozbawieniu akcjonariusza jego praw udziałowych spółka obowiązana jest sprzedać je niezwłocznie pod dawnymi numerami w rejestrze akcjonariuszy.

§ 2. Uzyskana ze sprzedaży suma, po pokryciu kosztów ogłoszeń i sprzedaży, a także odsetek, odszkodowania lub innych należności, jest zaliczana na zaległą płatność. Pozostałą kwotę zwraca się akcjonariuszowi pozbawionemu praw udziałowych. Jeżeli uzyskana ze sprzedaży suma nie pokryje kosztów należności spółki, za niedobór odpowiadają solidarnie akcjonariusz pozbawiony praw udziałowych i jego prawni poprzednicy.

§ 3. Akcjonariuszowi pozbawionemu praw udziałowych lub jego poprzednikowi prawnemu, który opóźnił się z wniesieniem wkładu lub innych związanych z nim

świadczeń, w przypadku pokrycia niedoboru przysługuje zwrotne roszczenie do jego następcy prawnego. Roszczenie to przedawnia się z upływem trzech lat od daty pokrycia niedoboru.

§ 4. Roszczenia spółki do akcjonariusza pozbawionego praw udziałowych i jego prawnych poprzedników przedawniają się z upływem trzech lat od daty wpisu o nabyciu akcji do rejestru akcjonariuszy.”;

9) uchyla się art. 332 i art. 332<sup>1</sup>;

10) w art. 333:

a) § 1 otrzymuje brzmienie:

„§ 1. Akcje są niepodzielne.”;

b) dodaje się § 4 w brzmieniu:

„§ 4. Statut spółki może ograniczyć lub wyłączyć wstąpienie do spółki współmałżonka akcjonariusza w przypadku, gdy akcja jest objęta wspólnością majątkową małżeńską.”;

11) uchyla się art. 335 i art. 336;

12) uchyla się art. 339;

13) w art. 340:

a) § 1 otrzymuje brzmienie:

„§ 1. Zastawnik i użytkownik mogą wykonywać prawo głosu z akcji, na której ustanowiono zastaw lub użytkowanie, jeżeli przewiduje to czynność prawna ustanawiająca ograniczone prawo rzeczowe oraz gdy w rejestrze akcjonariuszy lub na rachunku prowadzonym przez podmiot uprawniony zgodnie z przepisami o obrocie instrumentami finansowymi, dokonano wzmianki o jego ustanowieniu i o upoważnieniu do wykonywania prawa głosu.”;

b) uchyla się § 3;

14) uchyla się art. 341 i art. 342;

15) w art. 343 § 1 otrzymuje brzmienie:

„§ 1. Wobec spółki uważa się za akcjonariusza tylko tę osobę, która jest wpisana do rejestru akcjonariuszy z uwzględnieniem przepisów o obrocie instrumentami finansowymi.”;

16) w art. 348:

a) § 2 – 4 otrzymują brzmienie:

„§ 2. Uprawnionymi do dywidendy za dany rok obrotowy są akcjonariusze, którym przysługiwały akcje w dniu powzięcia uchwały o podziale zysku. Statut może upoważnić zwyczajne walne zgromadzenie do określenia dnia, według którego ustala się listę akcjonariuszy uprawnionych do dywidendy za dany rok obrotowy (dzień dywidendy).

§ 3. Dzień dywidendy w spółce, której akcje są zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych w rozumieniu przepisów o obrocie instrumentami finansowymi ustala zwyczajne walne zgromadzenie.

§ 4. Zwyczajne walne zgromadzenie może wyznaczyć dzień dywidendy na dzień powzięcia uchwały o podziale zysku albo w okresie kolejnych trzech miesięcy, licząc od tego dnia. Jeżeli uchwała zwyczajnego walnego zgromadzenia nie określa dnia dywidendy, dniem dywidendy jest dzień powzięcia uchwały o podziale zysku."

b) dodaje się § 5 w brzmieniu:

„§ 5. Dywidendę wypłaca się w terminie określonym w uchwale zwyczajnego walnego zgromadzenia. Jeżeli uchwała zwyczajnego walnego zgromadzenia nie określa terminu jej wypłaty, dywidenda jest wypłacana w terminie określonym przez nadzwyczajne walne zgromadzenie lub przez radę nadzorczą. Jeżeli walne zgromadzenie ani rada nadzorcza nie ustalą terminu wypłaty dywidendy, wypłata dywidendy powinna nastąpić niezwłocznie po dniu dywidendy.”;

17) w art. 351 § 1 otrzymuje brzmienie:

„§ 1. Jeżeli statut spółki przewiduje akcje o szczególnych uprawnieniach, uprawnienia te powinny być określone w statucie (akcje uprzywilejowane). Akcje uprzywilejowane, z wyjątkiem akcji niemych, powinny być imienne.”;

18) uchyla się art. 357 i art. 358;

19) w art. 361 § 1 otrzymuje brzmienie:

„§ 1. Statut może przewidywać, że w zamian za akcje umorzone spółka emituje świadectwa użytkowe bez określonej wartości nominalnej. Świadectwa użytkowe mogą być imienne lub na okaziciela.”;

20) w art. 402 § 3 otrzymuje brzmienie:

„§ 3. Walne zgromadzenie może być zwołane za pomocą listu poleconego lub przesyłki nadanej pocztą kurierską, wysłanej co najmniej dwa tygodnie przed terminem walnego zgromadzenia. Dzień wysłania listu lub przesyłki uważa się za dzień

ogłoszenia. Zamiast listu lub przesyłki, zawiadomienie może być wysłane akcjonariuszowi pocztą elektroniczną na adres wskazany w rejestrze akcjonariuszy albo za pisemną zgodą akcjonariusza na wskazany przez niego adres poczty elektronicznej nieujawniony w rejestrze akcjonariuszy.”;

21) w art. 402<sup>2</sup> w pkt 2 dodaje się lit. h w brzmieniu:

„h) prawie akcjonariusza do zadawania pytań dotyczących spraw umieszczonych w porządku obrad walnego zgromadzenia,”;

22) art. 406 otrzymuje brzmienie:

„Art. 406. Uprawnieni z akcji oraz zastawnicy i użytkownicy, którym przysługuje prawo głosu, mają prawa uczestniczenia w walnym zgromadzeniu spółki niepublicznej, jeżeli zostali wpisani do rejestru akcjonariuszy, co najmniej na tydzień przed odbyciem walnego zgromadzenia.”;

23) art. 406<sup>2</sup> otrzymuje brzmienie:

„Art. 406<sup>2</sup>. Zastawnicy i użytkownicy, którym przysługuje prawo głosu, mają prawo uczestniczenia w walnym zgromadzeniu spółki publicznej, jeżeli ustanowienie na ich rzecz ograniczonego prawa rzeczowego jest zarejestrowane na rachunku papierów wartościowych prowadzonym przez podmiot uprawniony zgodnie z przepisami o obrocie instrumentami finansowymi w dniu rejestracji uczestnictwa w walnym zgromadzeniu.”;

24) art. 406<sup>3</sup> otrzymuje brzmienie:

„Art. 406<sup>3</sup>. § 1. Na żądanie uprawnionego z akcji spółki publicznej oraz zastawnika i użytkownika, któremu przysługuje prawo głosu, zgłoszone nie wcześniej niż po ogłoszeniu o zwołaniu walnego zgromadzenia i nie później niż w pierwszym dniu powszednim po dniu rejestracji uczestnictwa w walnym zgromadzeniu, podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych wystawia imienne zaświadczenie o prawie uczestnictwa w walnym zgromadzeniu. Zaświadczenie zawiera:

- 1) firmę (nazwę), siedzibę, adres i pieczęć wystawiającego oraz numer zaświadczenia;
- 2) liczbę akcji;
- 3) rodzaj i kod akcji;
- 4) firmę (nazwę), siedzibę i adres spółki publicznej, która wyemitowała akcje;
- 5) wartość nominalną akcji;
- 6) imię i nazwisko albo firmę (nazwę) uprawnionego z akcji, zastawnika lub użytkownika;



- 7) siedzibę (miejsce zamieszkania) i adres uprawnionego z akcji, zastawnika lub użytkownika;
- 8) cel wystawienia zaświadczenia;
- 9) datę i miejsce wystawienia zaświadczenia;
- 10) podpis osoby upoważnionej do wystawienia zaświadczenia.

§ 2. Na żądanie uprawnionego z akcji, zastawnika lub użytkownika w treści zaświadczenia powinna zostać wskazana część lub wszystkie akcje zarejestrowane na rachunku papierów wartościowych.

§ 3. Przepisy o obrocie instrumentami finansowymi mogą wskazywać inne dokumenty równoważne zaświadczeniu, pod warunkiem, że podmiot wystawiający takie dokumenty został wskazany podmiotowi prowadzącemu depozyt papierów wartościowych dla spółki publicznej.

§ 4. Listę uprawnionych z akcji oraz zastawników i użytkowników, którym przysługuje prawo głosu, do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu spółki publicznej spółka ustala na podstawie wykazu sporządzonego przez podmiot prowadzący depozyt papierów wartościowych zgodnie z przepisami o obrocie instrumentami finansowymi.

§ 5. Podmiot prowadzący depozyt papierów wartościowych sporządza wykaz, o którym mowa w § 4, na podstawie wykazów przekazywanych nie później niż na dwanaście dni przed datą walnego zgromadzenia przez podmioty uprawnione zgodnie z przepisami o obrocie instrumentami finansowymi. Podstawą sporządzenia wykazów przekazywanych podmiotowi prowadzącemu depozyt papierów wartościowych są wystawione zaświadczenia o prawie uczestnictwa w walnym zgromadzeniu spółki publicznej.

§ 6. Podmiot prowadzący depozyt papierów wartościowych udostępnia spółce publicznej wykaz, o którym mowa w § 5, przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej nie później niż na tydzień przed datą walnego zgromadzenia. Jeżeli z przyczyn technicznych wykaz nie może zostać udostępniony w taki sposób, podmiot prowadzący depozyt papierów wartościowych wydaje go w postaci dokumentu sporządzonego na piśmie nie później niż na sześć dni przed datą walnego zgromadzenia; wydanie następuje w siedzibie organu zarządzającego podmiotem.

25) w art. 418:

- a) uchyla się § 2a,
- b) § 2b otrzymuje brzmienie:



„§ 2b. Skuteczność uchwały o przymusowym wykupie akcji zależy od wykupienia akcji przedstawionych do wykupu przez akcjonariuszy mniejszościowych, których akcje nie zostały objęte uchwałą, o której mowa w § 1.”;

26) w art. 418<sup>1</sup> uchyla się § 5;

27) w art. 436 dodaje się § 5 w brzmieniu:

„§ 5. Statut spółki, której akcje są zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych w rozumieniu przepisów o obrocie instrumentami finansowymi może stanowić, że wykonywanie prawa poboru z tych akcji następuje zawsze w jednym terminie. W takim przypadku przepisy § 1-3 stosuje się odpowiednio.”;

28) w art. 443:

a) w § 2 pkt 1 otrzymuje brzmienie:

„1) emisji i przyznaniu akcjonariuszom akcji, które nie są pokryte w pełni ze środków spółki, pod warunkiem uiszczenia przez nich dopłat do pełnej ceny emisyjnej, albo”;

b) uchyla się § 4;

29) w art. 444:

a) § 4 otrzymuje brzmienie:

„§ 4. Zarząd może przyznać akcje tylko w zamian za wkłady pieniężne, chyba że upoważnienie do podwyższenia kapitału zakładowego przewiduje możliwość objęcia akcji za wkłady niepieniężne.”;

b) § 6 otrzymuje brzmienie:

„§ 6. Zarząd nie może emitować akcji uprzywilejowanych lub przyznawać uprawnień, o których mowa w art. 354.”;

30) w art. 446 § 2 otrzymuje brzmienie:

„§ 2. Uchwały zarządu w sprawach ustalenia ceny emisyjnej oraz przyznania akcji w zamian za wkłady niepieniężne wymagają zgody rady nadzorczej, chyba że statut stanowi inaczej.”;

31) w art. 451 § 2 otrzymuje brzmienie:

„§ 2. Po zarejestrowaniu warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego zarząd przyznaje akcje zgodnie z uchwałą, o której mowa w art. 449 § 1.”;

32) w art. 452:

a) § 1 otrzymuje brzmienie:

„§ 1. Wraz z przyznaniem akcji zgodnie z art. 451 § 2 i § 3 następuje nabycie praw z akcji i podwyższenie kapitału zakładowego spółki o sumę równą wartości nominalnej akcji objętych na podstawie uchwały o warunkowym podwyższeniu kapitału zakładowego.”,

b) § 3 i 4 otrzymują brzmienie:

„§ 3. Do zgłoszenia należy dołączyć wykaz osób, które wykonały prawo objęcia akcji. Wykaz powinien zawierać nazwiska i imiona albo firmy (nazwy) akcjonariuszy, liczbę objętych przez nich akcji oraz wartość wniesionych przez każdego akcjonariusza wkładów. Ponadto do zgłoszenia należy dołączyć oświadczenie zarządu, że akcje zostały przyznane akcjonariuszom, którzy wnieśli pełne wkłady.

§ 4. Zarząd spółki publicznej dokonuje zgłoszenia, o którym mowa w § 2 i § 3, w terminie tygodnia po upływie każdego kolejnego miesiąca, licząc od dnia przyznania pierwszej akcji, zgodnie z § 1. Jeżeli w danym miesiącu nie przyznano akcji w trybie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego, zarząd zawiadamia o tym sąd rejestrowy.”;

33) art. 484 otrzymuje brzmienie:

„Art. 484. Kto współdziałał w przyznawaniu przez spółkę bezpośrednio lub za pośrednictwem osób trzecich akcji, obligacji lub innych tytułów uczestnictwa w zyskach albo podziale majątku, obowiązany jest do naprawienia wyrządzonej szkody, jeżeli zamieścił w ogłoszeniach lub zapisach fałszywe dane lub w inny sposób dane te rozpowszechniał albo, podając dane o stanie majątkowym spółki, zataił okoliczności, które powinny być ujawnione zgodnie z obowiązującymi przepisami.”;

34) w art. 492:

a) w § 1 pkt 1 otrzymuje brzmienie:

„1) przez przeniesienie całego majątku spółki (przejmowanej) na inną spółkę (przejmującą) za udziały lub akcje, które spółka przejmująca przyznaje wspólnikom spółki przejmowanej (łączenie się przez przejęcie);”,

b) § 3 otrzymuje brzmienie:

„§ 3. Spółka przejmująca lub spółka nowo zawiązana może przyznanie swoich udziałów lub akcji wspólnikom spółki przejmowanej lub spółek łączących się przez zawiązanie nowej spółki uzależnić od wniesienia dopłat w gotówce nieprzekraczających wartości, o której mowa w § 2.”;

35) w art. 516<sup>11</sup>:

a) uchyla się § 3,

b) § 4 otrzymuje brzmienie:

„§ 4. Akcjonariusze dołączają do żądania odkupu imienne świadectwo rejestrowe albo imienne świadectwo depozytowe wystawione przez podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych zgodnie z przepisami o obrocie instrumentami finansowymi. Termin ważności świadectwa nie może upływać przed datą dokonania odkupu.”;

36) w art. 529 § 4 otrzymuje brzmienie:

„§ 4. Każda ze spółek przejmujących lub spółek nowo zawiązanych może przyznanie swoich udziałów albo akcji wspólnikom spółki dzielonej uzależnić od wniesienia dopłat w gotówce nieprzekraczających wartości, o której mowa w § 3.”;

37) w art. 573:

a) § 1 otrzymuje brzmienie:

„§ 1. W przypadku przekształcenia spółki komandytowo-akcyjnej w spółkę akcyjną przepisy art. 328 - 330 stosuje się odpowiednio.”,

b) uchyla się § 2;

38) uchyla się art. 578;

39) po art. 589 dodaje się art. 589<sup>1</sup> w brzmieniu:

„Art. 589<sup>1</sup>. Kto będąc członkiem zarządu albo likwidatorem spółki akcyjnej, dopuszcza do wydania przez spółkę dokumentów na akcje, świadectwa tymczasowe, świadectwa użytkowe, świadectwa założycielskie, warranty subskrypcyjne lub na inne tytuły uczestnictwa w dochodach lub w podziale majątku spółki

- podlega grzywnie, karze ograniczenia wolności albo pozbawienia wolności do 6 miesięcy.”;

40) w art. 590:

a) uchyla się pkt 1 i 2,

b) pkt 3 i 4 otrzymują brzmienie:

„3) wystawia fałszywe zaświadczenie o prawie uczestnictwa w walnym zgromadzeniu spółki publicznej, fałszywe świadectwo depozytowe w rozumieniu przepisów o obrocie instrumentami finansowymi lub fałszywe świadectwo rejestrowe;

4) przekazuje lub udostępnia fałszywy wykaz akcjonariuszy uprawnionych do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu spółki publicznej";

41) w art. 591:

a) pkt 1 otrzymuje brzmienie:

„1) fałszywym świadectwem depozytowym w rozumieniu przepisów o obrocie instrumentami finansowymi lub fałszywym świadectwem rejestrowym,"

b) uchyla się pkt 2 i 3;

42) art. 592 otrzymuje brzmienie:

„Art. 592. Członek zarządu spółki, który dopuszcza do wydania świadectwa depozytowego w rozumieniu przepisów o obrocie instrumentami finansowymi lub świadectwa rejestrowego:

1) przed zarejestrowaniem spółki,

2) w przypadku podwyższenia kapitału zakładowego - przed zarejestrowaniem podwyższenia

- podlega grzywnie, karze ograniczenia wolności albo pozbawienia wolności do roku.";

43) w art. 594 § 1 pkt 2 otrzymuje brzmienie:

„2) nie prowadzi księgi udziałów zgodnie z przepisami art. 188 § 1 albo dopuszcza do nieprowadzenia rejestru akcjonariuszy zgodnie z przepisami ustawy lub nierejestrowania akcji w depozycie papierów wartościowych w rozumieniu przepisów o obrocie instrumentami finansowymi,".

Art. 2. W ustawie z dnia 4 marca 2005 r. o europejskim zgrupowaniu interesów gospodarczych i spółce europejskiej (Dz. U. z 2015 r. poz. 2142) wprowadza się następujące zmiany:

1) w art. 17 ust. 3 otrzymuje brzmienie:

„3. Akcjonariusze wraz z żądaniem, o którym mowa w ust. 2, składają imienne świadectwo rejestrowe wystawione zgodnie z przepisami Kodeksu spółek handlowych albo imienne świadectwo depozytowe wystawione zgodnie z przepisami o obrocie instrumentami finansowymi.";

2) w art. 123 w ust. 1 pkt 1 otrzymuje brzmienie:

„1) dopuszcza do nieprowadzenia rejestru akcjonariuszy zgodnie z przepisami ustawy lub nierejestrowania akcji w depozycie papierów wartościowych w rozumieniu przepisów o obrocie instrumentami finansowymi,".



Art. 3. 1. Moc obowiązująca niezdematerializowanych dokumentów akcji wydanych przez spółkę wygasa z mocy prawa z dniem wejścia w życie ustawy.

2. Dokument akcji na okaziciela zachowuje moc dowodową wyłącznie w zakresie wykazywania przez akcjonariusza, że przysługują mu prawa udziałowe wobec spółki przez okres trzech lat od dnia wejścia w życie ustawy.

Art. 4. 1. Spółka wzywa akcjonariuszy pięciokrotnie do złożenia dokumentów akcji w spółce lub w podmiocie wybranym do prowadzenia rejestru akcjonariuszy oraz udostępnia informację o wezwaniu na stronie internetowej spółki w miejscu wydzielonym na komunikację z akcjonariuszami przez okres nie krótszy niż trzy lata od upływu sześciu miesięcy od dnia następującego po dniu ogłoszenia ustawy. Wezwanie następuje w sposób właściwy dla zwoływania walnego zgromadzenia spółki.

2. Wezwania, o których mowa w ust. 1, nie mogą być dokonywane w odstępie czasu dłuższym niż miesiąc ani krótszym niż dwa tygodnie. Pierwsze wezwanie powinno nastąpić nie później niż w terminie sześciu miesięcy od dnia następującego po dniu ogłoszenia ustawy.

Art. 5. 1. Przed pierwszym wezwaniem akcjonariuszy, o którym mowa w art. 4, spółka jest obowiązana do zawarcia umowy, o której mowa w art. 328<sup>2</sup> ustawy zmienianej w art. 1 niniejszej ustawy.

2. Do wykonywania i przenoszenia praw z akcji na okaziciela, których dokumenty zostały złożone w spółce lub w podmiocie wybranym do prowadzenia rejestru akcjonariuszy przed dniem wejścia w życie ustawy stosuje się odpowiednio przepisy dotyczące akcji imiennych.

Art. 6. Ustawa wchodzi w życie z dniem 1 lipca 2018 r., z wyjątkiem art. 1 pkt 6 w zakresie dodawanych art. 328<sup>1</sup> § 2 i 3, art. 328<sup>2</sup> § 1, art. 328<sup>3</sup> – art. 328<sup>8</sup>, art. 328<sup>12</sup> – art. 328<sup>13</sup> oraz art. 4 i 5, które wchodzi w życie z dniem następującym po dniu ogłoszenia.

Opracowano pod względem prawnym,  
legislacyjnym i redakcyjnym

ZASTĘPCA DYREKTORA  
Departamentu Legislacyjnego

*Jana Białowąs*  
18.07.2018

## UZASADNIENIE

### I. Potrzeba i cel przygotowania ustawy oraz jej podstawowe założenia

1. Konstrukcja akcji na okaziciela w spółkach niepublicznych powoduje, że Polska jest zaliczana w tym zakresie do państw, które nie gwarantują wymiany informacji podatkowych o posiadaczach akcji na okaziciela z powodu braku możliwości ich identyfikacji. Minister Finansów podnosi, że Polska jest przez to zaliczana do krajów wysokiego ryzyka i stan taki może odbić się niekorzystnie na pozycji Polski na forum międzynarodowym m. in. G-20. Stanowisko Ministra Finansów jest uzasadnione, ponieważ rzeczywiście konstrukcja akcji na okaziciela w prawie polskim powoduje faktyczny brak możliwości identyfikacji uprawnionego (właściciela) z akcji na okaziciela. Może to prowadzić do łatwych nadużyć związanych np. z praniem brudnych pieniędzy przez wykorzystanie konstrukcji prawnej akcji na okaziciela.

2. Z punktu widzenia prawa spółek problem częściowo nie występuje w spółkach publicznych, ponieważ w przypadku tych akcji, które podlegają obligatoryjnej dematerializacji mamy do czynienia z faktycznym przekształceniem akcji na okaziciela w akcje rejestrowe. Ustalenie właściciela jest możliwe po analizie stanu rachunku papierów wartościowych prowadzonego przez dom maklerski. Jest to skutek obowiązkowej dematerializacji akcji i zastąpienia dokumentu zapisem na rachunku.

Wymaga jednak podkreślenia, że obligatoryjna dematerializacja akcji spółki publicznej nie dotyczy wszystkich akcji tej spółki, ale wyłącznie tych akcji, które mają być przedmiotem oferty publicznej, mają być dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu (art. 5 ust. 1 pkt 1-3 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi<sup>1</sup>). *De lege lata* w spółce publicznej mogą zatem występować akcje w postaci materialnej i akcje zdematerializowane. Dematerializacja akcji nie stanowi bowiem w istniejącym stanie prawnym cechy spółki publicznej, ale cechę niektórych akcji spółki publicznej.

Kodeks spółek handlowych nie umożliwia natomiast dematerializacji akcji spółki niepublicznej. W istniejącym stanie prawnym dematerializacja akcji spółki niepublicznej jest niedopuszczalna.

3. Z punktu widzenia prawa spółek wydaje się, że należy odpowiedzieć na szersze pytanie, czy system prawny powinien chronić brak możliwości identyfikacji akcjonariusza bez względu na to czy dotyczy to posiadacza akcji na okaziciela czy posiadacza akcji imiennej oraz czy dotyczy to spółki publicznej czy spółki niepublicznej. Chodzi tu nie tylko o podnoszony przez Ministra Finansów doniosły problem nadużywania konstrukcji akcji

---

<sup>1</sup> Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2016 r., poz. 1636 z późn. zm.)

na okaziciela w celu m. in. prania brudnych pieniędzy, ale o szerszy problem przyczyny funkcjonowania konstrukcji papieru wartościowego na okaziciela.

4. Po pierwsze, nie wydaje się, aby istniał powód, by system prawny chronił anonimowość akcjonariusza spółki akcyjnej bez względu na jej status jako spółki niepublicznej lub publicznej. Uczestnicy obrotu zawsze mogą skorzystać z instytucji powiernictwa powszechnie obecnej w wiodących systemach prawnych opartej na koncepcji *legal i beneficial owner* (czyli bezpośredni i pośredni akcjonariusz). Ponadto, za stworzeniem spółce publicznej, a także spółce niepublicznej, której akcje będą rejestrowane w depozycie papierów wartościowych prowadzonym zgodnie z ustawą o obrocie instrumentami finansowymi, możliwości uzyskania dostępu do informacji umożliwiających identyfikację ich akcjonariuszy oraz ustalenie liczby i rodzaju posiadanych przez nich akcji, przemawiają następujące szczegółowe argumenty:

- **potrzeba zrównania w tym zakresie pozycji tych spółek z pozycją spółki niepublicznej, w której będzie funkcjonował rejestr akcjonariuszy**

spółka niepubliczna, w której będzie funkcjonował rejestr akcjonariuszy, poprzez dostęp do danych zawartych w tym rejestrze, będzie miała możliwość identyfikacji swojego akcjonariatu oraz stanów posiadania jej akcji przez poszczególnych jej akcjonariuszy. Brak możliwości uzyskania dostępu do takich informacji przez spółki, których akcje będą rejestrowane w depozycie papierów wartościowych, w tym przez spółki publiczne, prowadziłyby do nieuzasadnionego zmniejszenia atrakcyjności tego sposobu dematerializacji akcji, a także mogłyby zniechęcać spółki do plasowania akcji na rynku giełdowym w Warszawie i ubiegania się o status spółki publicznej. Dlatego też projektowane zmiany nie powinny różnicować pozycji spółek w zakresie możliwości uzyskania dostępu do informacji o ich akcjonariuszach, w zależności do wybranego przez nie sposobu dematerializacji akcji;

- **argumenty natury *corporate governance***

umożliwienie spółkom rejestrowanym w depozycie papierów wartościowych, a w szczególności spółkom publicznym, dostępu do informacji o ich akcjonariuszach pozwoli takim spółkom bezpośrednio komunikować się z akcjonariuszami. Zwiększy to skuteczność takiej komunikacji i będzie sprzyjać podejmowaniu przez spółki publiczne, w większym niż dotychczas stopniu, działań nakierowanych na wzmocnienie ich więzi z akcjonariuszami, a także będzie sprzyjać większemu angażowaniu się przez akcjonariuszy w sprawy spółki. W efekcie przyczyni się to do budowania w tych spółkach odpowiedniego ładu korporacyjnego.

- **przygotowywana obecnie dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniająca dyrektywę 2007/36/WE w zakresie zachęcania akcjonariuszy do długoterminowego zaangażowania<sup>2</sup>**

---

<sup>2</sup> [http://eur-lex.europa.eu/procedure/EN/2014\\_121?qid=1473682316490&rid=1](http://eur-lex.europa.eu/procedure/EN/2014_121?qid=1473682316490&rid=1)



Obecnie na forum UE prowadzone są prace nad ostatecznym kształtem zmian dyrektywy 2007/36/WE, które mają zachęcić akcjonariuszy do długoterminowego angażowania w akcjonariat spółek notowanych na rynku regulowanym, zmniejszyć presję na wyniki krótkoterminowe tych spółek oraz zwiększyć przejrzystość stosunków pomiędzy nimi, a ich akcjonariuszami. Jednym ze środków prowadzących do osiągnięcia tych celów ma być przyznanie spółkom notowanym na rynku regulowanym prawa do identyfikowania ich akcjonariuszy w celu ułatwienia im wykonywania praw z akcji, bezpośredniej komunikacji z nimi oraz zwiększania ich zaangażowania w sprawy spółki. Kierunek tych prac i przyjęte dotychczas w ich ramach ustalenia pozwalają oczekiwać, że w okresie najbliższych kilku lat dostęp spółek publicznych do danych identyfikujących ich akcjonariuszy będzie musiał zostać zapewniony we wszystkich państwach Unii Europejskiej.

Po drugie, należy zwrócić uwagę, że zasadnicza konstrukcja akcji na okaziciela nie tyle ma służyć "ukryciu" osoby akcjonariusza, ile ułatwieniu funkcji obiegowej akcji jako papieru wartościowego na okaziciela. Przy takiej koncepcji problem sygnalizowany przez Ministra Finansów może być rozwiązany przez wdrożenie obligatoryjnej dematerializacji wszystkich akcji spółki publicznej i akcji w spółce niepublicznej. W istocie rzeczy podstawą prawną dematerializacji akcji spółki akcyjnej stanie się Kodeks spółek handlowych. W takim ujęciu akcjonariusze spółki akcyjnej o niewielkiej liczbie akcjonariuszy (tzw. spółka zamknięta) uzyskają – z punktu widzenia identyfikacji – status podobny do współników spółki z o.o. Nie ma uzasadnienia dla gwarantowania anonimowości akcjonariuszom spółki akcyjnej zamkniętej w przypadku, gdy takiej gwarancji nie mają wspólnicy spółki z o.o. Co więcej, współcześnie nie ma także przekonującego uzasadnienia, aby udziały w spółce z o.o. nie mogły uzyskać statusu akcji. Określone zaszłości historyczne i dawne koncepcje doktrynalne uzasadniające status praw udziałowych w spółce z o.o. i w spółce akcyjnej (wedle kryterium nadawania im postaci akcji jako papieru wartościowego) w dobie digitalizacji obrotu nie mają wystarczającego uzasadnienia. Analogiczny problem dotyczy także spółki komandytowo-akcyjnej. Z powyższych względów nie ma także uzasadnienia, aby spółka publiczna nie znała swoich akcjonariuszy.

Po trzecie, niezależnie od powodów wskazywanych przez Ministra Finansów, dematerializacja akcji spółek niepublicznych jest znakiem czasu. Założenie, na którym jest oparta częściowa dematerializacja akcji spółki publicznej, stosownie do której dematerializacja dokumentów akcji wyznacza naturę spółki publicznej wyznaczając jej konstytutywną cechę wyróżniającą od innych spółek akcyjnych nie da się obronić paradoksalnie już w świetle przepisów ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Po czwarte, dematerializacja nie tylko zwiększa bezpieczeństwo i efektywność obrotu (co jest tezą bezsporną prezentowaną w wiodących opracowaniach doktrynalnych z zakresu prawa papierów wartościowych), ale prowadzi do uproszczenia konstrukcji prawnych, które wymagały znalezienia odpowiedzi na pytanie jak skutecznie zaradzić zagrożeniom związanym z możliwością rozejścia się legitymacji formalnej i materialnej uprawnionego z papieru wartościowego. Ma to szczególne znaczenie dla papierów wartościowych o charakterze udziałowym, których podstawową, a w każdym razie bardzo istotną funkcją jest

przyznanie praw członkowskich uprawnionemu w organizacji (zrzeszeniu osób) mającym np. status spółki kapitałowej.

Celem ustawy jest wprowadzenie podstawy dla obligatoryjnej dematerializacji akcji na okaziciela i akcji imiennych spółek akcyjnych oraz spółek komandytowo-akcyjnych poza zakresem unormowanym w art. 5 ust. 1 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, który jest skierowany do spółek publicznych, i to w związku z wprowadzeniem akcji do zorganizowanego systemu obrotu (obrot regulowany i alternatywny system obrotu).

Zaprojektowane przepisy stanowią w zakresie akcji nie tylko odpowiedniki obowiązujących regulacji dopuszczających fakultatywną dematerializację obligacji (art. 6 ust. 2 pkt 7 ustawy o obligacjach), bankowych papierów wartościowych (art. 90 ust. 4 ustawy – Prawo bankowe) oraz niepublicznych certyfikatów inwestycyjnych (art. 123 ust. 1 ustawy o funduszach inwestycyjnych), ale mają wytyczać kierunek nieuniknionej i obligatoryjnej dematerializacji papierów wartościowych. Szczególną rolę pełni tu akcja. Z jednej strony akcja jako papier wartościowy stała się pionierem dematerializacji w związku z dematerializacją obrotu na rynku publicznym, a z drugiej strony dematerializacja akcji została ograniczona do tych akcji, które mają być przedmiotem oferty publicznej, mają być dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu. W efekcie akcja jako papier wartościowy – wobec wprowadzenia dobrowolnej dematerializacji takich instrumentów jak obligacja, certyfikaty inwestycyjne czy bankowe papiery wartościowe, stała się swoistym outsiderem dematerializacji oraz swoistym skansenem „dawnych” papierów wartościowych. Jest to stan niezrozumiały wobec faktu, że akcja pozostaje jednym z najważniejszych papierów wartościowych (o ile nie najważniejszym), którego konstrukcja ma nadal przyszłość, tak jak konstrukcja spółki. Dodatkowo, wymaga podkreślenia, że brak podstawy dla dematerializacji akcji na zasadach ogólnych określonych w Kodeksie spółek handlowych prowadzi do tak nieuzasadnionych sytuacji jak np. „wymuszona” brakiem regulacji swoista rematerializacja zdematerializowanej obligacji zamiennej w związku z jej konwersją na akcję, która nie może być zdematerializowana. Nie ma żadnego uzasadnienia dla istnienia takiego stanu rzeczy.

Niezależnie od przesłanki wskazywanej przez Ministra Finansów, wprowadzenie podstawy prawnej dla dematerializacji akcji spółek niepublicznych jest uzasadnione dodatkowymi względami. Zaproponowana regulacja stworzy możliwości zmniejszenia kosztów i zwiększenia bezpieczeństwa obrotu akcjami spółek nienotowanych na rynku regulowanym. W obecnym stanie prawnym obrót akcjami na okaziciela dokonywać się musi przez fizyczne wydanie dokumentu (art. 921<sup>12</sup> k.c.). W przypadku akcji imiennych art. 339 k.s.h. złagodził realne przesłanki ich alienacji zastępując „wydanie” „przeniesieniem posiadania”. Stosowanie tego przepisu budzi jednak wątpliwości teoretyczne. Ponadto, jego przyjęcie doprowadziło do rozbieżności w zakresie realnych przesłanek przeniesienia akcji na okaziciela (gdzie wymagane jest wydanie) oraz akcji imiennych (gdzie przeniesienie posiadania może nastąpić w dowolny sposób, w szczególności w trybie art. 350 k.c.).

Proponowane unormowania mają na celu stworzenie jednolitych ram prawnych i autonomicznego reżimu obrotu akcjami spółek poza obrotem na rynku zorganizowanym. Należy podkreślić korzyści ogólnie identyfikowane z procesem dematerializacji, a związane

przede wszystkim z wyeliminowaniem kosztów wiążących się z koniecznością druku, przechowywania i transportowania dokumentowych papierów wartościowych. Bardzo istotne znaczenie ma również dokonująca się w razie dematerializacji redukcja ryzyka związanego ze skutkami utraty papierów wartościowych, dostania się ich w niepowołane ręce lub nieautoryzowanych działań mających za przedmiot papiery wartościowe dokumentowe (np. rozporządzenie papierem przez personel banku-depozytariusza na rzecz osoby w dobrej wierze). Ryzyka te są szczególnie istotne w przypadku papierów na okaziciela, gdzie w szerokim zakresie chronione jest zaufanie obrotu, znajdujące wyraz w możliwości nabycia praw z tych papierów *ex fide bona*, na zasadach określonych w art. 169 § 1 i § 2 zd. 2 k.c. Dematerializacja ogranicza zakres ryzyk związanych z rozporządzaniem papierami wartościowymi i przez to zmniejsza zakres przypadków, w których powstaje konieczność rozważenia nabycia od nieuprawnionego. Wynika to przede wszystkim z rezygnacji z dokumentowej postaci papieru wartościowego, ale także z powierzenia prowadzenia rejestrów lub rachunków podmiotom kwalifikowanym, podlegającym w zakresie tej działalności nadzorowi państwowemu. Podmioty te zobowiązane są prowadzić rejestry i rachunki w sposób minimalizujący ryzyko błędnych zapisów i wadliwych przeniesień.

Wymaga podkreślenia, że sam fakt, iż rezygnacja z postaci dokumentowej oraz powierzenie prowadzenia rejestrów i rachunków podmiotom kwalifikowanym – jakkolwiek istotnie redukuje zakres przypadków, w których kwestia nabycia od nieuprawnionego może być doniosła – to jednak nie przemawia *per se* przeciwko konstruowaniu możliwości nabycia *ex fide bona* papierów zdematerializowanych. Mogą bowiem wystąpić sytuacje, w których ze względu na rozbieżność między stanem ujawnionym w rejestrze (na rachunku) a rzeczywistym stanem prawnym, ochronie powinno podlegać zaufanie nabywcy papierów zdematerializowanych, który działa w dobrej wierze w zaufaniu do prawidłowego funkcjonowania systemu depozytowo-rejestrowego oraz do wiarygodności danych rejestrowych. Wniosek o celowości konstruowania nabycia praw z papierów zdematerializowanych *ex fide bona* – mimo tego, że sama dematerializacja redukuje zakres zastosowania takiej regulacji – potwierdzają także analizy prawnoporównawcze. Wysiłek zagranicznej doktryny prawa papierów wartościowych – w szczególności naszego kręgu kultury prawnej (Niemcy, Austria, Szwajcaria, Francja) – w dużej mierze koncentrował się na uzasadnieniu możliwości stosowania zasad właściwych dokumentowym papierom wartościowym (w szczególności dotyczyło to nabycia *ex fide bona*) w odniesieniu do papierów wartościowych zdematerializowanych. Możliwość nabycia praw z papierów wartościowych *ex fide bona* przewiduje także art. 18 modelowej konwencji UNIDROIT z 2009 r. (*UNIDROIT Convention on Substantive Rules for Intermediated Securities*<sup>3</sup>). W jej uzasadnieniu wskazano, że jednolita, ponadgraniczna regulacja przewidująca możliwość nabycia od nieuprawnionego stanowi istotny czynnik redukcji ryzyk prawnych i transakcyjnych związanych z obrotem papierami wartościowymi.

Prawo polskie nie przewiduje możliwości dematerializacji akcji poza zakresem regulacji art. 5 ust. 1 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Stanowi to swoisty ewenement i źródło istotnych niedogodności zarówno dla spółek niepublicznych,

---

<sup>3</sup> <http://www.unidroit.org/english/conventions/2009intermediatedsecurities/convention.pdf>

jak i dla podmiotów prowadzących depozyty akcji mających postać dokumentu. Prawo polskie zawiera podstawy dla fakultatywnej dematerializacji obligacji (art. 6 ust. 2 pkt 7 ustawy o obligacjach<sup>4</sup>), bankowych papierów wartościowych (art. 90 ust. 4 ustawy – Prawo bankowe<sup>5</sup>) oraz niepublicznych certyfikatów inwestycyjnych (art. 123 ust. 1 ustawy o funduszach inwestycyjnych<sup>6</sup>). Na tym tle brak analogicznej podstawy w stosunku do akcji wydaje się być w obecnych realiach obrotu gospodarczego pewnym anachronizmem i luką prawną, której nie da się uzupełnić metodami wykładni odwołującymi się do analogii *iuris* lub *legis*. Implikacje tej luki są doniosłe, bowiem uniemożliwia ona bezpieczną i efektywną organizację obrotu akcjami spółek niepublicznych. W przypadku akcji imiennych problem jest mniej dotkliwy ze względu na regulację art. 339 k.s.h., która pozwala przenosić prawa z akcji zdeponowanych u depozytariusza bez konieczności fizycznego wydania dokumentu. Sytuacja komplikuje się jednak istotnie w odniesieniu do akcji na okaziciela, gdzie, formalnie rzecz ujmując, przeniesienie praw wymaga wydania dokumentu, której to przesłance nie czyni zadość przeniesienie posiadania w trybie art. 350 k.c. Powoduje to istotne trudności w przypadku prowadzenia depozytu akcji na okaziciela, ponieważ umowa niepołączona z wydaniem akcji – wymaganym w świetle art. 921<sup>12</sup> k.c. – nie przenosi praw akcyjnych z akcji na okaziciela. W istocie może ona co najwyżej przenosić na nabywcę prawo do żądania wydania akcji przez depozytariusza, jednak do momentu ich objęcia we władanie nabywca formalnie nie jest akcjonariuszem, lecz jedynie wierzycielem podmiotu prowadzącego depozyt.

W efekcie skłania to do poszukiwania w drodze wykładni funkcjonalnej (bazującej na granicy wykładni *contra legem*) rozwiązań dopuszczających przenoszenie akcji mających postać dokumentu bez konieczności wydania dokumentu, co wiąże się z ryzykiem prawnym uznania takiego rozwiązania za prawnie dopuszczalne, a więc wpływa na zmniejszenie pewności obrotu. Tradycyjnie przyjmuje się bowiem, że pojęcie wydania (*traditio*) nie obejmuje przypadku przeniesienia posiadania normowanego w art. 350 k.c. Opieranie obrotu złożonymi w depozycie akcjami na okaziciela na mechanizmie art. 350 k.c., mającym zastępować przesłankę „wydania”, jest – niezależnie od względów funkcjonalnych – obarczone istotnym ryzykiem prawnym. Problemy powyższe mogą zostać łatwo wyeliminowane przez stworzenie możliwości dematerializacji akcji. Wówczas bowiem zagadnienia przeniesienia praw akcyjnych byłyby rozstrzygane tylko na podstawie odpowiedniego rejestru prowadzonego przez uprawniony podmiot. Ze względu na brak dokumentu nie występowałyby problemy związane z przenoszeniem praw, a dotyczące wymagania „wydania” zastrzeżonego w przypadku akcji na okaziciela.

Mimo, iż przywoływane argumenty o konieczności wprowadzenia systemu identyfikacji uprawnionych z akcji na okaziciela w celu przeciwdziałania praniu brudnych pieniędzy i unikaniu opodatkowania nie wymagają dematerializacji akcji imiennych, gdzie wymóg identyfikacji z natury akcji imiennej jest spełniony, ustawa wprowadza obligatoryjną

---

<sup>4</sup> Ustawa z dnia 15 stycznia 2015 r. (Dz. U z 2015r., poz. 238)

<sup>5</sup> Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. (Dz. U z 2016 r., poz. 1988 j.t.)

<sup>6</sup> Ustawa z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz.U z 2016 r., poz. 1896 j.t.)



dematerializację wszystkich akcji każdej spółki akcyjnej bez względu czy jest to spółka akcyjna publiczna czy spółka akcyjna niepubliczna.

W szczególności – oprócz ogólnych korzyści płynących z dematerializacji omówionych wyżej – następujące, dodatkowe argumenty przemawiały za wprowadzeniem obligatoryjnej dematerializacji także akcji imiennych:

- 1) istotne uproszczenie obrotu tymi akcjami poprzez rezygnację z konieczności przenoszenia posiadania dokumentu (dotychczasowy art. 339 k.s.h.),
- 2) zwiększenie bezpieczeństwa obrotu w zakresie przenoszenia akcji i ustanawiania na nich ograniczonych praw rzeczowych w związku z wprowadzeniem systemu rejestru akcjonariuszy prowadzonego przez licencjonowany podmiot działający pod reżimem prawnym ustawy o obrocie instrumentami finansowymi i pod nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego,
- 3) zwiększenie pewności stosunków w spółce, w tym w zakresie prawidłowej identyfikacji akcjonariusza, zniesienia ryzyk związanych ze sporami wokół wpisów w księdze akcyjnej i znaczenia tych wpisów występujących w szczególności w sytuacjach konfliktowych między akcjonariuszami oraz w operacjach wrogiego przejmowania spółek,
- 4) uproszczenie lub zniesienie konieczności funkcjonowania licznych instytucji prawa spółek związanych z istnieniem dokumentu akcji jak np. zakaz obrotu akcjami aportowymi, zakaz wydawania dokumentów na akcje, zniesienie świadectwa tymczasowego, zniesienie procedury umarzania dokumentu akcji i wydawania nowego dokumentu w razie jego utraty, zniszczenia lub zmiany stosunków prawnych, zniesienia obowiązku dołączania dokumentu akcji w procesach restrukturyzacyjnych, wydawania dokumentu akcji przy warunkowym podwyższeniu kapitału zakładowego, zniesienie odcinków zbiorowych, uproszczenie procedury pozbawiania akcjonariusza praw członkowskich w razie uchybienia obowiązkowi spełnienia świadczenia na rzecz spółki w postaci wpłaty na akcje lub innych należności wymaganych przez statut, zniesienie procedury dotyczącej wydawania dokumentów akcji w związku z niepełnymi wpłatami na akcje,
- 5) zniesienie dualizmu niektórych instytucji związanych z występowaniem akcji w postaci dokumentu i zdematerializowanej jak np. wykonywanie prawa głosu przez zastawnika lub użytkownika w zależności od typu akcji (akcja imienna lub na okaziciela) oraz typu spółki (spółka publiczna lub niepubliczna), ujednoczenie terminu na wykonywanie prawa poboru we wszystkich spółkach, których akcje są rejestrowane w depozycie papierów wartościowych prowadzonym zgodnie z przepisami o obrocie instrumentami finansowymi bez względu na status spółki jako spółki publicznej lub niepublicznej, ujednoczenie zasady dopuszczalności obrotu akcjami aportowymi bez względu na status spółki jako spółki publicznej lub niepublicznej, ujednoczenie i uproszczenie zasad

ustalania listy akcjonariuszy uprawnionych do udziału w walnym zgromadzeniu oraz zwoływania walnego zgromadzenia,

- 6) ułatwienie, przyspieszenie, zmniejszenie kosztów i zwiększenie pewności komunikacji z akcjonariuszami przy wykorzystaniu poczty elektronicznej w myśl zasady pchania informacji do akcjonariusza, a nie tylko ogłaszania jej zgodnie z wymaganiami Kodeksu spółek handlowych i statutu. Eliminuje to lub co najmniej zmniejsza ryzyko sytuacji informowania akcjonariusza w taki sposób, aby go „nie poinformować”,
- 7) uproszczenie, przyspieszenie, ujednoczenie i zwiększenie pewności w spełnianiu na rzecz akcjonariuszy świadczeń przez spółkę np. z tytułu dywidendy, wykonywania prawa poboru przy wykorzystaniu rejestru akcjonariuszy i podmiotu prowadzącego ten rejestr,
- 8) kolejny, naturalny krok w digitalizacji księgi akcyjnej, która na podstawie dotychczasowego art. 341 § 8 k.s.h. mogła być prowadzona w formie zapisu elektronicznego oraz na podstawie dotychczasowego art. 342 k.s.h. mogła być prowadzona przez bank lub firmę inwestycyjną.

Wymaga przy tym podkreślenia, że powierzenie prowadzenia rejestru akcjonariuszy podmiotom uprawnionym do prowadzenia rachunków papierów wartościowych w postaci zdematerializowanej zgodnie z przepisami o obrocie instrumentami finansowymi pozwala wykorzystać istniejącą już od ponad 20 lat, stale doskonałą i sprawdzoną w praktyce infrastrukturę informatyczną i procedury znane spółkom publicznym, ale także spółkom niepublicznym.

Dodatkowo, praktyka obrotu dowodzi, że akcje w postaci dokumentu, jeżeli są wydawane, to incydentalnie, a część spółek dla uniknięcia ryzyk i uciążliwości związanych z „produkcją” i wydawaniem dokumentów akcji decyduje się na zastąpienie ich odcinkiem lub odcinkami zbiorowymi doprowadzając w ten sposób do – ujmując rzecz w pełnym uproszczeniu – quasi dematerializacji. Podobnie, dość rozpowszechnioną praktyką jest obrót akcjami niezdematerializowanymi za pośrednictwem domów maklerskich bez wydawania fizycznego dokumentu akcji, który jest zdeponowany w domu maklerskim. Proces wydawania dokumentu akcji lub przenoszenia jego posiadania jest „fikcyjny” w tym sensie, że zastępują go oświadczenia o wydaniu lub przeniesieniu posiadania dokumentu akcji dokumentowane przez strony transakcji i dom maklerski, ale bez fizycznego obrotu.

5. Zasadniczą treścią normatywną ustawy jest:

- 1) wprowadzenie obligatoryjnej dematerializacji akcji na okaziciela i akcji imiennych spółek akcyjnych i spółek komandytowo-akcyjnych, które nie podlegają obowiązkowej dematerializacji w rozumieniu przepisów ustawy o ofercie publicznej i ustawy o obrocie instrumentami finansowymi,
- 2) umożliwienie dematerializacji także innych tytułów uczestnictwa w spółce takich jak świadectwa założycielskie, świadectwa użytkowe, warranty subskrypcyjne i inne tytuły do uczestnictwa w dochodach lub w podziale majątku spółki,

3) dostosowanie licznych instytucji prawa spółek do konstrukcji akcji zdematerializowanej przez eliminację zbędnych przepisów lub odpowiednią modyfikację przepisów uwzględniających występowanie akcji w postaci dokumentu.

6. Przyjęte w ustawie rozwiązania zostały oparte na założeniu, że powinny one korespondować z obecnym modelem regulacji zakładającym ogólne unormowanie reżimu papierów wartościowych – w szczególności ich alienacji – w tzw. ramowej regulacji papierów wartościowych w kodeksie cywilnym, przy jednoczesnym wprowadzeniu podstaw dla dematerializacji konkretnych typów papierów wartościowych w przepisach szczegółowych, dotyczących tych poszczególnych typów. Dlatego też podstawa dla dematerializacji akcji powinna być zlokalizowana w k.s.h. Inna metoda obecnie nie jest zresztą możliwa do zastosowania wobec przestarzałej regulacji prawa papierów wartościowych w kodeksie cywilnym.

Mając jednak na uwadze, że obecna ogólna regulacja papierów wartościowych – zawarta w art. 921<sup>6</sup> i nast. k.c. – nie normuje zasad przenoszenia praw z papierów zdematerializowanych, wydaje się celowe kompleksowe unormowanie zasad przenoszenia praw z akcji zdematerializowanych w k.s.h. Może powstać pytanie o celowość takiego kompleksowego unormowania w kontekście jego braku w odpowiednich przepisach o obligacjach, bankowych papierach wartościowych albo niepublicznych certyfikatach inwestycyjnych. Pogląd o jego celowości można jednak uzasadniać szeregiem istotnych argumentów.

Za unormowaniem zasad przenoszenia akcji zdematerializowanych przemawia znaczenie tego typu papierów wartościowych we współczesnym obrocie. Poprzestanie na fragmentarycznym unormowaniu zasad alienacji może prowadzić do zachwiania pewności obrotu zwłaszcza, że nie wydaje się przekonująca koncepcja, jakoby przenoszenie praw z akcji zdematerializowanych miało podlegać wówczas przepisom o przelewie. Uzasadnia to postulat względnie kompleksowego unormowania reżimu przenoszenia praw z akcji zdematerializowanych: przesłanek i skutków alienacji.

7. Konsekwencją zaproponowanych zmian jest w istocie wprowadzenie do polskiego prawa spółek pojęcia akcji rejestrowej przy jednoczesnym utrzymaniu klasyfikacji akcji na okaziciela i akcji imiennej, chociaż zachowanie tego podziału traci na znaczeniu. Kolejnym, naturalnym krokiem będzie – jak się wydaje – definitywna rezygnacja z podziału akcji na akcje na okaziciela i na akcje imienne. Dematerializacja w sposób nieuchronny prowadzi bowiem do swoistej „eutanazji” klasyfikacji akcji na okaziciela i akcji imiennych na podobieństwo „eutanazji” instytucji czeku, który musiał ustąpić nowocześniejszym form płatności (karty debetowe i kredytowe). Można oczywiście twierdzić, że już w ramach niniejszej ustawy było możliwe zlikwidowanie podziału akcji na okaziciela i akcji imiennych, ale projektodawcy wybrali drogę ewolucji (a nie rewolucji) umożliwiającą skonfrontowanie hipotezy o braku zasadności takiego podziału w dobie dematerializacji z praktyką obrotu. W każdym razie obligatoryjna dematerializacja akcji powoduje, że każda akcja – bez względu na to czy jest akcją na okaziciela czy akcją imienną – ma *de facto* status akcji rejestrowej umożliwiającej identyfikację także akcjonariusza uprawnionego do praw z akcjach na okaziciela w przypadkach określonych prawem.



## II. Szczegółowe zmiany w Kodeksie spółek handlowych

### 1) Art. 1 pkt 1 (zmiana § 1pkt 6 w art. 4 - definicja spółki publicznej)

Proponuje się wprowadzić definicję spółki publicznej odwołującą się do jej definicji w rozumieniu przepisów ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych<sup>7</sup> (zwanej dalej „ustawą o ofercie”), wyłączając z niej spółkę, w której wyłączną podstawę dematerializacji akcji są przepisy Kodeksu spółek handlowych. Chodzi o uniknięcie konfliktu z definicją spółki publicznej w ustawie o ofercie wobec dopuszczenia, aby dematerializacja akcji spółek odbywała się w trybie przepisów o obrocie instrumentami finansowymi. Obowiązująca definicja spółki publicznej w ustawie o ofercie stanowi bowiem, że spółką publiczną jest spółka, której co najmniej jedna akcja jest zdematerializowana w rozumieniu przepisów ustawy o obrocie instrumentami finansowymi (alternatywą byłoby wprowadzenie do Kodeksu spółek handlowych definicji spółki publicznej odwołującej się do jej cechy, jaką jest masowość obrotu - ponieważ jednak wydaje się, że wymagałoby to głębokich zmian w przepisach ustawy o ofercie i ustawy o obrocie instrumentami finansowymi – zrezygnowano z tej opcji na tym etapie – zmiana definicji spółki publicznej poprzez powiązanie jej z masowością obrotu akcjami na rynku zorganizowanym wydaje się jednak w najbliższej przyszłości nieunikniona w ramach nowelizacji przepisów rynku kapitałowego, choć nie jest niezbędna w ramach zaproponowanej noweli Kodeksu spółek handlowych). Podjęcie prac nad nową definicją spółki publicznej powinno nastąpić i zakończyć się uchwaleniem zmian w okresie *vacatio legis* proponowanej noweli k.s.h. tak, aby uniknąć potencjalnych trudności ze stosowaniem przepisów art. 91 i 92 ustawy o ofercie regulujących zasady rezygnacji ze statusu spółki publicznej. Możliwe są tu różne rozwiązania, które wymagają jednak spójności w ramach ustaw tworzących prawo rynku kapitałowego, w tym w szczególności ustawy o ofercie i ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Konieczne w takim przypadku byłaby także analiza całości prawodawstwa pod kątem odesłania do obecnej definicji spółki publicznej zawartej w ustawie o ofercie. Jest to zatem projekt merytorycznie autonomiczny w stosunku do zaproponowanej noweli Kodeksu spółek handlowych, którego możliwe warianty realizacji nie muszą być determinowane kodeksową konstrukcją obligatoryjnej dematerializacji. Wydaje się zarazem, że jednym z wariantów, który wymagałby analizy powinien być wariant uwzględniający: (i) przeniesienia definicji spółki publicznej z ustawy o ofercie do aktu podstawowego w zakresie prawa spółek jakim jest Kodeks spółek handlowych; (ii) skonstruowanie nowej definicji przez odwołanie się do natury spółki publicznej polegającej na jej wykorzystaniu do oferowania akcji w obrocie pierwotnym w zorganizowanym systemie obrotu zgodnie z przepisami ustawy o ofercie i ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz dokonywania obrotu akcjami w zorganizowanym obrocie wtórnym, w tym na giełdzie papierów wartościowych i w tzw. alternatywnym systemie obrotu; (iii) przeniesienie prywatnoprawnych ustrojowych norm spółki publicznej z ustawy o ofercie do Kodeksu spółek handlowych w celu zahamowania procesu dekodyfikacji prawa o spółkach akcyjnych i związanych z tym niespójności aksjologicznych oraz trudności praktycznych (chodzi tu np. o przepisy dotyczące

---

<sup>7</sup>Ustawa z dnia 25 lipca 2005 r. (Dz. U z 2016 r., poz. 1639 j.t.)

przymusowego wykupu i odkupu akcji spółki publicznej; prawa mniejszości żądania ustanowienia rewidenta do spraw szczególnych oraz przynajmniej w części przepisów o tzw. wrogich przejęciach). Przyjęty model legislacyjny w Kodeksie spółek handlowych zakładał bowiem w chwili uchwalenia Kodeksu, że podstawowym (wyjściowym) typem spółki akcyjnej stanowi „klasyczna, czyli tzw. zamknięta” spółka akcyjna wzorowana na rozwiązaniach z Kodeksu handlowego. Model ten był wyrazem kontynuacji w ramach Kodeksu spółek handlowych rozwiązań z Kodeksu handlowego. Jednak w okresie międzywojennym, kiedy uchwalano Kodeks handlowy nie istniał w takim zakresie i skali jak obecnie publiczny rynek akcji, stąd nie było potrzeby dokonywania rozróżnienia legislacyjnego spółek akcyjnych na spółki publiczne i niepubliczne. Sytuacja zmieniła się w szczególności w związku z rozwojem europejskiego prawa spółek (już po uchwaleniu Kodeksu spółek handlowych), które w znacznym stopniu było i nadal jest skoncentrowane na spółkach publicznych. Szczególnie istotny wpływ miało tu uchwalenie dyrektywy 2007/36/WE w sprawie wykonywania niektórych praw akcjonariuszy spółek notowanych na rynku regulowanym, która została implementowana do Kodeksu spółek handlowych ustawą z dnia 5 grudnia 2008 r. o zmianie ustawy - Kodeks spółek handlowych oraz ustawy o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2009 r. Nr 13, poz. 69). Z tą chwilą podjęta została decyzja o zmianie dotychczasowego modelu legislacyjnego i ewolucyjnego przechodzenia do koncepcji uznającej za modelową spółkę akcyjną spółkę publiczną. Rozrzucenie norm ustrojowych takiej spółki jest sprzeczne z ideą kodyfikacji prawa spółek. Prace robocze w tym zakresie powinny być prowadzone we współpracy Ministerstwa Sprawiedliwości z udziałem Komisji Nadzoru Finansowego zgodnie z ich kompetencjami.

## **2) Art. 1 pkt 2 (dodanie § 5 w art. 5)**

Obligatoryjna dematerializacja wszystkich akcji spółki akcyjnej – bez względu na jej status jako spółki publicznej czy niepublicznej – oraz postępujący proces digitalizacji spółki akcyjnej (era cyfrowej spółki akcyjnej) uzasadnia nałożenie wymogu, aby każda spółka akcyjna posiadała stronę internetową co najmniej w zakresie wymaganym na komunikację z akcjonariuszami. Współcześnie nie sposób uznać, że taki wymóg jest nadmierny. Niewątpliwie sprzyja on zwiększeniu ochrony praw akcjonariuszy i pewności komunikacji spółki z akcjonariuszami. Publikacja ogłoszeń w Monitorze Prawnym i Gospodarczym nie tylko jest znacznie bardziej kosztowna, ale nie spełnia zasady, która wymaga aby spółka „pchała” informacje do inwestorów. Jednocześnie w Ministerstwie Sprawiedliwości trwają zaawansowane prace nad zmianą ustawy o Krajowym Rejestrze Sądowym, której celem jest dalsza digitalizacja w prawie spółek, która obejmuje także publikację ogłoszeń. Zakończenie prac jest planowane przed proponowanym wejściem w życie projektu noweli Kodeksu spółek handlowych. W konsekwencji proponowana zmiana wraz z projektowanymi zmianami w ustawie o Krajowym Rejestrze Sądowym powinna wpłynąć także pozytywnie na obniżenie kosztów ponoszonych obecnie przez spółki w związku z obligatoryjnymi publikacjami w Monitorze Sądowym i Gospodarczym oraz przyczynić się do pełnego wdrożenia zasady „pchania” informacji do akcjonariuszy. Ułatwia i upraszcza to nie tylko funkcjonowanie spółek, ale zwiększa także efektywność ochrony praw akcjonariuszy mniejszościowych, ogranicza ryzyka informowania w taki sposób, aby nie poinformować

akcjonariuszy, co szczególnie często występuje w sytuacjach konfliktów w spółkach z udziałem akcjonariuszy i zarządów oraz sprzyja stabilności i bezpieczeństwu obrotu, co jest wartością o charakterze systemowym.

### **3) Art. 1 pkt 3 (zmiana § 1 pkt 1 w art. 311)**

Celem zmiany jest dostosowanie terminologii do pojęcia akcji zdematerializowanej, czyli rezygnacja z terminu wydania dokumentu akcji.

### **4) Art. 1 pkt 4 (uchylenie art. 322)**

Przepis ten stał się zbędny wobec rezygnacji z dokumentu akcji.

### **5) Art. 1 pkt 5 (nadanie nowego brzmienia art. 328)**

Wobec obligatoryjnej dematerializacji akcji zbędny stał się przepis o treści, formie i nieważności dokumentu akcji. W to miejsce został wprowadzony przepis art. 328. § 1, który stanowi podstawę prawną obligatoryjnej dematerializacji wszystkich akcji, a zarazem zakaz wydawania dokumentu na akcje. Przepis art. 328 § 2 rozciąga proces dematerializacji na inne tytuły uczestnictwa w dochodach lub w podziale majątku spółki jako naturalny i konsekwentny proces digitalizacji dokumentów wydawanych przez spółkę, jako funkcjonalnie powiązanych z uczestnictwem w spółce w różnej formie.

### **6) Art. 1 pkt 6 dodaje 15 nowych artykułów o numeracji 328<sup>1</sup>-328<sup>15</sup>**

**Przepis art. 328<sup>1</sup> § 1** wprowadza obowiązek rejestracji akcji w rejestrze akcjonariuszy. Dematerializacja akcji zakłada istnienie rejestru akcjonariuszy, w którym ujawniane będzie przysługiwanie praw z akcji niemających formy dokumentu. Proponuje się operowanie pojęciem „rejestru”, nie zaś pojęciem „ewidencji”, ze względu na prawnomaterialne skutki, jakie wiążą się z ujawnieniem przysługiwania uprawnień w tym rejestrze (konstytutywne znaczenie wpisu jako przesłanki przeniesienia praw). Jest zgodne z ugruntowaną tradycją cywilistyczną, aby wykazy wykraczające swym znaczeniem poza aspekt informacyjny i rodzące skutki materialnoprawne nazywać „rejestrami”. Stąd proponowane pojęcie „rejestru akcjonariuszy”.

**Przepis art. 328<sup>1</sup> § 2** przesądza, że rejestr akcjonariuszy będzie prowadzony w postaci elektronicznej i zastrzega prowadzenie rejestrów akcjonariuszy do kompetencji podmiotów kwalifikowanych, czyli podmiotów uprawnionych do prowadzenia rachunków papierów wartościowych zgodnie z przepisami o obrocie instrumentami finansowymi. Przeciwno możliwości powierzenia spółce samodzielnego prowadzenia rejestru przemawiają następujące argumenty:

- kontrola sprawowana przez zarząd spółki nad rejestrem akcjonariuszy może stać się narzędziem walki o status akcjonariusza;
- analizy empiryczne nie potwierdzają tezy o istotnym znaczeniu czynnika kosztowego;
- możliwość wykorzystania istniejącej infrastruktury informatycznej i „oprzyrządowania” prawnego;
- pozytywne doświadczenia rynku publicznego akcji.

**Przepis art. 328<sup>1</sup> § 3** wprowadza zasadę prowadzenia rejestru akcjonariuszy przez tylko jeden podmiot wybrany przez walne zgromadzenie. Rejestr akcjonariuszy powinien bowiem być rejestrem prowadzonym dla spółki, nie powinien być zaś zbiorem rachunków akcji zdematerializowanych dla poszczególnych akcjonariuszy prowadzonych przez podmioty pośredniczące. Rozwiązanie takie podyktowane jest względami pewności obrotu. Gdyby system rejestrowania akcji zdematerializowanych spółki akcyjnej składał się z sumy rachunków prowadzonych dla poszczególnych akcjonariuszy w wybranych przez nich podmiotach pośredniczących, to dla należytej obsługi obrotu akcjami konieczne byłoby stworzenie „nadrejestru” prowadzonego przez podmiot wybrany przez spółkę dla poszczególnych podmiotów pośredniczących. Rozwiązanie takie prowadziłoby finalnie do powstania dwustopniowego systemu depozytowego, co byłoby bardziej skomplikowane, przy braku przeciwnych argumentów uzasadniających jego przyjęcie. Należy również zwrócić uwagę, że opowiedzenie się za modelem jednostopniowym – rejestru prowadzonego dla spółki, nie zaś sumy rachunków prowadzonych dla akcjonariuszy – pozwala odpowiednio ukształtować skutki ustanawiania na akcjach rzeczowych praw ograniczonych (w szczególności zastawu). Przyjęcie modelu „rejestru prowadzonego dla spółki” pozwala uznać, że ustanowienie zastawu na akcjach nie będzie prowadziło do ograniczenia ich zbywalności – prawo zastawu zgodnie z konstrukcją zabezpieczenia rzeczowego zachowa skuteczność względem każdego uprawnionego z akcji. Wymaga to jednak, aby ustanowienie prawa rzeczowego na akcji (zastaw albo użytkowanie) było odnotowywane w rejestrze oraz ujawniane w świadectwie rejestrowym wystawianym w związku z obciążonymi akcjami. Zasada dwustopniowego rejestru będzie natomiast na zasadach dotychczasowych obowiązywała w przypadku spółek publicznych i spółek niepublicznych, które skorzystają z prawa dokonania dematerializacji w ramach depozytu papierów wartościowych prowadzonego zgodnie z przepisami o obrocie instrumentami finansowymi. Jest to uzasadnione specyfiką i organizacją tego depozytu dostosowanego do wymagań masowego obrotu akcjami oraz jego anonimowym charakterem. Wybór podmiotu prowadzącego rejestr akcjonariuszy wymaga uchwały walnego zgromadzenia – podobnie jak w przypadku spółek publicznych – co uzasadnia znaczenie rejestru akcjonariuszy dla ochrony ich praw.

**Przepis art. 328<sup>2</sup> § 1** nakazuje spółce zawarcie umowy o prowadzenie rejestru akcjonariuszy z podmiotem wybranym przez walne zgromadzenie. Podobne rozwiązanie obowiązuje w odniesieniu do obowiązku zawarcia umowy z Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych przez spółkę publiczną oraz było przewidywane w odniesieniu do możliwości powierzenia przez spółkę prowadzenia księgi akcyjnej firmie inwestycyjnej lub bankowi. Przyjęty model dematerializacji zakłada, że koszty prowadzenia rejestru akcjonariuszy – podobnie jak księgi akcyjnej czy rejestracji akcji spółki publicznej w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych – powinna ponosić spółka.

**Przepis art. 328<sup>2</sup> § 2** wprowadza zasadę, stosownie do której umowa o prowadzenie rejestru akcjonariuszy stanowi podstawę do rejestrowania także praw poboru z akcji oraz powierzenia podmiotowi prowadzącemu ten rejestr pośredniczenia w wykonywaniu zobowiązań pieniężnych spółki wobec akcjonariuszy z tytułu przysługujących im praw z akcji, co istotnie upraszcza i zwiększa pewność akcjonariuszy w kontekście realizacji



przysługujących z akcji praw udziałowych i inwestycyjnych oraz stanowi konsekwencję rozwiązania zaproponowanego w art. 328<sup>10</sup>.

**Przepis art. 328<sup>3</sup> § 1** określa obligatoryjną treść rejestru akcjonariuszy będąc w tym zakresie do pewnego stopnia odpowiednikiem treści dokumentu akcji. Dodatkowo wprowadzono możliwość zamieszczania w rejestrze adresu poczty elektronicznej akcjonariusza, co ma ułatwić, przyspieszyć, zmniejszyć koszty oraz zwiększyć pewność w myśl zasady „pchania” informacji do akcjonariusza, komunikację spółki z akcjonariuszem eliminując zarazem sytuację informowania akcjonariusza w takim sposób, aby go „nie poinformować”. Istotne znaczenie ma także wprowadzenie „na żądanie osoby mającej interes prawny, obowiązku dokonywania wpisu o przejściu akcji lub praw zastawniczych na inną osobę lub o ustanowieniu na akcji ograniczonego prawa rzeczowego wraz z datą wpisu oraz wskazaniem nabywcy albo zastawnika lub użytkownika oraz liczby, rodzaju i serii nabytych albo obciążonych akcji, a także, na żądanie zastawnika lub użytkownika, wpisu, że przysługuje mu prawo wykonywania prawa głosu z obciążonej akcji. Umożliwia to identyfikację osoby materialnie uprawnionej do wykonywania praw z akcji. Dodatkowo, w celu pewności stosunków spółki wprowadzono obowiązek dokonywania, na żądanie akcjonariusza, wpisu o wykreśleniu obciążenia jego akcji ograniczonym prawem rzeczowym.

**Przepis art. 328<sup>3</sup> § 2** stanowi, że statut może zawierać dodatkowe postanowienia dotyczące rejestru akcjonariuszy, co umożliwia adaptację modelu ustawowego do stosunków spółki sztych na miarę konkretnej spółki i jej akcjonariuszy.

**Przepis art. 328<sup>4</sup>** określa tryb i podstawy dokonywania wpisu, co leży w interesie akcjonariusza i spółki. Podmiot prowadzący rejestr akcjonariuszy dokonuje wpisu niezwłocznie, ale nie później niż w terminie siedmiu dni od powzięcia wiedzy o zdarzeniu uzasadniającym dokonanie wpisu. Przed dokonaniem wpisu w rejestrze podmiot prowadzący rejestr powiadamia o swoim zamiarze osobę, której uprawnienia mają być wykreślone, zmienione lub obciążone przez wpis. Wpis jest dokonywany na żądanie spółki lub osoby, której sytuacja prawna jest może być ukształtowana przez wpis. Do grona takich osób należy zaliczyć w szczególności osoby i organy uprawnione do skarżenia uchwał walnego zgromadzenia, a także zastawnika i użytkownika, zbywcę i nabywcę akcji. Ze względu na znaczenie wpisu wprowadza się obowiązek informacyjny o dokonanym wpisie wobec spółki, a przed wpisem wobec osoby, której prawa mogą być uszczuplone przez wpis w celu możliwości ochrony tych praw na wypadek wpisu niezgodnego z rzeczywistym stanem rzeczy. Umożliwia to szybką reakcję spółki i osoby zainteresowanej w przypadkach próby „wyłudzenia” wpisu oraz uruchomienie procedury wstrzymania wpisu lub jego zmiany. Przez wpis należy rozumieć także wykreślenie. Co do zasady, podmiot prowadzący rejestr nie ma obowiązku badania prawdziwości przedłożonych informacji, ponieważ nie ma on takich kompetencji jak sąd, ale zarazem wprowadza się obowiązek dochowania należytej staranności w zakresie badania podstawy wpisu. Standard należytej staranności wymaga uwzględnia oczekiwanego poziomu profesjonalizmu i doświadczenia od prowadzącego rejestr oraz przysługujących mu kompetencji. Tytułem przykładu, podmiot prowadzący rejestr może, a jeżeli poweźmie lub powinien był powziąć uzasadnione wątpliwości, ma obowiązek badać czy przedstawiony dokument jako podstawa wpisu nie jest

sfalszowany, ale nie rozstrzyga kwestii spornych między osobami, które mają sprzeczne interesy prawne w dokonaniu wpisu. W razie konfliktu między osobami mającymi interes prawny w dokonaniu wpisu, w tym z udziałem spółki (często udział w takich konfliktach bierze zarząd opowiadając się po jednej ze stron konfliktu) wiążące dla podmiotu prowadzącego rejestr jest wyłącznie orzeczenie sądu (wydane np. w związku z powództwem o ustalenie na podstawie art. 189 k.p.c. lub w związku z zaskarżeniem uchwał walnego zgromadzenia, w sytuacji, w której żądanie stwierdzenia nieważności podjętych na walnym zgromadzeniu uchwał oparte jest na zarzucie wadliwości wpisów w rejestrze). Decyzja o dokonaniu, odmowie lub wstrzymaniu się z dokonaniem wpisu przed rozstrzygnięciem sądu w razie sprzecznych żądań wymaga starannego rozważenia przez podmiot prowadzący rejestr akcjonariuszy z uwzględnieniem okoliczności konkretnego przypadku. Kryterium, jakim powinien kierować się podmiot prowadzący rejestr akcjonariuszy będzie zazwyczaj sprowadzać się do tego, czy istnieją przesłanki formalne do odmowy dokonania lub wstrzymania dokonania wpisu. Dla oceny standardu należytej staranności, którego powinien dochować podmiot prowadzący rejestr akcjonariuszy może mieć znaczenie uzyskanie przez niego stanowiska spółki, co jest wskazane w każdym wątpliwym przypadku. W każdym razie przy ocenie zachowania podmiotu prowadzącego rejestr akcjonariuszy w razie wątpliwości kryterium rozstrzygającym jest jego funkcja ewidencyjna i techniczna jako podmiotu prowadzącego na zlecenie spółki rejestr akcjonariuszy. Funkcja podmiotu prowadzącego rejestr akcjonariuszy w żadnym przypadku nie powinna być postrzegana przez pryzmat analogii do funkcji sądu rejestrowego, ale raczej przez pryzmat podmiotu realizującego dyspozycje spółki w granicach wymaganego przez ustawę i zwyczaje standardu należytej staranności. Ustanawia się także regułę, stosownie do której podmiot prowadzący rejestr może korygować oczywiste błędy we wpisach do rejestru bez żądania ze strony spółki lub innej osoby mającej interes prawny.

**Przepis art. 328<sup>5</sup>** wprowadza instytucję imiennego świadectwa rejestrowego w celu wyraźnego odróżnienia go od świadectwa depozytowego wystawianego na podstawie przepisów ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Ma to znaczenie dla ułatwienia prowadzenia rejestru akcjonariuszy i rachunków papierów wartościowych w systemach informatycznych przez domy maklerskie, a także stanowi wskazówkę czy podstawą dematerializacji jest K.s.h., czy ustawa o obrocie instrumentami finansowymi.

**Przepis art. 328<sup>6</sup>** ustanawia jawność rejestru akcjonariuszy dla spółki i każdego akcjonariusza, co jest konsekwencją przyjęcia konstrukcji akcji rejestrowej z przyczyn omówionych szczegółowo w części ogólnej uzasadnienia. Taki dostęp- na podstawie przepisów o ordynacji podatkowej i o kontroli skarbowej- mogą mieć w przypadkach określonych w tych ustawach właściwe organy państwa na zasadach takich, jak przy dostępie do tajemnicy bankowej i maklerskiej. Jest to konsekwencją powierzenia prowadzenia rejestru podmiotom licencjonowanym.

**Przepis art. 328<sup>7</sup>. § 1** ustanawia zakaz przenoszenia akcji w liczbie wskazanej w treści świadectwa rejestrowego od chwili jego wystawienia do chwili utraty jego ważności i obowiązek blokady odpowiedniej liczby akcji w rejestrze akcjonariuszy. Jest to naturalna konsekwencja funkcji legitymacyjnej świadectwa rejestrowego. Brak takiego zakazu rodziłby

ryzyko rozejścia się legitymacji formalnej i materialnej akcji wobec faktu, że cechą obrotu zdematerializowanego jest brak wymogu wydania lub przeniesienia dokumentu akcji z powodu jego braku. Przepis w § 2 umożliwia wydawanie więcej niż jednego świadectwa na te same akcje, jeżeli uzasadniają to odmienne cele wystawienia świadectwa.

**Przepis art. 328<sup>8</sup>** reguluje przypadki utraty ważności świadectwa rejestrowego wedle sprawdzonego wzorca obowiązującego od lat w odniesieniu do świadectwa depozytowego wydawanego w podobnych celach w odniesieniu do akcji spółek publicznych. Przewiduje się, że imienne świadectwo rejestrowe będzie dokumentem o czasowej ważności w obrocie, co, jak wskazano wcześniej, powiązane jest z jego funkcją, jaką jest zapewnienie prawidłowej realizacji celu, dla którego świadectwo zostało wystawione. Przewiduje się ogólny obowiązek podmiotu wystawiającego świadectwo rejestrowe dbałości o prawidłowość wystawienia i treści samego świadectwa. Jeśli zostało ono – zgodnie z żądaniem akcjonariusza – wystawione w celu uczestnictwa w walnym zgromadzeniu spółki, wystawiający jest obowiązany niezwłocznie zawiadomić spółkę o utracie jego ważności. Z drugiej strony, na akcjonariusza nałożony zostaje obowiązek wystąpienia z ponownym żądaniem wystawienia dokumentu świadectwa rejestrowego – w razie utraty lub zniszczenia świadectwa wcześniej wystawionego i przed upływem terminu, na jaki wcześniejsze świadectwo zostało wystawione.

**Przepis art. 328<sup>9</sup>** wprowadza zasadę, stosownie do której przeniesienie akcji zdematerializowanej lub ustanowienie na niej ograniczonego prawa rzeczowego następuje z chwilą dokonania w rejestrze akcjonariuszy wpisu wskazującego nabywcę albo zastawnika lub użytkownika oraz liczbę, rodzaj i serię nabytych albo obciążonych akcji. Dematerializacja akcji spółek niepublicznych opiera się na instytucji rejestru, z którego funkcjonowaniem wiążą się istotne skutki materialnoprawne. Reżim przenoszenia praw z akcji zdematerializowanych nie jest oparty na reżimie przelewu, lecz stanowi samodzielny, autonomiczny reżim przenoszenia praw podmiotowych, właściwy papierom wartościowym „rejestrowym”. Reżim ten ukształtowany jest istnieniem rejestru. Funkcjonowanie rejestru determinuje więc i kształtuje reżim alienacji praw z papierów wartościowych. Zwiększenie pewności obrotu i ochrony praw inwestorów wymaga uczynienia wpisu w rejestrze przesłanką skutecznego przeniesienia praw. Kwestia konstruowania reżimu przeniesienia praw z papierów zdematerializowanych jako *quasi*-realnego jest wynikiem przyjętego obecnie modelu przenoszenia praw z papierów wartościowych zdematerializowanych (rejestrowych). Wymaga podkreślenia, że także w takim ujęciu przedmiotem obrotu w przypadku papierów zdematerializowanych nie jest roszczenie do podmiotu pośredniczącego (prowadzącego rachunek lub rejestr), lecz bezpośrednio samo uprawnienie z papieru wartościowego (tu: prawo akcyjne). Kwestia ta może mieć znaczenie przy konstruowaniu ochrony praw inwestorów na wypadek niewypłacalności podmiotu pośredniczącego. Dlatego też, proponowane regulacje ponadnarodowe – w szczególności modelowa konwencja UNIDROIT – zmierzające przede wszystkim do ochrony praw inwestorów, akceptują *quasi*-realny mechanizm przeniesienia, uznając zapis na rachunku (*book-entry*) za przesłankę przeniesienia praw. Dodatkowo dematerializacja papierów wartościowych w istotny sposób zwiększa



pewność i bezpieczeństwo obrotu, zmniejszając zakres przypadków, w których doniosła może okazać się kwestia nabycia praw od nieuprawnionego.

**Przepis art. 328<sup>10</sup>** przesądza, że w przypadku akcji zdematerializowanych zobowiązania pieniężne spółki wobec akcjonariuszy z przysługujących im praw z tych akcji wykonuje się za pośrednictwem podmiotu prowadzącego rejestr.

**Przepis art. 328<sup>11</sup> § 1** umożliwia, aby akcje spółki niepublicznej mogły być zarejestrowane (zdematerializowane) w depozycie papierów wartościowych w rozumieniu przepisów o obrocie instrumentami finansowymi. Systemowo potrzebny jest przepis w k.s.h. określający, jaka ustawa reguluje dematerializację akcji spółki publicznej. Jest to też dobre miejsce, aby umożliwić dematerializację akcji spółek akcyjnych niepublicznych zgodnie z ustawą o obrocie instrumentami finansowymi oraz zobowiązanie spółek publicznych dokonania dematerializacji wszystkich akcji zgodnie z ustawą o obrocie instrumentami finansowymi. Jest to kierowane w szczególności do spółek, które podejmując decyzje o dematerializacji przygotowują się w ten sposób do ubiegania się w przyszłości o notowanie ich akcji na rynku zorganizowanym, w tym regulowanym i w alternatywnym systemie obrotu. Aby uniknąć różnych podstaw dematerializacji trzeba wyraźnie wskazać, że wyłączną w takim przypadku podstawą prawną staje się ustawa o obrocie instrumentami finansowymi. Pozwoli to także uniknąć wątpliwości, które mogą rodzić się przy redakcji art. 5a ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, a dotyczących tego, czy umowa z KDPW wyłącza stosowanie k.s.h. w zakresie dematerializacji.

**Przepis art. 328<sup>11</sup> § 2** przesądza, że dematerializację akcji spółki niepublicznej, które mają być zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych, oraz spółki publicznej, a także wynikające stąd skutki prawne dla spółki i akcjonariusza, regulują przepisy o obrocie instrumentami finansowymi, chyba że ustawa stanowi inaczej. Oznacza to, że w odniesieniu do akcji spółek zarejestrowanych w depozycie papierów wartościowych w rozumieniu przepisów o obrocie instrumentami finansowymi zasady dematerializacji, przenoszenia praw z takich akcji, prowadzenia rejestru itp. są poddane jednolitemu reżimowi prawnemu.

**Przepis art. 328<sup>12</sup>** wprowadza zasadę jednego rejestru w odniesieniu do zdematerializowanych akcji.

**Przepis art. 328<sup>13</sup>** wprowadza zasadę, stosownie do której spółka publiczna i spółka niepubliczna, której akcje są zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych na takich samych zasadach, jak akcje spółki publicznej, ma prawo dostępu do informacji o tym kto jest jej akcjonariuszem oraz zastawnikiem lub użytkownikiem akcji uprawnionym do wykonywania prawa głosu. Nie ma bowiem uzasadnienia aksjologicznego, aby różnicować w tym zakresie sytuację spółek niepublicznych, które rejestrują akcje zgodnie z przepisami Kodeksu spółek handlowych i spółek, które wybierają system dematerializacji regulowany ustawą o obrocie instrumentami finansowymi. Jak była mowa w uzasadnieniu w części ogólnej aksjologia, która legła u podstaw konstrukcji akcji na okaziciela nie zmierzała do wprowadzenia jako zasady anonimowości akcjonariuszy wobec spółki, ale o chodziło o ułatwienie masowego obrotu akcjami zgodnie z aksjologicznymi założeniami stworzenia konstrukcji spółki akcyjnej i emitowanych przez nią akcji (spółka akcyjna jako

narzędzie do pozyskiwania kapitału w drodze oferty publicznej jako alternatywna do długu bankowego).

**Przepis art. 328<sup>14</sup>** wprowadza zasadę, aby spółki niepubliczne, których wszystkie akcje są zdematerializowane zgodnie z przepisami ustawy o obrocie instrumentami finansowymi mogły stosować przepisy o organizacji walnych zgromadzeń spółek publicznych. Decyzję w tym zakresie powinno podejmować walne zgromadzenie, a nie zarząd, ponieważ przepisy o zwoływaniu walnego zgromadzenia pełnią m. in. funkcję ochronną dla akcjonariuszy mniejszościowych. Tego typu przepis wydaje się konieczny, ponieważ dotyczy on w szczególności spółek, które zazwyczaj mają liczny akcjonariat mimo, że nie mają statusu spółek publicznych np. spółki z udziałem pracowników lub spółki, które utraciły status spółek publicznych, a nadal w statucie mają postanowienia o organizacji walnego zgromadzenia według zasad obowiązujących spółki publiczne. Rozwiązanie takie jest także wyrazem elastyczności prawa prywatnego.

**Przepis art. 328<sup>15</sup>** reguluje sytuację spółek, których akcje nie są notowane na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, lecz wyłącznie na innym rynku regulowanym Unii Europejskiej – dyrektywa 2007/36/WE wymaga, by takie spółki organizowały walne zgromadzenia zgodnie z jej wymogami. Chodzi o wprowadzenie wymagania, aby spółka niepubliczna, której co najmniej jedna akcja jest dopuszczona do obrotu na rynku regulowanym na terytorium innego niż Rzeczpospolita Polska państwa członkowskiego Unii Europejskiej lub państwa będącego stroną umowy o Europejskim Obszarze Gospodarczym, miała obowiązek stosować odpowiednio przepisy o organizacji walnego zgromadzenia spółki publicznej.

#### **7) Art. 1 pkt 7 (zmiana art. 331)**

Modyfikacja tego przepisu jest spowodowana rezygnacją z dokumentu akcji. Proponowane zmiany dostosowują ten przepis do akcji zdematerializowanych.

#### **8) Art. 1 pkt 8 (dodanie art. 331<sup>1</sup>-331<sup>2</sup>)**

Przepisy art. 331<sup>1</sup>-331<sup>2</sup> są konsekwencją zmiany art. 331 rozwijając instytucję pozbawienia akcjonariusza praw udziałowych. Zmiany uwzględniają dematerializację, a w części mają charakter doprecyzowujący i porządkujący. Wzmacnia się ochronę akcjonariusza przez wykorzystanie komunikacji elektronicznej oraz wprowadzenie wymogu wyznaczenia akcjonariuszowi dodatkowego terminu na spełnienie świadczenia, czego jak dotąd spółka nie musiała czynić. Było to rozwiązanie nadmiernie rygorystyczne, w szczególności, że mogło prowadzić do pozbawienia praw członkowskich nawet w razie 1-dniowego opóźnienia. Jednocześnie porządkuje się terminy przedawnienia przyjmując termin 3-letni.

#### **9) Art. 1 pkt 9:**

##### **- (uchylenie art. 332)**

Uchylenie tego przepisu jest skutkiem zmian w art. 331 i wprowadzenia nowych art. 331<sup>1</sup> i 331<sup>2</sup>.

##### **- (uchylenie art. 332<sup>1</sup>)**

Uchylenie tego przepisu jest skutkiem dodania § 4 do art. 333.

**10) Art. 1 pkt 10:**

**- (zmiana art. 333 § 1)**

Zmiana polega na wykreśleniu instytucji odcinków zbiorowych akcji jako skutek dematerializacji.

**- (dodanie § 4 w art. 333 )**

Zmiana polega na uregulowaniu problematyki statusu akcjonariuszy małżonków w odniesieniu do akcji na okaziciela i imiennych, a nie tylko akcji imiennych, ponieważ rejestracja każdej akcji uchyla uzasadnienie dla różnicowania w tym względzie konstrukcji prawnej. Ponadto, chodzi o przesądzenie, że statut może zawierać zakaz obejmowania lub nabywania akcji przez małżonków jako współuprawnionych z akcji, a więc uzyskiwania statusu wspólności na zasadach określonych w art. 333 § 2 i 3. Celem jest wyraźne wskazanie, że o uzyskaniu statusu akcjonariusza decyduje akt objęcia lub nabycia akcji, a nie pozostawania we wspólności majątkowej małżeńskiej. Reguły wspólności majątkowej małżeńskiej nie determinują reguł prawa spółek, gdyż odmienne i niesprzeczne są cele tych reguł.

**11) Art. 1 pkt 11:**

**- (uchylenie art. 335)**

Uchylenie tego przepisu jest naturalną konsekwencją dematerializacji.

**- (uchylenie art. 336)**

Jest to ważna, systemowa zmiana. Prowadzi ona do uchylenia ograniczeń w obrocie akcjami aportowymi oraz wymuszenia ich statusu jako akcji imiennych. Dematerializacja rodzi naturalne pytanie o zasadność zniesienia takiego ograniczenia w odniesieniu do akcji aportowych podlegających dematerializacji w rozumieniu przepisów o obrocie (dotychczasowy § 3 art. 336) w związku z ubieganiem się spółki o ich dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym a pozostawienie w stosunku do innych akcji zdematerializowanych, w tym także na podstawie przepisów o obrocie instrumentami finansowymi. Skoro celem ograniczenia ma być ochrona przed ryzykiem niepełnego pokrycia akcji aportowych w związku z błędną wyceną aportu (bez względu na przyczyny), to ryzyko takie występuje bez względu na fakt dematerializacji akcji oraz zamiar ich wprowadzenia do obrotu na rynku regulowanym. Ponadto, przepis ten był trafnie krytykowany jako dysfunkcyjny z punktu widzenia ochrony realnego pokrycia kapitału, gdyż kreował bliżej nieokreślone prawo zatrzymania niebędące prawem z art. 471 k.c. ani prawem zastawu, a więc wprowadzał pozorną ochronę przy wykreowaniu licznych komplikacji praktycznych.

**12) Art. 1 pkt 12 (uchylenie art. 339)**

Uchylenie tego przepisu jest konsekwencją dematerializacji akcji imiennych oraz wprowadzenia reżimu przenoszenia praw z tych akcji powiązanego z wpisem w rejestrze akcjonariuszy.

**13) Art. 1 pkt 13:**

**- (zmiana § 1 w art. 340 )**

Konieczne jest rozszerzenie zakresu stosowania art. 340 § 1 na zdematerializowane akcje na okaziciela. Nie ma bowiem uzasadnienia, aby inaczej traktować akcje imienne i zdematerializowane akcje na okaziciela zarejestrowane w rejestrze akcjonariuszy z punktu widzenia wykonywania prawa głosu w związku z ustanowieniem zastawu lub użytkownika i wprowadzenia ujawnienia w rejestrze ustanowienia ograniczonego prawa rzeczowego na akcji na okaziciela i akcji imiennej. Jednocześnie wprowadza się także obowiązek ujawnienia ustanowienia obciążenia akcji na rachunku papierów wartościowych prowadzonym zgodnie z przepisami o obrocie instrumentami finansowymi w celu ujednoczenia praw zastawnika i użytkownika bez względu na status spółki jako publicznej lub niepublicznej. Takie zróżnicowanie w przypadku obligatoryjnej dematerializacji wszystkich akcji bez względu na status spółki jako publicznej lub niepublicznej, w tym w sytuacji dopuszczenia dematerializacji akcji spółki niepublicznej na podstawie przepisów o obrocie instrumentami finansowym, i nie ma żadnego uzasadnienia.

**- (uchylenie § 3 w art. 340 )**

Zmiana jest konsekwencją zmiany w art. 340 dotychczasowego § 1.

**14) Art. 1 pkt 14:**

**- (uchylenie art. 341)**

Zmiana jest konsekwencją zniesienia księgi akcyjnej.

**- (uchylenie art. 342)**

Zmiana jest konsekwencją zniesienia księgi akcyjnej.

**15) Art. 1 pkt 15 (zmiana § 1 w art. 343)**

Zmiana jest konsekwencją zniesienia księgi akcyjnej i wprowadzenia rejestru akcjonariuszy dla akcji na okaziciela i akcji imiennych.

**16) Art. 1 pkt 16 (zmiana § 2-4 oraz dodanie § 5 w art. 348):**

§ 2 - zmiana tego przepisu jest powiązana ze zmianą § 3 i 4. Celem jest ujednoczenie zasad dotyczący wypłaty dywidendy dla spółek, których akcje są zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych w rozumieniu przepisów o obrocie instrumentami finansowymi oraz uporządkowanie konstrukcyjne dnia dywidendy i dnia wypłaty dywidendy.

§ 3 - zmiana tego przepisu jest powiązana ze zmianą § 2 i 4 oraz 5. Celem jest ujednoczenie zasad dotyczących wypłaty dywidendy dla spółek, których akcje są zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych w rozumieniu przepisów o obrocie instrumentami finansowymi oraz uporządkowanie konstrukcyjne dnia dywidendy i dnia wypłaty dywidendy.

§ 4 - zmiana tego przepisu jest powiązana ze zmianą § 2 i 3 oraz 5 tego samego przepisu. Celem jest ujednoczenie zasad dotyczący wypłaty dywidendy dla spółek, których akcje są zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych w rozumieniu przepisów o obrocie instrumentami finansowymi oraz uporządkowanie konstrukcyjne dnia dywidendy i dnia wypłaty dywidendy.

§ 5 - zmiana tego przepisu jest powiązana ze zmianą § 2 i 3 oraz 4 tego samego przepisu. Celem jest ujednoczenie zasad dotyczący wypłaty dywidendy dla spółek, których akcje są zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych w rozumieniu przepisów o obrocie instrumentami finansowymi oraz uporządkowanie konstrukcyjne dnia dywidendy i dnia wypłaty dywidendy. Dodatkowo przesądza się tryb wypłaty dywidendy w razie zaniechania zwyczajnego walnego zgromadzenia, nadzwyczajnego walnego zgromadzenia i rady nadzorczej.

**17) Art. 1 pkt 17 (zmiana § 1 w art. 351 )**

Zmiana terminologiczna związana z dematerializacją.

**18) Art. 1 pkt 18 (uchylenie art. 357 i art. 358)**

Eliminacja tych przepisów jest konsekwencją dematerializacji.

**19) Art. 1 pkt 19 (zmiana § 1 w art. 361)**

Zmiana terminologiczna związana z dematerializacją.

**20) Art. 1 pkt 20 (zmiana § 3 w art. 402)**

Uproszczenie i zmniejszenie kosztów zwołania walnego zgromadzenia za pomocą poczty elektronicznej na adres poczty elektronicznej akcjonariusza ujawniony w rejestrze akcjonariuszy lub inny wskazany przez akcjonariusza.

**21) Art. 1 pkt 21 (dodanie lit. h w pkt 2 w art. 402<sup>2</sup>)**

Dostosowanie Ksh do regulacji przepisów o ofercie publicznej.

**22) Art. 1 pkt 22 (zmiana art. 406)**

Dostosowanie regulacji dotychczasowej do zrównania statusu akcji na okaziciela i akcji imiennych z punktu widzenia praw akcjonariuszy oraz zastawników i użytkowników wynikającego z wprowadzenia akcji rejestrowych.

**23) Art. 1 pkt 23 (zmiana art. 406<sup>2</sup>):**

Dostosowanie regulacji dotychczasowej do zrównania statusu akcji na okaziciela i akcji imiennych z punktu widzenia praw akcjonariuszy oraz zastawników i użytkowników wynikającego z wprowadzenia akcji rejestrowych.

**24) Art. 1 pkt 24 (zmiana art. 406<sup>3</sup>):**



Dostosowanie regulacji dotychczasowej do zrównania statusu akcji na okaziciela i akcji imiennych z punktu widzenia praw akcjonariuszy oraz zastawników i użytkowników wynikającego z wprowadzenia akcji rejestrowych.

**25) Art. 1 pkt 25:**

- (uchylenie § 2a w art. 418)

Eliminacja tego przepisu jest konsekwencją dematerializacji.

- (zmiana § 2b w art. 418)

Eliminacja zdania 2 i 3 tego przepisu jest konsekwencją dematerializacji.

**26) Art. 1 pkt 26 (uchylenie § 5 w art. 418<sup>1</sup>):**

Eliminacja tego przepisu jest konsekwencją dematerializacji.

**27) Art. 1 pkt 27 (dodanie § 5 w art. 436):**

Celem tego przepisu jest ujednoczenie zasad wykonywania prawa poboru dla spółek niepublicznych i publicznych, których akcje są zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych w rozumieniu przepisów o obrocie instrumentami finansowymi.

**28) Art. 1 pkt 28:**

- (zmiana § 2 pkt 1 w art. 443)

Zmiana tego przepisu ma charakter wyłącznie terminologiczny związany z dematerializacją.

- (uchylenie § 4 w art. 443)

Eliminacja tego przepisu jest konsekwencją dematerializacji.

**29) Art. 1 pkt 29 (zmiana § 4 i 6 w art. 444):**

Zmiany mają charakter wyłącznie terminologiczny związany z dematerializacją.

**30) Art. 1 pkt 30 (zmiana § 2 w art. 446):**

Zmiana tego przepisu ma charakter wyłącznie terminologiczny związany z dematerializacją.

**31) Art. 1 pkt 31 (zmiana § 2 w art. 451):**

Zmiana tego przepisu ma charakter wyłącznie terminologiczny związany z dematerializacją.

**32) Art. 1 pkt 32 (zmiana § 1, 3 i 4 w art. 452):**

Zmiany tych przepisów mają charakter wyłącznie terminologiczny związany z dematerializacją.

**33) Art. 1 pkt 33 (zmiana art. 484):**

Zmiana tego przepisu ma charakter wyłącznie terminologiczny związany z dematerializacją.

**34) Art. 1 pkt 34 (zmiana § 1 pkt 1 i § 3 w art. 492):**

Zmiany mają charakter wyłącznie terminologiczny związany z dematerializacją.

**35) Art. 1 pkt 35:**

- (uchylenie § 3 w art. 516<sup>11</sup>)

Eliminacja tego przepisu jest konsekwencją dematerializacji.

- (zmiana §4 w art. 516<sup>11</sup>)

Zmiana tego przepisu ma charakter wyłącznie terminologiczny związany z dematerializacją.

**36) Art. 1 pkt 36 (zmiana § 4 w art. 529):**

Zmiana tego przepisu ma charakter wyłącznie terminologiczny związany z dematerializacją.

**37) Art. 1 pkt 37:**

- (zmiana § 1 w art. 573)

Zmiana tego przepisu ma charakter wyłącznie konstrukcyjny związany z dematerializacją.

- (uchylenie § 2 w art. 573)

Eliminacja tego przepisu jest konsekwencją dematerializacji.

**38) Art. 1 pkt 38 (uchylenie art. 578):**

Eliminacja tego przepisu jest konsekwencją dematerializacji.

**39) Art. 1 pkt 39 (dodanie art. 589<sup>1</sup> po art. 589):**

Dodanie tego przepisu jest konsekwencją zakazu emitowania akcji w postaci dokumentu.

**40) Art. 1 pkt 40:**

- (uchylenie pkt 1 i 2 w art. 590)

Eliminacja tych przepisów jest konsekwencją dematerializacji.

- (zmiana pkt 3 i 4 w art. 590)

Zmiana polega na uwzględnieniu w przepisach świadectwa rejestrowego i depozytowego jako konsekwencja wprowadzenia obowiązkowej dematerializacji akcji.

**41) Art. 1 pkt 41:**

- (zmiana pkt 1 w art. 591)

Zmiana polega na uwzględnieniu w przepisie świadectwa rejestrowego depozytowego jako konsekwencja wprowadzenia obowiązkowej dematerializacji akcji.

**- (uchylenie pkt 2-3 w art. 591)**

Eliminacja tego przepisu jest konsekwencją dematerializacji.

**42) Art. 1 pkt 42 (zmiana art. 592)**

Zmiana polega na uwzględnieniu w przepisie świadectwa rejestrowego i depozytowego jako konsekwencja wprowadzenia obowiązkowej dematerializacji akcji.

**43) Art. 1 pkt 43 (zmiana § 1 pkt 2 w art. 594)**

Zmiana polega na uwzględnieniu w przepisie instytucji rejestru akcjonariuszy w miejsce księgi akcyjnej.

### **III. Zmiany w innych ustawach**

#### **Art. 2**

Konsekwencją zmian w Ksh jest potrzeba wprowadzenia zmiany w art. 17 ust. 3 oraz 123 ust. 1 pkt 1 ustawy z dnia 4 marca 2005 r. o europejskim zgrupowaniu interesów gospodarczych i spółce europejskiej (Dz. U. z 2015 r. poz. 2142).

### **IV. Przepisy przejściowe i końcowe**

#### **1) Art. 3 i art. 4**

Art. 3, będący konsekwencją wprowadzenia dematerializacji akcji, przewiduje wygaśnięcie z mocy prawa, z dniem wejścia w życie ustawy, mocy obowiązującej niezdematerializowanych dokumentów akcji wydanych przez spółkę. Aby spółki i akcjonariusze mogli przygotować się do tej fundamentalnej zmiany, projekt przewiduje odpowiednio długi okres *vacatio legis* (o czym niżej).

Jednocześnie przewidziano w okresie *vacatio legis* niespotykaną w polskim prawie spółek intensywność komunikacji spółki z akcjonariuszami w sprawie dematerializacji uzasadnioną znaczeniem wprowadzanych zmian oraz ochroną praw akcjonariuszy nawet rażąco niedbałych (biernych) w komunikacji ze spółką przy założeniu nałożenia na spółkę aktywnej komunikacji, czyli poszukiwania sposobu dotarcia do akcjonariuszy w myśl zasady „pchania” informacji do akcjonariuszy.

Dodatkowo, ze względu na swoistą systemową rewolucję, w imię ochrony praw akcjonariuszy dopuszczono zachowanie ograniczonej legitymacji z dokumentów akcji, które z mocy prawa tracą moc obowiązującą z dniem wejścia w życie ustawy (1 lipca 2018 r.), w zakresie wykazywania przez rażąco niedbałych akcjonariuszy, którzy ignorowali wezwania spółki do złożenia dokumentów akcji przed dniem utraty ich mocy obowiązującej, że przysługuje im status akcjonariusza. Okres takiej ograniczonej legitymacji z dokumentu akcji określono na trzy lata od daty wejścia w życie ustawy (czyli do 1 lipca 2021 r.). Biorąc pod uwagę zasadę, że prawo cywilne chroni osoby staranne jest to okres ochronny znacznie przekraczający standardy, których można rozsądnie wymagać od ustawodawcy w świetle konstytucyjnej ochrony własności i innych praw majątkowych. Akcjonariusz, która nie złoży

w takich terminach dokumentu akcji w spółce w istocie sam pozbawi się ochrony swoich praw członkowskich w spółce, a jego zachowanie (a raczej zaniechanie) można w sposób uzasadniony porównać do zachowania osoby porzucającej z własnej woli swoją własność.

## **2) Art. 5**

Przepis art. 5 reguluje sytuację akcjonariuszy posiadających akcje na okaziciela w okresie między datą złożenia dokumentów akcji w wykonaniu wezwania, o którym mowa w art. 4, a datą wejścia w życie ustawy. Przepis ten nakazuje spółce, aby przed pierwszym wezwaniem akcjonariuszy do złożenia dokumentów akcji zawarła umowę na prowadzenie rejestru akcjonariuszy tak, aby prawa akcjonariuszy posiadających akcje na okaziciela w zakresie ich wykonywania wobec spółki, a także przenoszenia były zagwarantowane wedle standardu przewidzianego dla akcji imiennych. Takie rozwiązanie wydaje się być uzasadnione faktem, że projektowana ustawa i ewolucja europejskiego prawa spółek zmierza w kierunku likwidacji podziału akcji na akcje imienne i na okaziciela na rzecz akcji rejestrowych.

## **3) Art. 6**

Konieczne jest wprowadzenie odpowiedniego okresu *vacatio legis*, który umożliwi istniejącym spółkom przygotowanie się do dematerializacji akcji. Wobec łatwej do wykorzystania istniejącej infrastruktury dematerializacji (Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych, banki, domy maklerskie) za wystarczająco długi uznano okres do dnia 1 lipca 2018 r. (czyli ponad 12 miesięcy – przy założeniu projektodawcy, że ustawa zostanie uchwalona i ogłoszona w I półroczu 2017 r.), w związku z tym ustawa wejdzie w życie co do zasady w tej dacie (jest to okres *vacatio legis* wyjątkowo długi w praktyce legislacyjnej, ale zarazem uzasadniony systemowym znaczeniem wprowadzanych zmian)..

Wcześniej muszą natomiast wejść w życie te przepisy, które stanowią będą podstawę do podjęcia przez istniejące spółki czynności przygotowawczych do dematerializacji akcji, a więc dokonywanie wezwań do złożenia dokumentów akcji, zawarcie umów o prowadzenie rejestru akcjonariuszy oraz do uruchomienia rejestrów akcjonariuszy (art. 4 i 5 projektu oraz część zmienianych przepisów Kodeksu spółek handlowych). Te przepisy powinny wejść w życie z dniem następującym po dniu ogłoszenia ustawy.

Przedmiot projektu ustawy nie jest sprzeczny z prawem Unii Europejskiej. Aktualny stan prac nad projektem dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniającej dyrektywę 2007/36/WE w zakresie zachęcania akcjonariuszy do długoterminowego zaangażowania przewiduje, odnośnie do identyfikacji akcjonariuszy, regulacje jedynie w zakresie spółek notowanych (publicznych). W przypadku spółek „niepublicznych”, na poziomie wtórnego prawa UE, kwestia identyfikowania akcjonariuszy nie jest uregulowana.

Projektowana ustawa nie zawiera przepisów technicznych, w związku z tym nie podlega notyfikacji w rozumieniu przepisów rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 23 grudnia 2002 r. w sprawie sposobu funkcjonowania krajowego systemu notyfikacji norm i aktów prawnych (Dz. U. Nr 239, poz. 2039, z późn. zm.).

Projekt ustawy nie podlega opiniowaniu przez organy i instytucje Unii Europejskiej.

Projekt ustawy został wpisany do wykazu prac legislacyjnych Rady Ministrów pod numerem UD117.

Stosownie do art. 5 ustawy z dnia 7 lipca 2005 r. o działalności lobbingsowej w procesie stanowienia prawa (Dz. U. Nr 169 poz. 1414, z późn. zm.) projekt ustawy został zamieszczony w Biuletynie Informacji Publicznej - na stronach internetowych Ministerstwa Sprawiedliwości.

Ponadto, zgodnie z przepisami uchwały nr 190 Rady Ministrów z dnia 29 października 2013 r. - Regulamin pracy Rady Ministrów (M.P. z 2016 r. poz.1006 i 1204) projekt został udostępniony w Biuletynie Informacji Publicznej Rządowego Centrum Legislacji.



<p><b>Nazwa projektu</b> Projekt ustawy o zmianie ustawy – Kodeks spółek handlowych oraz ustawy o europejskim zgrupowaniu interesów gospodarczych i spółce europejskiej</p> <p><b>Ministerstwo wiodące i ministerstwa współpracujące</b> Ministerstwo Sprawiedliwości</p> <p><b>Osoba odpowiedzialna za opracowanie projektu</b> Marcin Warchoł - Podsekretarz Stanu w Ministerstwie Sprawiedliwości</p> <p><b>Kontakt do opiekuna merytorycznego projektu</b> Magdalena Dąbrowska - Wydział Prawa Gospodarczego, Departament Legislacyjny, tel.: (22) 52 12 895, adres email: magdalena.dabrowska@ms.gov.pl</p>	<p><b>Data sporządzenia</b> 20.01.2017 r.</p> <p><b>Źródło:</b> Inicjatywa własna</p> <p><b>Nr w wykazie prac: UD 117</b></p>
--	---

## OCENA SKUTKÓW REGULACJI

### 1. Jaki problem jest rozwiązywany?

Potrzeba podjęcia prac legislacyjnych wynika ze wskazanej przez Ministra Finansów konieczności zwiększenia przejrzystości oraz efektywności wymiany informacji w sprawach podatkowych (zgodnie ze standardami OECD), a także zagwarantowania organom administracji podatkowej możliwości pozyskania oraz wymiany informacji o udziałowcach spółek akcyjnych oraz komandytowo – akcyjnych, dysponujących akcjami na okaziciela.

Istniejąca w chwili obecnej, gwarantująca anonimowość, konstrukcja akcji na okaziciela, powoduje, że Polska jest zaliczana do państw wysokiego ryzyka, które nie gwarantują wymiany informacji podatkowych o posiadaczach akcji na okaziciela – gdyż nie jest możliwa ich identyfikacja. Brak takiej możliwości może prowadzić m.in. do nadużyć w zakresie obrotu akcjami np. w ramach procedury tzw. „prania brudnych pieniędzy”, co może w rezultacie doprowadzić do niekorzystnej pozycji Polski na forum międzynarodowym m. in. w G-20.

W chwili obecnej prawo polskie nie przewiduje możliwości dematerializacji akcji poza zakresem regulacji wynikającym z art. 5 ust. 1 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. W szczególności możliwości takiej nie przewiduje Kodeks spółek handlowych w stosunku do akcji spółki niepublicznej. Stan taki w obecnych realiach obrotu gospodarczego zdaje się być anachronizmem i luką prawną, gdyż brak jest obecnie powodu, aby system prawny chronił anonimowość akcjonariusza spółki niepublicznej.

### 2. Rekomendowane rozwiązanie, w tym planowane narzędzia interwencji, i oczekiwany efekt

W celu uregulowania ww. zagadnień konieczna jest przede wszystkim nowelizacja ustawy – Kodeks spółek handlowych (Dz. U. z 2016 r. poz. 1578, 1579, 2255 oraz 2260). Projekt wprowadzi podstawę dla obligatoryjnej dematerializacji akcji spółek akcyjnych i spółek komandytowo-akcyjnych poza zakresem unormowanym w art. 5 ust. 1 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Proponowane przepisy będą stanowiły w zakresie akcji odpowiedniki obowiązujących regulacji dopuszczających fakultatywną dematerializację obligacji (art. 6 ust. 2 pkt 7 ustawy o obligacjach), bankowych papierów wartościowych (art. 90 ust. 4 ustawy – Prawo bankowe) i niepublicznych certyfikatów inwestycyjnych (art. 123 ust. 1 ustawy o funduszach inwestycyjnych). Jednocześnie wprowadza się podstawy do dematerializacji innych tytułów uczestnictwa w spółce akcyjnej, takich jak świadectwa założycielskie, świadectwa użytkowe, warranty subskrypcyjne oraz inne tytuły do uczestniczenia w dochodach lub w podziale majątku spółki.

Rozwiązania proponowane w projekcie przewidują w szczególności:

- a) wprowadzenie obligatoryjnej dematerializacji (zmiany formy akcji z papieru wartościowego na zapis w systemie teleinformatycznym) akcji spółek akcyjnych i spółek komandytowo-akcyjnych, które nie podlegają obowiązkowej dematerializacji w rozumieniu przepisów ustawy o ofercie publicznej i ustawy o obrocie instrumentami finansowymi;
- b) wprowadzenie obowiązku rejestracji akcji zdematerializowanych w tzw. rejestrze akcjonariuszy, którego prowadzenie powierzone zostanie podmiotom kwalifikowanym, tj. uprawnionym do prowadzenia rachunków papierów wartościowych zgodnie z przepisami o obrocie instrumentami finansowymi;
- c) wprowadzenie do Kodeksu spółek handlowych definicji spółki publicznej oraz pojęcia świadectwa rejestrowego.

Proponowane rozwiązania mają na celu stworzenie autonomicznego reżimu obrotu akcjami spółek poza obrotem na rynku zorganizowanym. Należy podkreślić korzyści ogólnie identyfikowane z procesem dematerializacji, a związane przede wszystkim z wyeliminowaniem kosztów wiążących się z koniecznością druku, przechowywania i transportowania dokumentowych papierów wartościowych. Bardzo istotne znaczenie ma również dokonująca się w razie demateria-

lizacji redukcja ryzyka związanego ze skutkami utraty papierów wartościowych, dostania się ich w niepowołane ręce lub nieautoryzowanych działań mających za przedmiot papiery wartościowe dokumentowe (np. rozporządzenie papierem przez personel banku-depozytariusza na rzecz osoby w dobrej wierze).

Dematerializacja ogranicza zakres ryzyk związanych z rozporządzaniem papierami wartościowymi i przez to zmniejsza zakres przypadków, w których powstaje konieczność rozważenia ich nabycia od osoby nieuprawnionej. Wynika to przede wszystkim z rezygnacji z materialnej postaci papieru wartościowego, ale także z powierzenia prowadzenia rejestrów lub rachunków podmiotom kwalifikowanym, podlegającym w zakresie tej działalności nadzorowi państwowemu. Podmioty te zobowiązane są prowadzić rejestry i rachunki w sposób minimalizujący ryzyko błędnych zapisów i wadliwych przeniesień.

### **3. Jak problem został rozwiązany w innych krajach, w szczególności krajach członkowskich OECD/UE?**

W regulacjach prawnych poszczególnych krajów członkowskich dąży się do forsowania zasad przejrzystości akcjonariatu. W związku z powyższym, co do zasady odchodzi się od istnienia konstrukcji akcji na okaziciela.

#### **1. Wielka Brytania**

W Wielkiej Brytanii od 26 maja 2015 r. obowiązują rozwiązania, przyjęte w ramach rządowych działań promowania przejrzystości udziałów w spółkach, zmierzające do zapobiegania oszustwom podatkowym i praniu brudnych pieniędzy. Emisja akcji na okaziciela została zakazana, a spółki, które takie akcje już wyemitowały zostały zobowiązane do ich wycofania. Akcjonariusze posiadający akcje na okaziciela zostali zobligowani do ich zamiany na akcje imienne. Akcje na okaziciela nie przekształcone przez akcjonariuszy w wymaganym terminie nie mogą zostać już wymienione, a same akcje nie mogą stanowić przedmiotu obrotu. W dodatku akcjonariusze posiadający akcje na okaziciela po dniu 26 grudnia 2015 roku zostali pozbawieni możliwości dochodzenia praw z nich wynikających.

#### **2. Republika Czeska**

W Republice Czeskiej, w dniu 1 stycznia 2014 r. weszły w życie przepisy dotyczące akcji na okaziciela. Ich dotychczasowi posiadacze zostali postawieni przed możliwością wyboru jednego z trzech rozwiązań: zarejestrowania akcji w stworzonym specjalnie w tym celu rejestrze, tzw. „unieruchomienia” akcji poprzez złożenie ich w uprawnionych do tego podmiotach finansowych, bądź przekształcenie akcji na okaziciela w akcje rejestrowe.

W przypadku wyboru wariantu polegającego na „unieruchomieniu” akcji, jeżeli proces ten nie został zakończony do dnia 1 stycznia 2014 r., akcje na okaziciela podlegały automatycznemu przekształceniu na akcje imienne. Akcjonariusz posiadający akcje, które zostały w ten sposób przekształcone, zobowiązany był do przekazania certyfikatu akcji, w celu ujawnienia dodatkowych danych, w szczególności dotyczących tożsamości akcjonariusza. W razie nie przedłożenia takiego certyfikatu akcji, akcjonariusze pozbawieni byli w okresie zwłoki, uprawnień akcjonariusza, w tym do otrzymania dywidendy.

#### **3. Luksemburg**

W Luksemburgu również nastąpiła zmiana przepisów dotyczących akcji na okaziciela, mająca na celu poprawę przejrzystości i wymiany informacji do celów podatkowych. Zmiany te, dotyczące spółek prawa handlowego zostały dokonane w sierpniu 2014 r. Aktualne prawo Luksemburga wymaga, żeby akcje na okaziciela umieszczane były u profesjonalnego depozytariusza. Następnie depozytariusz umieszcza w rejestrze dane identyfikacyjne nabywców takich akcji, a także te dotyczące statusu akcji (dokonanie zastawu, zbycia). Niezastosowanie się do nowych przepisów pociąga za sobą wygaśnięcie prawa do głosu i praw majątkowych związanych z akcją. Nieprzestrzeganie przepisów prawa co do obowiązku deponowania akcji obwarowane jest wysokimi sankcjami, w tym finansowymi.

#### **4. Szwajcaria**

W Szwajcarii od dnia 1 lipca 2015 r. obowiązują przepisy zmieniające regulacje prawne dotyczące posiadaczy akcji na okaziciela. Celem regulacji, podobnie jak rozwiązań projektowanych w Polsce, jest walka z procederem prania brudnych pieniędzy. Po nowelizacji, na wszystkich posiadaczy tego typu akcji, nałożone zostały nowe obowiązki, m.in. stworzenia przez spółki rejestrów posiadaczy akcji na okaziciela. Nabywcy akcji imiennych lub akcji na okaziciela spółek, które nie są notowane na giełdzie, muszą powiadomić o nabyciu akcji i ujawnić spółkom, których akcje posiadają, swą tożsamość. Przedstawiane dane muszą zawierać nazwę i adres nabywającego. Zgłoszenia należy dokonać w ciągu jednego miesiąca od daty nabycia. Spółki emitujące akcje na okaziciela zobligowane są do wprowadzenia jednego z czterech dostępnych rozwiązań, wśród których znajduje się: utworzenie rejestru posiadaczy akcji na okaziciela oraz przekształcenie akcji na okaziciela na akcje imienne.

## 5. Belgia

Belgijski ustawodawca wprowadził stopniowe zniesienie akcji na okaziciela. W pierwszym etapie wycofywania akcji na okaziciela, trwającym od 1 stycznia 2008 r. do 31 grudnia 2013 r., spółki notowane na giełdzie były zobligowane do zmiany statutu i wydawania już tylko akcji zdematerializowanych. Spółki nienotowane na giełdzie i przedsiębiorstwa mogły zdecydować o dematerializacji akcji, zaś od 1 stycznia 2014 r. wszystkie akcje na okaziciela będące w obiegu, zostały z mocy prawa przekształcone w akcje zarejestrowane lub zdematerializowane – w przypadku spółek nienotowanych na rynku regulowanym. Akcje na okaziciela spółek notowanych na rynku regulowanym zostały przekształcone *ex lege* w akcje zdematerializowane.

Od dnia 1 stycznia 2015 r. miała miejsce ostatnia faza zniesienia akcji na okaziciela. Wszystkie firmy, które nadal posiadały w obiegu akcje na okaziciela, w dniu 1 stycznia 2015 r. zostały zobligowane do sprzedaży tych akcji, zgodnie z formalnościami przewidzianymi w ustawie., zaś przychody netto ze sprzedaży musiały zostać złożone w Belgijskim Funduszu Depozytów i Przesyłek (Deposit and Consignments Fund). Akcje, które nie zostały sprzedane podlegały rejestracji w imieniu Funduszu w rejestrze spółki. Ponadto, do Funduszu musi zostać przesłane zgłoszenie (notyfikacja) zawierające, m.in. świadectwo rejestracji, liczbę akcji oraz cenę otrzymaną za jedną akcję.

## 4. Podmioty, na które oddziałuje projekt

Grupa	Wielkość	Źródło danych	Oddziaływanie
Spółki akcyjne oraz spółki komandytowo-akcyjne	Na dzień 20.10.2016 r. funkcjonowało 4315 spółek komandytowo-akcyjnych oraz 9169 spółek akcyjnych	Dane MS	Zwiększenie bezpieczeństwa obrotu akcjami spółek notowanych na rynku regulowanym.
Akcjonariusze spółek akcyjnych oraz komandytowo-akcyjnych			Zwiększenie bezpieczeństwa obrotu akcjami spółek nienotowanych na rynku regulowanym.
Podmioty uprawnione do prowadzenia rachunków papierów wartościowych zgodnie z przepisami o obrocie instrumentami finansowymi.			Powierzenie prowadzenia rejestru akcjonariuszy, w którym ujawniane będzie przysługiwanie praw z akcji niemających formy dokumentu.
Podmioty kontroli podatkowej			Wprowadzenie możliwości pozyskania oraz wymiany informacji o akcjonariuszach spółek akcyjnych oraz komandytowo-akcyjnych.

## 5. Informacje na temat zakresu, czasu trwania i podsumowanie wyników konsultacji

Projekt zostanie udostępniony w Biuletynie Informacji Publicznej – na stronach internetowych Ministerstwa Sprawiedliwości, zgodnie z ustawą z dnia 7 lipca 2005 r. o *działalności lobbingowej w procesie stanowienia prawa* (Dz.U. Nr 169, poz. 1414, z późn. zm.). Ponadto, zgodnie z przepisami uchwały nr 190 Rady Ministrów z dnia 29 października 2013 r. – *Regulaminu pracy Rady Ministrów* (M.P. z 2016 poz. 1006, 1204) projekt zostanie udostępniony w Biuletynie Informacji Publicznej Rządowego Centrum Legislacji.

W ramach konsultacji publicznych i opiniowania projekt zostanie przekazany do:

1. Przewodniczącego Krajowej Rady Sądownictwa,
2. Pierwszego Prezesa Sądu Najwyższego,
3. Stowarzyszenia Sędziów Polskich „Iustitia”,
4. Stowarzyszenia Sędziów „Themis”,
5. Ogólnopolskiego Stowarzyszenia Referendarzy Sądowych,
6. Krajowej Rady Radców Prawnych,
7. Naczelnej Rady Adwokackiej,
8. Krajowej Rady Notarialnej,
9. Porozumienia samorządów zawodowych i stowarzyszeń prawniczych,

10. Business Centre Club,
11. Krajowej Izby Gospodarczej,
12. Polskiej Konfederacji Pracodawców Prywatnych „Lewiatan”,
13. Pracodawców RP,
14. Centrum Analiz Fundacji Republikańskiej,
15. Centrum Analiz Społeczno Ekonomicznych CASE,
16. Centrum im. A. Smitha,
17. Generalnego Inspektora Ochrony Danych Osobowych,
18. Centrum Kompetencji i Informatyzacji Sądownictwa,
19. Prezesów wszystkich Sądów Apelacyjnych,
20. Komisji Nadzoru Finansowego,
21. Związku Banków Polskich,
22. Izby Domów Maklerskich.

Wyniki konsultacji zostaną omówione w raporcie z konsultacji.

#### 6. Wpływ na sektor finansów publicznych

(ceny stałe z ..... r.)	Skutki w okresie 10 lat od wejścia w życie zmian [mln zł]												
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Łącznie (0-10)	
<b>Dochody ogółem</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
budżet państwa													
JST													
pozostałe jednostki (oddzielnie)													
<b>Wydatki ogółem</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
budżet państwa													
JST													
pozostałe jednostki (oddzielnie)													
<b>Saldo ogółem</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
budżet państwa													
JST													
pozostałe jednostki (oddzielnie)													
<b>Źródła finansowania</b>													
Dodatkowe informacje, w tym wskazanie źródeł danych i przyjętych do obliczeń założeń	Projekt nie spowoduje skutków finansowych dla sektora finansów publicznych.												

#### 7. Wpływ na konkurencyjność gospodarki i przedsiębiorczość, w tym funkcjonowanie przedsiębiorców oraz na rodzinę, obywateli i gospodarstwa domowe

		Skutki							
Czas w latach od wejścia w życie zmian		0	1	2	3	5	10	Łącznie (0-10)	
W ujęciu pieniężnym (w mln zł, ceny stałe z ..... r.)	duże przedsiębiorstwa								
	sektor mikro-, małych i średnich przedsiębiorstw								
	rodzina, obywatele oraz gospodarstwa domowe								



<p>W ujęciu nie-pięniężnym</p>	<p>Spółki akcyjne oraz spółki komandytowo-akcyjne</p> <p>Podmioty uprawnione do prowadzenia rachunków papierów wartościowych zgodnie z przepisami o obrocie instrumentami finansowymi.</p>	<p>Przedmiotowa regulacja zobowiązuje spółki do zawarcia umowy o prowadzenie rejestru akcjonariuszy z podmiotem wybranym przez walne zgromadzenie, co spowoduje bezpośredni koszt dla tych spółek. W chwili obecnej miarodajne oszacowanie kosztów takiej umowy z firmą inwestycyjną lub bankiem jest trudne, ze względu na brak powszechnej dostępności tego typu usług dla spółek spoza rynku regulowanego. Bardzo ostrożne analizy kosztowe przeprowadzić można na podstawie obecnie obowiązujących stawek opłat mających zastosowanie w przypadku rejestrowania akcji w postaci zdematerializowanej w depozytach papierów wartościowych, prowadzonych na podstawie przepisów ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. W oparciu o informacje o wysokości takich stawek uzyskane od podmiotów prowadzących usługi tego typu można przyjąć, że podstawowy koszt ponoszony przez spółkę w związku z rejestrowaniem akcji w depozycie papierów wartościowych oscyluje średnio na poziomie ok. 4.000 - 6.000 zł rocznie. Na koszty te składa się zasadniczo opłata za uczestnictwo w systemie depozytowym, obsługa wypłaty dywidendy oraz, ewentualnie, udostępnienie informacji o osobach uprawnionych do udziału w walnym zgromadzeniu. Inne potencjalne koszty wynikają z poziomu aktywności danego emitenta oraz częstotliwości inicjowanych przez niego zdarzeń gospodarczych i jako takie nie są możliwe do oszacowania.</p> <p>Dokonując szacunku wpływu projektowanych rozwiązań na koszty ponoszone przez spółki objęte przedmiotową regulacją należy również mieć na uwadze, że w przypadku podmiotów obecnie rejestrujących akcje w postaci zdematerializowanej wartością dodaną jest możliwość wykorzystania istniejącego już systemu ewidencji papierów wartościowych, w którym rejestrowane są akcje emitowane przez spółki publiczne, opartego na rachunkach prowadzonych przez wszystkich uprawnionych uczestników. W przypadku podmiotów objętych proponowaną regulacją może dojść jednak do konieczności dostosowania przedmiotowych rejestrów, co może spowodować dodatkowe koszty dla podmiotów je prowadzących, które to finalnie mogą mieć wpływ na końcową cenę usługi dla podmiotów dokonujących rejestracji. Z drugiej wszakże strony znaczące poszerzenie kręgu emitentów rejestrujących akcje w postaci zdematerializowanej może w istotnym stopniu wpłynąć na poziom aktywności takich podmiotów, co z kolei może wyzwolić zachowania konkurencyjne, prowadzące finalnie do obniżenia obecnego poziomu opłat w stosunku do ich wysokości stosowanych obecnie dla podobnego rodzaju usług.</p> <p>Warto równocześnie dodać, że rejestracja akcji w formie zdematerializowanej, choć będzie generować dla spółek określone koszty, prowadzić będzie nie tylko do powstania nowych kosztów po stronie spółek, ale jednocześnie przyczyni się do redukcji kosztów, które obecnie ponoszą spółki niepubliczne w związku z utrzymywaniem akcji w postaci dokumentowej. Może to doprowadzić do zniwelowania kosztów prowadzenia rejestru akcjonariuszy przez zewnętrzne podmioty.</p> <p>Tym samym, w ostatecznym rozrachunku, szacuje się, że opłaty z tytułu prowadzenia rejestru akcjonariuszy przez podmiot zewnętrzny, nie powinny rodzić dla spółek znaczących kosztów.</p>
<p>Niemierzalne</p>		<p>Dematerializacja akcji przyczyni się m.in. do:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- zwiększenia bezpieczeństwa obrotu akcjami spółek nienotowanych na rynku regulowanym, poprzez zniesienie konieczności fizycznego wydania dokumentu akcji zgodnie z art. 921<sup>12</sup> k.c.;</li> <li>- eliminacji kosztów związanych z drukiem, przechowywaniem i transportem dokumentowych papierów wartościowych;</li> <li>- redukcji ryzyka związanego ze skutkami utarty papierów wartościowych, dostania się ich w niepowołane ręce lub nieautoryzowanego działania mającego za przedmiot papiery wartościowe.</li> </ul>



Dodatkowe informacje, w tym wskazanie źródeł danych i przyjętych do obliczeń założeń	
<b>8. Zmiana obciążeń regulacyjnych (w tym obowiązków informacyjnych) wynikających z projektu</b>	
<input type="checkbox"/> nie dotyczy	
Wprowadzane są obciążenia poza bezwzględnie wymaganymi przez UE (szczegóły w odwróconej tabeli zgodności).	<input type="checkbox"/> tak <input type="checkbox"/> nie <input checked="" type="checkbox"/> nie dotyczy
<input checked="" type="checkbox"/> zmniejszenie liczby dokumentów <input type="checkbox"/> zmniejszenie liczby procedur <input type="checkbox"/> skrócenie czasu na załatwienie sprawy <input type="checkbox"/> inne:	<input type="checkbox"/> zwiększenie liczby dokumentów <input checked="" type="checkbox"/> zwiększenie liczby procedur <input type="checkbox"/> wydłużenie czasu na załatwienie sprawy <input type="checkbox"/> inne:
Wprowadzane obciążenia są przystosowane do ich elektryzacji.	<input checked="" type="checkbox"/> tak <input type="checkbox"/> nie <input type="checkbox"/> nie dotyczy
<b>Komentarz:</b> W wyniku wejścia w życie projektowanych rozwiązań znajdzie konieczność dokonania obligatoryjnej dematerializacji akcji spółek akcyjnych i spółek komandytowo-akcyjnych, które nie podlegają obowiązkowej dematerializacji w rozumieniu przepisów ustawy o ofercie publicznej i ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Wprowadzony zostanie także rejestr akcjonariuszy.	
<b>9. Wpływ na rynek pracy</b>	
Projektowane zmiany nie będą miały wpływu na rynek pracy.	
<b>10. Wpływ na pozostałe obszary</b>	
<input type="checkbox"/> środowisko naturalne <input checked="" type="checkbox"/> sytuacja i rozwój regionalny <input type="checkbox"/> inne:	<input type="checkbox"/> demografia <input checked="" type="checkbox"/> mienie państwowe <input checked="" type="checkbox"/> informatyzacja <input type="checkbox"/> zdrowie
Omówienie wpływu	Zwiększenie bezpieczeństwa obrotu akcjami spółek nienotowanych na rynku regulowanym, poprzez zniesienie konieczności fizycznego wydania dokumentu akcji zgodnie z art. 921 <sup>12</sup> k.c.
<b>11. Planowane wykonanie przepisów aktu prawnego</b>	
Przewiduje się wejście w życie z dniem 1 lipca 2018 r., z zastrzeżeniem, iż niektóre nowelizowane przepisy wejdą w życie z dniem następującym po dniu ogłoszenia.	
<b>12. W jaki sposób i kiedy nastąpi ewaluacja efektów projektu oraz jakie mierniki zostaną zastosowane?</b>	
Efekty proponowanej nowelizacji będą natychmiastowe i nie wymagają ewaluacji.	
<b>13. Załączniki (istotne dokumenty źródłowe, badania, analizy itp.)</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Corporate and Commercial Law in EMEIA <a href="http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-corporate-and-commercial-law-in-emeia/\$FILE/EY-corporate-and-commercial-law-in-emeia.pdf">http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-corporate-and-commercial-law-in-emeia/\$FILE/EY-corporate-and-commercial-law-in-emeia.pdf</a></li> <li>- <a href="http://www.eversheds.com/global/en/what/publications/shownews.page?News=en/switzerland/en/20150701_obe_fae_new_transparency_and_disclosure_obligations">http://www.eversheds.com/global/en/what/publications/shownews.page?News=en/switzerland/en/20150701_obe_fae_new_transparency_and_disclosure_obligations</a></li> <li>- <a href="http://www.lawsquare.be/2015-year-final-abolishment-bearer-shares/">http://www.lawsquare.be/2015-year-final-abolishment-bearer-shares/</a></li> <li>- <a href="http://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=a8e97ede-6a00-4191-b844-2bcf5ae90e9d">http://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=a8e97ede-6a00-4191-b844-2bcf5ae90e9d</a></li> <li>- <a href="http://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=7e5977f3-409e-48b1-ba89-543f54468493">http://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=7e5977f3-409e-48b1-ba89-543f54468493</a></li> <li>- <a href="http://biznes.pl/firma/prawo/prawo-korporacyjne-zmiany-w-czeskim-prawie-spolek-wprowadzone-przez-nowa-ustawe-o/6d3116">http://biznes.pl/firma/prawo/prawo-korporacyjne-zmiany-w-czeskim-prawie-spolek-wprowadzone-przez-nowa-ustawe-o/6d3116</a></li> </ul>	