

Dr Michał Godlewski

ORCID: 0009-0007-5914-7559

e-mail: michal.godlewski@gmail.com

Prof. dr. hab. Tomasz Sójka

Uniwersytet im. Adama Mickiewicza w Poznaniu

ORCID: 0000-0001-7555-6829

e-mail: tomasz.sojka@amu.edu.pl

Nabycie od nieuprawnionego akcji objętych rejestrem akcjonariuszy

Good faith acquisition of shares covered by share register

Streszczenie

Celem niniejszego artykułu jest przeanalizowanie dopuszczalności nabycia od nieuprawnionego akcji objętych rejestrem akcjonariuszy. Poruszono również problem roszczeń przysługujących rzeczywiście uprawnionemu, związanych z przypadkiem takiego nabycia. Artykuł pozwolił na wykazanie, że w prawie polskim obecnie możliwe jest nabycie akcji wpisanych do rejestru akcjonariuszy, mimo że umowa została zawarta z osobą nieuprawnioną do rozporządzania nimi. Dematerializacja nie doprowadziła tym samym do osłabienia ochrony nabywcy w dobrej wierze. Odmienny wniosek przeczyłby zresztą założeniu o racjonalności ustawodawcy.

Słowa kluczowe: nabycie od nieuprawnionego, akcje, dematerializacja

JEL: K22

Abstract

The purpose of this article is to analyze possibility of acquisition of shares covered by a share register by good-faith acquirer. Attention has been given also to claims, to which genuine owner is entitled, related to such an acquisition. The article permitted to prove, that under the current rules of the Polish law it is possible to acquire shares covered by a share register, despite fact that the transferee has no authority to transfer these shares. Dematerialization has not weakened the protection of the good-faith acquirer. The contrary view would be inconsistent with the assumption that legislator is rational.

Keywords: good faith acquisition, shares, dematerialization

Wstęp

Przedmiotem artykułu jest ocena, czy w polskim systemie prawnym możliwe jest nabycie od nieuprawnionego akcji zdematerializowanych, dla których prowadzony jest rejestr akcjonariuszy. Poza przedmiotem uwagi autorów są zatem te spółki akcyjne, których akcje objęte są systemem depozytowym (por. art. 328¹¹ k.s.h.). Zawarte tu uwagi znajdują zastosowanie nie tylko do spółek akcyjnych, ale również prostych spółek akcyjnych oraz (na mocy odesłania z art. 124 § 1 pkt 2 k.s.h.) spółek komandytowo-akcyjnych.

Ocena, czy dopuszczalne jest nabycie od nieuprawnionego jakiegoś prawa, wymaga rozstrzygnięcia konfliktu pomiędzy zasadą *nemo plus iuris in alium transferre potest quam ipse habet* a zasadą ochrony nabywcy w dobrej wierze¹. W polskiej teorii

prawa rozróżnia się niekiedy normy-zasady i normy-reguły. Normy-reguły muszą być realizowane w pełni, całkowicie – mogą więc zostać spełnione albo niespełnione. Natomiast normy-zasady nakazują realizację pewnego pożądanego przez ustawodawcę stanu rzeczy w możliwie największym stopniu, przy uwzględnieniu m.in. celu danej regulacji. Mogą zatem zostać spełnione w różnym stopniu, przy czym realizację danej zasady można ograniczyć w przypadku konieczności realizacji innej zasady. Konflikt zasad jest rozwiązywany przez przyznanie pierwszeństwa jednej z nich, przy czym, jeśli jedna z zasad jest zrealizowana w większym stopniu, to druga w stopniu mniejszym (Gizbert-Studnicki & Grabowski, 1997, s. 101).

W przypadku zdematerializowanych akcji konflikt ten powinien być zasadniczo rozstrzygany na rzecz ochrony nabywcy w dobrej wierze. Autorzy prezentują stanowisko, że demateria-

lizacja nie pozbawiła akcji ich charakteru prawnego jako papieru wartościowego, którego celem jest ułatwienie obiegu prawa. Służy temu nie tylko wyłączenie akcji spod reżimu przelewu, ale również umożliwienie ich nabycia od nieuprawnionego.

Praktyczne znaczenie problemu

Jako przykłady stanów faktycznych, kiedy to pozór umocowania do zbycia może powstać po stronie osoby nieuprawnionej, można wskazać wpis akcji w rejestrze akcjonariuszy na skutek zbycia dokonanego z naruszeniem ograniczeń w rozporządzaniu. Innym przykładem może być wpis na rzecz jednego z małżonków w sytuacji, gdy na mocy przepisów rządzących ustrojem majątkowym małżeńskim akcje należą do majątku wspólnego (tak trafnie: Chłopecki, 2017, s. 55; Zacharzewski, 2016, s. 1032 i 1038; zob. szerzej: Chłopecki, 2008, s. 46 i n.). Podobnie rozbieżność między treścią wpisu a rzeczywistym stanem prawnym może też powstać, jeżeli wpisu w rejestrze na rzecz spadkobiercy ustawowego dokonano, mimo że istniał ważny testament, w którym wyznaczono jako spadkobiercę testamentowego inną osobę. Istnienie testamentu mogło być nieznane spadkobiercy ustawowemu lub przezeń zatajone, w każdym jednak przypadku nabycie akcji następuje w momencie otwarcia spadku, czyli śmierci spadkodawcy. Nie można wreszcie wykluczyć, że na skutek błędu podmiotu prowadzącego rejestr pojawiają się wpisy niezgodne ze stanem prawnym, np. w razie wykonania operacji bez zlecenia klienta (Sójka, 2014, s. 118). Możliwy jest również przypadek nieuczciwości podmiotu prowadzącego rejestr akcjonariuszy. Nie można więc nawet wykluczyć świadomej defraudacji dokonanej przez podmiot prowadzący rejestr lub jego pracownika. Zatem problem wpisów w rejestrze akcjonariuszy, które odnoszą się do praw nieistniejących lub przysługujących innej osobie, niż ta, na rzecz której zostały wpisane, jest realny i wymaga analizy.

Akcja jako zdematerializowany papier wartościowy

Akcja jest deklaracyjnym papierem wartościowym, który zwiększa obiegowy charakter praw udziałowych, gdyż obrót nimi ma charakter autonomiczny, z wyłączeniem reżimu przelewu.

Dematerializacja akcji oznacza taki stan, w którym funkcję legitymacyjną przejmują system rejestracji oparty na odpowiednich urządzeniach ewidencyjnych (Michalski, 2008, s. 120; Romanowski, 2020, s. 111). Papiery wartościowe zdematerializowane nie mają dokumentowego nośnika, gdyż nie jest nim dokument potwierdzający treść wpisów w rejestrze (Michalski, 2008, s. 120 oraz przywołana tam literatura). Dematerializacji papierów wartościowych nie można sprowadzać tylko do zamiany formy dokumentu, w którym ujawniono treść prawa majątkowego oraz oświadczenie woli emitenta (Sójka,

2015, s. 709). Dematerializacja papieru wartościowego zmienia przede wszystkim sposób wykazywania i przeniesienia prawa z papieru wartościowego przy zmianie formy papieru wartościowego z dokumentu na wpis w rejestrze. Utrata przez akcje formy materialnej nie powodowała przy tym pozbawienia ich cech papierów wartościowych. Akcje w dalszym ciągu służą zwiększeniu obiegu prawa podmiotowego. Kwalifikacja akcji jako papieru wartościowego nie budzi wątpliwości w doktrynie (Michalski, 2008, s. 103), a ponadto wynika wprost z przepisu ustawy (art. 511 § 2 k.s.h.).

Z reguły konstytutywny wpis w rejestrze nadaje nabyciu praw charakter czynności prawnej quasi-realnej (Chłopecki, 2001, s. 227)². Ze względu na związek papierów wartościowych z rejestrem uprawnień nazywane są one przez część doktryny papierami wartościowymi rejestrowymi (Jastrzębski, 2014, s. 343). Wpis jest, w związku z zaufaniem instytucjonalnym do podmiotu prowadzącego rejestr, źródłem przekonania nabywcy, że zbywca jest osobą uprawnioną do rozporządzania prawem (Jastrzębski, 2009, s. 252 i 350). Istota papieru wartościowego w formie dokumentu polega na uczynieniu dokumentu podstawą identyfikacji uprawnionego oraz modyfikacji zasad zbywania przysługującego mu prawa w stosunku do reżimu przelewu (Jastrzębski, 2009, s. 109). W przypadku papieru wartościowego zdematerializowanego nie dochodzi do powrotu do reżimu przelewu, natomiast dokument jest zastępowany zaufaniem instytucjonalnym (w tym przypadku – do podmiotu prowadzącego rejestr akcjonariuszy).

Stanowisko doktryny odnośnie do dopuszczalności nabycia od nieuprawnionego akcji objętych rejestrem akcjonariuszy

Stanowisko doktryny w kwestii dopuszczalności nabycia akcji zdematerializowanych było, w okresie poprzedzającym wprowadzenie instytucji rejestru akcjonariuszy, rozbieżne (por. przegląd stanowisk: Godlewski, 2021, s. 21–23; por. również literaturę przywołaną w: Popiołek, 2020, s. 8–9). Stanowiska aprobujące taką możliwość akcentowały przede wszystkim funkcjonalną i historyczną ciągłość instytucji akcji (czy, szerzej, papieru wartościowego) oraz konieczność ochrony bezpieczeństwa obrotu. Głosy przeciwne kładły głównie nacisk na wyjątkowy charakter nabycia od nieuprawnionego.

Wypowiedzi doktryny publikowane po wprowadzeniu rejestru akcjonariuszy są na razie mniej liczne, chociaż zasadniczo zmierzają w kierunku możliwości nabycia akcji od nieuprawnionego. Zauważono w literaturze, że konstrukcja akcji zdematerializowanych wpisywanych do rejestru akcjonariuszy może stanowić asumpt do przyjęcia, że osoba dokonująca w dobrej wierze z nieuprawnionym czynności prawnej, której przedmiotem są te akcje, skutecznie je nabywa (Opalski, 2019, s. 6; Mazgaj, 2022, komentarz do art. 300²⁹ k.s.h. cz. B pkt 7; Sójka, 2020, s. 9–10; Wosiak, 2021, s. 14–16). Nadal jednak przedstawiane są także stanowiska przeciwne (Popiołek, 2020, s. 8–9).

Argumenty przemawiające za możliwością nabycia od nieuprawnionego akcji objętych rejestrem akcjonariuszy

Należy się opowiedzieć za ochroną działającego w dobrej wierze nabywcy akcji zdematerializowanych objętych rejestrem akcjonariuszy w przypadku ich zbycia przez podmiot nieuprawniony (tak również: Jasiński, 2021, s. 145; Opalski, 2019, s. 6; Sójka, 2020, s. 9–10). Do zdematerializowanych papierów wartościowych należy stosować przepisy regulujące obrót prawami z tradycyjnych papierów wartościowych na okaziciela, a w szczególności art. 169 k.c. Należy przyjąć, że w treści art. 169 k.c. zakodowano nie tylko unormowania chroniące nabywcę w dobrej wierze rzeczy ruchomej, ale także chroniące nabywcę w dobrej wierze praw majątkowych powiązanych z papierami wartościowymi na okaziciela. W tym ostatnim przypadku ochrona nabywcy w dobrej wierze nie jest przecież nakierowana wyłącznie na nabycie własności dokumentu, lecz przede wszystkim na nabycie praw majątkowych reprezentowanych przez ten dokument (Zoll, 2004, s. 166 i n.; Jastrzębski, 2009, s. 134).

Za poglądem o dopuszczalności nabycia akcji objętych rejestrem akcjonariuszy od nieuprawnionego przemawiają przede wszystkim następujące powiązane ze sobą argumenty:

- takie rozwiązanie służy bezpieczeństwu obrotu (Jasiński, 2021, s. 145);
- dematerializacja służyć miała zwiększeniu obiegowości prawa, podobnie jak służyło temuż celowo powiązanie prawa z dokumentem na okaziciela;
- możliwość nabycia akcji od nieuprawnionego sprzyja obiegowości prawa;
- trudno przyjąć, żeby racjonalny ustawodawca jednocześnie wprowadzał obligatoryjną dematerializację akcji, a równocześnie wyłączał możliwość jej nabycia od nieuprawnionego;
- nigdy nie budziła wątpliwości możliwość nabycia od nieuprawnionego akcji na okaziciela;
- z wpisem w rejestrze akcjonariuszy związane jest domniemanie prawne, że osoba ujawniona w rejestrze jest uprawnioną z tytułu danego prawa podmiotowego (akcji);
- zastrzeżenie prowadzenia rejestru akcjonariuszy podmiotom zaufania publicznego jest czynnikiem powodującym dodatkowo, że zaufanie potencjalnego nabywcy do treści rejestru jest obiektywnie uzasadnione.

Przepis art. 300³⁸ § 1 k.s.h. (w odniesieniu do prostej spółki akcyjnej) oraz przepis art. 343 § 1 k.s.h. (w odniesieniu do spółki akcyjnej) wysławia domniemanie prawne, na co wskazuje zwrot „uważa się”. W doktrynie za ugruntowany można uznać pogląd, że z papierem wartościowym związane jest domniemanie przysługiwania prawa. Pogląd taki ukształtował się już na gruncie instytucji papieru wartościowego w postaci dokumentu. Wynika to z domniemania zgodności posiadania z rzeczywistym stanem prawnym, wynikającego z art. 921¹¹ § 1 zd. 1 k.c. w zw. z art. 341 k.c. (Jastrzębski, 2009, s. 168). Jednakże z uwagi na okoliczność, że papiery wartościowe zdematerializowane zachowują istotę papieru wartościowego, ten tok rozumowania należy utrzymać. Domniemanie to z jednej strony obejmuje założenie, że uprawnionym z papieru wartościowego jest posiadacz dokumentu na okaziciela, jednak nie ulega wątpliwości, że co do zasady odnosi się to także do domniemania własności do-

kumentu. Pod względem systemowym pogląd o obowiązywaniu w tym przypadku domniemania jest uzasadniony zwłaszcza okolicznością, że w interesie bezpieczeństwa obrotu przenoszenie praw z papierów wartościowych na okaziciela zostało poddane zasadom prawnorzeczowym (Jastrzębski, 2009, s. 168; Zoll, 2004, s. 161–162). W doktrynie został również wyrażony pogląd, że niezależnie od art. 339 k.c. i art. 341 k.c. przepis art. 921¹¹ k.c. był źródłem domniemania prawnego na rzecz okaziciela (Szpunar, 1991, s. 22). Domniemanie to w ocenie A. Szpunara „obejmuje uprawnienie okaziciela do rozporządzania prawem” (Szpunar, 1991, s. 22). W literaturze zwraca się niekiedy uwagę, że sam brak w treści przepisu funkтора „domniemywa się” nie jest argumentem rozstrzygającym, gdyż instytucję domniemania można wyprowadzić z przepisu, który nie zawiera tego zwrotu, jeżeli przemawia za tym treść przepisu (Pietrasz, 2007, s. 113). Przykładowo, za dopuszczalne uznano stosowanie konstrukcji domniemania prawnego mimo braku w treści przepisu „funkтора domniemaniotwórczego »domniemywa się«” m.in. w przypadku domniemania prawdziwości faktów stwierdzonych w dokumentach urzędowych (art. 244 k.p.c.) oraz wynikającego z art. 245 k.p.c. domniemania, że dokument prywatny pochodzi od wystawcy wskazanego w dokumencie (Radwański & Zieliński, 2012, s. 431). Stanowisko to uzasadnia się brzmieniem art. 252 k.p.c. i art. 253 k.p.c., które dopuszczają przeprowadzenie przeciwdowodu w celu wykazania braku prawdziwości faktów opisanych w dokumentach urzędowych lub autentyczności dokumentów prywatnych (Radwański & Zieliński, 2012, s. 431).

Praktyczne znaczenie przepisu art. 300³⁸ § 1 k.s.h. oraz (w obecnym brzmieniu) art. 343 § 1 k.s.h. jest jednak większe niż (w poprzednim brzmieniu) art. 343 § 1 i § 2 k.s.h. W przypadku akcji imiennych w spółce akcyjnej w wielu sytuacjach jedna osoba mogła być wpisana w księdzę akcyjnej, podczas gdy inna mogła być uprawniona z tytułu akcji. Było to konsekwencją deklaratywnego wpisu w księdzę akcyjnej w stosunku do nabycia akcji. W konsekwencji w wielu przypadkach wpis w księdzę akcyjnej był dokonywany stosunkowo późno w stosunku do daty nabycia prawa podmiotowego. Po wprowadzeniu rejestru akcjonariuszy liczba przypadków rozbieżności pomiędzy wpisem w rejestrze akcjonariuszy a przysługiwaniem prawa podmiotowego powinna być ograniczona z uwagi na zasadę konstytutywnego charakteru wpisu (art. 300³⁷ § 1 k.s.h., art. 328⁹ § 1 k.s.h.). Stąd też nabywca w dobrej wierze może pokładać większe zaufanie w treści rejestru akcjonariuszy.

Jeżeli zatem traktować zdematerializowany papier wartościowy jako dostosowaną do wymogów dematerializacji kontynuację instytucji obiegowych papierów wartościowych, jakimi są papiery wartościowe na okaziciela, gdzie funkcję dokumentu jako zewnętrznego atrybutu ujawniającego prawo i identyfikującego uprawnionego przejmuję wpis w rejestrze, to możliwe staje się wyinterpretowanie norm kształtujących reżim ochrony nabywcy w dobrej wierze zdematerializowanych papierów wartościowych na podstawie przepisów art. 300³⁷ § 1 k.s.h. (lub art. 328⁹ § 1 k.s.h. w przypadku spółki akcyjnej) w zw. z art. 169 k.c. (Sójka, 2020, s. 9–10; Godlewski, 2021, s. 287 i n.; odmiennie m.in. Michalski, 2021, s. 226–228). Za stanowiskiem tym przemawia również wzgląd na domniemanie przysługujące osobie wpisanej w rejestrze akcjonariuszy, wynikające z art. 300³⁸ § 1 k.s.h. lub

art. 343 § 1 k.s.h., a więc argument z zakresu wykładni systemowej. Za taką interpretacją przemawiają także względy funkcjonalne i potrzeba ochrony nabywcy akcji działającego w zaufaniu do treści wpisów w rejestrze akcjonariuszy, który nie powinien być narażony na ryzyko nienabycia praw z akcji od zbywcy na skutek nieważności jednej z umów sprzedaży akcji w łańcuchu transakcji poprzedzających uzyskanie tych akcji przez wpisanego do rejestru akcjonariuszy zbywcę.

Znaczenie analizowanego domniemania wykracza poza stosunki pomiędzy akcjonariuszem i spółką, gdyż jest podstawą zaufania osób trzecich do treści rejestru. W konsekwencji ma znaczenie dla oceny możliwości nabycia akcji od osoby nieuprawnionej, ale wpisanej w rejestrze akcjonariuszy. Wpis w rejestrze akcjonariuszy jest jedyną formą wykazania istnienia prawa podmiotowego oraz przysługiwania tegoż prawa konkretnej osobie.

Ochrona nabywcy w dobrej wierze nie może jednak iść tak daleko, by uzasadniać konstytutywne nabycie akcji, tzn. nabycie akcji nieistniejącej, ale błędnie wpisanej w rejestrze akcjonariuszy. Akcje są deklaratoryjnymi papierami wartościowymi. Podmiotowe prawo akcjonariusza powstaje w momencie rejestracji spółki albo emisji nowych akcji (art. 300¹⁰⁷ § 3 k.s.h., art. 441 § 4 k.s.h.). Pierwszy wpis zdematerializowanych akcji w rejestrze stanowi jedynie przesłankę (warunek konieczny) możliwości wykonywania tych praw wobec spółki (art. 300³⁸ § 1 k.s.h., art. 343 § 1 k.s.h.). Wpis w rejestrze akcjonariuszy sam w sobie nie stanowi natomiast warunku wystarczającego powstania tych papierów wartościowych, jeśli nie znajduje to podstawy w korporacyjnym stosunku prawnym prowadzącym do powstania akcji. Na przykład przy prawomocnym stwierdzeniu nieważności uchwały dotyczącej emisji nowych akcji zdematerializowane akcje nie powstaną pomimo ich wpisu do rejestru. Wpis taki można uznać jedynie za swoisty pozór prawa. Odrębnym zagadnieniem jest natomiast ochrona nabywcy w dobrej wierze takiego „pozornego” zdematerializowanego papieru wartościowego w przypadku wprowadzenia go do obrotu. Nie ma podstaw do ochrony „nabywcy” nieważnych akcji, nawet jeżeli zostały wpisane do rejestru akcjonariuszy. Tym samym należy uznać, że wpis do rejestru akcjonariuszy nieistniejących praw podmiotowych nie wywołuje żadnych skutków prawnych (Chłopecki, 2006, s. 903). „Nabywca” nieważnych akcji nie podlega ochronie także z tego względu, że akcje określonych emisji są identyfikowalne w rejestrze poprzez określenie ich serii, rodzaju oraz numerów (art. 300³³ § 1 pkt 4 k.s.h., art. 328³ § 1 pkt 4 k.s.h.). Nie ma zatem ryzyka zmieszania akcji nieważnych z akcjami ważnie wyemitowanymi. Subskrybent akcji nie jest osobą trzecią w rozumieniu art. 427 § 2 w zw. z art. 300¹⁰¹ k.s.h., podlegającą ochronie na wypadek stwierdzenia nieważności lub uchylenia uchwały o emisji akcji.

W odniesieniu do przesłanek nabycia należy stosować zasady ogólne i dorobek doktryny wypracowany na gruncie przepisów o nabyciu rzeczy. W szczególności będzie to dotyczyć wymogu dobrej wiary, kryteriów dobrej i złej wiary. Tym, co będzie wyróżniać nabycie akcji w dobrej wierze, jest źródło przekonania nabywcy, że zbywca jest uprawniony do rozporządzania akcjami. Jest nim treść rejestru akcjonariuszy. Skoro bowiem to treść rejestru akcjonariuszy (a nie posiadanie dokumentu na okaziciela) jest źródłem informacji, a zarazem domniemania prawnego, to trudno byłoby wiązać dobrą wiarę nabywcy z innym czynnikiem.

Ochrona podmiotu pozbawionego prawa na skutek zbycia przez nieuprawnionego

Roszczenia przysługujące rzeczywiście uprawnionemu wobec podmiotu prowadzącego rejestr akcjonariuszy

Roszczenia odszkodowawcze rzeczywiście uprawnionego w przypadku, gdy dokonano bezzasadnego wpisu na rzecz innego podmiotu (w tym nabywcy w dobrej wierze) w rejestrze akcjonariuszy, wobec podmiotu prowadzącego ten rejestr mogą wynikać zarówno z umowy o prowadzenie rejestru akcjonariuszy, jak i z tytułu czynów niedozwolonych (Popiołek, 2020, s. 4; Pabis, 2020, komentarz do art. 328² k.s.h., nb. 4). Podmiot prowadzący rejestr akcjonariuszy może ponosić odpowiedzialność odszkodowawczą wobec rzeczywiście uprawnionego, jeśli dokonując wpisu nabycia akcji przez osobę trzecią, naruszył swoje kontraktowe obowiązki. Naruszeniem takiego obowiązku jest w szczególności niewykrycie, że „zbywca” był podmiotem nieuprawnionym. Podmiot prowadzący rejestr obowiązany jest zapewniać integralność zawartych w nim danych (art. 300³¹ § 4 k.s.h. oraz art. 328¹ § 4 k.s.h.), badać dokumenty będące podstawą wpisu (art. 300³⁴ § 5 zd. 1 k.s.h. oraz art. 328⁴ § 5 zd. 1 k.s.h.), a także wyczerpująco wyjaśniać wszelkie uzasadnione wątpliwości dotyczące podstaw do wpisu (*a contrario* art. 300³⁴ § 5 zd. 2 k.s.h. oraz art. 328⁴ § 5 zd. 2 k.s.h.).

Istotne znaczenie dla oceny, czy doszło do naruszenia obowiązków podmiotu prowadzącego rejestr, jest to, czy działał on w podstawowym (uproszczonym) trybie, w ramach którego zobowiązany jest do niezwłocznego dokonania wpisu, czy też zaistniały okoliczności, które obowiązywały go do powzięcia „uzasadnionych wątpliwości” i przejścia do trybu weryfikacyjnego wymagającego większej skrupulatności analizy (Godlewski & Sójka, 2023, s. 20 i n.).

W praktyce fakt zbycia akcji przez osobę nieuprawnioną nie będzie wynikał z samych dokumentów załączonych do wniosku o wpis, gdyż najczęściej zbywcą będzie podmiot błędnie wpisany do rejestru (np. z naruszeniem statutowych ograniczeń w zbywalności akcji). Naruszeniem obowiązków podmiotu prowadzącego rejestr będzie na przykład niedokonanie wyczerpującej analizy podstaw do dokonania wpisu, jeśli zastrzeżenia dotyczące umocowania nieuprawnionego zbywcy zostały zgłoszone podmiotowi przez rzeczywiście uprawnionego.

Należy przyjąć, że umowa o prowadzenie rejestru akcjonariuszy jest umową na rzecz osoby trzeciej w rozumieniu art. 393 k.c., którą jest każdy wpisany w rejestrze – np. akcjonariusz, zastawnik, użytkownik – oraz każdy nabywca praw wynikających z akcji. Przemawia za tym przede wszystkim brzmienie art. 300³⁴ § 1 k.s.h. oraz art. 328⁴ § 1 k.s.h., zgodnie z którym wpis może zostać dokonany nie tylko na wniosek spółki (strony umowy), ale również osoby trzeciej (osoby mającej interes prawny). Podobną kwalifikację, aczkolwiek bez przywołania wprost art. 393 k.c., wydaje się przyjmować W. Popiołek: „wpis uzależniony jest od ważnej przyczyny prawnej (istnienie prawa podmiotowego) i następuje na podstawie umowy między spółką – emitentem akcji a podmiotem prowadzącym rejestr, przy czym spółka działa tu – jak się wydaje – na korzyść osoby trzeciej – akcjonariusza, czyli osoby, której akcja ma być »wydana« poprzez wpis w rejestrze” (Popiołek, 2020, s. 5–6).

W świetle zasad ogólnych, na gruncie odpowiedzialności kontraktowej podmiot prowadzący rejestr akcjonariuszy ponosi odpowiedzialność za niezachowanie należytej staranności, z uwzględnieniem zawodowego charakteru jego działalności (art. 355 § 2 k.c.). Natura umowy o prowadzenie rejestru akcjonariuszy jest przy tym o tyle szczególna, że zarówno spółka, której akcji rejestr dotyczy, jak i osoby, których prawa są rejestrowane, zmuszone są korzystać z pomocy podmiotu prowadzącego rejestr. Jest to więc umowa oparta na szczególnym zaufaniu. „Nie może budzić wątpliwości, że czynności domu maklerskiego musi cechować szczególna dbałość o interesy klienta i bezpieczeństwo rynku. W doktrynie podkreśla się, że dom maklerski jest instytucją zaufania publicznego, a jego należyta staranność w czynnościach prawnych należy określać przy uwzględnieniu zawodowego charakteru prowadzonej przez niego działalności (art. 355 § 2 k.c.)”³. W orzecznictwie podkreśla się przy tym, że podmiot prowadzący działalność maklerską ponosi odpowiedzialność za nadużycia swojego personelu⁴. Ten sam tok rozumowania należy zastosować do notariusza prowadzącego rejestr akcjonariuszy (art. 49 prawa o notariacie).

Gdyby nawet odrzucić przyjęte założenie, że umowa o prowadzenie rejestru akcjonariuszy jest umową na rzecz osoby trzeciej, to nie zwalniałoby to prowadzącego rejestr z odpowiedzialności. W analizowanym przypadku znajdują zastosowanie ogólne reguły odpowiedzialności odszkodowawczej z tytułu z tytułu czynów niedozwolonych (art. 415 k.c.). „Prawo oczywiście nie wyłącza odpowiedzialności domu maklerskiego wobec klienta – bądź innej osoby – ponoszonej na podstawie art. 415 k.c., o ile tylko przesłanki tej odpowiedzialności zostaną *ad casum* wykazane”⁵.

Teoretycznie rzeczywiście uprawniony może domagać się od podmiotu prowadzącego rejestr dokonania wpisu spornego prawa na swoją rzecz. Wymagałoby to jednak wykazania nienabywania akcji przez nabywcę działającego w złej wierze oraz braku uprawnienia ze strony „zbywcy”. W praktyce z reguły konieczne jest jednak wykazanie tych okoliczności w odrębnym procesie przeciwko nieuprawnionemu zbywcy oraz nabywcy w złej wierze.

Roszczenia rzeczywiście uprawnionego wobec nabywcy w złej wierze

Nabywca w złej wierze nie nabywa prawa podmiotowego. Rzeczywiście uprawniony może wytoczyć powództwo przeciwko „nabywcy” w złej wierze o ustalenie, że nie nabył on skutecznie spornych akcji i nie jest akcjonariuszem spółki. Na podstawie wyroku ustalającego ten fakt rzeczywiście uprawniony może z kolei domagać się dokonania wpisu spornych akcji na swoją rzecz przez podmiot prowadzący rejestr akcjonariuszy. W tych okolicznościach ważne z praktycznego punktu widzenia będzie zabezpieczenie tego roszczenia, aby uniemożliwić dalsze zbycie akcji przez nabywcę w złej wierze dysponującego pozorem prawa w postaci wpisu spornych akcji do rejestru akcjonariuszy. Katalog zabezpieczeń roszczeń niepieniężnych, w tym powództwa o ustalenie nieważności umowy zbycia akcji, jest otwarty (art. 755 § 1 k.p.c.). Poza zakazem zbywania akcji i nakazaniem wpisania odpowiedniego ostrzeżenia w rejestrze akcjonariuszy

(art. 755 § 1 pkt 2 i pkt 5 k.p.c.) zabezpieczenie może polegać na zajęciu akcji. W następstwie zajęcia dopuszczalne jest ustanowienie zarządcy, np. w celu wykonywania prawa głosu lub dochodzenia roszczeń o zapłatę dywidendy czy udziału w kwocie likwidacyjnej (art. 743 § 1 k.p.c. w zw. z art. 910² § 2 k.p.c.). Tego rodzaju zabezpieczenie pozwala więc na wyłączenie wykonywania uprawnień z akcji przez nabywcę w złej wierze. Ponieważ zabezpieczenie ma charakter konserwacyjny, wykluczona jest sprzedaż zajętych akcji (byłby to już środek typowo egzekucyjny). Podobną funkcję co wnioszek o zabezpieczenie mogą mieć powództwa wytoczone wobec osób trzecich (tzn. również mogą zmierzać do zapobieżenia rozporządzeniu akcjami lub obciążeniu akcji do czasu rozstrzygnięcia sprawy o ustalenie). W tym miejscu należy wskazać przede wszystkim na powództwo o zwolnienie spod egzekucji przeciwko wierzycielowi nabywcy w złej wierze (art. 840 § 1 k.p.c.). Jeżeli „nabywca” w złej wierze kwestionuje prawo rzeczywiście uprawnionego, należy pozwać również jego (art. 840 § 2 k.p.c.). Analogiczna jest funkcja wniosku o wyłączenie z masy upadłości w postępowaniu upadłościowym (art. 72 prawa upadłościowego). Czynności procesowe rzeczywiście uprawnionego w obu przypadkach byłyby oparte na założeniu, że skoro nabywca w złej wierze nie nabył prawa, to akcje nigdy nie weszły do jego majątku i nie powinna być wobec nich prowadzona egzekucja lub nie powinny być traktowane jako składniki masy upadłości.

Brak jest szczególnych reguł, jeśli chodzi o dochodzenie odszkodowania wobec nabywcy w złej wierze. Ze względów praktycznych w większości przypadków roszczenia odszkodowawcze wobec nabywcy będą oparte na podstawie deliktowej, gdyż na ogół między rzeczywiście uprawnionym i nabywcą nie zachodzi stosunek umowny. Dochodzenie tego rodzaju roszczeń może być trudniejsze niż w przypadku zbywcy, gdyż bardziej złożone będzie wykazanie winy nabywcy na gruncie art. 415 k.c.

Zgodnie z art. 363 § 1 zd. 1 k.c. naprawienie szkody powinno nastąpić, wedle wyboru poszkodowanego, poprzez przywrócenie stanu poprzedniego lub poprzez zapłatę odpowiedniej sumy pieniężnej. Ograniczeniem swobody wierzyciela jest oczywiście art. 363 § 1 zd. 2 k.c.

Roszczenia rzeczywiście uprawnionego wobec nieuprawnionego zbywcy

Roszczenia o zapłatę odszkodowania. Roszczenia odszkodowawcze wobec nieuprawnionego zbywcy w większości przypadków wynikają z przepisów ogólnych o odpowiedzialności kontraktowej (m.in. art. 471 k.c.) lub deliktowej (m.in. art. 415 k.c.). Odpowiedzialność kontraktowa będzie wchodzić w grę przede wszystkim, jeżeli zbywca był już powiązany jakimś stosunkiem obligacyjnym z uprawnionym. Przykładowo można tutaj wymienić rozporządzenie akcjami przez podmiot korzystający z udzielonego mu pełnomocnictwa w celu zabezpieczenia, ale z naruszeniem postanowień umowy będącej podstawą ustanowienia zabezpieczenia i z przekroczeniem zakresu udzielonego mu pełnomocnictwa. Większość przypadków odpowiedzialności odszkodowawczej będzie jednak dotyczyć sytuacji, kiedy uprawnionego i osobę zobowiązaną do spełnienia świadczenia odszkodowawczego nie łączył żaden stosunek prawny

przed powstaniem roszczenia, naruszony został natomiast ogólny zakaz rozporządzania cudzym prawem, z czego wynika konieczność naprawienia szkody zgodnie z art. 415 k.c. (Górniak, 2021, rozdział XIII, § 2).

Odszkodowanie może mieć zarówno formę pieniężną, jak i polegać na wydaniu takiej samej liczby akcji o tożsamych uprawnieniach. Roszczenie rzeczywiście uprawnionego wobec zbywcy o wydanie takich samych akcji jest oparte na art. 363 § 1 zd. 1 k.c. Ponieważ roszczenie o wydanie takich samych akcji jest roszczeniem odszkodowawczym, znajdują wobec niego zastosowanie ograniczenia przewidziane w art. 363 § 1 zd. 2 k.c. Inaczej mówiąc, nie można się ich domagać, jeżeli przywrócenie stanu poprzedniego było niemożliwe lub pociągało za sobą nadmierne trudności lub koszty. W dużo większym stopniu niż w przypadku roszczeń o odszkodowanie w formie pieniężnej uwidacznia się tutaj specyfika obrotu akcjami. Z natury akcji jako praw podmiotowych wynika bowiem, że w danym momencie ich liczba jest zawsze ograniczona, stąd też nabycie wystarczającej liczby akcji w celu zaspokojenia roszczenia może być utrudnione lub niemożliwe.

Roszczenie o zapłatę z tytułu bezpodstawnego wzbogacenia. Nieuprawniony zbywca nie ma tytułu prawnego do rozporządzania akcją kosztem rzeczywiście uprawnionego. Jednak sam wpis w rejestrze akcjonariuszy nie powoduje po jego stronie bezpodstawnego wzbogacenia. Wyjątkowo odpowiedzialność z tytułu bezpodstawnego wzbogacenia może zachodzić w przypadku wykonania uprawnień składających się na akcję jako prawo podmiotowe, np. głosowania lub pobrania dywidendy. W doktrynie za przejaw bezpodstawnego wzbogacenia uznaje się samo korzystanie z cudzej rzeczy lub prawa, o ile chodzi o dobra, które występują w obrocie (Łętowska, 2002, s. 66 i s. 69). Żeby doszło do bezpodstawnego wzbogacenia, majątek wzbogaconego nie musi ulec zwiększeniu, wystarczy że mógł skorzystać z cudzego dobra bez uiszczenia odpowiedniego wynagrodzenia. „Musi oczywiście dotyczyć to dobra, które może występować w obrocie” (Łętowska, 2002, s. 69). Skoro dopuszczalne są umowy dotyczące korzystania z poszczególnych uprawnień z akcji, to wykonywanie tych uprawnień przez osobę nieuprawnioną jest z jej strony bezpodstawnym wzbogaceniem, aczkolwiek określenie wartości takiego wzbogacenia może być utrudnione.

W przypadku zbywcy jego odpowiedzialność z tytułu bezpodstawnego wzbogacenia będzie jednak zachodzić głównie w zakresie obowiązku wydania surogatów – gdy zbył akcje odpłatnie (art. 406 k.c.). W takiej sytuacji „przedmiotem roszczenia rze-

czywiście uprawnionego z akcji jest wszystko, co zbywca uzyskał w zamian za przeniesienie prawa z akcji na rzecz nabywcy” (Górniak, 2021, rozdział XIII, § 3). Roszczenia wobec zbywcy pozostają aktualne niezależnie od tego, czy dojdzie do nabycia akcji przez osobę trzecią na podstawie art. 169 k.c. Jeśli nie dojdzie do nabycia w dobrej wierze, to pomiędzy odpowiedzialnością zbywcy z bezpodstawnego wzbogacenia i odpowiedzialnością nabywcy w złej wierze może wystąpić solidarność nieprawidłowa, tj. *in solidum* (Górniak, 2021, rozdział XIII, § 3). W tym ostatnim przypadku nabywca w złej wierze odpowiada odszkodowawczo, a niezależnie od niego odpowiedzialność z tytułu bezpodstawnego wzbogacenia ponosi nieuprawniony zbywca. Spełnienie przez któregokolwiek z nich świadczenia powoduje, że ustaje stan bezpodstawnego zubożenia, a jednocześnie wygasa roszczenie odszkodowawcze. Rzeczywiście uprawniony nie może zrealizować (wyegzekwować) roszczeń względem obu tych osób, ponieważ prowadziłoby to z kolei po jego stronie do bezpodstawnego wzbogacenia. Ograniczenie to dotyczy jednak tylko egzekucji, gdyż samo wytoczenie dwóch różnych procesów nie prowadziłoby do bezpodstawnego wzbogacenia rzeczywiście uprawnionego (proces tworzy jedynie potencjalną szansę zaspokojenia). Ponadto przepis art. 199 § 1 pkt 2 k.p.c. nie stoi na przeszkodzie wytoczeniu procesów przeciwko różnym osobom.

Wnioski

Dematerializacja akcji postawiła przed doktryną i praktyką stosowania prawa nowe wyzwania, dotyczące w szczególności granic należytej staranności podmiotów prowadzących rejestr akcjonariuszy oraz środków ochrony podmiotów, których prawa mają być wpisane lub wykreślone z rejestru. Poczynione wyżej rozważania pozwoliły na obronienie tezy, że możliwe jest nabycie akcji objętych rejestrem akcjonariuszy na podstawie umowy z osobą nieuprawnioną. Równocześnie rzeczywiście uprawnionemu przysługuje szereg uprawnień pozwalających na ochronę jego praw.

Należy dodać, że oczywiście optymalnym rozwiązaniem byłoby wyraźne przesądzenie w ustawie ochrony nabywcy w dobrej wierze od nieuprawnionego papierów wartościowych zdematerializowanych, jeśli tylko zbywca może wykazać się legitymacją formalną. Stanem pożądanym, przede wszystkim ze względu na pewność prawa, byłoby uregulowanie tej kwestii wprost przez ustawodawcę.

Przypisy/Notes

¹ Odnosnie do rozgraniczenia tych dwóch zasad – por. szerzej: Godlewski, 2021, s. 27–34.

² Podobnie – aczkolwiek krytycznie oceniając to rozwiązanie i postulując *de lege ferenda*, że przejście praw z papierów wartościowych rejestrowych powinno następować z chwilą zawarcia umowy, a jedynie wobec osób trzecich umowa powinna być skuteczna dopiero z chwilą wpisu – twierdzi M. Romanowski (2010, s. 124–126).

³ Wyrok Sądu Apelacyjnego w Warszawie z 6.05.2019 r., I ACa 1211/17.

⁴ Wyrok Sądu Najwyższego z 28.10.2003 r., I CK 222/02.

⁵ Postanowienie Sądu Najwyższego z 24.05.2019 r., IV CSK 533/18.

Bibliografia/References

- Chłopecki, A. (2001). *Opcje i transakcje terminowe. Zagadnienia prawne*. Dom Wydawniczy ABC.
Chłopecki, A. (2006). W: A. Szumański (red.), *System Prawa Prywatnego. Tom 19. Prawo papierów wartościowych*. C.H.Beck.

- Chłopecki, A. (2008). Akcje zdematerializowane w małżeńskiej wspólności majątkowej. *Przegląd Prawa Handlowego*, (10).
- Chłopecki, A. (2017). *Prawo rynku kapitałowego*. C.H.Beck.
- Gizbert-Studnicki, & T. Grabowski, A. (1997). Normy programowe w konstytucji. W: J. Trzciniński (red.), *Charakter i struktura norm konstytucyj*. Wydawnictwo Sejmowe.
- Godlewski, M. (2021). *Nabycie akcji zdematerializowanych od nieuprawnionego*. Wolters Kluwer.
- Godlewski, M., & Sójka, T. (2023). Zasady dokonywania wpisów w rejestrze akcjonariuszy. *Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego*, (9). <https://doi.org/10.33226/0137-5490.2023.9.3>
- Górniak, K. (2021). *Nabycie własności rzeczy ruchomej w dobrej wierze*. Legalis/el.
- Jasiński, K. (2021). W: M. Kozuchowski, M. Macieszczak, & B. Woźniak (red.), *Prosta spółka akcyjna. Komentarz ze wzorami*. Wolters Kluwer.
- Jastrzębski, J. (2009). *Pojęcie papieru wartościowego wobec dematerializacji*. Wolters Kluwer.
- Jastrzębski, J. (2014). W: A. Brzozowski, J. Jastrzębski, M. Kaliński, W. J. Kocot, & E. Skowrońska-Bocian, *Zobowiązania. Część szczegółowa*. C.H.Beck.
- Mazgaj, M. (2022). W: Z. Jara (red.), *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*. Legalis/el.
- Michalski, M. (2008). *Spółka akcyjna*. Wolters Kluwer.
- Michalski, M. (2021). W: M. Michalski (red.), *Powszechna dematerializacja akcji. Modernizacja konstrukcji spółki akcyjnej*. Wolters Kluwer.
- Opalski, A. (2019). Prosta spółka akcyjna – nowy typ spółki handlowej (część II). *Przegląd Prawa Handlowego*, (12).
- Pabis, R. (2020). W: Z. Jara (red.), *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*. Legalis/el.
- Pietrasz, P. (2007). *Opodatkowanie dochodów nieujawnionych*. Wolters Kluwer.
- Popiołek, W. (2020). Rozporządzenie akcjami rejestrowymi spółek niepublicznych. *Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego*, (5). <https://doi.org/10.33226/0137-5490.2020.5.1>
- Radwański, Z., & Zieliński, M. (2012). W: M. Safjan (red.), *System Prawa Prywatnego. Tom 1. Prawo cywilne – część ogólna*. C.H.Beck.
- Romanowski, M. (2010). W: A. Szumański (red.), *System Prawa Prywatnego. Tom 18. Prawo papierów wartościowych*. C.H.Beck.
- Romanowski, M. (2020). W: A. Szumański (red.), *System Prawa Prywatnego. Tom 18. Prawo papierów wartościowych*. C.H.Beck.
- Sójka, T. (2014). Wpis na rachunek papierów wartościowych. *Monitor Prawa Bankowego*, (7–8).
- Sójka, T. (2015). *Prawo rynku kapitałowego. Komentarz*. Wolters Kluwer.
- Sójka, T. (2020). Obrót akcjami prostej spółki akcyjnej. *Przegląd Prawa Handlowego*, (1).
- Szpunar, A. (1991). Podstawowe problemy papierów wartościowych. *Państwo i Prawo*, (2).
- Wosiak, K. (2021). Nabycie akcji zarejestrowanych w rejestrze akcjonariuszy w dobrej wierze. *Przegląd Prawa Handlowego*, (5).
- Zacharzewski, K. (2016). W: M. Stec (red.), *System Prawa Handlowego. Tom 4. Prawo instrumentów finansowych*. C.H.Beck.
- Zoll, F. (2004). *Klauzule dokumentowe. Prawo dokumentów dłużnych ze szczególnym uwzględnieniem papierów wartościowych*. C.H.Beck.

Prof. dr hab. Tomasz Sójka

Profesor Uniwersytetu im. Adama Mickiewicza w Poznaniu.

Prof. dr hab. Tomasz Sójka

Professor at Adam Mickiewicz University in Poznań.

Dr Michał Godlewski

Radca prawny.

Dr Michał Godlewski

Attorney-at-law.



Redakcja naukowa Małgorzata Iwanicz-Drozdowska

UBEZPIECZENIA

Ubezpieczenia odgrywają coraz większą rolę w funkcjonowaniu zarówno przedsiębiorstw, jak i gospodarstw domowych. W książce – przygotowanej przez zespół autorów reprezentujących środowisko naukowe oraz praktykę ubezpieczeniową – przedstawiono podstawowe zagadnienia dotyczące ubezpieczeń. Omówiono w niej m.in. historię ubezpieczeń, podstawową terminologię i klasyfikację ubezpieczeń, regulacje prawne dotyczące działalności ubezpieczeniowej, nadzór nad sektorem ubezpieczeń, systemy gwarancyjne, zarządzanie finansami i działalność inwestycyjną zakładu ubezpieczeń. Wiele miejsca poświęcono ubezpieczeniom oferowanym zarówno przez sektor publiczny, jak i prywatny, w tym ubezpieczeniom emerytalnym, zdrowotnym, na życie, mienia, odpowiedzialności cywilnej, a także scharakteryzowano działalność reasekuracyjną. Podczas omawiania poszczególnych zagadnień Autorzy oparli się na obecnie obowiązującym stanie prawnym oraz uwzględnili zmiany, które zaszły w ubezpieczeniach w ostatnich latach. Książka jest przeznaczona dla studentów kierunków ekonomicznych, słuchaczy studiów podyplomowych, a także praktyków gospodarczych.

Więcej informacji na stronie www.pwe.com.pl