

OBOWIĄZKOWA DEMATERIALIZACJA AKCJI I JEJ WPŁYW NA DOKUMENTACJĘ KREDYTOWĄ.

Dnia 30 sierpnia 2019 roku została uchwalona ustawa, którą wprowadzono szereg zmian do kodeksu spółek handlowych oraz innych ustaw, między innymi: (i) obowiązkową dematerializację akcji spółek akcyjnych i komandytowo-akcyjnych, (ii) ograniczenie prawa akcjonariusza do anonimowości, (iii) ujednolicony sposób zbywania różnych rodzajów akcji oraz (iv) ujednolicone zasady zwoływania walnych zgromadzeń. Przepisy o dematerializacji nie dotyczą akcji spółek publicznych, które nie mają formy dokumentu i są już zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych zgodnie z przepisami o obrocie instrumentami finansowymi.

Częściowo przepisy te wchodzi w życie od dnia 1 stycznia 2020 roku, a częściowo od 1 marca 2020 roku. Natomiast dematerializacja akcji (czyli utrata mocy obowiązującej wydanych przez spółkę akcji) nastąpi z mocy prawa z dniem 1 marca 2021 roku bez względu na to, czy akcjonariusze oraz spółki dopełnią czynności wzmiankowanych poniżej.

Dwa reżimy dematerializacji

Spółki mogą zdecydować, czy dematerializacja ich akcji odbędzie się poprzez rejestrację w depozycie papierów wartościowych, czy też w rejestrze akcjonariuszy. Ta pierwsza droga może zostać wybrana przez spółki, które planują w przyszłości wprowadzić swoje akcje do obrotu na rynku zorganizowanym, i jest w całości regulowana przepisami o obrocie instrumentami finansowymi (które ulegają jedynie technicznym zmianom i które pomijamy w niniejszym artykule). Zapewne jednak akcje większości spółek będą podlegać dematerializacji według znowelizowanych przepisów kodeksu spółek handlowych, której koszty powinny być niższe i które omawiamy poniżej.

Akcje tej samej spółki nie mogą być zarejestrowane jednocześnie w rejestrze akcjonariuszy i depozycie papierów wartościowych.

Obowiązki spółek w okresie przejściowym

Już w pierwszej połowie roku 2020 każda niepubliczna spółka akcyjna oraz komandytowo-akcyjna będzie obowiązana zawrzeć z podmiotem uprawnionym umowę o prowadzenie rejestru akcjonariuszy (albo umowy o

Wprowadzenie obowiązkowej dematerializacji akcji wymusza na stronach dokumentacji kredytowej uzgodnienie odpowiednich zmian w przypadkach, w których zostały ustanowione zabezpieczenia na niezdematerializowanych (papierowych) akcjach spółki akcyjnej lub spółki komandytowo-akcyjnej.

rejestrację akcji w depozycie papierów wartościowych) i wezwać akcjonariuszy do złożenia akcji w spółce. Zawarcie umowy musi być poprzedzone uchwałą walnego zgromadzenia akcjonariuszy wskazującą konkretny podmiot, który będzie prowadzić rejestr akcjonariuszy (albo uchwałą o zarejestrowaniu akcji w depozycie papierów wartościowych).

Pierwsze wezwanie (z pięciu) musi zostać dokonane nie później niż 30 września 2020 roku. Każda spółka akcyjna i komandytowo-akcyjna musi od 1 stycznia 2020 roku prowadzić swoją stronę internetową, na której powinna m.in. udostępnić informację o wezwaniu do złożenia akcji w związku z ich dematerializacją przez okres nie krótszy niż 3 lata od pierwszego wezwania. Z chwilą otrzymania dokumentów akcji spółka powinna wydać akcjonariuszowi pokwitowanie.

Członkowie zarządu spółki ponoszą odpowiedzialność karną za niewykonanie w ustawowych terminach wskazanych powyżej obowiązków obejmujących zawarcie umowy o prowadzenie rejestru akcjonariuszy (albo o rejestrację akcji w depozycie papierów wartościowych) i wezwanie akcjonariuszy do złożenia akcji). Jest to obwarowane sankcją grzywny do 20.000 zł.

Rejestr akcjonariuszy

Dnia 1 marca 2021 roku moc prawną uzyskają wpisy w rejestrze akcjonariuszy, a moc obowiązująca dokumentów akcji wygaśnie z mocy prawa (choć zachowają one moc dowodową w zakresie wykazania uprawnień akcjonariusza względem spółki, ale tylko do dnia 1 stycznia 2026 r.). Z powyższym zastrzeżeniem, od 1 marca 2021 roku za akcjonariuszy w stosunku do spółki będą uważane jedynie osoby ujawnione w rejestrze akcjonariuszy (chyba że akcje są zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych).

Rejestr akcjonariuszy musi być prowadzony przez podmiot uprawniony do prowadzenia rachunków papierów wartościowych (np. dom maklerski lub bank prowadzący działalność maklerską). Rejestr musi być prowadzony w formie elektronicznej w sposób zapewniający bezpieczeństwo i integralność danych. Ustawodawca dopuścił prowadzenie rejestru akcjonariuszy również w technologii *blockchain* (rejestrów rozproszonych).

Rejestr zawierać będzie podstawowe dane dotyczące spółki oraz szczegółowe dane dotyczące akcji (w tym dotyczące ograniczeń w ich zbywaniu oraz ustanowionych zastawów) oraz akcjonariuszy, zaś wpis w rejestrze akcjonariuszy będzie dokonywany na żądanie spółki lub osoby mającej w tym interes prawny (np. zastawnika).

Podmiot prowadzący rejestr nie będzie zobowiązany do badania złożonych dokumentów pod kątem ich prawdziwości i zgodności z prawem, chyba że poweźmie w tym względzie uzasadnione wątpliwości. Na żądanie akcjonariusza, a także zastawnika lub użytkownika uprawnionego do wykonywania prawa głosu z akcji, podmiot prowadzący rejestr akcjonariuszy wystawi imienne świadectwo rejestrowe.

Ujednoczony sposób rozporządzania akcjami imiennymi i okazicielskimi

Dematerializacji podlegać będą zarówno akcje imienne, jak i na okaziciela. Nowelizacja wprowadza również przepis, iż do zbycia akcji, a także ustanowienia na nich ograniczonego prawa rzeczowego (np. zastawu), konieczny jest wpis w rejestrze akcjonariuszy (tzw. wpis konstytutywny). W ten sposób ujednoczono sposób zbywania i obciążania obu rodzajów akcji,

choć nie zniesiono podziału akcji na imienne i okazicielskie. Do dnia 1 marca 2021 roku do zbycia i wykonywania praw z akcji na okaziciela i akcji imiennych obowiązują odmienne przepisy (przy czym do zbycia i wykonywania praw z akcji na okaziciela złożonych w spółce przed tym dniem stosuje się odpowiednio przepisy dotyczące zbycia akcji imiennych).

Wspomniana wyżej zasada konstytutywności wpisu w rejestrze akcjonariuszy koliduje z przepisami ustawy o zastawie rejestrowym. Według przepisów tej ustawy (stanowiącej przepisy szczególne), zastaw rejestrowy powstaje z chwilą wpisu w rejestrze zastawów i wydaje się, że powinien to być warunek wystarczający. Z uwagi na ryzyko odmiennych interpretacji zalecane jest jednak, aby zadbać także o ujawnienie zastawu rejestrowego w rejestrze akcjonariuszy.

Świadczenie rejestrowe

Wprowadzone nowelizacją świadectwo rejestrowe będzie dokumentem imiennym wystawianym przed podmiot prowadzący rejestr akcjonariuszy i określać będzie zakres uprawnień przysługujących wnioskodawcy w związku z akcjami, które to uprawnienia nie mogą być realizowane wyłącznie na podstawie zapisów w rejestrze akcjonariuszy. Znaczenie i rola tego dokumentu będzie analogiczna do świadectw depozytowych, które są wystawiane dla osób uprawnionych z akcji zarejestrowanych w depozycie papierów wartościowych w celu wykazania ich uprawnień.

Z wnioskiem o wystawienie świadectwa rejestrowego będzie mógł wystąpić akcjonariusz albo zastawnik albo użytkownik uprawniony do wykonywania prawa głosu z akcji.

Zgodnie z nowymi przepisami, akcje w liczbie wskazanej w świadectwie rejestrowym nie będą mogły być przedmiotem rozporządzeń od chwili wystawienia świadectwa do chwili utraty jego ważności albo chwili zwrotu świadectwa rejestrowego wystawiającemu przed upływem terminu ważności. Ponadto, na okres ważności świadectwa rejestrowego wystawiający świadectwo będzie dokonywał blokady odpowiedniej liczby akcji w rejestrze akcjonariuszy.

Implikacje praktyczne

Wprowadzenie obowiązkowej dematerializacji akcji wymusza na stronach dokumentacji kredytowej uzgodnienie odpowiednich zmian w przypadkach, w których zostały ustanowione zabezpieczenia na niezdematerializowanych (papierowych) akcjach spółki akcyjnej lub spółki komandytowo-akcyjnej. Dokonanie takich zmian leży w interesie obu stron – kredytobiorcy (akcjonariusze/zastawcy) powinni bowiem uzyskać możliwość dokonania czynności wymaganych przez ustawę (na co zwykle nie pozwala standardowa dokumentacja kredytowa stosowana przed publikacją noweli), zaś kredytodawcy (zastawnicy) powinni zabezpieczyć swoje prawa, które mogą doznać uszczerbku bez podjęcia tych czynności. Niewykonanie obowiązków związanych ze złożeniem akcji w spółce i zawarciem umowy o prowadzenie rejestru akcjonariuszy może znacznie utrudnić prowadzenie skutecznej egzekucji z zastawów na akcjach, biorąc pod uwagę, iż do zbycia i obciążenia akcji wymagany będzie od 1 marca 2021 roku również wpis w rejestrze akcjonariuszy.

W konsekwencji konieczna będzie zmiana umowy zastawniczej (która zazwyczaj zawiera postanowienia dotyczące złożenia ich do depozytu w

związku z zastawem) oraz protokołu złożenia akcji do depozytu tak, aby umożliwić akcjonariuszowi złożenie akcji w spółce. Bank będący zastawnikiem w stosunku do takich akcji chwilowo utraci nad nimi kontrolę w momencie wydania ich z depozytu celem złożenia w spółce, co może generować ryzyko zbycia akcji poza kontrolą banku. Aby zmniejszyć to ryzyko, okres między wydaniem akcji a ustawową datą dematerializacji (1 marca 2021) powinien być stosunkowo krótki, zaś przed wydaniem akcji akcjonariuszowi można rozważyć umieszczenie wzmianki o zastawie na dokumencie akcji (jeśli dotychczas takiej wzmianki nie było). Warto też określić warunki poprzedzające wydanie akcji akcjonariuszowi, jak w szczególności zawarcie przez spółkę umowy o prowadzenie rejestru z uprawnionym podmiotem (w uzgodnionej z kredytodawcą treści), przyjęcie uchwały akcjonariuszy itp. Jednocześnie kredytodawca (zastawnik) może zastrzec wymóg, aby (pod rygorem wdrożenia sankcji z umowy kredytowej) zastawca przedstawił w określonym terminie pokwitowanie złożenia akcji wydane akcjonariuszowi przez spółkę.

Spółka będąca kredytobiorcą oraz zastawca akcji powinni także zostać zobowiązani do przedstawienia kredytodawcy (zastawnikowi) w określonym terminie pełnej informacji z rejestru akcjonariuszy (odpisu) tak, aby mógł on stwierdzić prawidłowość wpisu dotyczącego zastawu, a w razie potrzeby domagać się od podmiotu prowadzącego rejestr ujawnienia jego praw oraz istniejących zastawów w rejestrze akcjonariuszy.

Dodatkowo można rozważyć wystąpienie przez kredytodawcę o wydanie świadectwa rejestrowego na cały okres obowiązywania umowy zastawu na akcjach, co skutkowałoby blokadą akcji i odzwierciedlałoby umowny zakaz zbywania akcji przez zastawcę (zwyczajowo uzgadniany w umowach zastawniczych).

Sugerowane wyżej rozwiązania nie są wyczerpujące, ale też nie w każdym przypadku byłyby odpowiednie. Rekomendacja zmian w umowach kredytowych i zastawniczych musi być poprzedzona ich analizą na tle konkretnego stanu faktycznego, tak aby po wejściu w życie nowych przepisów należycie zabezpieczyć interesy obu stron w sposób zbieżny z ich pierwotnymi zamiarami i uzgodnieniami.

KONTAKT

Grzegorz Namiotkiewicz
Partner

T +48 22 627 11 77
E grzegorz.namiotkiewicz
@cliffordchance.com

Jan Zdzienicki
Of Counsel

T +48 22 627 11 77
E jan.zdzienicki
@cliffordchance.com

Agnieszka Dobrzeńska
Knowledge Lawyer

T +48 22 627 11 77
E agnieszka.dobrzeńska
@cliffordchance.com

Niniejsza publikacja nie omawia wszystkich aspektów przedstawianych zagadnień i nie stanowi porady prawnej ani porady innego rodzaju.

www.cliffordchance.com

Norway House, ul. Lwowska 19, 00-660
Warsaw, Poland

© Clifford Chance 2019

Clifford Chance, Janicka, Krużewski,
Namiotkiewicz i wspólnicy spółka
komandytowa

Abu Dhabi • Amsterdam • Barcelona • Beijing •
Brussels • Bucharest • Casablanca • Dubai •
Düsseldorf • Frankfurt • Hong Kong • Istanbul •
London • Luxembourg • Madrid • Milan •
Moscow • Munich • Newcastle • New York •
Paris • Perth • Prague • Rome • São Paulo •
Seoul • Shanghai • Singapore • Sydney •
Tokyo • Warsaw • Washington, D.C.

Clifford Chance has a co-operation agreement
with Abuhimed Alsheikh Alhagbani Law Firm
in Riyadh.

Clifford Chance has a best friends relationship
with Redcliffe Partners in Ukraine.