Prof. dr hab. Andrzej Szumański
Profesor zw. Uniwersytetu Jagiellońskiego

Kraków, dnia 27 grudnia 2019 r.

Recenzja rozprawy doktorskiej

Mgr Kacpra Wosiaka pt. „Legitymacja uprawnionego z akcji", Wrocław 2019 napisana pod kierunkiem naukowym dr hab. Marka Leśniaka w Zakładzie Prawa Gospodarczego i Handlowego Instytutu Prawa Cywilnego Uniwersytetu Wrocławskiego

1. Problematyka legitymacji uprawnionego z akcji należy do kluczowych zagadnień prawa spółek handlowych, zarówno na płaszczyźnie teoretycznej, jak i praktycznej.

Od strony praktycznej nie jest bowiem obojętne, kto będzie wykonywał prawa z akcji, a w szczególności tak doniosłe gospodarczo prawa cząstkowe ucieleśnione w akcji jak: prawo do udziału w walnym zgromadzeniu spółki oraz prawo głosu na tym zgromadzeniu (a więc uczestniczył w podejmowaniu kluczowych decyzji w spółce), następnie prawo poboru, które umożliwi akcjonariuszowi zachowanie jego dotychczasowej pozycji w spółce, czy prawo do dywidendy, zapewniające częściowy i etapowy zwrot inwestycji w spółkę itd. Kwestia ta może stać się w praktyce dyskusyjna, zwłaszcza w sytuacjach spornych w spółce (o które przecież nie trudno), że będzie się „rozmijała" tzw. legitymacja materialna akcjonariusza z jego legitymacją formalną. Legitymacja materialna z akcji wskazuje kto jest rzeczywiście właścicielem akcji i może z niej wykonywać prawa. Z kolei legitymacja formalna, wiążąca się na przykład z wpisem danej osoby do księgi akcyjnej (w przypadku akcji imiennych), czy z posiadaniem przez daną osobę dokumentu akcji (w przypadku akcji na okaziciela itd.) stwarza domniemanie – ze względu na potrzebę zapewnienia szybkości i bezpieczeństwa obrotu prawnego oraz ochronę interesu spółki - że osoba legitymowana formalnie z akcji jest też osobą legitymowaną materialnie. Praktyka pokazuje, że spór ten ma często miejsce w następstwie umów zbycia akcji (obrót wtórny), gdy strony z różnych powodów podważają następczo ważność czy skuteczność tych transakcji, czy przy podwyższaniu kapitału zakładowego, zwłaszcza przy wyłączaniu prawa poboru (obrót pierwotny),

Z kolei od strony teoretycznej już samo zestawienie obok siebie kategorii legitymacji materialnej i formalnej, spór o prymat jednej bądź drugiej z tych kategorii, następnie nakładanie się na siebie przepisów prawa spółek handlowych (KSH) oraz prawa papierów

wartościowych (KC) oraz badanie relacji „lex specialis – lex generalis" w ramach tych przepisów generuje szereg ciekawych problemów prawnych, które wymagają wyjaśnienia. Dochodzi do tego jeszcze zjawisko dematerializacji akcji – na razie tylko w spółkach publicznych – wywołujące również własne problemy teoretyczne, a zwłaszcza zderzenie tego zjawiska z tradycyjnym prawem papierów wartościowych opartym na konstrukcji prawnej dokumentu. Stwarza to z pewnością konieczność dokonania pewnych przewartościowań doktrynalnych z racji obowiązkowego udziału w obrocie akcjami zdematerializowanymi osób trzecich (firmy inwestycyjnej, KDWP) na rynku regulowanym, a tym samym pośredniego udziału w tym obrocie także regulatora (KNF, GPW). Alternatywę stanowi znalezienie podstaw teoretycznych pozwalających zastosować dotychczasowe ustalenia doktryny prawa papierów wartościowych do nowych potrzeb. Są to zjawiska niesłychanie trudne poznawczo, w dużym stopniu przeregulowane przepisami o proweniencji europejskiej. Obok przepisów prawa spółek oraz prawa papierów wartościowych badaną materię „komplikują" przepisy prawa rynku kapitałowego, a więc w szczególności ustawa o obrocie instrumentami finansowymi czy ustawa o ofercie publicznej.

Wszystkie zasygnalizowane wyżej kwestie jednoznacznie potwierdzają, że temat wybrany przez Doktoranta znakomicie nadaje się na przedmiot jego rozprawy doktorskiej a więc opracowania monograficznego. Trafność wspomnainej tezy jest jeszcze wzmocniona okolicznością, że w powyższej materii nie tylko istnieje obszerna literatura, ale nadto nastąpiła w niej znacząca polaryzacja poglądów doktryny. Stąd takie spojrzenie na badaną materię niejako „z lotu ptaka" ze wszech miar zasługuje na aprobatę.

2. Jedyna wątpliwość, jaka może się zrodzić przy ocenie zasadności wyboru tematu rozprawy doktorskiej, której to oceny oczekuje się od recenzenta rozprawy – dotyczy okoliczności, że duża część tej rozprawy za rok będzie miała wartość historyczną. Chodzi tu mianowicie o nowelizację Kodeksu spółek handlowych z dnia 30 sierpnia 2019 r. (Dz. U. z 2019 r., poz. 1792) wprowadzającą obowiązkową dematerializację akcji imiennych oraz akcji na okaziciela spółek niepublicznych. Nowelizacja ta zasadniczo wchodzi w życie dopiero za rok tj. z dniem 1 stycznia 2021, jakkolwiek niektóre przepisy ustawy nowelizującej wchodzą w życie już z dniem 1 stycznia 2020 (art. 1 pkt 1 i 25, art. 6, art., 16-18 i art. 21-22) albo z dniem 1 marca 2020 (art. 1 pkt 2-4 i 47, art. 3). W wyniku wejścia w życie wspomnianej nowelizacji stracą więc aktualność wywody rozdziału III recenzowanej rozprawy (s. 54-139) pt. „Sposób ustalania uprawnionego z akcji związanych z dokumentem".

Chcąc wykluczyć jakiekolwiek niedomówienia pragnę na wstępie zaznaczyć, że recenzowania rozprawa doktorska może stanowić przedmiot publicznej obrony. Pomijając w tym momencie dużą wartość merytoryczną i formalną tejże rozprawy – o czym będzie mowa w dalszej części recenzji – uważam, że nie może dyskwalifikować rozprawy okoliczność, że stan prawny – obowiązujący w momencie dokonywania oceny tejże rozprawy – w przyszłości się zmieni i to stosunkowo w przyszłości odległej jak na vacatio legis – gdyż dopiero za rok.

Podjęcie analizy przyszłych przepisów z pewnością byłoby wartościowe poznawczo, zwłaszcza z punktu widzenia praktyki. Jednakże byłoby to bardziej podejście komentatora nowych przepisów a nie zaś autora monografii, która ze swej istoty powinna zawierać podsumowania dotychczasowego stanu doktryny czy judykatury, a więc wymaga pewnego dystansu. Z kolei obecna regulacja legitymacji uprawnionego z akcji dokumentowej niemal „kipi" bogactwem poglądów doktryny a zwłaszcza ich różnorodnością, co dopiero daje materiał na monografię.

Dlatego też uważam, że zarówno Doktorant jak i Jego Promotor podjęli właściwą decyzję, żeby recenzowana praca miała taki charakter, jaki posiada obecnie i dotyczyła obowiązującego dziś a nie przyszłego stanu prawnego. Jest oczywiste, że praca ta musiała powstawać wcześniej niż tylko w roku 2019 r. Projekt wprowadzenia obowiązkowej dematerializacji był znany w środowisku komercjalistów, ale stał się on przedmiotem kontrowersji. Do końca nie było jasne, czy planowana w tej materii ustawa zostanie w ogóle uchwalona. Trudność granicząca z niemożliwością przewidzenia ruchów legislacyjnych naszego ustawodawcy potęguje jeszcze fakt, że obecnie nie ma jednego centrum tworzenia prawa spółek handlowych, zaś proces nowelizacji kodeksu spółek handlowych stał się udziałem kilku co najmniej ministerstw, nie mówiąc o projektach poselskich czy inicjatywie ustawodawczej Prezydenta RP.

Należy też z całą stanowością powiedzieć, że sygnalizowany wyżej problem odnosi się jedynie do części, a nie zaś do całej recenzowanej rozprawy. Obszerny rozdział IV pt. „Sposób ustalania uprawnionego z akcji zdematerializowanych" (s. 140-213) dotyczący spółek publicznych zachowa swoją aktualność także po dniu 1 stycznia 2021 r. To samo odnosi się do rozdziału II pt. „Akcja – prawo podmiotowe".

3. Konstrukcja rozprawy jest poprawna. Rozprawa składa się z sześciu rozdziałów, przy czym za rozdziały merytoryczne należy uznać rozdziały od II do V, gdyż Autor określił wstęp i podsumowanie jako rozdziały odpowiednio I oraz VI.

W systematyce rozdziałów merytorycznych zastosowano kryterium „od ogółu do szczegółu". Stąd rozdział II obejmuje analizę akcji jako prawa podmiotowego. Dwa dalsze rozdziały są skonstruowane na zasadzie „lustrzanego odbicia", gdyż w rozdziale III dokonano analizy sposobu ustalania uprawnionego z akcji związanej z dokumentem, zaś w rozdziale IV – z akcji zdematerializowanych. Rozdział III oraz IV odnosi się zarówno do obrotu pierwotnego akcji (a więc powstawania praw z akcji), jak i obrotu wtórnego, gdy mamy do czynienia z przeniesieniem praw z akcji. Sam rozdział III a więc dotyczący spółek akcyjnych prywatnych (niepublicznych) ma też ze swej istoty charakter dualistyczny, gdyż odrębnie omawia reżim prawny odnoszący się do dokumentowych akcji imiennych oraz dokumentowych akcji na okaziciela.

Można zastanawiać się nad celowością zamieszczenia rozdziału V pt. „Szczegółowe zasady wykonywania uprawnień z akcji", który jest stosunkowo krótki (s. 214-243) w zestawieniu z rozdziałami III i IV. Pojawia się wątpliwość, czy nie wychodzi on poza zakres pracy, która ma charakter podmiotowy, skoro dotyczy ona osoby legitymowanej z akcji. Rozdział V, który jest wspólny dla spółek publicznych oraz dla spółek akcyjnych prywatnych (niepublicznych), ma de facto charakter przedmiotowy, gdyż traktuje on o prawach cząstkowych ucieleśnionych w akcji. Ewentualny sens tego rozdziału w recenzowanej rozprawie można byłoby tłumaczyć zjawiskiem rozszczepialności praw z akcji, które znajduje co najwyżej zastosowanie tylko co do niektórych z tych praw. W konsekwencji analiza poszczególnych praw z akcji w rozprawie o legitymacji uprawnionego z akcji miałaby sens, gdyby prawa te były analizowane z perspektywy dopuszczalności rozszczepienia praw z akcji. Autor pisze wprawdzie o tym zjawisku, ale w sposób marginalny.

4. Przechodząc do analizy metod badawczych Doktorant w zasadzie ogranicza się tylko do metody dogmatycznej. Jest to wprawdzie podstawowa metoda badawcza w pracy prawnika. Autor bardzo wprawnie stosuję tę metodę dokonując wykładni przepisów prawa spółek handlowych, prawa papierów wartościowych oraz prawa rynku kapitałowego a nawet pomocniczo prawa bankowego, wykazując się umiejętnością prowadzenia wykładni językowej, systemowej czy funkcjonalnej przepisu prawnego.

Autor zakłada we wstępie, że dokonana w rozprawie analiza dogmatyczna przepisów stosowanych przez praktyków będzie pogłębiona o elementy teorii prawa a więc rozróżnienie czynności konwencjonalnej, czynności prawnej, oświadczenia woli a także kompetencji i norm kompetencyjnych (s. 14-19). Nie można twierdzić, że kategorie te nie pojawiają się w ogóle ramach wywodów szczegółowych w rozprawie, ale mają jednak charakter marginalny.

Występuje więc pewna dysproporcja pomiędzy oczekiwaniami założonymi we wstępie a rzeczywistością w części merytorycznej pracy.

W rozprawie wpadkowo jest stosowana metoda historyczna. Autor w części dotyczącej akcji dokumentowych powołuje się na rozwiązania przyjmowane w kodeksie handlowym z 1934 r.

Pominięto natomiast w rozprawie metodę prawno-porównawczą. Często w recenzjach taki fakt jest ujmowany jako zarzut pod adresem rozprawy. Uważam, że potrzeba zastosowania tej metody zależy przede wszystkim od przedmiotu rozprawy. W recenzowanej rozprawie Autor „porównuje ze sobą" dwa różne reżimy akcji tj. dokumentowe i zdematerializowane, badając w obu przypadkach legitymację materialną i formalną akcjonariusza. Oznacza to wejście w wielość reżimów prawnych prawa polskiego, gdyż jak zaznaczyłem wyżej analizie poddane jest prawo spółek handlowych, prawo papierów wartościowych, prawo rynku kapitałowego a nawet pomocniczo stosowane jest prawo bankowe. Poszerzenie tych reżimów prawnych o wybrane systemy prawa krajowego państw obcych – czego dotyczy metoda prawno-porównawcza - spowodowałoby, że praca nabrałaby rozmiarów monstrualnych. Myślę, że zastosowanie metody prawno-porównawczej byłoby zasadne tylko wtedy, gdyby Autor ograniczył się w swojej rozprawie albo do akcji zdematerializowanych, albo akcji dokumentowych.

5. Recenzowana rozprawa jest wartościowa od strony merytorycznej. Jest przede wszystkim pracą pogłębioną. Autor dostrzega wszystkie istotne problemy prawne wywołujące dyskusję merytoryczną. W sposób bardzo rzetelny wykorzystuje bardzo obszerną literaturę przedmiotu. Można śmiało powiedzieć, że recenzowana rozprawa doktorska stanowi znakomite „zdjęcie fotograficzne" dotychczasowego stanu doktryny polskiej. Nie jest to jednak tylko praca opisowa, czy sprawozdawcza. Autor dokonując systematyki poglądów doktryny, w różnych kwestiach zajmuje własne stanowisko, popierając je bardziej lub mniej rozbudowaną argumentacją.

Nie sposób poddać analizie w recenzji wszystkich problemów prawnych poruszanych w rozprawie, ze względu na ich bogactwo. Nie podzielając niektórych poglądów Doktoranta, nie sposób zarzucić im jednak błędów metodologicznych, kierując się m.in. zasadą, że „prawo nie jest matematyką". Całkowicie się nie zgadzam z poglądem Autora o konstytutywnym charakterze wpisu do księgi akcyjnej (s. 86 i nast.), uważając ten pogląd niemal za szkodliwy. Mając pewne doświadczenie w sporach pomiędzy zbywcą a nabywcą akcji na temat ważności czy skuteczności przeniesienia tych praw, przy przyjęciu konstytutywnego charakteru wpisu

do księgi akcyjnej - o legitymacji formalnej, a przez to i materialnej, decydowałby de facto zarząd spółki, a nie zaś niezawisły sąd. Należy zaznaczyć, że w praktyce zarząd w tych sporach z reguły popiera nieformalnie jedną ze stron sporu.

Za bardzo wartościowe uważam natomiast wywody o legitymacji akcjonariusza z akcji zdematerializowanych, które zachowają swą aktualność na dłuższy okres czasu. Jest to bardzo trudna i skomplikowana materia, z którą Autor dobrze sobie radzi, porządkując szereg pojęć i kategorii prawnych. To samo odnosi się do wywodów na temat relacji pomiędzy rachunkiem papierów wartościowych i odpowiadającym mu kontem depozytowym oraz wywodów na temat zasady równowagi ewidencyjnej (art. 52 ust.2 w zw. z art. 7 ust. 4 ustawy o ofercie publicznej) w ustalaniu legitymacji formalnej akcjonariusza spółki publicznej.

6. Wysoko oceniam recenzowaną rozprawę pod względem warsztatowym. Jest ona napisana – jak już było powiedziane - w sposób rzetelny i pogłębiony. Wywód prawniczy jest prowadzony jasno. Autor wykazuje się umiejętnością nie tylko dostrzegania problemów prawnych, ale także systematyzowania poglądów doktryny.

Każdy wywód Doktoranta jest dobrze udokumentowany obszernymi przypisami odsyłającymi, świadczącymi o wykorzystaniu bardzo wielu źródeł bibliograficznych. W rozprawie też są liczne przypisy merytoryczne, obejmujące wywód wpadkowy, potrzebny do lepszego zrozumienia wywodu głównego, bez jednak wprowadzania elementów, które mogłyby ten wywód zaciemnić.

7. W podsumowaniu uważam, że recenzowana przez mnie rozprawa doktorska **odpowiada wymaganiom** określonym w art. 13 ustawy z dnia 14 marca 2003 r. o stopniach naukowych i tytule naukowym oraz o stopniach w zakresie sztuk (Dz. U. Nr 65, poz. 596 ze zm.). W związku z tym **może ona stanowić podstawę do dalszych działań w przewodzie doktorskim oraz nadania Panu Mgr Kacprowi Wosiakowi stopnia naukowego doktora nauk prawnych.**

Prof. zw. dr hab. Andrzej Szumański