

entitled to a given type of claim. Also, when assessing both models from the point of view of encouraging the parties to settle the dispute amicably, in opt-out class proceedings the defendant has a strong incentive to reach a settlement. It saves him the costs of further court proceedings and the risk of potential losers. Although this means (at least partially) accepting the responsibility for the damage by the defendant, it is so with his participation and in the course of negotiations. At the same time, it gives him a guarantee that he is no longer threatened by certain types of claims.

However, the defendant does not guarantee the definitive conclusion of the case by the opt-in procedure, because the groups do not include all persons who are entitled to a claim. This means that the system based on the opt-in mechanism provides weaker incentives for the defendant to settle disputes amicably than under the opt-out model.

On the other hand, the previously raised possibility of abuse and «forcing» the respondent to conclude settlements speaks against basing the group proceedings on the opt-out model. The costs of group proceedings and the burdening of the courts with these proceedings in the event of adopting the opt-in and opt-out model are also important for the selection of the appropriate model. Proceedings based on the opt-out model are much less burdensome for the courts, as many procedures are not necessary and are therefore cheaper.

The author concludes that basing group proceedings on one or the other model remains the choice of the legislator of the state in which these regulations will apply. Each of the opt-in and opt-out models has advantages and disadvantages, hence some countries decide to base group proceedings on both models, depending on the subject of the group trial, while other group proceedings base on the opt-in model or opt-out model.

**Keywords:** civil procedure, class action, class action proceedings, group of plaintiffs, opt-in model, opt-out model

**Wyrzykowski Wojciech**

## **OGRANICZENIA W ZBYWALNOŚCI AKCJI W POLSKIM KODEKSIE SPÓŁEK HANDLOWYCH**

### **I. Wstęp**

Oczywistym jest, że akcje jako papiery wartościowe charakteryzują się cechą zbywalności. Ustawodawca daje temu wyraz w treści przepisu art. 337 § 1 KSH [1], wskazując, że akcje są zbywalne. Jednocześnie zdarza się w praktyce, że z wielu powodów inwestorzy (akcjonariusze) pragną zagwarantować sobie stały krąg osób, z którymi pozostają w spółce. Zabieg taki zwany potocznie winkulacją opierać się może na różnych podstawach prawnych, w tym na statucie

spółki oraz na umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami. Jednocześnie od dnia 1 stycznia 2021 roku polski ustawodawca realizuje politykę dematerializacji papierów wartościowych, stąd celem artykułu jest określenie wpływu dokonanej nowelizacji na zasady zbywania akcji oraz ich ograniczenia. Z tego powodu niezbędne jest, aby w pierwszej części artykułu przedstawić zmienione zasady odnoszące się do dematerializacji akcji i zasad przenoszenia praw z akcji zdematerializowanych [W odniesieniu do dotychczasowych zasad zbywania akcji zob. 11, s. 493 i nast. oraz 12, s. - S. 123-130.]. W dalszej kolejności poddano analizie jak nowe rozwiązania prawne wpływają na ograniczenia w rozporządzaniu akcjami.

## **II. Przeniesienie praw z akcji na gruncie nowej regulacji dotyczącej dematerializacji akcji obowiązującej od dnia 1 stycznia 2021 roku**

Zgodnie z uchwaloną regulacją prawną wszystkie akcje w spółce akcyjnej nie posiadają formy dokumentu. Jednocześnie zgodnie z art. 3281 § 1 KSH akcje spółek prywatnych tzn. takich których akcje nie dopuszczone do obrotu giełdowego, podlegają zarejestrowaniu w rejestrze akcjonariuszy. Tym samym akcje spółek niepublicznych stają się tzw. «akcjami rejestrowymi». Wskazany tutaj rejestr zgodnie z nową regulacją prowadzony ma być w formie elektronicznej. Rejestr ten zgodnie z treścią przepisu art. 3281 § 3 i art. 3285 § 1 KSH ma cechować się jawnością dla spółki i wszystkich akcjonariuszy. W rejestrze tym zgodnie z treścią przepisu art. 3283 § 1 pkt 5 KSH należy wskazać nazwisko i imię albo firmę (nazwę) akcjonariusza oraz adres jego zamieszkania albo siedziby albo inny adres do doręczeń, a także adres poczty elektronicznej, jeżeli akcjonariusz wyraził zgodę na komunikację w stosunkach ze spółką i podmiotem prowadzącym rejestr akcjonariuszy przy wykorzystaniu poczty elektronicznej [zob. więcej na ten temat 9. s. 127].

Na szczególną uwagę zasługuje nowowprowadzony przepis art. 3289 § 1 KSH. Artykuł ten wprowadza ogólną zasadę, stosownie do której nabycie akcji lub ustanowienie na niej ograniczonego prawa rzeczowego następuje z chwilą dokonania w rejestrze akcjonariuszy wpisu wskazującego nabywcę albo zastawnika. Wprowadzona regulacja uchyla dotychczasowy przepis art. 339 KSH regulujący

uprzednio, iż przeniesienie prawa z akcji imiennych lub świadectwa tymczasowego następuje przez pisemnego oświadczenie albo na samym dokumencie akcji, albo na świadectwie tymczasowym i wymaga przeniesienia dokumentu akcji. W uzasadnieniu do wprowadzonych zmian [2] ustawodawca wyjaśnił, że uchylenie tego przepisu jest konsekwencją dematerializacji akcji imiennych oraz wprowadzenia reżimu przenoszenia praw z tych akcji, powiązanego z wpisem w rejestrze akcjonariuszy. Uchylony art. 339 KSH określa bowiem tryb oraz wymogi formalne dla skutecznego przeniesienia akcji imiennej lub świadectwa tymczasowego. W ramach obowiązującej konstrukcji prawnej pisemne oświadczenie złożone albo na samym dokumencie akcji lub świadectwa tymczasowego, albo w osobnym dokumencie pełni rolę elementu niezbędnego i istotnego dla przeniesienia akcji imiennej lub świadectwa tymczasowego, obok przeniesienia posiadania. 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. Mając jednak na uwadze, że obecna ogólna regulacja papierów wartościowych – zawarta w art. 9216 i nast. Kodeksu Cywilnego [13] – nie normuje zasad przenoszenia praw z papierów zdematerializowanych, wydaje się celowe unormowanie zasad przenoszenia praw z akcji zdematerializowanych w Kodeksie spółek handlowych.

Dokonując oceny zmian wprowadzonych w ramach nowelizacji przepisów wskazać trzeba, że mogą one wzbudzać drobne wątpliwości natury interpretacyjnej. Przypomnienia wymaga bowiem, że w dalszym ciągu utrzymany zostanie podział akcji na akcje imienne i akcje na okaziciela. Nie ulega wątpliwości, że nowowprowadzona regulacja prowadzi do ujednoczenia zasad przenoszenia praw z akcji «rejestrowych» niezależnie od ich rodzaju [9. s. 127 - 128]. Z tego powodu zastanawiające stają się powody, dla których wspomniane

podział akcji nadal został utrzymany. Dodatkowo uznać trzeba, że z uwagi na treść przepisu art. 3289 § 1 KSH czynność prawna przenosząca prawa z akcji staje się czynnością o charakterze zbliżonym do czynności realnych [Por. 3. Komentarz do art. 7; 4. s. 124 - 125] . Dla skuteczności bowiem przeniesienia praw z akcji (skutku rozporządzającego) wymagane będzie nie tylko zgodne oświadczenie woli, ale również dokonanie wpisu do rejestru akcjonariuszy. Konstrukcja powyższa oparta została na założeniach przyjętych w art. 7 ust. 2 ObrIFinU, który stanowi, że umowa zobowiązująca do przeniesienia zdematerializowanych papierów wartościowych przenosi te papiery z chwilą dokonania odpowiedniego zapisu na rachunku papierów wartościowych. Przedmiotowy zapis w rejestrze stanowi zatem swoisty odpowiednik czynności realnej, wobec czego czynność przejścia papierów wartościowych w świetle art. 7 ust. 2 ObrIFinU określa się mianem czynność quasi-realnych [3, komentarz do art. 7].

Uzupełniając powyższe wskazać trzeba, że zgodnie z art. 3284 § 1 KSH podmiot prowadzący rejestr akcjonariuszy dokonuje wpisu w rejestrze akcjonariuszy, na żądanie spółki lub osoby mającej interes prawny w dokonaniu wpisu, niezwłocznie, ale nie później niż w terminie tygodnia od dnia żądania. Jeżeli dokonanie wpisu wymaga usunięcia przeszkody, wpis powinien być dokonany w terminie tygodnia od dnia jej usunięcia. Rozwiązanie takie uznać należy za trafne o tyle, że regulacja ustawy o obrocie instrumentami finansowymi nie przewiduje terminu na dokonanie odpowiedniego zapisu, co było przedmiotem uzasadnionej krytyki w literaturze przedmiotu [4, s. 124 - 125]. Niezależnie jednak od tego, sama konstrukcja czynności quasi-realnej wzbudzać pewne wątpliwości. Nie dokonując zbyt obszernego ich opisanie warto wskazać, że dotyczą one bezpieczeństwa obrotu gospodarczego. Za trafne uznać należy słowa M. Romanowskiego, który wskazuje, że należałoby rozważyć powrót do zasady, że prawa z papierów wartościowych w obrocie zdematerializowanym przechodzą na nabywcę z chwilą zawarcia umowy zbycia tych papierów z wprowadzeniem zastrzeżenia, że umowa ta wywiera skutek wobec osób trzecich z chwilą dokonania zapisu na właściwym rachunku papierów wartościowych [4, s. 125]. Uwagi te nabierają

jeszcze większego znaczenia, kiedy przypomniemy, że zgodnie z wprowadzonym przepisem art. 3284 § 5 KSH podmiot prowadzący rejestr akcjonariuszy bada treść i formę dokumentów uzasadniających dokonanie wpisu. Podmiot ten nie ma jednak obowiązku badania zgodności z prawem oraz prawdziwości dokumentów uzasadniających dokonanie wpisu, w tym podpisów zbywcy akcji lub osób ustanawiających ograniczone prawo rzeczowe na akcji, chyba że powyżmie w tym względzie uzasadnione wątpliwości [Por. 9. s. 128].

Powracając do oceny odrębności nowej regulacji należy uznać, że wszystkie opisane zmiany powodują w konsekwencji zwiększenie autonomiczności regulacji KSH względem przepisów KC. Skutek ten przewidział sam ustawodawca, który w powoływanym już uzasadnieniu do projektu ustawy wskazuje, że «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, aby co do zasady wpis w rejestrze był 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.

Kolejnym problemem, który zauważyć można podczas analizy nowej regulacji, jest kwestia formy czynności prawnej jakiej wymaga przeniesienia praw z akcji rejestrowych [Por. 9, s. 128 i nast.]. Wśród nowowprowadzonych przepisów nie znajdziemy w tym zakresie żadnej regulacji odnoszącej się do tego zagadnienia. W literaturze przedmiotu, słusznie jak się wydaje, przyjęto, że nowe przepisy KSH nie określają formy czynności prawnej zbycia akcji spółki prywatnych [5, Komentarz do art. 3289 KSH]. Zdaniem powołanego autora wybór formy pozostawiony został stronom czynności prawnej. Jednocześnie zauważa on, że zważywszy na wynikający z przepisu art. 3284 § 4 KSH. wymóg przedłożenia podmiotowi prowadzącemu rejestr akcjonariuszy dokumentów uzasadniających dokonanie wpisu, w praktyce umowa

przeniesienia akcji wymaga przynajmniej formy pisemnej lub formy dokumentowej [Zob. 5, Komentarz do art. 3289 KSH]. Odnosząc się do powyższego podnieść należy jednak, że pewne wątpliwości dotyczące formy czynności prawnej zbycia zdematerializowanych akcji spółek niepublicznych wynikają z porównania analizowanej regulacji z drugą nową regulacją, tj. dotyczącą prostej spółki akcyjnej. Zauważyć bowiem trzeba, że ustawodawca uchwalając przepisy o prostej spółce akcyjnej w art. 30036 KSH określił bezpośrednio, że zbycie akcji lub obciążenie akcji powinno być dokonane w formie dokumentowej. Biorąc pod uwagę dyrektywy wykładni systemowej można zatem postawić pytanie dlaczego, jeżeli reżim w obydwu spółkach opiera się na tych samych założeniach, nastąpiło wprowadzenie odmiennej w tym względzie regulacji [Zob. 9, s.129]. Z jednej bowiem strony w przypadku prostej spółki akcyjnej ustawodawca wymaga zachowania formy dokumentowej pod rygorem nieważności. Z drugiej natomiast w odniesieniu do «właściwej» spółki akcyjnej nie wprowadza w tym zakresie żadnych analogicznych przepisów. Zastanawiające jest zatem, że analogiczne założenia dotyczące dematerializacji akcji prowadzą do odmienności w zakresie formy czynności prawnej ich zbycia. Mechanizm ten został przecież w przypadku prostej spółki akcyjnej oparty również na wzorcu obowiązującym obecnie dla zbywania zdematerializowanych papierów wartościowych [ 6; Por. 9, s.129.].

### III. Winkulacja akcji

W dalszej części artykułu podjęto próbę wskazania konsekwencji prawnych jakie wywołuje opisana powyżej regulacja na zasady ograniczania zbywalności akcji. Jak już wspomniano, jedną z podstawowych cech akcji, jako papieru wartościowego, jest jego zbywalność. Jednocześnie z wielu powodów w praktyce akcjonariusze dążą do «zamknięcia» kręgu osób uczestniczących lub też ustawa uznaje, że w pewnych sytuacjach zbycie akcji powinno być wyłączone lub ograniczone. Z tego powodu przepisy polskiego Kodeksu spółek handlowych z jednej strony wprowadzają ustawowe ograniczenia, jak również pozwalają akcjonariuszom na wprowadzenie ograniczeń zbywania akcji, określane mianem «winkulacji akcji».

Należy zauważyć, że sama winkulacja akcji może przybrać jedną z trzech form. Pierwszą z nich jest wspomniana wyżej

winkulacja ustawowa. Chodzi tutaj o regulację prawną zawartą m.in. w przepisach Kodeksu spółek handlowych, której celem jest albo wyłączenie całkowitej możliwości zbycia akcji w pewnych sytuacjach albo wprowadzenie mechanizmu kontroli ich zbywania [8, s. 1313]. Ideą takiego rozwiązania jest przede wszystkim ochrona spółki albo innego interesu prawnego, który przemawia za tym, aby zakazać dokonywania rozporządzania akcjami lub w pewnych sytuacjach takie rozporządzenia ograniczyć. Przykładem takiego stanu rzeczy jest, np. przepis art. 16 KSH, który przewiduje, że nieważne jest rozporządzenie akcją przed wpisem spółki do rejestru oraz przed wpisem podwyższenia kapitału zakładowego. Podobnym zakazem jest nowowprowadzony przepis art. 3287 KSH stanowiący, że akcje w liczbie wskazanej w treści świadectwa rejestrowego nie mogą być przedmiotem rozporządzeń od chwili jego wystawienia do chwili utraty jego ważności albo zwrotu świadectwa rejestrowego wystawiającemu przed upływem terminu jego ważności. Na okres ten wystawiający dokonuje blokady odpowiedniej liczby akcji w rejestrze akcjonariuszy. Przykładów takich ograniczeń znaleźć można oczywiście więcej. W literaturze podaje się, że przykładem statutowego ograniczenia zbywalności akcji jest również, np. zakaz zbywania akcji z którymi przewidziano obowiązek powtarzających się świadczeń niepieniężnych [7, s. 228 i nast.; 10, s. 805 i nast.].

Drugim sposobem winkulacji akcji są ograniczenia statutowe. Podstawą ich wprowadzania jest przepis art. 337 § 2 KSH. Zgodnie z jego treścią, statut może uzależnić rozporządzenie akcjami imiennymi od zgody spółki albo w inny sposób ograniczyć możliwość rozporządzenia akcjami imiennymi. W szczególności więc na etapie tworzenia spółki akcyjnej istnieje możliwość wprowadzenia odpowiednich postanowień przewidujących, np. konieczność uzyskania zgody na zbycie akcji lub prawo pierwokupu przysługujące pozostałym akcjonariuszom w sytuacji, gdy którykolwiek z akcjonariuszy chciałby dokonać zbycia swoich akcji.

Trzecią formą winkulacji jest winkulacja umowna zawierana pomiędzy akcjonariuszami na podstawie zawartego porozumienia (umowy), przy czym należy pamiętać, że ograniczenie rozporządzania nie może być ustanowione na okres dłuższy niż pięć lat od dnia zawarcia

umowy. Dopuszczalne są umowy ustanawiające prawo pierwokupu lub inne prawo pierwszeństwa nabycia akcji lub ułamkowej części akcji. Ograniczenia rozporządzania, wynikające z takich umów, nie mogą trwać dłużej niż dziesięć lat od dnia zawarcia umowy.

Dokonując oceny opisanych zasad wskazać trzeba, że w interesującym nas zakresie wprowadzona dematerializacja akcji w niewielki sposób wpływa na dotychczasowe zasady winkulacji akcji. Przede wszystkim zauważyć należy, że ujednoczenie reguł przenoszenia praw z akcji imiennych i na okaziciela powoduje, że niezrozumiale pozostaje dlaczego ustawodawca ogranicza winkulację statutową w dalszym ciągu jedynie do akcji imiennych. Przed nowelizacją przepisów zrozumiale było, że jeżeli przeniesienie praw z akcji na okaziciela następuje zgodnie z zasadami Kodeksu cywilnego poprzez wydanie dokumentu akcji na nabywcę, spółka nie była zawiadamiana o dokonanej czynności. Stąd oczywistym było, że konstrukcja zbycia akcji na okaziciela nie pozwalała na kontrolę statutowych ograniczeń w rozporządzania akcjami. Innymi słowy, jeżeli statut przewidywał ograniczenia, to słusznie mogły dotyczyć tylko akcji imiennych, gdyż nie byłoby możliwe, aby zasady stosować do akcji na okaziciela zbywanych poza wiedzą spółki. Jednocześnie wspomniana nowelizacja powoduje, że nie ma obecnie przeszkód, aby ograniczenia statutowe dotyczyły również akcji na okaziciela, mechanizm ich obecnego przenoszenia opiera się bowiem na opisanych powyżej regułach. Tym samym w przypadku zbycia akcji, czynność taka jest skuteczna dopiero od chwili, kiedy podmiot prowadzący rejestr akcjonariuszy dokona odpowiedniego wpisu. Zgodnie z treścią art. 3284 § 6 KSH, przy dokonywaniu wpisów do rejestru akcjonariuszy podmiot prowadzący rejestr akcjonariuszy uwzględnia ograniczenia co do rozporządzania akcją. Oznacza to w konsekwencji, że podmiot prowadzący rejestr nie może dokonać wpisu nowego uprawnionego w przypadku złamania zakazu nabycia akcji, niezależnie od tego czy chodzi tutaj o akcje imienne, czy na okaziciela. W ramach uwag de lege ferenda, należy postulować o zmianę treści przepisu art. 337 § 2 KSH i dopuszczenia ograniczenia statutowego w zbywaniu akcji również na okaziciela.



Drugą z konsekwencji jaką należy podkreślić w zakresie winkulacji akcji, wynikającą z dematerializacji akcji, jest niemożliwość częstego do tej pory w praktyce złożenia akcji ograniczonych w zbywalności do depozytu. Chodzi tutaj o praktykę zasyndykowania akcji. W przypadku bowiem umownych ograniczeń zbywalności akcji, strony umownego ograniczenia w celu zagwarantowania niemożności złamania ograniczenia, dokonywały złożenia dokumentu akcji do depozytu na okres trwania umownego ograniczenia. Czynność taka gwarantowała im, że zobowiązany do powstrzymania się od zbycia akcji nie złamie umowy i rozporządzi swoimi akcjami. Przypomnieć należy, że przed nowelizacją przepisów zbycie akcji na okaziciela wymagało wydania dokumentu akcji, a w przypadku akcji imiennych przeniesienia posiadania takiego dokumentu. Złożenie dokumentu do depozytu prowadziło zatem do niemożności wypełnienia czynności skutkującej przeniesieniem praw z akcji pomimo wiążącego akcjonariusza ograniczenia. W konsekwencji dematerializacja akcji prowadzi do oczywistego wyeliminowania dotychczasowej praktyki.

1. *Ustawa z dn. 15.09.2000 r. – Kodeks spółek handlowych (Tekst jednolity Dz. U. z 2000 r. Nr 94, poz. 1037 ze zm.).*
2. *Uzasadnienie do projektu ustawy - Druk nr 3541 - Rządowy projekt ustawy o zmianie ustawy - Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw z dnia 12.06.2019r.*
3. *M. Michalski, P. Wajda (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), Ustaw o obrocie instrumentami finansowymi. Komentarz, Wyd. 3, C. H. Beck, Warszawa 2018, Legalis, Komentarz do art. 7.*
4. *M. Romanowski (w:) A. Szumański (red.), System Prawa Prywatnego, Tom 18, Prawo Papierów wartościowych, Wyd. 2, C. H. Beck, Warszawa 2010r.*
5. *R. Pabis (w:) Z. Jara (red.) Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Wyd. 3, C. H. Beck, Warszawa 2020, Komentarz do art. 3289 KSH, Legalis.*
6. *Uzasadnienie do projektu - Druk nr 3236 - Rządowy projekt ustawy o zmianie ustawy - Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw z dnia 2 lutego 2019r.*
7. *A. Kidyba, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Tom II, Wolters Kluwer, Warszawa 2013.*
8. *R. Pabis (w) Z. Jara (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz, C. H. Beck, Warszawa 2017.*

9. W. Wyrzykowski, *Zasady przenoszenia praw z akcji w spółce akcyjnej. Odrębność regulacji Kodeksu spółek handlowych względem Kodeksu cywilnego w dobie dematerializacji papierów wartościowych. Acta Univ. Wratisl., Prz. Prawa Adm. - T. 121 (2020).*
10. W. Popiołek (w:) J.A. Strzępka (red.), *Kodeks spółek handlowych. Komentarz, C.H. Beck, Warszawa 2015.*
11. A. Opalski (w:) S. Sołtysiński (red.), *System prawa prywatnego. Prawo spółek kapitałowych, tom 17B, C. H. Beck, Warszawa 2016.*
12. Wojciech Wyrzykowski, *Vidchuzhennyya akcyi u pol's'komu pravi (w:) Pryncypy i tendencyi zastosovannyya pryvatnoho prava ES i postradyans'kykh krajin. Materialy VII Mizhnarodnoho cyvilystychnoho forumu. - Kyiv : Bilocerkvidruk, 2018.*
13. *Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny (Dz. U. z 1964, Nr 16, poz. 93 ze zm.).*

#### **Wyrzykowski Wojciech. Ograniczenia w zbywalności akcji w polskim Kodeksie spółek handlowych**

The subject of the article concerns regarding the restrictions on the transferability of shares in the Polish Commercial Companies Code. We all know that shares as securities are marketable. The legislator expresses this rule in Polish law in the provision of art. 337 § 1 of the Commercial Companies Code, indicating that the shares are transferable. Regardless of it, in the practice, for many reasons, investors (shareholders) want to guarantee themselves a permanent circle of people, with whom they remain in the company. For this reason, they impose restrictions on the disposal of shares. Such a procedure, commonly known in Polish law as «winkulacja», may be based on various legal grounds, including the company's articles of association and agreements concluded between shareholders.

At the same time, from January 1, 2021, the Polish legislator has been implementing the policy of dematerialization of securities, hence the purpose of the article is to determine the impact of the amendment on the principles of sale of shares and their limitations. Pursuant to the adopted legal regulation, all shares in a joint-stock company do not have the form of a document. We have to notice, that pursuant to art. 328(1) § 1 of the Commercial Companies Code, shares of private companies, i.e. those whose shares are not admitted to stock exchange trading, are subject to registration in the register of shareholders. Thus, the shares of non-public companies become the so-called «registration shares». Additionally, the newly introduced provision of Art. 328(9) § 1 of the Commercial Companies Code has stated the rule that the acquisition of shares or the establishment of a limited property right thereon takes place at the moment of making an entry in the register of shareholders indicating the acquirer or the pledge.

For this reason, it is necessary to present the amended rules relating to the dematerialization of shares in the first part of the article and the rules of transferring

rights from dematerialized shares. Then, it was analyzed how the new legal solutions affect the restrictions in the sale of shares.

**Keywords:** shares, joint-stock company, disposal of shares, registered shares, restrictions on the disposal of shares, register of shareholders

**Żaba Mateusz**

## МОЖЛИВІСТЬ УКЛАДЕННЯ ЗАСНОВНИЦЬКОГО ДОГОВОРУ ТОВАРИСТВА З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ В ЕЛЕКТРОННІЙ (ТЕЛЕІНФОРМАТИЧНІЙ) СИСТЕМІ В ПОЛЬЩІ

### I. Введення

У чинному нормативно-правовому полі польський законодавець передбачив два порядки, в яких може бути укладений договір товариства з обмеженою відповідальністю. Окрім традиційного способу створення товариства з обмеженою відповідальністю шляхом укладення договору про його заснування у нотаріальній формі, польське законодавство на сьогодні закріплює також альтернативну, спрощену форму, у якій договір про заснування цього ж товариства може бути укладений у електронній, або іншими словами телеінформатичній, системі. Слід підкреслити, що польський законодавець цю спрощену форму укладення договору встановив для двох товариств об'єднань осіб, тобто для повного товариства й командитного товариства та для двох товариств об'єднань капіталів - товариства з обмеженою відповідальністю та простого акціонерного товариства. У випадку цієї спрощеної форми укладення договору всі необхідні для створення даного товариства дії відбуваються в електронному режимі з допомогою інформаційної платформи, яка є доступна на сторінці Міністерства юстиції.

Можливість укладення засновницького договору товариства з обмеженою відповідальністю у телеінформатичній системі була вперше введена новелою Кодексу торговельних товариств Польщі