



Warszawa, 1 lutego 2019 r.

Podsekretarz Stanu

Pan  
prof. dr hab. Marek Szydło  
Przewodniczący  
Rady Legislacyjnej  
przy Prezesie Rady Ministrów

Szanowny Panie Przewodniczący,

W odpowiedzi na pismo 29 marca 2017 r. (znak DP.RL.10.4.2017.BW(2)), przy którym przekazano opinię Rady Legislacyjnej o projekcie ustawy o zmianie ustawy – Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw, wpisanym do wykazu prac legislacyjnych Rady Ministrów za nr UD117, uprzejmie przedstawiam, na podstawie §43 pkt 3 Regulaminu prac Rady Ministrów, odpowiedź na przekazaną opinię.

I. W przekazanej opinii Rada Legislacyjna uznała przedstawiony projekt za mogący stanowić materiał do dalszych prac legislacyjnych, wymagający zmian oraz uzupełnień we wskazanych w opinii obszarach – tak w zakresie proponowanych rozwiązań normatywnych, jak i ich uzasadnienia. Powyższa konkluzja wynika ze sformułowanych przez Radę Legislacyjną w opinii sugestii oraz wątpliwości odnoszących się do poszczególnych zagadnień lub przepisów. Wymagają one zajęcia stanowiska, z uwzględnieniem okoliczności, że – m.in. na skutek treści opinii Rady Legislacyjnej – projekt został uzupełniony.

II. Jako uzasadnioną należy potraktować sugestię Rady Legislacyjnej, aby – w związku z projektowaną obligatoryjną dematerializacją wszystkich akcji – dokonać zmiany definicji spółki publicznej w takim kierunku, że *criterium distinguendi* spółki publicznej powinno stanowić dopuszczenie akcji takiej spółki do obrotu na rynku regulowanym. W konsekwencji, w ramach projektowanych zmian proponuje się powiązanie przymiotu spółki publicznej nie z faktem dematerializacji jej akcji (która to okoliczność na gruncie założeń projektu w istocie nie będzie już stanowić cechy wyróżniającej takiej spółki), ale z

dopuszczeniem, co najmniej jednej akcji takiej spółki, do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzeniem jej do obrotu w alternatywnym systemie obrotu (ASO) na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Tym samym, zachowany zostanie dychotomiczny podział na spółki publiczne (tj. takie, których co najmniej jedna akcja została dopuszczona do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzona do obrotu w alternatywnym systemie obrotu na terytorium RP) i takie, które nie są spółkami publicznymi (tj. spółki niespełniające powyższego kryterium).

III. W odpowiedzi na uwagi sformułowane w pkt 3, 4 oraz 6 opinii, należy wyjaśnić w pierwszej kolejności, że normę wprowadzającą obowiązek dematerializacji sformułowano negatywnie kierując się redakcją przepisów dotyczących innych papierów wartościowych, dla których przewidziano dematerializację. W szczególności wskazać należy, że analogicznie, negatywnie sformułowany przepis znajduje się w ustawie o obligacjach oraz w ustawie o obrocie instrumentami finansowymi. Nie jest celem przedmiotowego projektu horyzontalne unormowanie, czym są zdematerializowane papiery wartościowe, a jedynie dematerializacja akcji w spółkach niebędących spółkami publicznymi w dotychczasowym rozumieniu przy zastosowaniu analogicznej metody regulacji. W dalszej części wskazać należy, że dychotomia spółek publicznych i spółek niebędących spółkami publicznymi (spółek prywatnych) nie doznaje przełamania w następstwie tego, że projekt przewiduje dwa różne reżimy dematerializacji akcji, z których jeden oparty jest na systemie rachunków depozytowych papierów wartościowych, zaś drugi – na systemie rejestru akcjonariuszy. Spółki publiczne (w rozumieniu przepisów projektu) będą korzystały z systemu rachunków depozytowych papierów wartościowych. Spółki niebędące spółkami publicznymi (w rozumieniu przepisów projektu) będą miały możliwość wyboru reżimu dematerializacji akcji i korzystania albo z istniejącego systemu rachunków depozytowych papierów wartościowych, albo z systemu rejestru akcjonariuszy, utworzonego w oparciu o projektowane przepisy. Wyjaśniając wyrażone przez Radę Legislacyjną wątpliwości (pkt 4 *in fine* opinii) należy wskazać, iż projektowany art. 328<sup>12</sup> ustawy – Kodeks spółek handlowych nie stoi na przeszkodzie, aby akcje spółki niebędącej spółką publiczną mogły zostać zdematerializowane przy wykorzystaniu systemu rachunków papierów wartościowych. Wynikająca z projektowanego przepisu norma prawna stanowi jedynie, że oba systemy, które służyć będą dematerializacji akcji, mają charakter rozłączny – co oznacza, że akcje jednej spółki mogą podlegać dematerializacji przy pomocy tylko jednego systemu. Powyższe służyć ma transparentności obrotu.

Dyrektywa transparentności obrotu, jako przejaw ogólnej troski o jego bezpieczeństwo jest przewodnim motywem, jakim kierował się projektodawca przy pracach nad przepisami przewidującymi dematerializację akcji, co jest ściśle związane funkcjonowaniem rejestru akcjonariuszy, którego jedną z podstawowych cech jest jawność w granicach przewidzianych w przepisach prawa. Wprowadzając nowe regulacje w tym zakresie projektodawca nie odbiera akcjonariuszom prawa do utworzenia spółki prywatnej, rozumianej jako spółka niebędąca spółką publiczną, a więc znajdująca się poza obrotem zorganizowanym, względnie alternatywnym systemem obrotu. Zmiana przewidziana w przedmiotowym projekcie co najwyżej odbiera akcjonariuszom tak rozumianych spółek prywatnych, w szczególności posiadaczom akcji na okaziciela, swego rodzaju anonimowość. Cecha ta nie była jednak zasadniczym powodem wprowadzenia instytucji akcji na okaziciela, akcje te wprowadzono bowiem w celu ułatwienia obrotu. Postęp technologiczny oraz intensywność obrotu akcjami, a nade wszystko wspomniana konieczność zapewnienia bezpieczeństwa w tym obrocie, wymuszają niejako reformę w zakresie postaci akcji. Dążenie do tego celu usprawiedliwia zdaniem projektodawcy swoiste „upublicznienie” uprawnień z akcji, bez wystąpienia szczególnych uciążliwości czy szkód dla uprawnionych z akcji. Istnienie różnych reżimów dematerializacji – rejestrowego oraz depozytowego – zapewnia każdej spółce niebędącej spółką publiczną możliwość wyboru.

IV. Odnosząc się do stanowiska Rady Legislacyjnej co do kręgu podmiotów uprawnionych do prowadzenia rejestru akcjonariuszy (pkt 5 opinii), należy w pierwszej kolejności wskazać, że intencją projektodawcy jest powierzenie tej działalności podmiotom kwalifikowanym, podlegającym w innych obszarach wykonywanej działalności gospodarczej, nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego. Tym samym, celem projektu jest zapewnienie, aby podmioty, przy pomocy których będzie następować dematerializacja akcji, zapewniały zarówno spółce, jak i akcjonariuszom porównywalny poziom zawodowej staranności – bez względu na to, czy dematerializacja akcji spółki następować będzie przy wykorzystaniu systemu rachunków depozytowych papierów wartościowych, czy też przy wykorzystaniu rejestru akcjonariuszy. Jak wynika ze sporządzonej oceny skutków regulacji takich podmiotów jest 48, co powinno zapewnić wystarczającą dostępność do podmiotu świadczącego usługę prowadzenia rejestru akcjonariuszy. Okoliczność, że do prowadzenia rejestru akcjonariuszy będą uprawnione te same podmioty, które są uprawnione do prowadzenia rachunków papierów wartościowych (i które dla potrzeb tej ostatniej działalności korzystają z instrumentarium informatycznego, na podstawie którego odbywa się

współpraca) – będzie ułatwiała spółce proces zmiany podmiotu np. w sytuacji, gdy spółka, która korzysta z jednego reżimu dematerializacji akcji będzie chciała ów reżim zmienić lub w sytuacji, gdy zmiana dotyczyć będzie nie reżimu dematerializacji, a podmiotu świadczącego usługę. Nie ma przy tym znaczenia, że rachunek papierów wartościowych prowadzony jest dla podmiotu uprawnionego, a rejestr akcjonariuszy – dla akcji (tj. dla prawa udziałowego), skoro zarówno na podstawie jednego, jak i drugiego systemu możliwa jest identyfikacja składu akcjonariatu danej spółki.

Ze względu na założenie powierzenia prowadzenia rejestru akcjonariuszy podmiotom kwalifikowanym, co do których uzasadnione jest oczekiwanie działania z należytą zawodową starannością przy wykonywaniu przedmiotowej działalności, projektodawca nie zdecydował się na dopuszczenie możliwości prowadzenia rejestru akcjonariuszy przez spółkę. Przeciwno takiej możliwości przemawia przede wszystkim przekonanie projektodawcy, że niezależny podmiot świadczący usługę prowadzenia rejestru akcjonariuszy będzie czynił to w sposób zobiektywizowany, co może mieć znaczenie w szczególności w sytuacji sporów korporacyjnych. Powyższe, w ocenie projektodawcy przyczyni się do zwiększenia transparentności i przejrzystości obrotu.

V. Wyjaśniając zgłoszone w pkt 7 oraz 18 opinii Rady Legislacyjnej, uwagi dotyczące skutku projektu polegającego na eliminacji ugruntowanych w doktrynie oraz judykaturze kategorii akcji imiennej oraz akcji na okaziciela, wskazać należy, że projekt wskazanego dualizmu nie eliminuje *de iure*. Zmniejszenie znaczenia wskazanego podziału nastąpi jednak *de facto* – wobec celu projektu, jakim jest zwiększenie transparentności obrotu gospodarczego, czemu służyć ma m.in. możliwość identyfikacji akcjonariuszy spółki akcyjnej. W ocenie projektodawcy eliminacja podziału akcji na akcje imienne oraz akcje na okaziciela stanowi istotnie głębszą, niż sama dematerializacja, systemową zmianę prawa spółek. Jako taka, nie powinna stanowić dodatkowego elementu ustawy, której głównym celem jest dematerializacja akcji. Przedmiotowa zmiana wymagałaby także szerszych konsultacji z przedstawicielami nauki prawa handlowego.

Eliminacja pozostałych wskazanych przez Radę kategorii prawnych stanowi prostą konsekwencję faktycznego zniesienia podziału na akcje imienne i na okaziciela oraz wprowadzenia rejestrowania akcji w rejestrze akcjonariuszy.

VI. Odnosząc się do uwagi zgłoszonej w pkt 8 opinii Rady Legislacyjnej, należy wskazać, że zakres świadczeń spełnianych przez podmiot, który prowadził będzie rejestr akcjonariuszy, każdorazowo zależeć będzie od treści umowy zawartej przez spółkę z tym podmiotem. Obok prowadzenia rejestru obejmować on może m.in. wskazane przez Radę Legislacyjną rejestrowanie praw poboru z akcji, czy wypłacanie dywidendy. Od zakresu świadczonych usług będzie zależała wysokość wynagrodzenia.

Wobec stanowiska Rady Legislacyjnej o tym, że podmiot prowadzący rejestr akcjonariuszy będzie decydował – w sytuacji sporu między zbywcą, a nabywcą – o skuteczności przeniesienia praw z akcji, należy wskazać, że projekt został uzupełniony o §5 w projektowanym art. 328<sup>4</sup> ustawy – Kodeks spółek handlowych. Nakłada on, na podmiot prowadzący rejestr, obowiązek badania treści oraz formy dokumentów, na podstawie których ma nastąpić wpis (lub wykreślenie) akcjonariusza. Jednocześnie, wskazany podmiot nie ma obowiązku badania zgodności z prawem oraz prawdziwości dokumentów przedłożonych jako podstawa wpisu. Nie ma on bowiem kompetencji sądu. Wskazać przy tym należy, że badanie treści i formy dokumentów wymaga należytej staranności, której ocena dokonywana jest z uwzględnieniem zawodowego charakteru świadczonej usługi.

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 jej akcjonariuszy. Funkcji tej nie sposób utożsamiać z funkcją sądu rejestrowego. Raczej należy postrzegać ją przez pryzmat podmiotu realizującego dyspozycje spółki w granicach wymaganego przez ustawę i zwyczaje standardu należytej staranności.

VII. W odniesieniu do uwagi zgłoszonej w pkt 9 opinii stwierdzić należy, że do projektu ustawy dodano art. 328<sup>9</sup>, w którym wprowadzono zasadę, stosownie do której nabycie akcji rejestrowej 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 albo kod, o którym mowa w art. 55 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, nabytych albo obciążonych akcji. Do skutecznego nabycia akcji wymagane jest dokonanie wpisu w rejestrze, co przesądza o jego konstytutywności. Wyjątki od zasady konstytutywności wpisu

do rejestru akcjonariuszy dla objęcia akcji (nabycia pierwotnego) oraz nabycia w wyniku powołania do spadku, zapisu windykacyjnego, wniesienia akcji jako wkładu niepieniężnego do spółki, połączenia, podziału lub przekształcenia spółki lub zajścia innego zdarzenia prawnego powodującego z mocy prawa przejście akcji rejestrowej lub ustanowienie na niej ograniczonego prawa rzeczowego przewidziano w projektowanym art. 328<sup>10</sup>. W projekcie przyjęto, że przenoszenie praw z akcji zdematerializowanych nie jest oparte na przelewie, lecz stanowi samodzielny, autonomiczny, quasi-realny reżim przenoszenia praw podmiotowych, właściwy papierom wartościowym „rejestrowym”, którego kształt jest zdeterminowany istnieniem rejestru akcjonariuszy. Zasada konstytutywności wpisu do rejestru akcjonariuszy zwiększa bezpieczeństwo obrotu i służy ochronie praw inwestorów.

VIII. Odnosząc się do uwagi zgłoszonej w pkt 10 opinii Rady Legislacyjnej, należy wskazać, że projektodawca nie dostrzega zasadności uzupełnienia projektu o regulację odnoszącą się do ochrony nabywcy akcji w dobrej wierze od nieuprawnionego – na podstawie wpisu do rejestru akcjonariuszy. W pierwszej kolejności wskazać należy, że doktryna nie wyklucza zastosowania art. 169 k.c. także do nabycia papierów wartościowych zdematerializowanych<sup>1</sup>, jakkolwiek jej stanowisko nie jest w tym zakresie jednoznaczne.

Z punktu widzenia prac legislacyjnych nie bez znaczenia pozostaje argument spójności systemowej. Funkcjonowanie obrotu akcjami spółek publicznych, opartego na systemie rachunków depozytowych papierów wartościowych, *de lege lata* nie przewiduje istnienia szczególnej regulacji przełamującej zasadę *nemo plus iuris in alium transferre potest quam ipse habet*. Potrzeba uzupełnienia przepisów dotyczących publicznego obrotu o wskazaną kwestię nie była sygnalizowana w toku konsultacji projektu i jego opiniowania. Wprowadzenie takiej regulacji w odniesieniu do systemu rejestru akcjonariuszy, przy jej braku w odniesieniu do systemu rachunków depozytowych papierów wartościowych, mogłoby prowokować pytanie o to, czy możliwość korzystania z konstrukcji nabycia akcji spółki akcyjnej lub komandytowo-akcyjnej *ex bona fide* od osoby nieuprawnionej zależy od tego, czy dematerializacja akcji spółki następuje w systemie rejestrowym, czy też w systemie rachunków depozytowych (który z chwilą wejścia w życie projektowanych przepisów stanie się dostępny także dla spółek niepublicznych – w rozumieniu nowej definicji spółki

---

<sup>1</sup> Zob. przykładowo: M. Godlewski, *Dopuszczalność nabycia od nieuprawnionego akcji zdematerializowanych*, MoP 7/2017, s. 362-367.

niepublicznej). Wiązanie tak istotnych rozbieżności w systemie obrotu akcjami z wyborem przez spółkę określonego reżimu dematerializacji akcji nie jest intencją projektodawcy.

IX. Uwzględnić należało uwagę Rady Legislacyjnej zgłoszoną w pkt 12 opinii. Zmodyfikowany projektowany art. 328<sup>13</sup> ustawy – Kodeks spółek handlowych przewiduje szczegółowe wskazanie zakresu informacji, jakie będą udostępniane spółce niepublicznej, która korzysta z systemu rachunków depozytowych papierów wartościowych oraz jej akcjonariuszowi. Obejmują one:

- imiona i nazwiska albo nazwy (firmy), miejsca zamieszkania albo siedziby oraz adresy albo adresy do doręczeń akcjonariuszy spółki;
- liczbę oraz kody, o których mowa w art. 55 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, akcji spółki posiadanych przez poszczególnych akcjonariuszy;
- informację o ustanowieniu zastawu albo użytkowania na akcjach spółki, ze wskazaniem liczby i kodów, o których mowa w art. 55 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, akcji objętych tym prawem oraz osoby zastawnika albo użytkownika;
- informację, czy na rachunku papierów wartościowych dokonano wzmianki o upoważnieniu zastawnika albo użytkownika do wykonywania prawa głosu z obciążonych akcji.

W przypadku akcji zapisanych na rachunkach zbiorczych (prowadzonych np. dla zagranicznych podmiotów wykonujących zadania w zakresie centralnej rejestracji papierów wartościowych i podlegających nadzorowi w państwie członkowskim Unii Europejskiej) przedmiotowe informacje obejmują ogólną liczbę oraz kody akcji zapisanych na tych rachunkach.

Jednocześnie, zgodnie z sugestią Rady Legislacyjnej projekt ustawy został uzupełniony o przepisy przewidujące wyłączenie tajemnicy zawodowej wynikającej z przepisów o działalności maklerskiej. Zostały one umieszczone w nowelizowanym art. 150 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2018 poz. 2286, 2243 i 2244).

X. Odnosząc się do uwag wskazanych w pkt 13-14 opinii Rady Legislacyjnej, należy w pierwszej kolejności wskazać, że intencją projektodawcy nie była modyfikacja charakteru prawnego instytucji uregulowanej w art. 331 ustawy – Kodeks spółek handlowych.

*De lege lata* przedmiotowa instytucja reguluje pozbawienie akcjonariusza jego praw udziałowych poprzez unieważnienie dokumentu akcji. Istota regulacji jest określana jako pozbawienie akcjonariusza praw udziałowych – tak majątkowych, jak i korporacyjnych (por. J. Bieniak, *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, 2019), zakończenie stosunku korporacyjnego z akcjonariuszem (A. Opalski, *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, 2016), czy pozbawienie praw udziałowych (W. Popiołek w: *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, red. J. Strzępka, 2015). Zatem, na gruncie obecnego stanu prawnego, skutkiem zastosowania art. 331 ustawy – Kodeks spółek handlowych, jest pozbawienie akcjonariusza jego uprawnień. Taki sam charakter zachowa omawiana instytucja na gruncie projektowanych przepisów – z tym, że wobec dematerializacji akcji, pozbawienie akcjonariusza praw z akcji nie będzie mogło następować przez unicestwienie dokumentu akcji. W tym kontekście, znaczenie instytucji nie ulegnie zmianie. W szczególności zmiana art. 331 ustawy – Kodeks Spółek handlowych nie oznacza wprowadzenia nowej, nieznanej dotychczas porządkowi prawnemu podstawy dla pozbawienia akcjonariusza jego praw. Tym samym, wyrażone przez Radę Legislacyjną wątpliwości co do konstytucyjności nowelizowanego przepisu, nie stanowią konsekwencji zawartości normatywnej projektu – ale mogą być formułowane także *de lege lata*. Zgodność obecnej treści regulacji z ustawą zasadniczą nie została zakwestionowana przez Trybunał Konstytucyjny.

Zgodnie z sugestią Rady Legislacyjnej (uwaga 13 *in fine*), projektodawca uzupełnił przepis art. 331<sup>1</sup> o § 3, zgodnie z którym wykreślenia akcjonariusza z rejestru dokonuje podmiot prowadzący rejestr na żądanie spółki. Znajdzie przy tym zastosowanie przewidziany w projekcie tryb dokonywania wpisu (art. 328<sup>4</sup> ustawy – Kodeks spółek handlowych), w tym wymóg poinformowania akcjonariusza o zgłoszonym przez spółkę żądaniu.

XI. W uwzględnieniu uwagi redakcyjnej zgłoszonej przez Radę Legislacyjną w pkt 15 opinii, projektodawca zmienił redakcję projektowanych przepisów i zrezygnował ze sformułowania zawierającego odniesienie do „sprzedaży pod dawnymi numerami”. Projektowane przepisy wskazują, który podmiot, względem kogo i w jakim zakresie ponosi odpowiedzialność w związku ze sprzedażą akcji. Możliwość zakwestionowania procedury z art. 331 ustawy – Kodeks spółek handlowych istnieje także na gruncie obecnego stanu prawnego. Z informacji projektodawcy nie wynika, aby jej funkcjonowanie wymagało wprowadzenia instytucji nabycia *ex bona fide* od osoby nieuprawnionej.



XII. W odniesieniu do uwagi zawartej w pkt 16 opinii Rady Legislacyjnej, należy wyjaśnić, że intencją projektodawcy jest powiązanie uprawnienia do dywidendy ze statusem akcjonariusza.

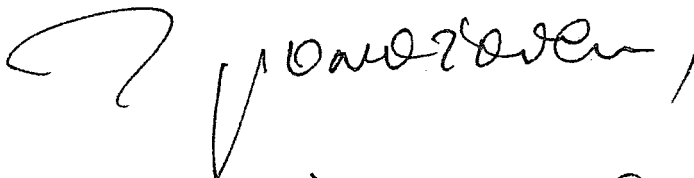

XIII. Odnosząc się do podniesionej przez Radę Legislacyjną kwestii kosztów funkcjonowania spółek akcyjnych (oraz komandytowo-akcyjnych) w następstwie przeprowadzenia procesu dematerializacji akcji (pkt 17 opinii) wskazać należy, że prowadzenie działalności gospodarczej w formie spółki akcyjnej lub komandytowo – akcyjnej wymusza ponoszenie określonych kosztów (opłaty sądowe, opłaty z tytułu ogłoszeń, opłaty związane z prowadzeniem księgowości). W przypadku dematerializacji, koszty te, w ocenie projektodawcy, uzasadnia doniosłość celów projektu. Wysokość kosztów, jaka wynika z oceny skutków regulacji, nie wydaje się nadmierna dla rozmiaru działalności gospodarczej, dla prowadzenia której dedykowane są formy prawne, w których dematerializacja znajdzie zastosowanie.

XIV. Projektodawca uwzględnił uwagę sformułowaną przez Radę Legislacyjną w pkt 19 – przy czym uczynił to w sposób odmienny, aniżeli sugerowany przez Radę. W konsekwencji zgłoszonej przez Radę Legislacyjną uwagi, zmianie uległo projektowane brzmienie art. 451 § 2 ustawy – Kodeks spółek handlowych, zgodnie z którym „przyznanie akcji staje się skuteczne z chwilą dokonania wpisu w rejestrze akcjonariuszy, a w przypadku spółki, której akcje są zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych w rozumieniu przepisów o obrocie instrumentami finansowymi – z chwilą ich zapisania na rachunku papierów wartościowych lub rachunku zbiorczym, zgodnie z przepisami o obrocie instrumentami finansowymi”. W konsekwencji, projektodawca określił moment, w którym następuje przyznanie akcji przy warunkowym podwyższeniu kapitału zakładowego. Ponieważ projektowana nowa redakcja art. 452 ustawy – Kodeks spółek handlowych posługuje się pojęciem „przyznania akcji” - także odwołuje się do momentu wpisu w rejestrze akcjonariuszy lub zapisania na rachunku papierów wartościowych.

XV. Odnosząc się do sugerowanej przez Radę Legislacyjną możliwości realizacji celów zapewnienia bezpieczeństwa obrotu za pomocą wymagania emisji wyłącznie akcji imiennych (pkt 20 opinii), należy wskazać, że – wprowadzenie tego rodzaju ograniczenia – także stanowiłoby istotną zmianę systemową. Z badań empirycznych wynika, że ponad 90% spółek akcyjnych to spółki niepubliczne. Powyższe oznacza, że wprowadzenie ograniczenia

możliwości emisji akcji na okaziciela dotknęłoby znaczną liczbę podmiotów obecnych na rynku. Nadto spowodowałoby *de iure* odejście od jednolitej konstrukcji spółki akcyjnej.

XVI. Projekt był przedmiotem konsultacji z przedstawicielami doktryny oraz podmiotami, które biorą udział w obrocie akcjami.

  
  
PODSEKRETARZ STANU  
w Ministerstwie Sprawiedliwości  
Łukasz Piebiak