

MARJA BROKÓWNA

PRAWO AKCJONARJUSZA DO DYWIDENDY

Rozprawa na stopień doktora praw przyjęta
przez Radę Wydz. Prawno-ekonomicznego
dnia 15 lutego 1932 r. na wniosek Prof. Dr. Jó-
zefa Sułkowskiego jako referenta oraz Prof.
Dr. Alfreda Ohanowicza jako koreferenta.

PRAWO AKCJONARJUSZA DO DYWIDENDY

MARJA BROKÓWNA

PRAWO AKCJONARIUSZA DO DYWIDENDY

Rozprawa na stopień doktora praw przyjęta
przez Radę Wydz. Prawno-ekonomicznego
dnia 15 lutego 1932 r. na wniosek Prof. Dr. Jó-
zefa Sułkowskiego jako referenta oraz Prof.
Dr. Alfreda Ohanowicza jako koreferenta.



304825

CZCIONKAMI DRUKARNI DZIENNIKA POZNAŃSKIEGO S. A. W POZNANIU

304825^{II}

PRZEGLĄD TREŚCI.

- I. Pojęcie zysku czystego. — Odsetki budowlane. — Dywidenda fikcyjna. — Główne zasady bilansowe spółki akcyjnej. — Rok obrachunkowy, jako przyjęty czasokres do obliczania zysków.
- II. Problem, czy prawo do dywidendy jest prawem szczególnem z punktu widzenia ustawodawstwa niemieckiego. — Zapatrywanie literatury naukowej. — Ten sam problem na tle polskiego prawa o spółkach akcyjnych. — Wpływ rezerw jawnych i cichych na omawiane zagadnienie. — Znaczenie uchwały o podwyższeniu kapitału zakładowego dla prawa akcjonariusza do dywidendy. — Warunki zaczepienia uchwały, ustalającej dywidendę, według ustawy polskiej i niemieckiej. — Prawo akcjonariusza do dywidendy w świetle prawodawstwa francuskiego i angielskiego.
- III. W jakich warunkach emitują spółki akcje uprzywilejowane? — Uprzywilejowanie w związku z podwyższeniem kapitału zakładowego oraz dopłatami akcjonariuszów. — Rodzaje uprzywilejowania dywidendowego. — Prawo poboru dywidendy uprzywilejowanej w latach następnych. — Dopuszczalność zmiany uprzywilejowania dywidendowego.
- IV. Znaczenie uchwały dywidendowej z punktu widzenia poszczególnych ustawodawstw. — Płatność uchwalonej dywidendy. — Dywidenda zaliczkowa.
- V. Drogi, na jakich akcjonariusz dochodzić może swych praw do dywidendy w razie pogwałcenia ich przez zarząd według prawodawstwa polskiego i niemieckiego. — Możliwość sabotowania ze strony większości i środki, służące na ten wypadek mniejszości.
- VI. Charakter prawny kuponu. — Związek między akcją a kuponem. — Talon.
- VII. Dopuszczalność przejęcia gwarancji dywidendowej przez osoby trzecie. — Charakter prawny gwarancji dywidendowej. — Czy gwarancja wypłaty określonej renty jest gwarancją dywidendową? — Czy wśród okoliczności gwarancją może przejąć sama spółka akcyjna?

Prawo do dywidendy jest to prawo do udziału w zysku. Za zysk z danego roku obrachunkowego uważa się wykazaną bilansem nadwyżkę majątku czystego ponad kapitał akcyjny oraz fundusze rezerwowe. Ustawa, określając w przedstawiony sposób pojęcie zysku, a w szczególności nakazując umieszczenie kapitału zakładowego w pasywach, kierowała się interesem wierzycieli, wobec których spółka odpowiada jedynie swym majątkiem, reprezentowanym w pierwszym rzędzie przez kapitał zakładowy. Nie poprzestając na tem, ustawodawca starał się w szeregu postanowień usunąć wszelką możliwość fikcyjnego oszacowania tego majątku, co znajduje wyraz w pierwszym rzędzie w przepisach, zabraniających emitowania akcji poniżej ich wartości nominalnej oraz w szczegółowych przepisach, zapobiegających zbyt wysokiemu oszacowaniu wkładów niepieniężnych, wniesionych na poczet kapitału zakładowego. Tem samem kierował się ustawodawca, ustalając zasadę, że kapitał akcyjny winien figurować w bilansie w nominalnej wysokości, niezależnie od tego, czy emisja nastąpiła po kursie al pari, czy po kursie wyższym. Zasada ta obowiązuje również przy wpłacaniu kapitału zakładowego ratami, w którym to wypadku raty jeszcze nieuiszczone umieszcza się po stronie aktywów, jako wierzytelność spółki¹⁾. W dalszym ciągu, powodowany troską o dobro wierzycieli, ustawodawca stara się zapobiec zmniejszeniu

¹⁾ Kaczkowski, art. 104 str. 234.

się majątku spółki i w tym celu postanawia, że dokonane na akcje wpłaty nie mogą być akcjonariuszom zwracane.

Przepisy prawa akcyjnego wysuwają na pierwszy plan zasadę, że jedynie zysk wolno dzielić między akcjonariuszów. Z tego założenia wychodząc, ustawodawca polski nie przewidział, wbrew wyjątkowi, stworzonemu w tym względzie przez inne ustawy, odsetek budowlanych. Odsetki budowlane określonej wysokości, wpłacane przez spółkę akcjonariuszom w okresie prac przygotowawczych, koniecznych do uruchomienia przedsiębiorstwa, czyli w okresie zupełnej jego nierentowności, przyciągają wprawdzie akcjonariuszów, lecz powodują zmniejszenie kapitału zakładowego ze szkodą dla wierzycieli spółki. Konieczność zaś zrefundowania w przyszłości kapitału akcyjnego, uszczuplonego wskutek wypłaty procentów budowlanych, pociągnąć może niemożność wypłaty dywidendy na szereg lat następnych. Zmniejszenia kapitału zakładowego, spowodowanego wypłatą procentów budowlanych, starano się uniknąć bilansowo drogą dopisania wypłaconych kwot do odnośnych wartości realnych. Ten sposób postępowania uzasadniałaby okoliczność, że wypłata procentów budowlanych umożliwiła uruchomienie przedsiębiorstwa, przez co przedmioty majątkowe spółki, tworząc harmonijną produktywną całość, zyskały na wartości. Właściwszem może jest zaliczenie wypłaconych procentów budowlanych do kosztów organizacyjnych i umieszczenie ich po stronie pasywnej bilansu. Jak wyżej zaznaczono, ustawodawstwo akcyjne polskie nie przewidziało możności wypłaty procentów budowlanych. Brak odnośnego postanowienia nie będzie jednak stał na przeszkodzie zawiązywaniu spółek akcyjnych, jeżeli — co przyjąć należy w większości wypadków — akcje przejmie konsorcjum, składające się z większych kapitalistów, którym nie zależy na natychmiastowej rencie i którzy, oce-

niając szanse w przyszłości, znieść mogą przejściowo nieren-
towność. Możliwość przyrzeczenia procentów budowlanych
przewidziały natomiast wyraźne postanowienia ustawy ak-
cyjnej niemieckiej (§ 215 k. h. n.) oraz angielskiej (§ 54 C. A.,
1929). Argumentem, że akcjonariusz nie jest wierzycielem,
lecz spółnikiem i jako taki ma jedynie prawo do uczestni-
czenia w zysku oraz, że zobowiązanie do wypłaty stałych
odsetek przyczynią się do obniżenia kapitału zakładowego,
starano się także i we Francji zwalczyć oprocentowanie
akcyj. W licznych jednak wypadkach, jak stwierdza Lyon-
Caen et Renault, względy praktyczne wywołują konieczność
zagwarantowania akcjonariuszowi stałych dochodów z wło-
żonego kapitału, co ma miejsce zwłaszcza w spółkach o ce-
lach użyteczności publicznej, w których wypłata zysków na-
stępuje zwykle po upływie okresu prac przygotowawczych,
koniecznych do założenia przedsiębiorstwa. Ponieważ zaś za
wyjątkiem spółek z ograniczoną odpowiedzialnością, prawo
francuskie nie ogranicza możliwości oprocentowania wkładów
jedynie do okresu przygotowawczego, należy uważać za
ważne przyrzeczenie stałego oprocentowania włożonego ka-
pitału również w okresie normalnego funkcjonowania przed-
siębiorstwa¹⁾. Jak sądzę jednak, mimo że prawo francuskie
w art. 34 ustawy z 7 marca 1925 stanowi jedynie dla spółek
z ograniczoną odpowiedzialnością, że odsetki wypłacane być
mogą tylko w okresie prac przygotowawczych, przepis ten
ze względu na identyczność sytuacji nie jest pozbawiony
znaczenia dla spółek akcyjnych, do których winien być sto-
sowany analogicznie.

W związku z obowiązującym w spółkach akcyjnych za-
kazem czynienia jakichkolwiek wypłat z naruszeniem kapi-

¹⁾ Lyon — Caen et Renault str. 541.

tału zakładowego, nasuwa się pytanie, jak ustosunkować się należy do takiej sytuacji prawnej, gdy akcjonariuszowi wypłacono dywidendę według obiektywnych przepisów niesłusznie. Ustawa polska postanawia w tym względzie w art. 47 pr. o sp. akc., że gdyby akcjonariusze wbrew postanowieniom ustawy otrzymali jakiekolwiek wypłaty, będą obowiązani do ich zwrotu i nie mogą być od tego obowiązku zwolnieni. Wyjątek stanowi przypadek otrzymania przez akcjonariusza w dobrej wierze udziału w zysku. Również § 217 k. h. n. stanowi, że akcjonariusz nie ma obowiązku zwrotu, o ile kwoty, wypłacane tytułem zysku, odebrał w dobrej wierze. W prawodawstwie francuskim art. 10 ustawy z 24 lipca 1867 nakłada obowiązek zwrotu jedynie w wypadkach, gdy nastąpił rozdział zysku, nieodpowiadający wynikom wykazanym przez inwentarz, lub wogóle bez sporządzenia inwentarza. Przepisy, przewidujące obowiązek zwrotu, idą po linii ogólnych postanowień, traktujących o niesłusznem wzbogaceniu się. Różnicy dopatrzeć można się w przypadku, gdy akcjonariusz pobrał dywidendę w dobrej wierze, co w kodeksie cywilnym nie gra roli, a co w ustawodawstwie handlowem tłumaczyć należy koniecznością zachowania pewności obrotu. Odnośnie do ustawy akcyjnej polskiej należy przyjąć tylko odpowiedzialność wobec spółki, gdyż nigdzie nie znajdujemy odmiennych wyraźnych postanowień. Na odmiennem stanowisku staje natomiast § 217 k. h. n., który, stanowiąc, że akcjonariusz odpowiada za zobowiązania spółki, o ile otrzymał od spółki pewne sumy wbrew przepisom ustawy, nadał wierzycielom tejże prawo bezpośredniego dochodzenia pretensji na majątku akcjonariuszów.

Zysk roczny wynika z bilansu, ułożonego według specjalnych, dla spółek akcyjnych obowiązujących przepisów, stworzonych w celu uniemożliwienia wypłaty dywidendy w wy-

padku, jeżeli bilans zysku nie wykazuje. Przepisy w tym względzie zawiera artykuł 104 i następne prawa o sp. akc. Ustawa, realizując myśl przewodnią zapewnienia stałego kapitału zakładowego, stwarza szczegółowe przepisy co do szacowania aktywów. Przepisy te charakteryzuje dążenie, aby aktywa nie zostały oszacowane ponad ustawą przewidzianą maksymalną granicę. Ustawa polska poszła jeszcze dalej i domaga się uwzględnienia wartości ściśle w sposób przewidziany w ustawie określonej. Ustalone przepisy szacunkowe dla bilansów spółek akcyjnych polskich, wywołane dążeniem do uzgodnienia bilansu handlowego z podatkowym, trudno uznać za racjonalne, jeżeli uwzględni się okoliczność, że tak daleko idący wpływ fiskalny na życie gospodarcze spółek akcyjnych może stać się wręcz szkodliwy. W tym względzie przepisy kodeksu handlowego niemieckiego (§ 261), ustalające granice maksymalne oszacowania przedmiotów majątkowych, uważać należy za bardziej sprzyjające rozwojowi spółek. Szczegółowych przepisów, które przewidziało ustawodawstwo polskie oraz niemieckie odnośnie oceny poszczególnych pozycji bilansowych, nie zawierają ustawy akcyjne francuskie i angielskie. Brak odpowiednich przepisów zastąpić winno doświadczenie kupieckie organów spółki, kompetentnych do sporządzenia i zatwierdzenia bilansu. Poza pasywami w ścisłym tego słowa znaczeniu należy umieścić po stronie biernej bilansu kapitał akcyjny i fundusze rezerwowe. Ustawodawca, traktując sumę wpłat, jako pozycję pasywną bilansu, nie kwalifikuje jej tem samem jako dług wobec akcjonariuszów, gdyż spółka nie jest zobowiązana do jej zwrotu. Przepis ten tłumaczy się jedynie chęcią spowodowania winkulacji odpowiednich wartości po stronie aktywów.

Zgodnie z ogólną zasadą bilansową zarząd spółek akcyjnych obowiązany jest do sporządzania bilansu w okresach

rocznych. Perjodyczne sporządzanie bilansu posiada szczególne znaczenie dla budżetów prywatnych akcjonariuszów, partycypujących w zysku rocznym, czyli zysku wykazanym bilansem danego roku obrotowego. Pamiętać pozatem należy, że bilans jest jedną z podstaw przy kształtowaniu się kursu akcji na rynku.

II.

Najważniejszą, a może jednocześnie najbardziej sporną z całej nauki o dywidendzie, jest kwestja, czy prawo do dywidendy posiada charakter prawa szczególnego, t. zn. zgodnie z § 35 k. c. n. prawa, którego uchwała zebrania członków nie może uszczuplić, a tembardziej wykluczyć bez zgody danego członka.

W ustawie akcyjnej niemieckiej zajmuje się prawem do dywidendy § 213 k. h. n., z którego wynika, że akcjonariuszom służy prawo do czystego zysku, o ile mocą ustawy lub umowy spółkowej nie wyłączono ich od udziału. Cytowany przepis ustawy nie nasuwa wątpliwości, jeżeli ograniczenia odnośnie do dywidendy zawiera statut pierwotny. Sytuacja zmienia się, jeżeli ograniczenia lub wykluczenie następuje drogą zmiany statutu. Z zastosowania ogólnych przepisów §§ 274 i 275 k. h. n., zawierających warunki konieczne do zmiany umowy spółkowej, wynikałoby, że kwalifikowana większość, obejmująca trzy czwarte kapitału zakładowego, przy powzięciu uchwały reprezentowanego, uprawnioną jest do decydowania o prawie akcjonariusza do dywidendy. Powyższe mechaniczne zastosowanie przepisu nasuwa jednak wątpliwości, jeżeli uprzytomnimy sobie, że w ten sposób akcjonariusz mocą uchwały kwalifikowanej większości mógłby być wbrew woli pozbawiony udziału w zysku, co stanowiłoby wywłaszczenie z przysługujących mu tytułem inwesto-

wanego kapitału praw majątkowych. Kwestji nie rozstrzyga również § 275 k. h. n. Po myśli przepisu tego większość, obejmująca conajmniej trzy czwarte kapitału zakładowego, przy powzięciu uchwały reprezentowanego, zdecydować może o zmianie przedmiotu przedsiębiorstwa. Przepis § 275 k. h. n. jest osłabieniem § 215 dawnego kodeksu handlowego niemieckiego, który tak odnośnie do zmiany przedmiotu przedsiębiorstwa, jak i odnośnie do fuzji, stanowi, że nie mogą one nastąpić mocą uchwały większości, o ile nie zezwala na to wyraźnie umowa spółkowa. Jeżeli jednak pod pojęciem przedsiębiorstwa rozumieć będziemy wykonywanie pewnych czynności z zamiarem na dłuższy okres czasu w chęci osiągnięcia zysku, to przewidziana w § 275 k. h. n. zmiana przedmiotu przedsiębiorstwa oznaczać może tylko zmianę sposobu zarabkowania, a nie celu przedsiębiorstwa. Rozróżniając zatem cał od przedmiotu przedsiębiorstwa, wnioskować nie należy, że zmiana celu zarobkowego na niezarobkowy na podstawie § 275 k. h. n. jest dopuszczalną. Przychodząc do przekonania, że § 275 k. h. n. nie obejmuje zmiany celu, a stwierdzając z drugiej strony, że kodeks handlowy nie zawiera postanowienia tę kwestję regulującego, zwrócić się musimy do przepisów kodeksu cywilnego, które w danym wypadku zastępczo wchodzi w zastosowanie. Przepis § 35 k. c. n., odnoszący się do stowarzyszeń prawa cywilnego, przewiduje, że zmiana celu stowarzyszenia wymaga zgody wszystkich członków, a zatem, jeżeli pojęcia przedsiębiorstwa nie będziemy utożsamiać z pojęciem celu spółki akcyjnej, przepis ten stanowić będzie poważny argument, przemawiający za niemożnością odjęcia akcjonariuszowi prawa do udziału w zysku na podstawie uchwały większości.

Brak rozstrzygnięcia spornej kwestji w ustawie znalazł wyraz w literaturze. Początkowej krańcowej teorii Re-

naud'a¹⁾), która wszelkim prawom, wyraźnie nie zastrzeżonym większości, przyznaje charakter praw szczególnych, nie przyjęła późniejsza nauka i praktyka, jako w wielkiej mierze niekorzystnej dla życia gospodarczego spółek. Jako przeciwnika Renaud'a przytoczyć należy Laband'a, który wychodzi z założenia, że wszelkie prawa akcjonariusza ogólne, to znaczy przysługujące wszystkim członkom, wynikają z przynależności do spółki i jako takie mogą być zmienione lub uchylone drogą zmiany statutu, pod warunkiem jednak, że wszystkich członków traktuje się narówni. Zapatrywanie, że spółka drogą zmiany statutu stanowić może o prawie akcjonariusza do dywidendy w szczególności podziela również Staub²⁾), który uważa prawo do dywidendy jako prawo czysto spółkowe. Granicę zaś dla zniesienia oraz ograniczenia praw do dywidendy drogą zmiany statutu stanowią według Staub'a postanowienia § 138 k. c. n., które chronią „przed zużyciem dywidendy na cele przeciwne ustawie oraz przed nieograniczonym wyzyskiem mniejszości przez większość“. Jako pośrednią między skrajnymi zapatrywaniami Renaud'a oraz Laband'a i Staub'a przytoczyć można teorię, która stara się rozgraniczyć prawa majątkowe, uznając je jako prawa szczególne, od praw zarządu spółką, które określa jako socjalne i jako takie podlegające większości (Behrend³⁾), Regelsberger⁴⁾), Stobbe⁵⁾). Mniej skrajną, chociaż może mało zdecydowaną, a zwłaszcza nasuwającą w poszczególnych konkretnych wypadkach wątpliwości, jest teoria prawa do dywidendy, jako prawa odrębnego in abstracto, t. zn. prawa, które można

¹⁾ Das Recht der Aktiengesellschaft str. 508.

²⁾ Kommentar zum Handelsgesetzbuch § 213 uw. 9.

³⁾ Lehrbuch des Handelsrechts, str. 800.

⁴⁾ Pandekten, Bd. I, § 84.

⁵⁾ Handbuch des deutschen Privatrechts, str. 480.

ograniczyć do minimum, jednak którego nie wolno wykluczyć. Sądzę, że od powyższego zapatrywania nie odbiega stanowisko Lehmann'a¹⁾, który, wychodząc z założenia, iż jako szczególne uznać należałoby prawa, dla przeciętnego akcjonariusza tak ważne, że bez uzyskania ich nie przystąpiłby do spółki, przyjmuje, że „zniesienie prawa do dywidendy drogą uchwały większości wykluczyć należy tak samo, jak każdą zmianę statutu, któraby prawo do zysku rocznego zastąpiła okresami dłuższymi, lub któraby prawo określone uzależnić chciała od dowolnego stanowienia przez walne zebranie. Gdzie należy pociągnąć granicę, rozstrzygnąć winno w poszczególnych wypadkach zapatrywanie sędziego“. Do zwolenników zapatrywania, że akcjonariusza spółki akcyjnej, założonej w celu prowadzenia przedsiębiorstwa, nie wolno pozbawiać udziału w zyskach, należy Fischer²⁾. Fischer stwierdza, że „zmianie mogą ulec tylko środki, służące do osiągnięcia zysku, a nie cel korporacji. Celu zarobkowego nie można zmienić na towarzyski, użyteczności publicznej lub inny. Cel, obrany przy konstituowaniu osoby prawnej zmieniony być może tylko za zgodą wszystkich akcjonariuszy. Ze zmianą celu zmienia się istota korporacji, powstaje inna osoba, chociażby formy dotychczasowe pozostały“. Rozumowanie Fischera zdaje się być trafne; nie można się z niem solidaryzować o tyle, że odnośnie do rzekomego powstania innej osoby nie jest ono prawnie uzasadnione, ponieważ przeczy temu zasada, że przy zmianie celu niema powodu wykreślać z rejestru handlowego dotychczasowej spółki, a wpisywać rzekomo nowopowstałą.

Powstaje pytanie, jak się ustosunkowuje do kwestji tej polskie prawo o spółkach akcyjnych. Art. 46. pr. o sp. akc.,

¹⁾ Das Recht der Aktiengesellschaft str. 206 i 422.

²⁾ Ehrenberg. Handbuch des gesamten Handelsrechts str. 358.

odmiennie od § 213 k. h. n., nie nadaje akcjonariuszowi ustawowego prawa do dywidendy, postanawia natomiast, że walne zgromadzenie decyduje o podziale zysku. Niewątpliwem jest, że walne zgromadzenie obowiązane jest zawsze do przestrzegania przepisów umowy spółkowej i że działalność walnego zgromadzenia nie może wykraczać poza ramy obowiązującego statutu. Trudności powstają jednak, jeżeli statut nie zawiera żadnego postanowienia odnośnie do podziału zysków. W wypadkach takich, jak sądzę, walne zgromadzenie winno brać pod uwagę całokształt statutu i, decydując o podziale zysku, kierować się podstawowymi intencjami umowy spółkowej. Jak wynika z powyższego, ustawa polska jest jeszcze mniej zupełną niż niemiecka, gdyż ustawa nie nadaje akcjonariuszowi prawa do dywidendy, a wynikać ono może jedynie ze statutu. Kwestja, czy walne zgromadzenie drogą zmiany statutu jest uprawnione do ograniczenia lub wykluczenia prawa do udziału w zysku, pozostała w prawie polskim także nierozstrzygniętą. Art. 69 pr. o sp. akc., zawierający specjalne wymogi co do quorum, formy głosowania i ogłaszania w „Monitorze Polskim“, uzależnia, podobnie jak ustawa włoska, skuteczność uchwały o zmianie przedmiotu przedsiębiorstwa spółki od wykupienia akcji tych akcjonariuszów, którzy nie zgadzają się na zmianę. Artykuł ten dotyczy tylko przedmiotu przedsiębiorstwa, a nie należałoby interpretować go w tym kierunku, że ustawodawca miał na myśli możliwość przekształcenia przedsiębiorstwa obliczonego na zysk w spółkę niezarobkową. Podsyktowany on jest chęcią ochrony mniejszości akcjonariuszów. Akcjonariusz, który nabył akcje w zaufaniu do rentowności danego przedsiębiorstwa, a który nie chce uczestniczyć w działalności zupełnie innego rodzaju, może żądać wykupienia swoich akcji. Do zapatrywania, że ustawodawca,

uzależniając skuteczność uchwały od wykupienia akcji tych akcjonariuszów, którzy nie zgadzają się na zmianę, chciał jedynie uchronić akcjonariusza od niebezpieczeństwa, grożącego ze zmiany przedmiotu przedsiębiorstwa, przychyła się również Hełczyński w referacie, wygłoszonym na II Zjeździe Prawników Polskich w Warszawie w r. 1929 p. t. „O prawach mniejszości w spółkach akcyjnych“.

Przystępując do zagadnienia, czy — a w wypadku pozytywnym — w jakim stopniu dopuszczalne jest ograniczenie prawa akcjonariusza do dywidendy drogą uchwały walnego zgromadzenia, stwierdzić należy na wstępie, że ograniczenie nastąpić może jawnie lub drogą tworzenia cichych rezerw. Ograniczenia jawne dotyczyć mogą prawa do dywidendy danego roku obrachunkowego albo też przewidziane być mogą na kilka lat następnych lub na stałe. Uchwałę walnego zgromadzenia, przewidującą ograniczenia na okres czasu dłuższy niż dany rok obrachunkowy, czyli ustalającą dla spółki pewne reguły na przyszłość, uważać należałoby jako zmieniającą odnośne postanowienia statutu. Problem dopuszczalności ograniczeń jawnych w danym roku obrachunkowym nie nasuwa wątpliwości, jeżeli statut zawiera postanowienia, określające wyraźnie kompetencję walnego zgromadzenia w kierunku przeznaczenia pewnej, procentualnie w statucie oznaczonej części czystego zysku na cele inne, niż wypłata dywidendy akcjonariuszom. Natomiast kwestję dopuszczalności ograniczeń jawnych dla danego roku obrachunkowego, mimo braku będących w mowie postanowień statutowych, traktować należałoby na równi z ograniczeniami, przewidzianymi na szereg lat następnych. Mianowicie w wypadkach takich punktem wyjścia winna być zasada, że prawa do dywidendy nie wolno ograniczać

ponad zwyczajną miarę w stosunkach kupieckich przyjętą. Oceniając słuszność wysokości ograniczeń, należy brać w rachubę, jako czynniki najważniejsze, zapewnienie egzystencji spółki na dłuższą metę, interes przedsiębiorstwa jako całości i interes akcjonariuszów stałych. W związku wreszcie z zupełnem wykluczeniem prawa do dywidendy na stałe drogą uchwały walnego zgromadzenia nasuwa się kwestja, czy uchwała taka, uniemożliwiająca akcjonariuszowi partycypowanie w zysku, nie wykracza poza ramy kompetencji walnego zgromadzenia. Walne zgromadzenie mianowicie, mimo, iż jest organem decydującym ostatecznie, wiążane jest postanowieniami statutu, który był podstawą założenia spółki. Odjęcie akcjonariuszowi prawa do dywidendy z tem, że w przyszłości zyski przeznacza się np. na cele dobroczynne, stworzyłoby dla akcjonariusza lokatę danej części majątku, nieodpowiadającą jego woli, czyli byłoby niejako rozporządzeniem jego prawami majątkowymi, wykraczającym poza ramy życia spółkowego. Zapominać jednak nie należy, że omawiane zagadnienie nasuwa w teorii większe trudności, niż w praktyce, gdyż wypadki zamiany spółki akcyjnej zarobkowej na filantropijną należą do wyjątków.

Z kwestją ograniczeń jawnych, które, jak zaznaczyliśmy, nie powinny wykraczać poza ramy, aprobowane przez zasady kupieckie, łączy się problem stosunku zysku, osiągniętego w roku gospodarczym do sum, wypłaconych tytułem dywidendy. Zwraca uwagę okoliczność, że z reguły poważna część zysków bywa obracana na tantjemy dla władz spółki, wskutek czego akcjonariusze otrzymują tytułem dywidendy sumę znacznie mniejszą, niż zysk pomniejszony o odpisy wszelkiego rodzaju. Stwierdzić należy, że okoliczności, iż akcjonariusz jest faktycznym właścicielem przedsiębiorstwa i zyski w pierwszym rzędzie muszą być jemu przyznane, nie

uwzględnia się w tym stopniu, w jakim uwzględniona być winna.

Mówiąc o ograniczeniu prawa akcjonariusza do dywidendy drogą tworzenia rezerw cichych, poruszyć należy kwestję polityki dywidendowej, którą przeprowadza się także zapomocą tworzenia cichych rezerw, powstających wskutek zbyt niskiej oceny aktywów lub zbyt wysokiego szacunku pasywów. Jedną z cech charakterystycznych spółki akcyjnej jest podział osiągniętego zysku w okresach perjodycznych. Skład osobowy spółek ulega częstym zmianom, a przeciętny przygodny akcjonariusz, niezainteresowany w przyszłym rozwoju spółki, domaga się dywidendy jak najwyższej i niechętnie zgadza się na tworzenie jawnych funduszy rezerwowych. W celu uniknięcia niezadowolenia i sprzeciwu akcjonariuszów, a stworzenia mimo to silnych podstaw gospodarczych dla rozwoju spółki, powstał zwyczaj tworzenia t. zw. rezerw cichych. Rezerwy ciche uodporniają przedsiębiorstwo pod względem gospodarczym i podnoszą jego zdolność płatniczą. Rezerwy umożliwiają także wydzielanie bardziej stałych dywidend i zapobiegają zbyt gwałtownym wahaniom kursowym. Wysokość dywidendy znajduje mianowicie wyraz w kursie, porównanie którego z latami ubiegłymi wywołać mogłoby niekorzystne refleksje kredytowe. Spółka zaś w latach niekorzystniej konjunktury może rozwiązać rezerwy i wypłacić dywidendę przez podniesienie szacunku do dopuszczalnej maksymalnej granicy. Stała dywidenda zapewnia akcjonariuszowi stałe dochody, akcja natomiast, nie ulegając zbyt gwałtownym wahaniom kursowym, traci charakter spekulacyjny i uważana być może raczej jako stała lokata kapitału. Mimo, że nie należy uważać za racjonalne układanie bilansu w sposób mglisty, mający na celu ukrycie zysków przed akcjonariuszami, w wymienionych przypadkach za-

kwalifikować należy rezerwy jako gospodarczo pożądane. Akcjonariusz, jakkolwiek jest zainteresowany w tem, aby otrzymać jaknajwyższą dywidendę, winien zdawać sobie sprawę, że wydzielenie zbyt wysokiej dywidendy może spółkę gospodarczo osłabić i przez to dotknąć jego własny interes w przyszłości. Natomiast rezerwy ciche, stworzone wbrew odpowiednim przepisom lub też świadomie w celu ewentualnego pokrycia ujemnych wyników zbyt niepewnych transakcyj, lub też w celu obniżenia kursu akcji i następnie ich wykupienia, a co zatem idzie przyswojenia sobie zysku osiągniętego w kilku poprzednich latach, należałoby ocenić jako sprzeciwiające się prawu akcjonariusza do dywidendy.

Słusznie podaje Sonntag¹⁾, iż rezerwy ciche, mimo że nie krzywdzą akcjonariuszów, a sprawiają tylko, iż zysk nie ulega podziałowi w roku, w którym go osiągnięto, lecz dopiero po zrealizowaniu odnośnych pozycji bilansowych, ograniczają prawa akcjonariusza do dywidendy. Dziwić się zatem nie można, że to dość daleko idące uprawnienie zarządu do szacowania pozycji majątkowych, a w związku z tem do określania bilansowego zysku, przyjęto w literaturze jako argument na niekorzyść koncepcji prawa do dywidendy, jako prawa szczególnego.

Mówiąc o znaczeniu uchwał walnego zgromadzenia dla prawa akcjonariusza do dywidendy, wspomnieć jeszcze należy o kwestji podwyższenia kapitału zakładowego, które, powiększając pozycje kapitału po stronie pasywnej bilansu, pośrednio wpłynąć może na obniżenie wysokości dywidendy. Ustawodawstwa akcyjne dopuszczają podwyższenie kapitału zakładowego na mocy uchwały, powziętej kwalifikowaną większością walnego zgromadzenia, przez zmianę właściwych

¹⁾ Die Aktiengesellschaft im Kampfe zwischen Macht u. Recht.

postanowień statutu. Walne zgromadzenie, uchwalające podwyższenie kapitału zakładowego, nie uszczupli w sposób nieślusny prawa akcjonariusza do dywidendy, jeżeli nowy kapitał zakładowy będzie oprocentowany w dotychczasowym stopniu względnie wzamian za niższe oprocentowanie zostanie inwestowany w sposób bardziej pewny, a podwyższenie przyczyni się do wzmocnienia stanu gospodarczego spółki. Ocenę, jak daleko zaleca się ograniczyć prawa akcjonariuszów w ich własnym interesie, należy pozostawić powołanym organom spółki. Ewentualne ich pomyłki lub nieprzewidziane zmiany konjunktur gospodarczych, które wykażą, że akcjonariusz został w prawach swych ograniczony w większym stopniu, niż wymagał tego stan gospodarczy spółki, nie powinny stanowić argumentu, że prawo do dywidendy posiada charakter jedynie prawa spółkowego, nieróżniącego się od innych ogólnych praw akcjonariusza.

Jakie prawa przysługują akcjonariuszowi, gdy walne zgromadzenie uchwali dywidendę niższą, niż ta, jaką dopuszcza osiągnięty zysk bilansowy? Polskie pr. o sp. akc. stanowi w art. 74, że uchwała walnego zgromadzenia, powzięta wbrew prawu lub statutowi, może być zaskarżona w drodze skargi, wytoczonej przeciwko spółce, o unieważnienie uchwały, a ponadto w art. 76 przewiduje możliwość zaskarżenia uchwały, przeciwnej dobrym obyczajom kupieckim, nawet w przypadku formalnej jej zgodności z postanowieniami prawa i statutu, jeżeli ma na celu pokrzywdzenie akcjonariusza. Ustawa zdaje się nie dopuszczać możliwości, by uchwały z samego prawa mogły być nieważne. Na powyższe ujęcie kwestji wpłynęło dążenie do stworzenia pewności obrotu, zaś miesięczny względnie roczny czasokres do wniesienia skargi ustalony został w celu usunięcia w możliwie krótkim, ściśle określonym czasie niepewności odnośnie

ważności uchwał, powziętych na walnem zgromadzeniu. Gdyby jednak przyjąć dla prawa polskiego, że uchwał nieważnych, bez konieczności poprzedniego zaczepienia, niema doszlibyśmy ostatecznie do rezultatu, że np. uchwała, znosząca wszelkie długi spółki, o ile nie zostanie zaczepioną, jest ważną. Ograniczając zatem przyjąć należy, że prawo polskie miało na myśli w tym przypadku jedynie uchwały, dotyczące stosunków prawnych, wynikających z przynależności do spółki. Znaczenie art. 74 pr. o sp. akc. dla obrony prawa akcjonariusza do dywidendy polega na możności wytoczenia skargi w celu unieważnienia uchwały, która spowodowała niezgodne z odnośnemi postanowieniami ustalenie zysku, podlegającego podziałowi. Prawo do wytoczenia skargi przeciw uchwałom, powziętym wbrew prawu lub statutowi, przysługuje nie tylko zarządowi, radzie nadzorczej i komisji rewizyjnej, lecz także akcjonariuszom, a mianowicie każdemu obecnemu na walnem zgromadzeniu akcjonariuszowi, który głosował przeciwko uchwale, a po jej powzięciu zażądał zaprotokołowaniu sprzeciwu, oraz akcjonariuszowi bezzasadnie niedopuszczonemu do udziału w zgromadzeniu i innym, którzy nie byli obecni na walnem zgromadzeniu, jedynie w przypadku wadliwego zwołania walnego zgromadzenia, lub też powzięcia uchwał w przedmiotach, nieobjętych porządkiem dziennym.

Podobnie jak prawo polskie, nie rozróżnia kodeks handlowy niemiecki uchwał zaczepialnych od nieważnych. Sąd Rzeszy¹⁾ natomiast stwierdza, że „obowiązujące przepisy bilansowe, stanowiące o szacunku, zawierają zakaz ustawowy, wydany w interesie publicznym, którego ani umowa spółkowa, ani uchwała walnego zebrania przekroczyć nie mogą

¹⁾ Wyrok Sądu Rzeszy 72, 33.

(§ 134 k. c. n.). Działanie wbrew temu zakazowi jest nieważne, bez konieczności zaskarżenia według § 271 k. h. n.“. Ograniczenia, zawarte w § 271 k. h. n., stanowiące, że zaskarżenie, oparte na tem, iż przez uchwałę zarządzono odpisy lub odłożenia ponad miarę, określoną ustawą lub umową spółkową, przysługuje tylko akcjonariuszom, posiadającym akcje, reprezentujące conajmniej dwudziestą część kapitału zakładowego, wypłynęło z charakterystycznych dla prawa akcyjnego niemieckiego przepisów bilansowych, które ograniczają się do maksymalnej granicy szacunku, zostawiając walnemu zebraniu swobodę oceny poszczególnych przedmiotów majątkowych.

Ustawy francuskie i angielskie nie wspominają wyraźnie o prawie do dywidendy. Dla prawa francuskiego przesądza kwestję zużycia zysków, osiągniętych w przedsiębiorstwie, już sama nazwa „société“, która według francuskiego kodeksu cywilnego (art. 1832) i handlowego (1) oznacza umowę, mocą której dwie lub więcej osób łączą swe wkłady w celu podziału ewent. przyszłych zysków. Partycypowanie w zyskach jest zatem cechą charakterystyczną dla spółki akcyjnej francuskiej. „Société“ prawa francuskiego odróżnić należy od „Association“, w której wyklucza się rozdział zysku między członków.

W Anglii tak dawniej obowiązująca, jak i nowa ustawa (Companies Act. 1929) sama nie zawiera w tym względzie postanowień, a punkt jej widzenia wynika jedynie pośrednio z obszernego ujęcia kwestji dywidendy w the First Schedule Table A, który zawiera wzór statutu dla Company Limited by Shares, przewidziane w art. 8 ustawy. Literatura naukowa angielska, a w szczególności np. Palmer w Company Law¹⁾ stwierdza, że „ustawa, przyjmując, iż wypłata dywi-

¹⁾ Palmer's Company Law, str. 225.

dendy jest celem każdej spółki tak oczywistym i tak istotnym, że nie jest konieczne wymienianie celu tego w memorandum, pozostawia bliższe określenie tej kwestji statutom (articles of association)“. Autor uważa, że „jest to zgodne ze zdrowym rozsądkiem, gdyż głównym celem ustawy było i jest umożliwienie uczestniczenia w przedsiębiorstwie z ograniczoną odpowiedzialnością, a głównej pobudki do przystąpienia do przedsiębiorstwa nie byłoby, gdyby członkowie nie mogli partycypować w zyskach, osiągniętych z prowadzenia przedsiębiorstwa“. Lecz, jak w dalszym ciągu stwierdza Palmer, „nie ma żadnej zasady, któraby zmuszała spółkę do podziału całego zysku między akcjonariuszów. Jak spółka winna zużyć zyski, zależy od zarządu i wewnętrznej gospodarki. Spółka może stworzyć fundusz rezerwowy, jeżeli memorandum lub statuty nie przewidują inaczej“.

III.

Zasada równego traktowania akcjonariuszów przełamana została przez stworzenie akcyj uprzywilejowanych. Do emitowania akcyj uprzywilejowanych ucieka się spółka, gdy wskutek trudnej sytuacji finansowej i spowodowanej tem niemożności uzyskania kredytu, skazana jest na własny wysiłek. Stworzenie akcyj uprzywilejowanych pożądanem stało się mianowicie w przypadkach, gdy położenie finansowe spółki ukształtuje się tak niekorzystnie, że zachodzi konieczność zrefundowania kapitału zakładowego i zasobowego lub zaistnieje brak kapitału inwestycyjnego. Znaczenie akcyj uprzywilejowanych polega zatem przede wszystkim na ich roli sanacyjnej dla spółek, będących w niekorzystnych warunkach finansowych; bez porównania rzadsze są natomiast wypadki kreowania akcyj uprzywilejowanych przy zakładaniu spółki akcyjnej.

Emitowanie akcyj uprzywilejowanych nastąpić może z okazji podwyższenia kapitału zakładowego lub wzamian za dopłaty. O ile emitowanie akcyj uprzywilejowanych w związku z podwyższeniem kapitału akcyjnego nie nasuwa żadnych wątpliwości wobec istniejących w tym względzie przepisów ustawowych, to zarówno ustawa polska, jak niemiecka, traktują tylko mimochodem sprawę dopłat i wynikających stąd szczególnych uprawnień. Dopłaty wynikają mianowicie z art. 109 pr. o sp. akc. oraz § 262 k. h. n., według których kwoty, osiągnięte z odnośnych dopłat, o ile nie zostaną zużyte na wyrównanie nadzwyczajnych odpisów lub strat, należy przelać do kapitału zapasowego. W związku z dopłatami nasuwa się problem, czy do powzięcia uchwały o dopłatach wymagana jest większość, czy jednomyślność. O ile chodzi o uchwały walnego zgromadzenia, to zapadają one zwyczajną względnie kwalifikowaną większością. Nie ulega wątpliwości, że uchwała w przedmiocie dopłat wzamian za przyznanie szczególnych uprawnień akcjonariuszom, którzy dopłaty uiszcza, zmienia dotychczasowy zakres uprawnień, przysługujących akcjonariuszom, wobec czego uchwała taka wymaga zmiany statutu, i wobec tego zapaść musi kwalifikowaną większością. Nie sędzę natomiast, aby konieczną była jednomyślność, a zatem także zgoda wszystkich nieobecnych, gdyż uchwała nie nakłada żadnych obowiązków, wykraczających poza ramy statutu. Do zapatrywania takiego przychylił się Sąd Rzeszy Niemieckiej¹⁾, stwierdzając, że „na podstawie § 262 ust. 3 k. h. n. przyjąć raczej należy, że odnośnie do dopłat wzamian za przyznanie praw pierwszeństwa ustawa nie nakłada warunków uciążliwszych, niż przewidziane dla zmiany statutu. Powzięcie tego rodzaju uchwały jednomyślne,

¹⁾ Wyrok Sądu Rzeszy, 52, 293.

bez sprzeciwu choćby jednego akcjonariusza, należałoby do wypadków tak rzadkich, że nie należy przypuszczać, aby ustawodawca właśnie jedynie tak rzadkie wypadki miał na myśli“.

Czy okoliczność, że akcjonariusz ma wpłacić pewne dodatkowe kwoty, nie narusza odpowiedzialności akcjonariusza, ograniczonej jedynie do świadczeń, oznaczonych statutem (art. 1 pr. o sp. akc.), względnie zasady ograniczonej odpowiedzialności akcjonariusza za zobowiązania spółki, przewidzianej w kodeksie handlowym niemieckim? Jak sądzę, wątpliwości w tym względzie usuwa okoliczność, że akcjonariuszów nie zmusza się, lecz przeciwnie, daje się im tylko możliwość wpłaty pewnej dalszej sumy w celu podniesienia przedsiębiorstwa, a zwłaszcza w przypadkach, w których położenie spółki jest tak niekorzystne, że jedynym wyjściem może być uzyskanie gotówki od akcjonariuszów, którzy zobowiązują się do dodatkowych wpłat pieniężnych, aby w ten sposób uchronić się przed stratą poczynionych już wkładów. Mowa może być tylko o przymusie gospodarczym, gdyż o ile akcjonariusz nie godzi się na dalszą wpłatę, częścią uprawnień własnych wyposaży obcych i zdeprecjonuje własne akcje. Mianowicie uzyskanie gotówki, gdy warunki gospodarcze spółki są niekorzystne, stanie się możliwem jedynie wzamian za przyznanie specjalnych uprawnień, które stanowić winny ekwiwalent ryzyka, połączonego z finansowaniem przedsiębiorstwa o słabych podstawach majątkowych. Akcjonariusze, którzy nie mogli czy też nie chcieli uiścić dopłat narówni z dopłacającymi, wnieśli jednak pierwotne wpłaty na akcje, wskutek czego nie mogą być pozbawieni przysługujących im z tego tytułu praw. Ekwiwalent dla nich stanowić będzie okoliczność, że korzystać będą w przyszłości z owoców sanacji, osiągniętej kosztem wpłat, dokonanych przez inne osoby. Nie

można zaprzeczyć, oczywiście, że mogą zajść wypadki, kiedy uchwała, tworząca akcje uprzywilejowane, ma na celu obok sanacji spółki pokrzywdzenie słabych finansowo akcjonariuszów, lecz w podobnych przypadkach pokrzywdzeni mają możliwość zaczepienia uchwały i wówczas od oceny sędziego będzie zależało zakwalifikowanie uchwały i w związku z tem jej utrzymanie lub zniesienie. Tego rodzaju zaczepienie jest dopuszczalne według prawa akcyjnego polskiego na podstawie art. 76 pr. o sp. akc., który przewiduje zaskarżenie uchwały walnego zgromadzenia, przeciwnej dobremu obyczajom kupieckim, w ustawodawstwie niemieckiem natomiast, w braku odpowiednich przepisów kodeksu handlowego niemieckiego, na podstawie ogólnych przepisów kodeksu cywilnego, traktujących o czynnościach, sprzeciwiających się dobremu obyczajom.

Ustawy akcyjne przewidują uprzywilejowanie co do głosu i co do praw majątkowych. Uprzywilejowanie majątkowe odnośnie do dywidendy łączy się zwykle z uprzywilejowaniem co do kwoty likwidacyjnej. Wyeliminujemy jednak dziedzinę, która wykracza poza ramy tematu, i z praw majątkowych traktować będziemy tylko kwestję dywidendy uprzywilejowanej. Uprzywilejowanie akcji, polegające na przyznaniu pewnych specjalnych uprawnień przy poborze dywidendy, regulują odnośne przepisy ustawodawstw akcyjnych (art. 39 pr. o sp. akc.; § 185 k. h. n.; art. 46 C. A., 1929; art. 34 Code de Commerce). Uprzywilejowanie dywidendowe występować może pod różnorodnemi formami, stwarzającemi mniej lub więcej wybitne różnice między grupą akcjonariuszów zwykłych a uprzywilejowanych. W szczególności możliwem jest ustalenie dywidendy wyższej o pewien odsetek od zwykłych akcji lub upoważnienie do poboru dywidendy w pewnej oznaczonej wysokości z pierwszeństwem przed akcjonariuszami zwyczajnymi, w którym to przypadku, jeżeli

stwarza się zastrzeżenie, że ostatnim przysługuje prawo do całego zysku pozostałego, zdarzyć się może, że pozostały zysk czysty zezwoli na wyższe oprocentowanie akcyj zwykłych, niż przewidziane dla uprzywilejowanych. Ustawa akcyjna polska zawiera w art. 40 pr. o sp. akc. jedno ograniczenie, a mianowicie postanawia, że dywidenda uprzywilejowana nie może być wyższa ponad dwie jednostki powyżej przeciętnej stopy dyskontowej Banku Polskiego, obowiązującej dla weksli krajowych w ciągu ubiegłego roku obrotowego spółki. Ograniczenie to spowodowane zostało chęcią ochrony interesu akcjonariuszów zwykłych na wypadek, gdyby uprzywilejowanie mogło wyrastać w nieskończoność.

Z prawem do dywidendy uprzywilejowanej bywa łączone niejednokrotnie prawo poboru dywidendy z zysków w latach następnych, o ile wskutek braku odpowiednich zysków wypłata dywidendy uprzywilejowanej w roku obrachunkowym wogóle lub częściowo nie nastąpiła. Nie może być w tym wypadku mowy o naruszeniu obowiązujących zasad prawa akcyjnego, a w szczególności zakazu przyznawania odsetek, gdyż wypłata nastąpić może jedynie pod warunkiem zaistnienia zysku. Tak istnienie dywidendy uprzywilejowanej, jak i prawo poboru dywidendy tej w latach następnych ograniczyć należy tylko do tych przypadków, gdy statut zawiera wyraźne w tym względzie przepisy. Co do samego istnienia prawa do dywidendy uprzywilejowanej powyższa zasada jest bezsporna i, jak sądzę, specjalnej argumentacji nie wymaga. Natomiast pozostaje sporną w literaturze naukowej kwestja, czy w razie niemożności pobrania takiej dywidendy za pewien rok obrachunkowy z powodu braku zysków istnieje prawo pobrania jej z zysków lat następnych. Niejasnościom, wynikającym z braku dostatecznie wyraźnego ujęcia kwestji prawa poboru dywidendy w latach następ-

nych, zapobiega ustawodawstwo polskie w art. 40 pr. o sp. akc., który postanawia, że o ile statut przyznaje prawo poboru dywidendy uprzywilejowanej, niewypłaconej w latach poprzednich, z czystego zysku lat następnych, należy w statucie oznaczyć najwyższą ilość lat, za które dywidenda może być wypłacona, przyczem przewidziany jest maksymalny czasokres, podobnie jak w ustawie austriackiej, wynoszący lat pięć. Przepis ten ma na celu uniknięcie nagromadzenia się roszczeń, przysługujących akcjonariuszom uprzywilejowanym, i w związku z tem niemożności wypłaty na dłuższy okres czasu dywidendy zwykłej. Doktryna angielska stoi na stanowisku, że w braku przepisu, ograniczającego prawo do poboru dywidendy uprzywilejowanej do roku bieżącego, akcjonariusze uprzywilejowani mogą żądać wyrównania niedoboru z zysków lat następnych¹⁾. O ile chodzi o prawo francuskie, Lyon-Caen²⁾ jest przeciwnego zdania i twierdzi, że przyznanie akcjonariuszom uprzywilejowanym takiego prawa jeszcze w większym stopniu powiększa nierówność w traktowaniu akcjonariuszów i dlatego może być uważane za istniejące tylko w przypadkach, gdy jest wyraźnie w statucie przewidziane; domniemania w tym względzie nie są dopuszczalne. Zdanie nauki francuskiej podziela większość autorów niemieckich³⁾.

Jeżeli jako decydującą przesłankę przy rozstrzyganiu będącego w mowie zagadnienia przyjmujemy okoliczność, że statut należy interpretować tylko ściśle i dosłownie, to oczywiście przyznać należy słuszność wspomnianym zapatrywaniom autorów francuskich. Pozatem nie należy zapominać, że jedną z głównych zasad prawa akcyjnego jest równo-

¹⁾ Gore-Browne str. 403; Palmer, str. 85.

²⁾ Str. 566.

³⁾ Renaud, str. 770; Lehmann, str. 407; Staub, § 185. uw. 7.

uprawnienie wszystkich członków, dlatego wszystkie kwestje wątpliwe rozstrzygane być winne na podłożu tego równouprawnienia i przyznanie jakiegokolwiek bądź przywileju musi być w sposób wyraźny zaznaczone.

Należy rozważyć, czy uprzywilejowanie akcyj może być uchylone. Otóż możność uchylecia wynika z art. 71 pr. o sp. akc., który zawiera jednak obostrzenie, że uchwały o zmianie statutu, mogące naruszyć prawa poszczególnych rodzajów akcyj, powinny być powzięte w drodze oddzielnego głosowania w każdej grupie (rodzaju) akcyj. W każdej grupie powinna zapaść uchwała taką większością oddanych głosów, jaka jest wymagana dla walnych zgromadzeń do ważności tego rodzaju uchwały. Analogiczne postanowienie zawiera § 275 k. h. n. Dopuszczalność zmiany uprawnień, przysługujących poszczególnym grupom akcjonariuszów, uzależniają również ustawodawstwa francuskie¹⁾ oraz angielskie²⁾ od dodatkowej uchwały, powziętej przez zainteresowaną grupę akcjonariuszów.

IV.

Po rozważaniach in abstracto o charakterze prawa do dywidendy należy zastanowić się, kiedy w konkretnym przypadku następuje zrealizowanie prawa tego. Formalnym warunkiem wypłaty dywidendy, przewidzianym przez ustawodawstwo akcyjne, jest uchwała walnego zgromadzenia. Ustawodawca polski stanowi w artykule 46 pr. o sp. akc., że akcje dają prawo do udziału w zysku rocznym, przeznaczonym do podziału przez walne zgromadzenie. Postanowienia art. 46 pr. o sp. akc. nie należy interpretować tylko jako przepis,

¹⁾ Lyon-Caen, str. 571.

²⁾ Palmer, str. 92.

nakładający obowiązek powzięcia formalnej uchwały dywidendowej, lecz jako przepis, upoważniający walne zgromadzenie do określenia w braku odmiennych postanowień statutowych wysokości dywidendy rocznej.

W ustawodawstwie akcyjnem niemieckiem stanowi § 260 k. h. n., że walne zebranie uchwała podział zysku. Konieczność takiej uchwały zaczepiają jednak niektórzy teoretycy prawa, gdy statut albo zupełnie nie wspomina o podziale zysków, lub gdy przeciwnie statut szczegółowo zajmuje się kwestją dywidendy, a dla poparcia teorii swej przytaczają argument, że w przypadkach powyższych uchwały walnego zebrania miałyby charakter tylko czysto rachunkowy¹⁾. Przypuszczać należy, że w spółkach akcyjnych, w których statut nie zawiera żadnych postanowień odnośnie podziału dywidendy i po myśli § 213 k. h. n. obowiązują tylko przepisy, zawarte w ustawie, t. zn., że poza ograniczeniami ustawowymi przysługuje akcjonariuszom prawo do całego czystego zysku, kompetencja ta wydaje się zbędną. Gdy natomiast statut ściśle oznacza sposób podziału dywidendy, przewidziany przez przepisy ustawy wymóg powzięcia uchwały nadaje walnemu zgromadzeniu kompetencję czysto formalną.

Rozpatrując omawiane zagadnienie z punktu widzenia ustawy polskiej, uznać należy konieczność uchwały walnego zgromadzenia, dotyczącej dywidendy. Mianowicie z mocy ustawy nie przysługuje akcjonariuszom prawo do dywidendy, a zatem w przypadkach, w których statut prawa tego nie nadaje, zaistniałaby luka. Wobec tego zaś, że zaleca się jednolite postępowanie dla powzięcia uchwał dywidendowych w spółkach akcyjnych, należy przyjąć konieczność uchwały także dla spółek, których statuty zawierają postanowienia

¹⁾ Renaud, str. 659.

odnośnie prawa akcjonariusza do dywidendy. Wątpliwości autorów niemieckich są natomiast uzasadnione o tyle, że według § 213 k. h. n., o ile statut nie reguluje kwestji podziału zysku, czyni to ustawa. Życiowo rozważania powyższe przedstawiają się jednak jako mało aktualne, gdyż uchwałę dywidendową łączy się zwykle z bilansową, a zatem walne zgromadzenie, zatwierdzając bilans, stanowić będzie równocześnie o dywidendzie.

Konieczność uchwały o podziale zysków przyjęła nie tylko nauka niemiecka, lecz także francuska¹⁾ i angielska. Art. 123 Companies Act., 1929, stanowi, że do obowiązków dyrektorów należy, prócz przedłożenia wraz z bilansem sprawozdania o stanie majątkowym spółki, także przygotowanie projektu odnośnie wysokości dywidendy, zaś art. 89 statutu wzorowego upoważnia walne zebranie do ustalenia dywidendy, jednak nie wyższej, niż proponowana przez dyrektorów.

Z powzięciem uchwały o podziale zysków przeistacza się prawo do dywidendy z prawa spółkowego w indywidualne. Prawo do dywidendy stało się zwykłą wierzytelnością. Akcjonariusz zatrzymuje prawo do dywidendy, choćby wskutek strat poniesionych przez spółkę wypłata miała naruszyć kapitał zakładowy. Wypłaty uchwalonej dywidendy akcjonariusz domagać się może zapomocą skargi przeciw spółce, względnie w razie upadłości spółki, skorzystać z uprawnień, przysługujących wierzycielom.

Zysk rozdziela się w stosunku do nominalnej wartości akcji. Jeżeli akcje nie są całkowicie opłacone, rozdziela się według art. 46 pr. o sp. akc. zysk w stosunku do dokonanych wpłat na akcje. Statut może w tym względzie wprowadzić

¹⁾ Thaller, str. 392.

zmianę, zezwalając np. wobec stworzenia akcji uprzywilejowanych na inny sposób podziału czystego zysku. Wyjątek stanowią także akcje użytkowe (art. 41 pr. o sp. akc.). Mianowicie zwykli akcjonariusze otrzymują dywidendę, jako pierwsi, przed akcjonariuszami użytkowymi, co tłumaczy się tem, że akcjonariusze, posiadający akcje użytkowe, otrzymali już zwrot swych wkładów, a zatem najpierw należy oprocentować kapitał, znajdujący się w spółce. Ustawa zawiera jednak ograniczenie, że wysokość dywidendy dla akcji nieumorzonych, które posiadają pierwszeństwo przed akcjami użytkowymi, wynosić może najwyżej dwie jednostki ponad przeciętną stopę dyskontową Banku Polskiego, obowiązującą dla weksli krajowych w ciągu roku obrotowego spółki.

Uchwalona dywidenda jest natychmiast wymagalna, o ile statut lub uchwała walnego zgromadzenia nie stanowi inaczej. Natychmiastowa wymagalność znajduje swe uzasadnienie w ogólnych zasadach, że o ile nie oznaczono czasu świadczenia, wierzyciel może żądać świadczenia natychmiast, a które zastosować należy z powodu braku odpowiednich przepisów kodeksu handlowego. Według prawa polskiego (art. 46 pr. o sp. akc.) walne zgromadzenie posiada swobodę w oznaczeniu terminu wypłaty, o ile termin ten nie został przewidziany w statucie. W prawie niemieckiem, o ile statut nie ustala terminu, uchwalona dywidenda staje się zgodnie z przepisem ustawy natychmiast płatną. Walne zebranie może oznaczyć późniejszy termin wypłaty dywidendy tylko w przypadkach, gdy statut nadaje walnemu zebraniu prawo swobodnego rozporządzania zyskiem. O ile natomiast walnemu zebraniu statut prawa takiego nie nadaje, ustalenie późniejszego od przewidzianego statutem terminu wypłaty nastąpić mogłoby tylko według ogólnych zasad i musiałoby być oparte o zgodę wszystkich zainteresowanych osób. Takie

odroczenie wypłaty należałoby uważać jako skutek umów, zawartych przez spółkę z każdym akcjonariuszem osobno. Tego rodzaju możliwość zachodziłaby, biorąc praktycznie, tylko w spółkach, w których wszystkie akcje są skoncentrowane w rękach nieznacznej liczby akcjonariuszów. Raz ustalony czy to ustawą, czy uchwałą walnego zgromadzenia termin wypłaty dywidendy nie może zostać odroczony.

W związku z terminem płatności dywidendy powstaje zagadnienie t. zw. dywidendy zaliczkowej, czyli dywidendy, wypłacanej przed upływem roku gospodarczego. Jak twierdzi Renaud¹⁾, dywidenda zaliczkowa przyciąga akcjonariuszów, zwłaszcza drobnych kapitalistów, utrzymujących się w przeważnej mierze z odsetek od posiadanego kapitału. Ustawy polska i niemiecka, kierując się jednak myślą przewodnią ochrony wierzytelności, nie przewidują wypłaty dywidendy zaliczkowej. Niebezpieczeństwo, jakie pociągnąć może wypłata dywidendy zaliczkowej, polega na tem, że przed ułożeniem bilansu trudno ustalić, czy istnieje zysk, a o ile istnieje, czy do końca roku nie zniosą go ewentualne przyszłe straty. Zarzut zaś, iż spółki akcyjne, których roczna dywidenda wynosi miliony, niepotrzebnie tamują obieg pieniądza wskutek przechowywania dywidendy w kasach spółek do końca roku, uważać należy za niewłaściwy, ze względu na okoliczność, iż gotówka, reprezentująca zysk, nie spoczywa w kasie spółki, lecz czy to w formie towarów, czy pożyczek krótkoterminowych znajduje się stale w obrocie, w wielu przypadkach może bardziej intensywnym, niż wówczas, gdyby została rozdzielona między akcjonariuszów. Gospodarka społeczna zatem z tego powodu żadnego uszczerbku nie ponosi. Na wypłatę dywidendy zaliczkowej zezwala ustawa angielska w art. 90 of the First Schedule, Table A.

¹⁾ Das Recht der Aktiengesellschaften, str. 660.

V.

Z kolei należałoby zastanowić się nad sytuacją, jaka się wytwarza, gdy walne zgromadzenie, powołane do powzięcia uchwał, uchwały nie powzięło. Czy i jakie środki przysługują w tym przypadku akcjonariuszowi?

Sytuacja taka zachodzi, gdy wbrew przepisom art. 50 pr. o sp. akc., zwyczajne walne zgromadzenie, powołane do powzięcia uchwały o rozdziale zysku, nie zostanie zwołane w ciągu czterech miesięcy po upływie roku obrotowego. Wówczas zainteresowany akcjonariusz może zwrócić się do rady nadzorczej, jako organu obowiązanego do wykonywania stałego nadzoru nad gospodarką spółki (art. 95 pr. o sp. akc.). Niezależnie od tego, po myśli art. 54 pr. o sp. akc. akcjonariusze, reprezentujący przynajmniej jedną dziesiątą część kapitału akcyjnego, mają prawo żądać zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia, jak również umieszczenia poszczególnych spraw na porządku dziennym. Kierując się zasadą ochrony mniejszości, ustawa postanawia w dalszym ciągu, że statut może przyznać powyższe prawa akcjonariuszom, reprezentującym mniej, niż jedną dziesiątą część kapitału akcyjnego. Jeżeli w ciągu czternastu dni od dnia otrzymania żądania akcjonariuszów nadzwyczajne zgromadzenie nie będzie zwołane, sąd rejestrowy miejsca siedziby spółki może — zgodnie z art. 55 pr. o sp. akc. — po zawezwaniu zarządu upoważnić wspomnianych akcjonariuszów do zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia. Nasuwa się pytanie, czy na takim nadzwyczajnem walnem zgromadzeniu bilans może być zatwierdzony. Wątpliwości dla prawa akcyjnego polskiego powoduje rozgraniczenie przez ustawę zwyczajnego od nadzwyczajnego walnego zgromadzenia (art. 49 i 54 pr. o sp. akc.)), którego to rozgraniczenia nie przewi-

duje kodeks handlowy niemiecki. Ze względu jednak na okoliczność, że tryb zwoływania i obradowania tak na zwyczajnem, jak i na nadzwyczajnem walnem zgromadzeniu jest jednakowy, możnaby wnioskować, że o ile stosownie do art. 103 pr. o sp. akc. wydawano akcjonariuszom na ich żądanie w ciągu 14 dni przed walnem zgromadzeniem odpisy sprawozdania zarządu łącznie z bilansem i rachunkiem zysków i strat wraz z odpisem sprawozdania rady nadzorczej, komisji rewizyjnej, tudzież opinii biegłych rewidentów, przeskód dla powzięcia uchwały bilansowej niema. O ile natomiast nie zastosowano się do wymogów, przewidzianych w tym względzie w art. 103 pr. o sp. akc., uchwałę należałoby uznać jako zaskarżalną według art. 74 pr. o sp. akc. Ustawa akcyjna polska chroni nadto interes akcjonariuszów drogą sankcji karnej, zawartej w art. 168 p. 2 pr. o sp. akc., mianowicie artykuł ten przewiduje kary pieniężne, które mogą być nakładane na członków zarządu lub likwidatorów, którzy ponoszą winę w tem, że zarząd nie zwołuje walnego zgromadzenia.

Gdyby nadzwyczajnemu walnemu zgromadzeniu bilansu nie przedłożono, walne zgromadzenie posiada możność odwołania członków zarządu (art. 80 pr. o sp. akc.).

Możność zwrócenia się do rady nadzorczej, jako do organu, który winien mieć dozór nad prowadzeniem interesu spółki, oraz możność zwołania walnego zebrania przez akcjonariuszów przewidział również kodeks handlowy niemiecki (§ 246 i 254 k. h. n.). Różnicę stanowi warunek posiadania przez akcjonariuszów, żądających zwołania walnego zebrania, udziałów, stanowiących dwudziestą część kapitału zakładowego. Pozatem ze stanowiska kodeksu handlowego niemieckiego wchodziłby w rachubę § 319, który stanowi, że sąd, w którego okręgu spółka ma siedzibę, winien przynaglać

członków zarządu do wykonywania przepisów odnośnie złożenia przez zarząd bilansu w ciągu pierwszych trzech miesięcy roku administracyjnego oraz wyłożenia w biurze spółki dla przejrzenia przez akcjonariuszów przynajmniej w ciągu dwóch tygodni przed dniem walnego zebrania (§ 260₂ i § 263₁ k. h. n.). Akcjonariusz, zwracając sądowi uwagę na zwłokę w dopełnieniu obowiązków przez zarząd, może spowodować sąd do nałożenia odpowiednich kar porządkowych na członków zarządu.

Po omówieniu środków, przewidzianych przez ustawę na wypadek nieprzedłożenia przez zarząd bilansu, należy zastanowić się nad skutkami braku powzięcia przez walne zgromadzenie uchwały bilansowej. Z związku z tem zachodzą mogą następujące ewentualności. Większość na walnem zgromadzeniu w chęci ewentualnego pokrzywdzenia mniejszości może wstrzymać się od głosowania. W przypadku takim uchwała tak według prawa akcyjnego polskiego, jak i niemieckiego zawsze przyjdzie do skutku, gdyż zgodnie z art. 68 pr. o sp. ake. oraz § 251 k. h. n. uchwały zapadają zwykłą większością oddanych głosów bez względu na ilość obecnych na walnem zgromadzeniu, a głosów osób, wstrzymujących się od głosowania, nie liczy się. Druga ewentualność powstać może na tle stałego odrzucania przedłożonego bilansu. Sytuacja, że większość będzie stale odrzucała bilans, jest praktycznie nader wyjątkowa, gdyż nieuchwalenie dywidendy odbiłoby się na kursie akcyj, co wyrządziłoby szkodę bojkotującej większości. Teoretycznie natomiast sytuacja taka jest możliwa. Otóż stwierdzić należy, że przypadków takich ustawodawca wyraźnemi przepisami nie przewidział. Zachodzi pytanie, czy według prawa polskiego poszkodowani akcjonariusze nie mogą salwować się, zaskarżając uchwałę na mocy artykułu 76 pr. o sp. ake., który postanawia, że uchwała

walnego zgromadzenia, przeciwna dobrym obyczajom kupieckim, może być zaskarżona przez akcjonariusza nawet w przypadku formalnej jej zgodności z postanowieniami prawa i statutu, jeżeli ma na celu pokrzywdzenie akcjonariusza. Przy bliższem zastanowieniu się należy jednak przyjść raczej do przekonania, że art. 76 pr. o sp. akc. trudności nie rozwiązuje ze względu na to, że gdyby sąd uznał uchwałę za krzywdzącą akcjonariuszów, nastąpiłoby tylko unieważnienie jej, a nie przyjęcie bilansu.

Powyższe rozważania zastosować należałoby także, gdy walne zgromadzenie uchwała bilans, a nie chce dopuścić do uchwały w przedmiocie podziału zysku. Mianowicie gdyby dopuścić możliwość zaskarżenia na przypadek, gdy większość odmawia proponowanego podziału, to sąd zadecyduje jedynie, czy odrzucenie to jest uzasadnione.

Podobnie w prawie akcyjnem niemieckiem istnieje luka w postaci braku przepisu, regulującego sytuację, jaka może wyniknąć na tle stałego odrzucania bilansu przez walne zgromadzenie w celu niedopuszczenia do uchwały in fraudem mniejszości. W literaturze niemieckiej znajdujemy następujące rozwiązania. I tak po linji zapatrywania, że prawo zatwierdzenia bilansu przysługuje wyłącznie walnemu zebraniu (idzie Staub¹⁾), który opiera się na postanowieniu ustawy i stwierdza, że akcjonariuszowi nie przysługuje prawo skargi o ustalenie bilansu, gdyż „ustawa porusza ustalenie bilansu wyłącznie walnemu zebraniu, a zatem ogółowi akcjonariuszów. Jeżeli walne zebranie nie skorzysta z prawa tego, powstaje wprowadzić stan nie do utrzymania, wobec którego jednak brak środków prawnych“. Jeżeli zatem walne zebranie nie zatwierdzi bilansu, nie przysługuje akcjonariuszowi,

¹⁾ § 260 uw. 3.

według Staub'a, żadna ochrona prawna. Fischer¹⁾ stwierdza, że zatwierdzenie bilansu i ustalenie dywidendy jest nie tylko prawem, lecz również obowiązkiem walnego zebrania i dlatego akcjonariusz może skarżyć spółkę o wykonanie czynności, będących koniecznymi warunkami formalnymi do wypłaty dywidendy. W związku z tem Fischer rozróżnia, czy podział zysku podlega jedynie odnośnym przepisom ustawy względnie statutu, czy też statut upoważnia walne zebranie do rozporządzania zyskiem czystym. O ile zachodzi ewentualność pierwsza, sąd procesowy ustala pozycje bilansowe oraz dywidendę. W wypadku tym rozumowanie Fischera zdaje się być trafne. Należałoby zastanowić się, czy wyrok, ustalający dywidendę, ma moc obowiązującą tylko w stosunku między spółką, a skarżącym, czy też wszystkimi jej akcjonariuszami. Ustawa kwestji tej nie porusza. Sprawę możnaby rozstrzygnąć jedynie drogą analogji do wyroków, unieważniających uchwały walnego zebrania, zaskarżone z powodu naruszenia ustawy lub umowy spółkowej. Mianowicie § 273 k. h. n. stanowi w tym względzie, że o ile uchwała wyrokiem prawomocnym uznana została za nieważną, wyrok ten ma moc obowiązującą dla i przeciw akcjonariuszom, którzy nie są stroną. Jeżeli natomiast statut upoważnia walne zebranie do rozporządzania zyskiem czystym, to według Fischera²⁾ akcjonariuszowi przysługuje skarga na podstawie § 888 proc. cyw., zawierającego przepis, że jeżeli czynność nie może być wykonaną przez osobę trzecią, a zależy wyłącznie od woli dłużnika, sąd procesowy pierwszej instancji na wniosek winien orzec, że dłużnik ma być zniewolony do wykonania tej czynności zapomocą grzywny.

¹⁾ str. 292.

²⁾ str. 391.

Rozumowanie swe opiera Fischer na tej przesłance, że niewypełnianie obowiązków przez organy spółki, należy uważać za równoznaczne z niewypełnianiem obowiązków przez spółkę samą, gdyż spółka może działać tylko przez swe organy. Dlatego zdaniem Fischera dopuszczalne jest w takich przypadkach nakładanie na spółkę grzywien, mających zmusić organy jej do pewnego działania. Jak sądzę, rozumowanie Fischera mija się z zasadą celowości, gdyż kary, mające wymusić pewne działanie, dotkną nie tylko osoby, które do działania mają być zmuszone, lecz również osoby, dochodzące swych praw, poszkodowane przez brak tego działania. Poza-tem należałoby zaznaczyć, że w przypadkach, w których walne zebranie może swobodnie rozporządzać zyskiem, akcjonariuszowi nie przysługuje wogóle prawo domagania się dywidendy. Według Horrwitz'a¹⁾ tak uchwałę bilansową, jak i dywidendową może w niektórych wypadkach zastąpić wyrok sądu. Horrwitz stwierdza, że z ducha przepisów kodeksu cywilnego — §§ 315, 317, 319 — które zgodnie z art. 2 ustawy wprowadzającej do kodeksu handlowego niemieckiego mają w niniejszem przypadku zastosowanie, wypływa ogólna zasada prawna, że osoba, która ma dokonać oznaczenia świadczenia według swobodnej oceny, uczynić to winna według słusznej oceny i bez zwłoki, w przeciwnym razie ustala sąd wyrokiem. Zgodnie z powyższem orzeczenie sądu, zdaniem Horrwitza, może zastąpić uchwałę walnego zebrania. Przeciwn rozumowaniu Horrwitz'a nasuwa się zarzut, że nie można uważać z jednej strony spółki względnie walnego zebrania, a z drugiej akcjonariuszów za kontrahentów, zawierających umowę. Autor zaznacza jednak, że stosuje tylko analogję. Horrwitz idzie jeszcze dalej, szukając ochrony dla

¹⁾ str. 369, 383 i następne.

akcjonariusza w postanowieniu § 31 k. c. n. „Spółka akcyjna jest stowarzyszeniem. Postanowienia kodeksu cywilnego o stowarzyszeniach należy zatem stosować subsydjarnie, t. zn. o ile kodeks handlowy nie stanowi inaczej. Według § 31 k. c. n., który postanawia, że stowarzyszenie odpowiada za szkodę, jaką zarząd, członek zarządu lub inny zastępca, uprawniony stosownie do ustroju stowarzyszenia, wyrządzi osobie trzeciej działaniem, spełnionem przy sprawowaniu należących do niego czynności, uzasadniającem wynagrodzenie szkody, walne zebranie jako zastępca spółki odnośnie do ustalenia dywidendy, zobowiązuje spółkę obligatoryjnie“. Ten sam przepis stosuje się, zdaniem Horrwitza, do przypadków zaniechania, gdyż pozytywnemu działaniu odpowiada zaniechanie, gdy obowiązek działania istnieje. Wynika to także z § 241 zdanie 2 k. c. n. „Dlaczego akcjonariuszowi miałyby przysługiwać prawa, gdy walne zebranie po weźmie uchwałę niezgodnie z przepisami, że nie rozdziela się dywidendy, a miałby być pozbawiony praw, gdy walne zebranie jeszcze w większym stopniu nie wypełnia swych obowiązków i wogóle nie przystępuje do powzięcia uchwały dywidendowej? Szkoda polega na niewypłaceniu dywidendy, wykazanej przyjętym bilansem“.

Według polskiego prawa, o spółkach akcyjnych prawo do dywidendy nie polega na ustawie. Rozważając sytuację, że walne zgromadzenie stale odrzuca bilans względnie nie chce dopuścić do uchwały w przedmiocie podziału zysku różnić należałoby na tle przytoczonych rozumowań autorów niemieckich, następujące ewentualności. Jeżeli statut określa sposób rozdziału zysku, zastosować możnaby analogję z prawem niemieckiem. W przypadku natomiast, gdy statut postanowień takich nie przewiduje, nasuwa się analogja do

tych spółek akcyjnych niemieckich, których statut upoważnia walne zebranie do swobodnego dysponowania zyskiem.

VI.

W celu ułatwienia poboru dywidendy wydają spółki akcyjne kupony i to jednorazowo na szereg lat. Ustawa polska i niemiecka nie zawierają szczegółowych przepisów odnośnie obowiązku wydawania przez spółkę kuponów. Polska ustawa akcyjna wspomina jedynie w art. 38. pr. o sp. ake. o obowiązku spółki do wydania nowych kuponów dywidendowych w razie tak znacznego uszkodzenia dawnych, iż nie nadają się one do dalszego obiegu. W zwyczajach handlowych angielskich kupon posiada minimalne znaczenie. Spółki akcyjne wypłacają dywidendę przez doręczanie osobom uprawnionym czeków na ich zlecenie, opiewających na sumy, jakie tym osobom tytułem dywidendy się należą. Spółób ten przyjął się w Anglii tem łatwiej, że akcje spółek angielskich są w większości przypadków imienne.

Jeżeli spółka wydała kupony, to odbiór dywidendy możliwy jest tylko za ich pośrednictwem, co wskazywałoby na to, że kupon jest papierem wartościowym. Do zwolenników zapatrywania tego należy między innymi Jacobi, który charakteryzuje papier wartościowy jako „papier, którego posiadanie koniecznem jest do zrealizowania dokumentowanego przez niego prawa¹⁾. Jacobi stwierdza na podstawie § 803 k. c., że „posiadacz kuponu procentowego uprawniony jest niezależnie od posiadacza papieru głównego i od istnienia wierzytelności głównej, i mimo, że papier główny zawiera przyrzeczenie oprocentowania, żądać można oprocentowania normalnie tylko na podstawie kuponu, a nie papieru głów-

¹⁾ str. 28, 279 i nast.

nego. Kupony procentowe zaliczyć zatem należy do papierów na okaziciela. Skoro ustawa uznaje kupon procentowy za samodzielny papier na okaziciela, niema powodu odmiennego traktowania kuponu dywidendowego. Jediną różnicę stanowi okoliczność, że kupon procentowy wymienia w przeciwieństwie do kuponu dywidendowego oznaczoną kwotę. Z tego wynika jednak tylko, że posiadaczowi pierwszego przysługuje roszczenie do oznaczonej sumy, posiadaczowi kuponu dywidendowego zaś tylko do kwoty, która, tymczasowo nieokreślona co do powstania i wysokości, oznaczoną zostanie później. Skoro kwota zostanie ustalona, to i wiarytelność z kuponu dywidendowego staje się określoną. Okoliczność, że wchodzi w rachubę przyrzeczenie długu warunkowe, nie sprzeciwia się co do powstania charakterowi zapisu długów na okaziciela¹⁾. Również według Staub'a¹⁾ kupon dywidendowy nie jest papierem legitymacyjnym; sprzeciwia się uznaniu go za papier legitymacyjny okoliczność, że po ustaleniu dywidendy posiadaczowi kuponu dywidendowego przysługuje samodzielne i przenoszalne prawo do dywidendy.

Porównując kupon z zapisem długu na okaziciela, należałoby stwierdzić następujące różnice. Kupon dywidendowy zawiera prawo warunkowe, które powstać może tylko, o ile bilans spółki wykazuje zysk. Pozatem, o ile ustawa lub statut nie określają sposobu podziału zysku, prawo to zależne jest od uchwały walnego zgromadzenia, która prawu warunkowemu i nieokreślonemu nadaje charakter roszczenia określonego. Charakter warunkowy przyrzeczenia, zawartego w kuponie, najbardziej jaskrawo uwydatnia się w przypadku, gdy dywidenda nie zostaje uchwalona. Z tą chwilą kupon traci całkowicie wartość i żadnych praw nie doku-

¹⁾ § 213, uw. 15.

mentuje. Kupon zatem nie odpowiada warunkom przewidzianym w § 793 k. c. n. dla zapisu długu na okaziciela; trudno jednak na tej podstawie odmówić mu charakteru papieru wartościowego.

Mimo samoistności kuponu, który obiega bez akeji, istnieje akcesoryjność między kuponem, a akcją. Mianowicie spółka może przeciwstawić posiadaczowi kuponu roszczenia, które przysługują jej wobec akcjonariusza ze stosunku korporacyjnego. Nie może natomiast spółka przeciwstawić zarzutu, że właściciel akeji jest jej dłużnikiem z jakiegokolwiek bądź tytułu, wpływającego ze stosunków obligatoryjnych ogólnych, leżących poza nawiasem stosunku spółkowego, jak np. z tytułu pożyczki, ceny kupna i t. d. Zewnętrznie świadczą o charakterze akcesoryjnym kuponu liczby, litery oraz inne znaki, umieszczone na kuponie, które są identyczne z odnośniami znakami na akcji.

Specjalny przypadek zachodzi, gdy istnieją akeje uprzywilejowane z prawem poboru dywidendy, niewypłaconej w latach poprzednich, z zysku lat następnych. Jeżeli prawo takie wynika ze statutu, to posiadacz kuponu może domagać się wypłaty dywidendy za lata ubiegłe. Pozbawić posiadacza kuponu prawa tego mogłaby jedynie uchwała o zmianie statutu, powzięta zgodnie z art. 71 pr. o sp. akc. w drodze oddzielnego głosowania w każdej grupie (rodzaju) akcyj uprzywilejowanych. Na mocy wyżej cytowanego postanowienia akcjonariuszowi uprzywilejowanemu, mimo, że odstąpił kupon, należałoby przyznać możność decydowania o prawach posiadacza kuponu, gdyż oddanie kuponu osobie trzeciej nie może wpłynąć ujemnie na prawa korporacyjne, wynikające z tytułu posiadania akcji. Wyrok Sądu Rzeszy¹⁾

¹⁾ Wyrok Sądu Rzeszy 82, 138.

ustala zasadę, że prawo poboru dywidendy uprzywilejowanej z zysków lat następnych jest prawem, które zniesione lub ograniczone być może uchwałą walnego zebrania, powziętą zgodnie z postanowieniami § 274 k. h. n. Sąd Rzeszy przyjmuje jednak pewne odchylenie od powyższej zasady z powodów natury raczej formalnej, a mianowicie, gdy prawo do dywidendy z zysków lat następnych przyrzeczone zostało posiadaczowi kuponu tego roku, w którym dywidendy uprzywilejowanej w oznaczonej wysokości nie wypłacono. Z chwilą powzięcia uchwały, stwierdzającej dla danego roku gospodarczego brak zysków, koniecznych do wypłaty przewidzianej dywidendy uprzywilejowanej, posiadacz kuponu nie może być pozbawiony wspomnianego prawa drogą uchwały walnego zgromadzenia, ponieważ byłoby to wkroczeniem w sferę interesów osób trzecich. Zaspokojenie pretensyj do dywidendy uprzywilejowanej nastąpić może, oczywiście, jedynie z zysku czystego i dlatego też realizacja omawianego prawa, zwłaszcza jeżeli jest ono ograniczone do czasokresu kilkuletniego, może być uniemożliwiona drogą kolejno następujących po sobie uchwał walnego zebrania, stwierdzających brak zysku, potrzebnego do zaspokojenia istniejących wierzytelności z tytułu dywidendy uprzywilejowanej z lat ubiegłych.

Spółka, wydając akcje, wydaje równocześnie talony, czyli arkusze dywidendowe, na mocy których posiadacz może domagać się wydania nowych kuponów dywidendowych. W przeciwieństwie do kuponów przyznaje się talonom ogólnie jedynie charakter papieru legitymacyjnego. W prawodawstwie akcyjnym niemieckim § 230 k. h. n., postanawiający, że zwykłym sprzeciwem posiadacz akcji może zapobiec wydaniu nowych kuponów okazicielowi, świadczy o tem, że talon zastępuje jedynie papier główny, nie posiada nato-

miast żadnego samodzielnego znaczenia. Jacobi słusznie charakteryzuje sytuację prawną, powiadając, że „przrzeczenie wydania kuponów odnosi się do posiadacza papieru głównego, a nie talonu. Posiadacz talonu może się jedynie legitymować jako uprawniony“¹⁾).

VII.

Na zakończenie zastanowimy się nad kwestją, czy spółka akcyjna może gwarantować wypłatę dywidendy. Umowa taka zawierałaby przrzeczenie oprocentowania wkładu, wobec czego należałoby ją uznać za niedopuszczalną. Gwarancję przejąć mogą natomiast osoby trzecie i to na podstawie ogólnie obowiązujących przepisów prawa cywilnego. Zdarza się, że państwo lub związki komunalne wyposażają odnośnemi gwarancjami spółki o celach użyteczności publicznej. W Anglii gwarancję wypłaty określonego zysku przejmuje często sprzedający przedsiębiorstwo. Jak słusznie stwierdza Browne²⁾), gwarancja taka może okazać się dla spółki bardzo niekorzystną, gdy sprzedający pokrywa ryzyko, wynikające z gwarancji, przez wyśrubowanie ceny kupna, gdyż spółka dopiero zawiązana nie będzie mogła wygospodarować zysku wskutek zapłacenia za nabyte przedsiębiorstwo sumy wyższej, niż jego wartość. Powyższa argumentacja natomiast byłaby pozbawiona podstaw, gdy sprzedający, przejmując gwarancję rentowności, czyni to w celu okazania swego zaufania do przedsiębiorstwa.

Gwarancja wypłaty określonego zysku, przejęta przez osobę trzecią, nie jest poręczeniem z § 765 ust. 2 k. c. n., gdyż niema zobowiązania głównego, stanowiącego cechę cha-

¹⁾ Jacobi, str. 290

²⁾ Str. 407.

rakterystyczną dla poręczenia. Jeżeli umowa gwarancyjna została zawarta jako odpłatna, to nie jest ona mimo to pożyczką. Mianowicie zwrot wypłaconych tytułem gwarancji kwot uwarunkowany jest zawsze zaistnieniem zysku; każda inna odpłata byłaby naruszeniem zakazu przyznawania stałych odsetek i pociągnąć mogłaby naruszenie kapitału zakładowego. Wobec niemożności podporządkowania gwarancji dywidendowej także pod inne rodzaje umów, przewidzianych przez kodeks cywilny, nadał Meyer¹⁾ gwarancji dywidendowej indywidualny charakter umowy gwarancyjnej, która, mimo że nie uregulowana dotychczas przepisami ustawowymi, zyskała w ostatnich czasach duże znaczenie. Wobec braku pozytywnych postanowień ustawowych należy do umowy gwarancyjnej zastosować odpowiednio ogólne postanowienia o zobowiązaniach.

Literatura rozróżnia dwa rodzaje gwarancji dywidendowej, mianowicie t. zw. gwarancję renty (Rentengarantie) oraz gwarancję rentowności (Rentabilitätsgarantie). W przypadku pierwszym osoba, przejmująca gwarancję, zobowiązuje się do wypłaty określonej dywidendy rocznej, natomiast w drugiej gwarantuje określony bilansowy zysk czysty, co obejmuje konieczność pokrycia ewentualnych niedoborów bilansowych. Według Meyera²⁾ t. zw. gwarancja renty nie jest gwarancją dywidendową, gdyż kto gwarantuje dywidendę, gwarantuje, że dywidenda będzie mogła być wypłaconą, czyli, że wszelkim ustawowym oraz statutowym wymogom, koniecznym do wypłaty dywidendy, stanie się zadość.

¹⁾ Str. 105 i 21.

²⁾ Str. 106 i nast.

Nasuwa się kwestja, czy spółka akcyjna, pozbywając swe akcje, które nabyła przez darowiznę, egzekucję lub w jakikolwiek bądź inny dozwolony sposób, może przejąć tego rodzaju gwarancję wobec nowonabywcy. Otóż zapatrywania uczonych są rozbieżne. W szczególności Fischer¹⁾ odmawia spółce tego prawa, natomiast Staub²⁾ nie widzi powodów. Jakieby przyjęciu takiej gwarancji stały na przeszkodzie. Podczas gdy Staub rozumuje czysto formalistycznie, Fischer, kierując się względami gospodarczymi, stwierdza, że przyrzeczenie tego rodzaju jest nieważne z tego powodu, że rezultat gospodarczy pozostaje ten sam, niezależnie od tego, czy wynika ze stosunków obligatoryjnych, czy korporacyjnych. Na niekorzyść teorii Fischera przemawiałaby okoliczność, że nabyte czy to tytułem darmym, czy też odpłatnie — w dozwolonych ustawą przypadkach — akcje stanowią majątek spółki, którym może dowolnie rozporządzać, tak jak może zaciągać wszelkiego rodzaju zobowiązania w związku z rozporządzaniem przez nią innemi przedmiotami majątkowemi. W dalszym ciągu stwierdzić należy, że przyrzeczenie pewnego stałego dochodu nabywcom akcji, których właścicielem stała się spółka drogą darowizny lub innej dozwolonej czynności prawnej, a następnie pozbyła dalej, nie musi koniecznie pociągać za sobą niebezpieczeństwa pomniejszenia kapitału. Pozatem gwarancji spółki, związanej z pozbyciem własnych akcji, a mającej na celu zabezpieczenie nowonabywcy wypłaty dywidendy, nie należy uważać jako zbyt groźną, ze względu na to, że istniałaby ona nie wobec wszystkich, lecz tylko wobec poszczególnych akcjonariuszów. Jak sądzę jednak, interpretacja intencji ustawodawcy uwa-

¹⁾ Str. 387.

²⁾ § 215 uw. 1.

zana być musi za decydującą przy rozstrzyganiu omawianego problemu. Otóż nie ulega wątpliwości, że ustawodawca, przewidując ograniczenia odnośnie wypłaty odsetek akcjonariuszom, chciał zapobiec naruszeniu kapitału zakładowego i narażeniu w związku z tem wierzycieli na straty. Rozpatrując zatem powyższy problem pod tym kątem widzenia, przychylić się należy do zapatrywania Fischera. Charakterystyczną cechą gwarancji dywidendy stanowi bowiem okoliczność, że zobowiązanie takie będzie zawsze obciążające dla spółki, podczas gdy każda inna umowa z osobą trzecią może dać wyniki dodatnie lub ujemne. Nie należy zapominać pozątem, że roszczenie z tytułu gwarancji przysługuje nabywcy, który przez fakt nabycia staje się akcjonariuszem, a nigdy nie może przysługiwać osobie trzeciej, do spółki nie należącej.

Literatura.

- Alexander — Die Sonderrechte der Aktionäre, Leipzig 1892.
Bachmann — Die Sonderrechte des Aktionärs, Zürich 1902.
Behrend — Lehrbuch des Handelsrechts, 1896.
Brodmann — Aktienrecht, Berlin u. Leipzig 1928.
Cosack — Lehrbuch des Handelsrechts, Stuttgart 1909.
Egger — Das Dividendenbezugsrecht des Aktionärs, Zürich 1924.
Elster — Wörterbuch der Volkswirtschaft, Jena 1907.
Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen, Leipzig 1913.
Fischer in Ehrenbergs — Handbuch des Gesamten Handelsrechts, Bd. III. Abt. I., Leipzig 1916.
Flechtheim — Die Satzungen der deutschen Aktiengesellschaften, Mannheim 1929.
Gierke — Die Genossenschaftstheorie und die deutsche Rechtsprechung, Berlin 1887.
Goldschmit — Die Aktiengesellschaft, München 1927.
Gore Browne — Handbook on Joint Stock Companies — 1924.
Grünhut — Zeitschrift für das Privat- und Öffentliche Recht der Gegenwart, Bd. I., Wien 1874.
Haussmann — Vom Aktienwesen und vom Aktienrecht, 1928.
Heilbrunn — Zur Reform des Aktienrechts, Berlin 1930.
Horowitz Hugo — Das Recht der Generalversammlungen der Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien, Berlin 1913.
Hueck — Anfechtbarkeit und Nichtigkeit von Generalversammlungsbeschlüssen, 1924.

- Jacobi — Die Wertpapiere im Bürgerlichen Recht des Deutschen Reiches, Jena 1901.
- Kaczkowski — Zasady Prawa Akcyjnego, Warszawa 1918.
- „ — Polskie Prawo o Spółkach Akcyjnych, Poznań 1929.
- Komisja Kodyfikacyjna — Projekt ustawy o spółkach akcyjnych, tom I., zeszyt I.
- Laband — Begriff der Sonderrechte nach deutschem Reichsrecht in Hirths Annalen des deutschen Reichs, 1874.
- Lehmann — Das Recht der Aktiengesellschaften, Berlin 1904.
- „ — Die geschichtliche Entwicklung des Aktienrechts, Berlin 1895.
- Ludewig — Hauptprobleme der Reform des Aktienrechts, 1929.
- Lyon-Caen et Renault — Traité de Droit Commercial, Paris 1926.
- Meyer — Die Dividenden und Zinsengarantien bei Aktienges., Aaran 1915.
- Müller-Erzbach — Deutsches Handelsrecht, Tübingen 1921.
- Palmer — Company Law, Londyn 1924.
- Przegląd prawa handlowego, — rocznik III. 1927, nr 1—5.
- Renaud — Das Recht der Aktiengesellschaft, Leipzig 1875.
- Rosendorff — Die Reform des englischen Aktienrechts durch den Companies Act 1929, 1930.
- Sontag — Die Aktiengesellschaften im Kampfe zwischen Macht und Recht, Berlin 1918.
- Staub's — Kommentar zum Handelsgesetzbuch, Berlin und Leipzig 1926.
- Staudinger — Kommentar zum B. G. B.
- Stein-Jonas — Kommentar zur Z.P.O.
- Stobbe — Handbuch des deutschen Privatrechts, Berlin 1893.
- Thaller — Traité élémentaire de Droit Commercial, Paris 1916.
- Themis Polska — Serja III. t. IV. Warszawa 1928/29.

UNIwersytet Wrocławski
Biblioteka Wydziału Prawa

304835

304835