

UCHWAŁA

Dnia 14 września 2016 r.

Sąd Najwyższy w składzie:

SSN Barbara Myszka (przewodniczący)

SSN Krzysztof Pietrzykowski (sprawozdawca)

SSN Maria Szulc

Protokolant Bożena Kowalska

w sprawie z powództwa R. S., J. K., W. D., J. S. i T. S.
przeciwko "B." S.A. w B.
o uchylenie albo stwierdzenie nieważności uchwał,
po rozstrzygnięciu w Izbie Cywilnej na posiedzeniu jawnym
w dniu 14 września 2016 r.
zagadnienia prawnego przedstawionego
przez Sąd Apelacyjny
postanowieniem z dnia 24 marca 2016 r., sygn. akt I ACa (...),

"Czy mniejszościowy akcjonariusz spółki akcyjnej traci swój status z dniem zapłaty ceny wykupu (art. 418 § 3 w zw. z art. 417 § 1 zd. 1 k.s.h.) w sytuacji, gdy zainicjował on przed przyjęciem tej ceny procedurę odkupu, w ramach której została ustalona i zapłacona wyższa cena (art. 312 § 8 w zw. z art. 418¹ § 7 k.s.h.)?"

podjął uchwałę:

Akcjonariusze mniejszościowi przestają być akcjonariuszami spółki akcyjnej z dniem uiszczenia przez akcjonariuszy większościowych ceny wykupu ustalonej przez biegłego wybranego przez walne zgromadzenie (art. 418 § 3 w związku z art. 417 § 1 k.s.h.).

UZASADNIENIE

R. S., J. K., W. D. i J. S. początkowo wnieśli powództwo o uchylenie kilku uchwał podjętych dnia 30 września 2014 r. przez nadzwyczajne walne

zgromadzenie akcjonariuszy B. Spółki Akcyjnej w B., następnie ograniczyli żądanie do uchwały nr (...) oraz alternatywnie wnosili o stwierdzenie jej nieważności. W odrębnym powództwie T. S. żądał uchylenia, ewentualnie stwierdzenia nieważności uchwał nr 9, 11 i 12 podjętych tego dnia przez to zgromadzenie. Obie sprawy zostały połączone do wspólnego rozpoznania.

Sąd Okręgowy w B. wyrokiem z dnia 1 lipca 2015 r. oddalił powództwo dotyczące uchwały nr (...), w pozostałym zakresie umorzył postępowanie oraz oddalił powództwo T. S. Ustalił, że na nadzwyczajnym walnym zgromadzeniu akcjonariuszy pozwanej dnia 7 lutego 2014 r. została podjęta m.in. uchwała o przymusowym wykupie akcji należących do powodów. Podkreślił, że powodowie nie zostali zawiadomieni o zwołaniu nadzwyczajnego walnego zgromadzenia akcjonariuszy, gdyż w związku z przeprowadzoną procedurą wykupu akcji (art. 418 k.s.h.) nie byli już akcjonariuszami pozwanej. Procedura ta została skutecznie przeprowadzona i zakończona dnia 18 czerwca 2014 r., kiedy na konta powodów wpłynęły określone kwoty tytułem ceny za wykup akcji (cena jednej akcji została ustalona na kwotę 295 zł). Postępowanie dotyczące weryfikacji ceny zakupu zostało prawomocnie zakończone niezaskarżalnym postanowieniem z dnia 19 lutego 2015 r., w wyniku czego pozwana niezwłocznie zrealizowała przelewy tytułem uzupełnienia ceny na rzecz każdego z powodów. T. S. zgłosił żądanie odkupu akcji, o czym nie wiedzieli pozostali powodowie, którzy takiego żądania nie zgłosili. Zdaniem Sądu Okręgowego, pozostawało to jednak bez znaczenia, gdyż T. S. zgłosił stosowny wniosek w chwili, gdy nie istniała jeszcze spółka akcyjna, ale spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, która dopiero później została przekształcona w spółkę akcyjną. W konkluzji Sąd Okręgowy przyjął, że powodom nie przysługiwała legitymacja określona w art. 422 § 2 i art. 425 k.s.h.

Powodowie J. K. i T. S. wnieśli apelacje od wyroku Sądu Okręgowego.

Sąd Apelacyjny przy rozpoznawaniu apelacji powziął wątpliwość wyrażoną w zagadnieniu prawnym przedstawionym do rozstrzygnięcia Sądowi Najwyższemu. Sąd ten dokonał dodatkowych ustaleń faktycznych, z których wynika, że dnia 25 marca 2014 r. T. S. złożył do Sądu Rejonowego w B. wniosek o wyznaczenie biegłego rewidenta w celu ustalenia godziwej ceny odkupu akcji, a do tego

postępowania przyłączyli się pozostali powodowie. Sąd Rejonowy wyznaczył biegłego rewidenta, który sporządził opinię określającą wartość godziwą jednej akcji pozwanej spółki na kwotę 372 zł, zaś Sąd Rejonowy postanowieniem z dnia 19 lutego 2015 r. stwierdził brak zastrzeżeń do opinii biegłego. Sąd Rejonowy postanowieniem z dnia 20 kwietnia 2015 r. odrzucił skargę J. K. i T. S. na to wcześniejsze postanowienie, a Sąd Okręgowy w B. oddalił zażalenie T. S., zaś Sąd Rejonowy w B. postanowieniem z dnia 22 czerwca 2015 r. odrzucił skargę T. S. o wznowienie postępowania.

Sąd Najwyższy zważył, co następuje:

Istota zagadnienia prawnego dotyczy określenia chwili, w której dochodzi do utraty statusu prawnego akcjonariusza w wypadku przymusowego wykupu akcji, oraz relacji przewidzianej w tym zakresie procedury (art. 418 k.s.h.) do odkupu akcji od akcjonariuszy mniejszościowych (art. 418¹ k.s.h.).

Procedurę przymusowego wykupu akcji (art. 418 k.s.h.) rozpoczyna podjęcie przez walne zgromadzenie uchwały o przeprowadzeniu takiego wykupu. Uchwała jest podejmowana większością 95% głosów oddanych i polega na przymusowym wykupie akcji akcjonariuszy mniejszościowych, tj. reprezentujących nie więcej niż 5% kapitału zakładowego, przez nie więcej niż pięciu akcjonariuszy posiadających łącznie nie mniej niż 95% kapitału zakładowego, z których każdy posiada nie mniej niż 5% kapitału zakładowego (akcjonariusze większościowi). Statut może przewidywać surowsze warunki podjęcia uchwały. W terminie miesiąca od dnia ogłoszenia uchwały następuje złożenie w spółce dokumentów akcji lub dowodów ich złożenia do rozporządzenia spółki przez akcjonariuszy mniejszościowych, których akcje podlegają przymusowemu wykupowi. Jeżeli do złożenia dokumentów nie dojdzie w tym terminie, zarząd unieważnia niezłożone dokumenty akcji w trybie art. 358 k.s.h., a nabywca otrzymuje nowe dokumenty akcji, lecz z tym samym numerem emisyjnym, jaki miały unieważnione dokumenty. Również akcjonariusze mniejszościowi nieobjęci uchwałą mogą złożyć dokumenty akcji, a skuteczność uchwały o przymusowym wykupie zależy od ich wykupienia przez akcjonariuszy większościowych. Wykup akcji jest dokonywany za pośrednictwem spółki. Akcjonariusze dokonujący wykupu powinni wpłacić całą sumę wykupu na rachunek

spółki. Następnie zarząd spółki przenosi wykupione akcje na nabywców. Według art. 418 § 3 k.s.h., do dnia uiszczenia całej ceny wykupu akcjonariusze mniejszościowi zachowują wszystkie uprawnienia z akcji. Przepis ten jednak nie precyzuje, czy pojęcie „całej sumy” oznacza sumę wynikającą z opinii biegłego ustalającego wartość akcji, czy też dopiero wynikającą z prawomocnego orzeczenia sądu, gdy ustalenie wartości akcji przez biegłego zostało zakwestionowane.

Artykuł 418¹ k.s.h. reguluje procedurę przymusowego odkupu akcji akcjonariuszy mniejszościowych przez akcjonariuszy większościowych. Do przymusowego wykupu akcji dochodzi z inicjatywy akcjonariuszy większościowych, a do przymusowego odkupu akcji – z inicjatywy akcjonariuszy mniejszościowych. Tożsamość przesłanek uzasadniających przeprowadzenie przymusowego wykupu i przymusowego odkupu akcji powoduje, że w praktyce nie jest wykluczone, aby te dwie procedury toczyły się równocześnie. Jednak ustawodawca zdaje się tego nie dostrzegać, zaś brak regulacji w tym zakresie sprawia, że ocena wzajemnych relacji obu procedur może budzić wątpliwości, czego dowodem jest zagadnienie prawne przedstawione w tej sprawie Sądowi Najwyższemu do rozstrzygnięcia.

Odmienne zostały określone zwłaszcza reguły ustalenia ceny wykupu i odkupu akcji oraz kwestionowania ustalonej ceny. Wykupu akcji dokonuje się za cenę notowaną na rynku regulowanym, według przeciętnego kursu z ostatnich trzech miesięcy przed podjęciem uchwały, a gdy akcje nie są notowane na rynku regulowanym, cena akcji jest ustalana przez biegłego wybranego przez walne zgromadzenie, jeżeli zaś akcjonariusze nie wybiorą biegłego na tym samym walnym zgromadzeniu – przez biegłego wyznaczonego przez sąd rejestrowy (art. 417 § 1 w związku z art. 418 § 3 k.s.h.). Brak jest natomiast wyraźnej regulacji dotyczącej sposobu kwestionowania ceny wykupu akcji przez akcjonariuszy mniejszościowych. Taka cena może jednak być ustalona przez sąd rejestrowy na podstawie art. 312 § 8 w związku z art. 417 § 1 w związku z art. 418 § 3 k.s.h. Natomiast cena odkupu akcji jest równa wartości przypadających na akcję aktywów netto, wykazanych w sprawozdaniu finansowym za ostatni rok obrotowy, pomniejszonych o kwotę przeznaczoną do podziału między akcjonariuszy (art. 418¹ § 6 k.s.h.). Jeżeli akcjonariusz lub spółka, uczestniczący w odkupie akcji, nie

zgadzają się z ceną odkupu określoną w § 6, mogą zwrócić się do sądu rejestrowego o wyznaczenie biegłego rewidenta w celu ustalenia ich ceny rynkowej, a w jej braku, godziwej ceny odkupu, przy czym art. 312 § 5, 6 i (zwłaszcza) 8 stosuje się odpowiednio (art. 418¹ § 7 k.s.h.). Przedstawione regulacje sprawiają, że niekiedy akcjonariusze mniejszościowi wszczynają (jak w niniejszej sprawie) procedurę odkupu akcji w istocie po to, by zakwestionować cenę akcji ustaloną w procedurze ich wykupu.

Rozważanego zagadnienia prawnego częściowo dotyczy wyrok Sądu Najwyższego z dnia 20 lutego 2008 r., II CSK 441/07 (nie publ.). W tamtej sprawie najpierw cenę przymusowego wykupu akcji ustalił biegły i została ona zapłacona przez akcjonariusza większościowego. Wysokość ustalonej ceny akcji została zakwestionowana przez akcjonariusza, którego akcje podlegały przymusowemu wykupowi, a sąd ustalił znacznie wyższą cenę za akcje. Akcjonariusz większościowy odstąpił wtedy od procedury przymusowego wykupu akcji i nie wpłacił różnicy między ceną akcji ustaloną przez biegłego i ustaloną przez sąd. W rezultacie spółka zażądała od akcjonariuszy mniejszościowych, których akcje podlegały wykupowi, aby zwrócili wypłaconą im kwotę zapłaconą za akcje wynikającą z ceny akcji ustalonej przez biegłego. Akcjonariusz odmówił zapłaty tej kwoty, a wtedy spółka wystąpiła z powództwem o zapłatę. Sąd I instancji oddalił powództwo, a Sąd II instancji oddalił apelację, podkreślając, że uchwała o przymusowym wykupie akcji była ważna i skuteczna, a akcjonariusz większościowy musi być świadomy możliwości skorzystania przez akcjonariusza mniejszościowego z prawa do zakwestionowania ceny akcji oraz ostatecznego ustalenia tej ceny przez sąd. Sąd Najwyższy zajął jednak odmienne stanowisko. Uznał, że pierwszą częścią procedury przymusowego wykupu akcji jest zawarcie umowy przenoszącej prawa do akcji akcjonariuszy mniejszościowych na spółkę, która zawiera tę umowę na rachunek akcjonariuszy większościowych. Wskazał, że umowa jest zawierana pod warunkiem zawieszającym uiszczenia całej ceny wykupu przez akcjonariuszy większościowych. Gdy część ceny nie zostanie uiszczona, to warunek się nie spełni i nie wystąpi skutek rzeczowy w postaci przejścia praw z akcji. Nie można zatem przyjąć, że akcjonariusz większościowy uiszczył całą cenę akcji, gdy zapłacił cenę bez uwzględnienia sądowej modyfikacji,

co powoduje upadek procedury przymusowego wykupu akcji. Zdaniem Sądu Najwyższego, przyjęta interpretacja jest zgodna z *ratio legis* instytucji przymusowego wykupu akcji, gdyż silniej chroni akcjonariuszy większościowych.

Sąd Najwyższy w wyroku z dnia 23 października 2008 r., V CSK 131/08 (nie publ.) podkreślił, że przewidziana w ramach procedury przymusowego wykupu akcji droga do zakwestionowania ceny ustalonej przez biegłego za akcje jest wyłączna i spełnia standardy konstytucyjne, skoro ostatecznej kontroli ceny dokonuje się w postępowaniu sądowym. Wykluczył możliwość kwestionowania wyceny akcji podlegających wykupowi na jakiegokolwiek innej drodze, bez względu na wybraną przez akcjonariusza podstawę prawną żądania. W stanie faktycznym tamtej sprawy powód dochodził od spółki odszkodowania związanego z zaniżeniem ceny przymusowo wykupionych akcji. Jednakże powód i inni akcjonariusze nie zaskarżyli do sądu uchwały o przymusowym wykupie akcji, nie kwestionowali wyboru biegłego do wyceny akcji ani nie złożyli do sądu wniosku o zweryfikowanie ceny określonej przez biegłego.

Na tle rozstrzyganego zagadnienia prawnego można przedstawić dwa stanowiska. Zgodnie z pierwszym, w wypadku, gdy toczą się równolegle procedury przymusowego wykupu i odkupu akcji, utrata praw do akcji przez akcjonariuszy mniejszościowych następuje dopiero z chwilą zapłaty całkowitej ceny za ich akcje wynikającej z prawomocnego orzeczenia sądu, jeżeli pierwotnie ustalona przez biegłego cena zostanie zakwestionowana, bez względu na to, w toku której z tych procedur zostało ono wydane. Według drugiego stanowiska, gdy toczą się równolegle procedury przymusowego wykupu i odkupu akcji, utrata praw do akcji przez akcjonariuszy mniejszościowych następuje z chwilą uiszczenia przez akcjonariuszy większościowych ceny akcji ustalonej pierwotnie przez biegłego, bez względu na jej późniejszą zmianę dokonaną przez sąd rejestrowy.

Sąd Najwyższy w niniejszym składzie opowiada się za drugim stanowiskiem, zaznaczając jednak, że po utracie uprawnień z akcji przez akcjonariuszy mniejszościowych może dojść do skutecznej zmiany ceny akcji ustalonej przez biegłego zarówno w procedurze przymusowego wykupu, jak i odkupu. Przemawiają za tym następujące argumenty.

Zgodnie z art. 418 § 3 k.s.h., do dnia uiszczenia całej ceny wykupu akcjonariusze mniejszościowi zachowują wszystkie uprawnienia z akcji. Zatem *a contrario* z chwilą uiszczenia tej ceny uprawnienia takie tracą. Od tej chwili osoby, których akcji dotyczy uchwała o przymusowym wykupie, przestają być akcjonariuszami spółki.

Funkcją instytucji przymusowego wykupu akcji jest jak najszybsze usunięcie akcjonariuszy mniejszościowych („wyciskanych”) ze spółki. Do najpełniejszej jej realizacji prowadzi przyjęcie, że prawa z akcji przechodzą na akcjonariuszy większościowych już z chwilą uiszczenia przez nich ceny wykupu pierwotnie ustalonej w opinii biegłego.

Skoro akcjonariusze większościowi *de facto* wybierają biegłego mającego dokonać wyceny akcji (czy to bezpośrednio – jako zgromadzenie wspólników, czy pośrednio – wpływając na działający w tym zakresie zarząd spółki), to właśnie oni powinni ponosić konsekwencje wadliwości tej wyceny, należy więc uznać, że są związani uchwałą o przymusowym wykupie akcji. Taka interpretacja przeciwdziała pokusie wyznaczenia biegłych, którzy mogliby zaniżać ceny akcji, a akcjonariusze większościowi nic by nie ryzykowali, mogąc od przymusowego wykupu odstąpić po ustaleniu przez sąd rejestrowy realnej ceny wykupywanych akcji.

W teorii prawa nie budzi wątpliwości, że nie należy dokonywać wykładni przepisów *per non est*, tj. tak, aby je w całości lub ich fragmenty pozbawiać znaczenia normatywnego. Tymczasem taki byłby jeden ze skutków zajęcia stanowiska odmiennego od tutaj bronionego. Artykuł 418 § 2 k.s.h. przewiduje solidarną odpowiedzialność akcjonariuszy większościowych wobec spółki za zapłatę ceny akcji wykupywanych. Gdyby przyjąć, że zawsze, także w razie sądowej weryfikacji wysokości ceny akcji w procedurze przymusowego wykupu albo odkupu akcji, akcjonariusze większościowi mają jedynie uprawnienie do zapłaty ceny akcji, a nie obowiązek, to taka odpowiedzialność nigdy by nie powstała. W konsekwencji powołany fragment przepisu zostałby pozbawiony treści normatywnej, co jest niedopuszczalne.

Procedura przymusowego wykupu akcji ma pośredni charakter. W pierwszym etapie akcje przechodzą na spółkę, a w drugim zarząd spółki ma

obowiązek wydania ich akcjonariuszom większościowym. Uprawnienia przechodzą na spółkę, gdy dysponuje ona dokumentami akcji (akcjonariusze „wyciskani” mają ustawowo przewidziany termin do złożenia w spółce dokumentów akcji pod rygorem unieważnienia tych dokumentów), a akcjonariusze większościowi wpłacą należność równą cenie wszystkich nabywanych akcji (cenę wykupu) na rachunek bankowy spółki w terminie trzech tygodni od dnia ogłoszenia ceny wykupu przez zarząd (art. 418 § 2a i § 2b, art. 417 § 2 w związku z art. 418 § 3 k.s.h.). Pierwszy etap przymusowego wykupu akcji, pozbawiający akcjonariuszy „wyciskanych” statusu akcjonariuszy, dokonuje się wraz ze spełnieniem tych przesłanek.

Artykuł 418 k.s.h. zawiera przepisy szczególne, z czego wynika nie tylko konieczność ich ścisłej wykładni, zgodnie z regułą *exceptiones non sunt extendendae*, ale również obowiązek takiej interpretacji innych przepisów, aby postępowanie w przedmiocie zakwestionowania ceny akcji (przy zastosowaniu procedury przymusowego wykupu akcji albo przymusowego odkupu akcji) nie prowadziło do opóźniania skuteczności przymusowego wykupu akcji przez akcjonariuszy większościowych.

Względy bezpieczeństwa obrotu wymagają jednoznacznego sprecyzowania, kto jest akcjonariuszem spółki. Ustalenie ceny akcji przez sąd rejestrowy, gdy zostanie ona zakwestionowana w jednej procedurze albo gdy równolegle zostanie wszczęta alternatywna procedura, może trwać długo. Gdyby przyjąć, że dopiero po uiszczeniu zmienionej ceny akcje są nabywane przez akcjonariusza większościowego, nie byłoby jasne, kto w toku tego postępowania może wykonywać uprawnienia z akcji, zwłaszcza, że dokumenty akcji znajdują się w spółce. Nie jest też jasne, jak należałoby oceniać sytuację, gdyby nie została zmieniona cena akcji ustalona wcześniej przez biegłego albo gdyby taka cena została obniżona. Dokonując wykładni prawa należy dążyć, o ile to możliwe, do uniknięcia tego rodzaju wątpliwości, aby rozstrzygnięcie jednego istotnego zagadnienia prawnego nie powodowało powstawania w jego miejsce szeregu nowych.

Sąd rejestrowy w postępowaniu dotyczącym ceny akcji nie ustala takiej ceny, lecz tylko weryfikuje prawidłowość już ustalonej ceny akcji. Do ustalenia ceny akcji

dochodzi zatem już z chwilą wydania w tym przedmiocie opinii biegłego. Później co najwyżej ustalenie to może być modyfikowane, natomiast nie ma miejsca nowe ustalenie.

Odwołując się do wykładni systemowej, należy podkreślić, że w zamieszczonych w kodeksie spółek handlowych regulacjach związanych z restrukturyzacją spółek (łączenie, podział, przekształcenie) ustawodawca trafnie oddzielił kwestię przebiegu samej procedury od ustalenia wysokości i wypłaty stosownej kwoty właściwym podmiotom (zob. art. 509 § 3, art. 544 § 3 i art. 567 § 2 k.s.h.). Analogicznie trzeba oceniać taką samą kwestię powstającą w kontekście przymusowego wykupu akcji, zatem nawet wątpliwości co do prawidłowości wyceny akcji podlegających przymusowemu wykupowi przez biegłego nie mogą wpłynąć na wstrzymanie (zawieszenie) procedury wykupu do czasu sądowego rozstrzygnięcia w tym zakresie.

Z przedstawionych powodów Sąd Najwyższy rozstrzygnął zagadnienie prawne, jak w uchwale.

aj

r.g.