

Prawa i obowiązki akcjonariuszy

Akcjonariuszom jako współwłaścicielom i dawcom kapitału przysługuje szereg praw wobec spółki. Prawo handlowe chroni też interesy drobnych akcjonariuszy.

Prawa akcjonariuszy

Zakres oraz zasady nabywania praw z akcji określa statut spółki oraz kodeks spółek handlowych. Dzielią się one na dwie kategorie – prawa majątkowe i prawa korporacyjne.

- Prawa majątkowe, obejmujące:
 - prawo do udziału w podziale zysku (dywidenda);
 - prawo pierwszeństwa do objęcia akcji nowej emisji (prawo poboru);
 - prawo do udziału w podziale majątku spółki w razie jej likwidacji;
 - prawo do sprzedaży akcji.
- Prawa korporacyjne, obejmujące:
 - prawo do udziału i głosowania przy podejmowaniu uchwał na Walnym Zgromadzeniu;
 - prawo zwołania Walnego Zgromadzenia;
 - prawo zgłaszania projektów uchwał na Walne Zgromadzenie;
 - prawo zaskarżania uchwał Walnego Zgromadzenia;
 - prawo wytoczenia powództwa;
 - prawo do informacji;
 - prawo sprzedaży akcji;
 - inne prawa, jeżeli określono w statucie.

I. Prawa majątkowe

Prawo do dywidendy. Po zakończeniu roku obrotowego i sporządzeniu i zbadaniu przez biegłego rewidenta sprawozdania finansowego Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy podejmuje decyzję w sprawie podziału zysku netto – wypłacie dywidendy. Wysokość przeznaczanego zysku na dywidendę zależy od przyjętej polityki dywidendowej z uwzględnieniem sytuacji ekonomicznej spółki oraz planów rozwoju. Spółka może też w danym roku zrezygnować z wypłaty dywidendy.

Kwota przeznaczona na dywidendę nie może być wyższa niż kwota równa sumie zysku netto za ostatni rok obrotowy, niepodzielonych zysków z lat ubiegłych oraz kwot przeniesionych z utworzonych z zysku kapitałów zapasowego i rezerwowych po pomniejszeniu o niepokryte straty, akcje własne oraz o kwoty, które powinny być przeznaczone z zysku za ostatni rok obrotowy na kapitały zapasowy lub rezerwowe. Zgodnie z kodeksem spółek handlowych spółka jest zobowiązana do corocznych odpisów na kapitał zapasowy 8% zysku netto dopóki kapitał ten nie osiągnie co najmniej jednej trzeciej kapitału zakładowego.

Spółka może emitować akcje uprzywilejowane w zakresie dywidendy, które przyznają ich właścicielom wyższą dywidendę, jednak nie może ona przewyższać o więcej niż o połowę dywidendę należną z tytułu posiadania akcji nieuprzywilejowanych.

Walne Zgromadzenie określa w drodze uchwały:

- wysokość dywidendy przypadającej na jedną akcję,

- dzień ustalenia prawa do dywidendy,
- dzień wypłaty dywidendy.

Prawo do dywidendy otrzymują osoby będące właścicielami akcji w dniu oznaczonym przez emitenta, jako dzień ustalenia prawa do dywidendy. Należy przez to rozumieć posiadanie akcji na rachunku inwestycyjnym lub w rejestrze sponsora emisji, lub w innym rejestrze prowadzonym przez uczestnika Krajowego Depozytu w chwili zamknięcia sesji na rynku regulowanym lub w alternatywnym systemie obrotu. Ostatnim dniem, w którym można kupić akcje z prawem do dywidendy jest dzień sesji giełdowej, dla której termin rozrachunku zawartych na niej transakcji przypada w dniu ustalenia tego prawa. Wobec obowiązującego w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych cyklu rozrachunkowego, ostatnim dniem kupna akcji dających prawo do dywidendy jest trzeci dzień roboczy przed dniem ustalenia tych praw. Sprzedaż akcji po tym dniu nie pozbawia akcjonariusza nabytego prawa.

Giełda ustala kurs odniesienia na pierwszą sesję po dniu ustalenia praw do dywidendy, jako ostatni kurs zamknięcia pomniejszony o wartość dywidendy na jedną akcję, w przypadku notowań ciągłych albo ostatni kurs jednolity pomniejszony o wartość dywidendy na jedną akcję, gdy akcje są notowane na rynku notowań jednolitych.

Zgodnie z zasadami określonymi w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW”, dzień ustalenia prawa do dywidendy oraz dzień wypłaty dywidendy powinny być tak określone, aby czas przypadający pomiędzy nimi był możliwie najkrótszy, a w każdym przypadku nie dłuższy niż 15 dni roboczych.

Prawo poboru. Akcjonariusze mają prawo pierwszeństwo objęcia akcji nowej emisji w stosunku do liczby posiadanych akcji (prawo poboru). Prawo to może być w interesie spółki ograniczone lub wyłączone w drodze umotywowanej uchwały, dla której podjęcia wymagane jest 4/5 głosów „za” na Walnym Zgromadzeniu. Uchwała wskazuje m.in. liczbę praw poboru, niezbędnych dla zakupu jednej akcji nowej emisji oraz dzień ustalenia tego prawa. Prawo poboru jest papierem wartościowym, który może być przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym.

Prawo poboru otrzymują nieodpłatnie wszystkie osoby będące właścicielami akcji w dniu oznaczonym przez emitenta, jako dzień ustalenia prawa poboru. Akcjonariusz, który otrzymał prawa poboru nie ma obowiązku zapisywania się na akcje nowej emisji – może te prawa sprzedać lub pozwolić na ich wygaśnięcie. Osoby, które nie posiadają praw poboru mogą je kupić na sesji giełdowej, jeżeli będą oferty ich sprzedaży.

Ostatnim dniem, w którym można kupić akcje z prawem poboru jest dzień sesji giełdowej, dla której termin rozrachunku zawartych na niej transakcji przypada w dniu ustalenia prawa poboru. Należy przez to rozumieć posiadanie akcji na rachunku inwestycyjnym lub w rejestrze sponsora emisji, lub w innym rejestrze prowadzonym przez uczestnika Krajowego Depozytu w chwili zamknięcia sesji na rynku regulowanym lub w alternatywnym systemie obrotu. Wobec obowiązującego w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych cyklu rozrachunkowego, ostatnim dniem kupna akcji dających prawo poboru jest trzeci dzień roboczy przed ustalonym dniem. Sprzedaż akcji po tym dniu nie pozbawia akcjonariusza nabytych praw.

Giełda ustala kurs odniesienia na pierwszą sesję po tym dniu, jako ostatni kurs zamknięcia pomniejszony o teoretyczną wartość prawa poboru przypadającą na jedną akcję w przypadku notowań ciągłych lub ostatni kurs jednolity pomniejszony o

teoretyczną wartość prawa poboru na jedną akcję, gdy akcje są notowane na rynku notowań jednolitych.

Teoretyczna wartość prawa poboru zależy od ceny rynkowej akcji, ceny emisyjnej nowej emisji akcji oraz liczby praw poboru przypadających na jedną akcję nowej emisji, a obliczyć ją można wg poniższej formuły:

$$P = \frac{P_s - P_e}{N + 1}$$

gdzie:

P – teoretyczna wartość prawa poboru,

P_s – cena rynkowa akcji,

N – liczba praw poboru przypadających na jedną akcję nowej emisji,

P_e – cena emisyjna akcji nowej emisji.

Przykład:

Cena rynkowa akcji na giełdzie wynosi 100,00 PLN, zaś cena emisyjna akcji nowej emisji wynosi 90,00 PLN. Do zakupu jednej akcji nowej emisji potrzebne są 4 prawa poboru. Stąd teoretyczna wartość prawa poboru:

$$P = \frac{100 - 90}{4 + 1} = 2,00 \text{ PLN}$$

Prawa poboru są notowane na giełdzie lub w alternatywnym systemie obrotu począwszy od drugiego dnia sesyjnego po dniu podania przez emitenta do publicznej wiadomości ceny emisyjnej akcji nowej emisji i trwają do trzeciego dnia sesyjnego przed dniem zakończenia przyjmowania zapisów na akcje.

Cena rynkowa praw poboru zależy głównie od kursu akcji spółki oraz czasu do ich wygaśnięcia. Teoretycznie wraz z upływem czasu cena rynkowa praw poboru winna spadać, w praktyce może kształtować się inaczej.

Akcjonariusze, którzy otrzymali prawa poboru mogą je sprzedać lub wykonać zapisując się na akcje nowej emisji. Posiadacz praw poboru może też nic z nimi nie robić, pozwalając im wygasnąć. Indywidualną decyzję podejmuje inwestor w oparciu o rachunek ekonomiczny oraz własne cele inwestycyjne.

Po upływie terminu składania zapisów na akcje nowej emisji, jeżeli emisja doszła do skutku, na rachunkach inwestorów, którzy dokonali zapisu na akcje nowej emisji są ewidencjonowane prawa do akcji nowej emisji (PNE). Z dniem zarejestrowania nowej emisji akcji w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych, w miejsce PNE zostają wprowadzone zbywalne prawa do akcji (PDA), które mogą być przedmiotem obrotu na Giełdzie lub w alternatywnym systemie obrotu. Po zarejestrowaniu nowej emisji w sądzie rejestrowym prawa do akcji zostają przekształcone w akcje.

Prawo do udziału w podziale majątku spółki. Akcjonariusze mają prawo do udziału w masie likwidacyjnej lub upadłościowej spółki w proporcji wynikającej z udziału w jej kapitale zakładowym. Należy zaznaczyć, że pierwszeństwo przed akcjonariuszami, oprócz Skarbu Państwa i pracowników, posiadają również posiadacze obligacji wyemitowanych przez spółkę. Wynika to z prawa upadłościowego, które stanowi, iż wierzyciele mają pierwszeństwo w zakresie zaspokajania swoich roszczeń przed akcjonariuszami.

II. Prawa korporacyjne

Prawo uczestnictwa i głosowania w Walnym Zgromadzeniu. Każdy akcjonariusz ma prawo uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu akcjonariuszy i głosować w sprawie podjęcia uchwał w zakresie ustalonym porządkiem obrad. Na jedną akcję spółki publicznej przypada jeden głos na Walnym Zgromadzeniu. Statut może ograniczyć prawo głosu akcjonariuszy posiadających powyżej jednej dziesiątej ogółu głosów w spółce. Prawo uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu mają osoby będące akcjonariuszami spółki na 16 dni przed datą walnego zgromadzenia i które dokonały w tym dniu rejestracji uczestnictwa (ang. *record date*). Prawo głosu na Walnym Zgromadzeniu akcjonariusz może wykonywać osobiście lub przez pełnomocnika. Jeżeli statut dopuszcza, akcjonariusz działając samodzielnie lub przez pełnomocnika może brać udział w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej (internet, telefon, komunikator). Akcjonariusz spółki publicznej może oddać głos drogą korespondencyjną, jeżeli dopuszcza to regulamin Walnego Zgromadzenia.

Akcjonariusz biorący udział w Walnym Zgromadzeniu może głosować m.in. za podjęciem uchwał w sprawie zatwierdzenia sprawozdania zarządu z działalności spółki, sprawozdania finansowego, udzielenia absolutorium członkom organów spółki z wykonania przez nich obowiązków, powołania, zawieszenia lub odwołania członków rady nadzorczej. Wpływ akcjonariusza na podejmowane uchwały zależy od udziału posiadanych głosów w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Prawo zwołania Walnego Zgromadzenia i zgłaszania projektów uchwał.

Akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą:

- a) żądać zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia i umieszczenia określonych spraw w porządku obrad tego zgromadzenia; statut może upoważnić do żądania zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia akcjonariuszy reprezentujących mniej niż jedną dwudziestą kapitału zakładowego;
- b) żądać umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia; żądanie powinno zostać zgłoszone nie później niż na 21 dni przed wyznaczonym terminem Walnego Zgromadzenia;
- c) zgłaszać spółce przed terminem Walnego Zgromadzenia projekty uchwał dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad Walnego Zgromadzenia lub spraw, które mają zostać wprowadzone do porządku obrad.

Każdy z akcjonariuszy może podczas obrad Walnego Zgromadzenia zgłaszać projekty uchwał dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad.

Prawo zaskarżania uchwał Walnego Zgromadzenia. Akcjonariuszowi przysługuje prawo do zaskarżania uchwały Walnego Zgromadzenia, jeżeli jest ona sprzeczna ze statutem lub dobrymi obyczajami i godząca w interes spółki lub mająca na celu pokrzywdzenie akcjonariusza, przy czym prawo to dotyczy:

- a) akcjonariusza, który głosował przeciwko uchwale, a po jej powzięciu zażądał zaprotokołowania sprzeciwu;
- b) akcjonariusza bezzasadnie niedopuszczonego do udziału w Walnym Zgromadzeniu;
- c) akcjonariusza, którzy nie był obecny na Walnym Zgromadzeniu, jedynie w przypadku jego wadliwego zwołania lub też powzięcia uchwały w sprawie nieobjętej porządkiem obrad.

Prawo wytoczenia powództwa. Akcjonariusz ma prawo wytoczyć powództwo:

- a) przeciwko spółce o stwierdzenie nieważności uchwały Walnego Zgromadzenia, jeżeli w jego mniemaniu ona sprzeczna z ustawą;
- b) o naprawienie szkody wyrządzonej spółce, jeżeli spółka nie wytoczy takiego powództwa w terminie roku od dnia ujawnienia czynu wyrządzającego szkodę.

Prawo do informacji. Akcjonariusz ma prawo do żądania od zarządu informacji dotyczących spółki podczas Walnego Zgromadzenia i poza nim, jeżeli jest to uzasadnione dla oceny sprawy objętej porządkiem obrad. W pewnych kwestiach określonych prawem zarząd może odmówić udzielenia informacji. Akcjonariuszowi przysługuje natomiast prawo do złożenia wniosku do sądu rejestrowego o zobowiązanie zarządu do udzielenia informacji.

Ponadto każdy akcjonariusz spółki publicznej ma prawo do równego z innymi akcjonariuszami dostępu do informacji o spółce i jej papierach wartościowych, mogących mieć wpływ na ich rynkową cenę. Informacje te spółka jest zobowiązana udostępniać publicznie w bieżących i okresowych raportach, zgodnie z przepisami dotyczącymi obowiązków informacyjnych emitentów papierów wartościowych oraz regulacjami organizatorów rynków, na których jest prowadzony zorganizowany obrót instrumentami finansowymi.

Prawo sprzedaży akcji. Akcjonariusz spółki publicznej może sprzedać posiadane akcje w każdym momencie podczas sesji giełdowej. Sprzedaż może nastąpić również poza sesją, np. w drodze transakcji pakietowej lub umowy cywilno-prawnej. Ponadto akcje mogą być przedmiotem darowizny lub dziedziczenia spadku.

Obowiązki akcjonariuszy

Obowiązek zapłaty ceny. Akcjonariusz nabywając akcje spółki publicznej jest zobowiązany do zapłaty pełnej ceny akcji w chwili zawierania transakcji. Ewentualna strata z tytułu zakupu akcji jest ograniczona do zapłaconej ceny. Należy dodać, że akcjonariusze nie odpowiadają za zobowiązania spółki.

Ujawnianie stanu posiadania. Akcjonariusze spółek publicznych są zobowiązani ujawniać stan posiadania akcji po przekroczeniu progów określonych w ustawie o obrocie instrumentami finansowymi. Jednocześnie w przypadku nabywania znacznych pakietów akcji istnieje obowiązek dokonania wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę tych akcji. Dzięki temu drobni akcjonariusze mogą wyjść ze spółki publicznej, której znaczny pakiet akcji znalazł się w posiadaniu akcjonariusza większościowego.

Akcjonariusz jest obowiązany niezwłocznie zawiadomić Komisję Nadzoru Finansowego oraz emitenta jeżeli:

- a) osiągnął lub przekroczył 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 33 1/3%, 50%, 75% albo 90% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej albo
- b) posiadał co najmniej 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 33 1/3%, 50%, 75% albo 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce, a w wyniku zmniejszenia tego udziału osiągnął odpowiednio 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 33 1/3%, 50%, 75% albo 90% lub mniej ogólnej liczby głosów;
- c) zmienił dotychczas posiadany udział stanowiący ponad 10% ogólnej liczby głosów o co najmniej:

- (i) 2% ogólnej liczby głosów – w spółce publicznej, której akcje są dopuszczone do obrotu na rynku podstawowym GPW,
- (ii) 5% ogólnej liczby głosów – w spółce publicznej, której akcje są dopuszczone do obrotu na rynku równoległym GPW lub wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu na NewConnect lub regulowanego obrotu pozagiełdowego;

d) zmienił dotychczas posiadany udział stanowiący ponad 33% ogólnej liczby głosów o co najmniej 1% ogólnej liczby głosów.

Zawiadomienie winno być dokonane nie później niż w terminie 4 dni roboczych od dnia, nabycia akcji w transakcji zawartej na rynku regulowanym – nie później niż w terminie 6 dni sesyjnych od dnia zawarcia transakcji.

Nabywanie znacznych pakietów akcji. Nabycie akcji spółki publicznej w liczbie powodującej zwiększenie udziału w ogólnej liczbie głosów o więcej niż:

- a) 10% ogólnej liczby głosów w okresie krótszym niż 60 dni przez akcjonariusza, którego udział w ogólnej liczbie głosów w tej spółce wynosi mniej niż 33% może nastąpić wyłącznie w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę tych akcji w liczbie nie mniejszej niż 10% ogólnej liczby głosów.
- b) 5% ogólnej liczby głosów w okresie krótszym niż 12 miesięcy przez akcjonariusza, którego udział w ogólnej liczbie głosów w tej spółce wynosi co najmniej 33% może nastąpić wyłącznie w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę tych akcji w liczbie nie mniejszej niż 5% ogólnej liczby głosów.

Akcjonariusz może nabyć akcje w spółce publicznej w liczbie zapewniającej mu przekroczenie 33% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu wyłącznie w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji tej spółki w liczbie zapewniającej osiągnięcie 66% ogólnej liczby głosów.

Przekroczenie 66% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej może nastąpić wyłącznie w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji tej spółki.

Akcjonariuszowi spółki publicznej, który:

- a) samodzielnie lub
- b) wspólnie z podmiotami od niego zależnymi lub
- c) podmiotem wobec niego dominującym oraz
- d) w porozumieniu z podmiotami, z którymi łączy akcjonariusza porozumienie dotyczące nabywania akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu lub prowadzenia trwałej polityki wobec spółki

- osiągnął co najmniej 90% ogólnej liczby głosów na walnym Zgromadzeniu w tej spółce, przysługuje, w terminie trzech miesięcy prawo żądania od pozostałych akcjonariuszy sprzedaży wszystkich posiadanych przez nich akcji (przymusowy wykup).

Z drugiej strony akcjonariusz mniejszościowy spółki publicznej może zażądać wykupienia posiadanych przez siebie akcji przez akcjonariusza, który osiągnął lub przekroczył 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce.

Jan Mazurek