

DEMATERIALIZACJA AKCJI W ŚWIETLE EWOLUCJI SPÓŁKI PUBLICZNEJ

MACIEJ TĄKIEL

DEMATERIALIZACJA AKCJI W ŚWIETLE EWOLUCJI SPÓŁKI PUBLICZNEJ

MACIEJ TAŃKIEL

RECENZENT

prof. dr hab. Marek Wierzbowski

KOREKTA I SKŁAD

dr Klaudia Pujer

Dematerializacja akcji w świetle ewolucji spółki publicznej

© Copyright by Maciej Tąkiel

Wszelkie prawa zastrzeżone.

Kopiowanie, przedrukowywanie i rozpowszechnianie całości
lub fragmentów niniejszej książki w sposób elektroniczny, fotograficzny
i inny bez zgody Autora zabronione.

Stan prawny na dzień 20 lutego 2021 roku.

Wrocław 2023

Exante Wydawnictwo Naukowe

WWW: exante.com.pl, korekta.pro

ISBN 978-83-66187-89-4 (PDF)

ISBN 978-83-66187-88-7 (oprawa miękka)

Spis treści

WYKAZ SKRÓTÓW I DEFINICJI	10
---------------------------------	----

WSTĘP	23
--------------------	-----------

1. Przedmiot i cel pracy	23
2. Uzasadnienie wyboru tematu	24
3. Przyjęte założenia	26
4. Tezy pracy.....	27
5. Metody badawcze	28
6. Struktura pracy.....	29
7. Uwzględniony stan prawny	30

I. ZJAWISKO DEMATERIALIZACJI AKCJI.....	32
--	-----------

1.1. Wprowadzenie	32
1.2. Pojęcie dematerializacji papierów wartościowych	32
1.2.1. Gradacja pojęcia dematerializacji papieru wartościowego z perspektywy ewolucji obrotu	34
1.2.2. Geneza pojęcia dematerializacji papieru wartościowego z perspektywy regulacyjnej	36
1.2.2.1. Model niemiecki – immobilizacja	36
1.2.2.2. Model francuski – dematerializacja <i>sensu stricto</i>	42
1.2.3. Zalety dematerializacji papieru wartościowego	44
1.3. Dematerializacja akcji w prawie polskim	47
1.3.1. Akcja jako papier wartościowy.....	47
1.3.2. Geneza pojęcia dematerializacji akcji w prawie polskim	52
1.3.2.1. Wprowadzenie	52
1.3.2.2. Dematerializacja obrotu – p.p.o.p.w. 1991.....	55
1.3.2.3. Dematerializacja <i>sensu stricto</i> – p.p.o.p.w. 1997	61
1.3.3. Dematerializacja obecnie	68

1.3.3.1. Wprowadzenie	68
1.3.3.2. Tryby dematerializacji.....	73
1.3.3.2.1. Dematerializacja systemowa i autonomiczna	73
1.3.3.2.2. Dematerializacja obligatoryjna i fakultatywna.....	80
1.3.4. Dematerializacja akcji w świetle przyszłych zmian legislacyjnych.....	83
1.3.4.1. Wprowadzenie	83
1.3.4.2. Przyczyny obligatoryjnej dematerializacji akcji spółek niepublicznych	86
1.3.4.3. Obligatoryjna dematerializacja akcji spółki niepublicznej .	89
1.3.4.4. Konsekwencje.....	91
1.3.4.5. Prosta spółka akcyjna.....	94
1.4. Papier wartościowy wobec zjawiska dematerializacji.....	99
1.4.1. Koncepcja braku wpływu dematerializacji na konstrukcję papieru wartościowego	99
1.4.2. Koncepcja ingerencji dematerializacji w naturę papieru wartościowego	106
1.4.3. Koncepcja szczególnego reżimu zdematerializowanych papierów wartościowych	111
1.4.4. Podsumowanie	114
1.5. Wnioski	116

II. RYNEK REGULOWANY JAKO DOMICYL SPÓŁKI PUBLICZNEJ 121

2.1. Wprowadzenie	121
2.2. Pojęcie rynku kapitałowego	122
2.2.1. Rynek finansowy jako element systemu finansowego	122
2.2.2. Rynek kapitałowy	126
2.2.2.1. Rynek kapitałowy w ujęciu ekonomicznym.....	127
2.2.2.1.1. Efektywność informacyjna rynku kapitałowego.....	128
2.2.2.1.2. Asymetria informacyjna rynku kapitałowego	131
2.2.2.2. Rynek kapitałowy w ujęciu normatywnym.....	135
2.2.2.2.1. Rynek papierów wartościowych i instrumentów finansowych	136

2.2.2.2.2. Rynek pierwotny i wtórny	137
2.2.2.2.3. Obrót pierwotny i wtórny	138
2.3. Zorganizowany obrót na rynku kapitałowym.....	141
2.3.1. Rynek regulowany	142
2.3.1.1. Rynek regulowany w prawie unijnym	142
2.3.1.2. Rynek regulowany w prawie polskim	145
2.3.2. Alternatywny system obrotu	152
2.4. Wnioski	156

III. EWOLUCJA POJĘCIA SPÓŁKI PUBLICZNEJ 161

3.1. Wprowadzenie	161
3.2. Spółka akcyjna	162
3.2.1. Uniwersalne cechy modelowej spółki akcyjnej	163
3.2.2. Rozdział własności od kontroli.....	165
3.3. Spółka akcyjna a spółka publiczna	170
3.3.1. Założenia porównawcze.....	170
3.3.2. Relacje pomiędzy spółką akcyjną a spółką publiczną	171
3.4. Koncepcje definicyjne spółki publicznej w prawie polskim.....	175
3.4.1. Spółka publiczna w świetle definicji opartej na kryterium dematerializacji akcji	176
3.4.1.1. Geneza	176
3.4.1.2. Istota kryterium definicyjnego	179
3.4.1.3. Konsekwencje.....	182
3.4.2. Spółka publiczna w świetle definicji opartej na dopuszczeniu lub wprowadzeniu do obrotu.....	186
3.4.2.1. Geneza	186
3.4.2.2. Istota kryterium definicyjnego	194
3.4.2.3. Konsekwencje.....	195
3.5. Wnioski	196

IV. UZYSKANIE STATUSU SPÓŁKI PUBLICZNEJ 203

4.1. Wprowadzenie	203
4.2. Ramy płaszczyzny porównawczej	211

4.3. Proces IPO.....	216
4.3.1. Uczestnicy procesu	219
4.3.2. Przebieg procesu	223
4.3.2.1. Prospekt.....	223
4.3.2.2. Oferta publiczna.....	232
4.3.2.3. Zaistnienie spółki publicznej w obrocie	237
4.3.2.3.1. Rejestracja i dematerializacja akcji	238
4.3.2.3.2. Dopuszczenie do obrotu.....	244
4.3.2.3.3. Wprowadzenie do obrotu.....	253
4.4. Wnioski.....	255

V. IMPLIKACJE UZYSKANIA STATUSU SPÓŁKI PUBLICZNEJ 260

5.1. Wprowadzenie	260
5.2. Akcje w obrocie wtórnym.....	261
5.2.1. Akcja jako instrument finansowy	262
5.3. Zasada jednego reżimu rejestrowego	265
5.4. Akcje poza obrotem wtórnym	270
5.4.1. Dematerializacja akcji spółki publicznej – aspekty intertemporalne	273
5.4.2. Proces dematerializacji	278
5.4.2.1. Procedura	278
5.4.2.2. Role sponsora emisji i pośrednika rejestracyjnego	279
5.5. Wnioski	281

VI. REZYGNACJA ZE STATUSU SPÓŁKI PUBLICZNEJ 284

6.1. Wprowadzenie	284
6.2. Dobrowolne wycofanie akcji z obrotu na rynku regulowanym	292
6.2.1. Wezwanie do zapisywania się na sprzedaż wszystkich pozostałych akcji spółki	294
6.2.1.1. Podmiot uprawniony do ogłoszenia wezwania delistującego.....	296

6.2.1.2. Charakter prawny i treść wezwania	297
6.2.1.3. Przebieg wezwania.....	298
6.2.2. Uchwała walnego zgromadzenia o wycofaniu akcji z obrotu.	302
6.2.2.1. Żądanie umieszczenia w porządku obrad sprawy podjęcia uchwały	302
6.2.2.2. Podjęcie uchwały przez walne zgromadzenie	304
6.2.3. Wniosek do KNF	305
6.2.3.1. Złożenie wniosku.....	306
6.2.3.2. Wydanie decyzji administracyjnej	307
6.3. Rezygnacja ze statusu spółki publicznej wobec zmian legislacyjnych	308
6.3.1. Skutki prawne nowelizacji u.o.p.	312
6.3.1.1. Skutki o charakterze podmiotowym	312
6.3.1.2. Skutki o charakterze przedmiotowym	314
6.4. Rezygnacja ze statusu spółki publicznej wobec przyszłych zmian legislacyjnych	319
6.5. Wnioski	324
VII. UWAGI KOMPARATYSTYCZNE	327
7.1. Wprowadzenie	327
7.2. Spółka giełdowa.....	328
7.2.1. Spółka giełdowa w prawie polskim.....	328
7.2.2. Spółka giełdowa w prawie europejskim	330
7.3. Spółka publiczna w wybranych jurysdykcjach	331
7.3.1. Wielka Brytania.....	334
7.3.2. Indie.....	338
7.3.2.1. Spółka publiczna.....	338
7.3.2.2. Dematerializacja akcji.....	340
7.4. Wnioski	343
ZAKOŃCZENIE	345
BIBLIOGRAFIA	353

Maciej Tąkiel – doktor nauk prawnych, absolwent Wydziału Prawa i Administracji Uniwersytetu Warszawskiego, Instytutu Stosunków Międzynarodowych Uniwersytetu Warszawskiego oraz Columbia Law School. Obecnie realizuje studia Executive MBA na Akademii Leona Koźmińskiego.

Specjalista z zakresu prawa rynku kapitałowego, prawa handlowego, corporate governance oraz relacji inwestorskich. Posiada kilkunastoletnie doświadczenie w zakresie strategii, innowacji, komunikacji korporacyjnej, rozwoju biznesu i marketingu oraz zarządzania kancelarią prawną.

Autor kilkudziesięciu publikacji w czasopismach krajowych oraz zagranicznych. Dyrektor w międzynarodowej kancelarii prawnej.

Laureat konkursu o nagrodę Prezesa Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych za najlepszą rozprawę doktorską z obszaru rynku kapitałowego.

Książka powstała na podstawie dysertacji doktorskiej Autora nagrodzonej w 9. edycji konkursu o nagrodę Prezesa Zarządu GPW.

Exante Wydawnictwo Naukowe

WWW: exante.com.pl

ISBN 978-83-66187-89-4 (PDF)

ISBN 978-83-66187-88-7 (oprawa miękka)