

ADRIAN RYCERSKI<sup>1</sup>

## Charakter prawny uchwał zgromadzenia obligatariuszy

### Streszczenie

Przedmiotem niniejszego artykułu jest analiza charakteru prawnego uchwał zgromadzenia obligatariuszy, a także dopuszczalność dochodzenia na podstawie art. 189 k.p.c. ich nieważności. Jak dotąd w piśmiennictwie nie podjęto próby scharakteryzowania uchwał zgromadzenia obligatariuszy, a podejmowane rozważania w zakresie uchwał organów spółek kapitałowych mogą mieć jedynie pomocnicze znaczenie, z uwagi na to, że zgromadzenie obligatariuszy nie jest organem emitenta. Uchwała zgromadzenia obligatariuszy jest instrumentem prawnym pozwalającym dokonać konkretyzacji generalnego uprawnienia do podejmowania decyzji zbiorowej, mającej wyłonić wiążące stanowisko obligatariuszy, które jako oświadczenie woli przyczynić się może do zmiany stosunku prawnego. Pojedynczy obligatariusz godzi się bowiem na to, że w określonych okolicznościach jego stosunek zobowiązaniowy może zostać zmieniony nawet wbrew jego woli, ale na skutek uchwały podejmowanej większością głosów. Uchwała zgromadzenia obligatariuszy przejawia odmienny aniżeli uchwała organów osób prawnych charakter, gdyż w przeciwieństwie do tych ostatnich stanowi jedynie wolę zmiany stosunku zobowiązaniowego łączącego obligatariuszy z emitentem. Stanowi szczególny sposób składania oświadczeń woli, którego treść ustalana jest w oparciu o większościowe (w niektórych przypadkach jednomyślne) stanowisko obligatariuszy i nie może zostać zakwalifikowana jako czynność prawna. Konsekwencją uznania, że uchwały zgromadzenia obligatariuszy nie stanowią czynności prawnej, a więc nie podlegają regulacji art. 58 k.c., jest konstatacja, iż niedopuszczalne jest w drodze powództwa o ustalenie dochodzenie ustalenia nieważności tych uchwał.

**Słowa kluczowe:** uchwała, zgromadzenie obligatariuszy, czynność prawna, obligacje

<sup>1</sup> Mgr Adrian Rycerski – doktorant na Wydziale Prawa i Administracji Uniwersytetu Adama Mickiewicza w Poznaniu; e-mail: rycerski.adrian@gmail.com; ORCID: 0000-0002-4673-0450.

ADRIAN RYCERSKI

## Legal nature of resolutions adopted by the assembly of bondholders

### Abstract

The object of this paper is to analyse the legal nature of resolutions adopted by the meeting of bondholders as well as permissibility of claiming their invalidity under article 189 of the (Polish) Code of Civil Procedure. The mechanism in the present shape makes us reflect on its legal nature, especially when we consider the fact that according to the grounds for the draft act on bonds it shall enable making effective changes in the obligation relationship arising from bonds. So far, in the literature there have been no attempts to characterize resolutions of bondholders' meetings and reflections on resolutions adopted by authorities of companies may be only of auxiliary meaning, as the meeting of bondholders does not constitute an issuer's body. A resolution of the meeting of bondholders is a legal instrument that enables specifying the general authority to take a collective decision, the aim of which is to establish a binding stance of the bondholders that, as a declaration of will, may lead to changing a legal relationship. This is because a single bondholder agrees here that under specified circumstances their obligation relationship may be changed even against their will but as a result of a resolution adopted by the majority of votes. The nature of a resolution of the bondholders' meeting differs from that of a resolution adopted by the bodies of legal entities as, in contrast to the latter ones, it represents only the will to change an obligation relationship binding on the bondholders and the issuer. It constitutes a specific way of making declarations of will, the content of which is established based on the majority (in some cases unanimous) stance of bondholders and may not be classified as a legal act. The fact that resolutions of the meeting of bondholders are recognised as not constituting legal acts, and so, are not subject to the regulation under article 58 of the (Polish) Civil Code, leads to the conclusion that it is not permissible to take a legal action for establishing the invalidity of such resolutions.

**Keywords:** resolution, assembly of bondholders, legal action, bonds

## Wprowadzenie

Przedmiotem niniejszego artykułu jest analiza charakteru prawnego uchwał zgromadzenia obligatariuszy, a także dopuszczalność dochodzenia na podstawie art. 189 k.p.c.<sup>2</sup> ich nieważności. Zagadnienie charakteru prawnego uchwał wspólników spółek kapitałowych było szeroko dyskutowane w literaturze przedmiotu<sup>3</sup>, tym bardziej wydaje się zasadne podjęcie tożsamej problematyki związanej ze zgromadzeniem obligatariuszy. Instytucja ta w obecnym kształcie skłania do refleksji nad jej charakterem prawnym, w szczególności gdy zwróci się uwagę, że zgodnie z uzasadnieniem do projektu<sup>4</sup> ustawy o obligacjach<sup>5</sup> umożliwić ma dokonywanie skutecznych zmian w stosunku zobowiązaniowym wynikającym z obligacji.

Jak wskazuje się w doktrynie, celem wprowadzenia do porządków prawnych reguł stanowiących klauzule zbiorowego działania (ang. *collective action clauses* – CAC) jest umożliwienie określonej większości obligatariuszy zmiany pewnych warunków emisji obligacji<sup>6</sup>. Nadrzędnym celem jest zatem dążenie do poprawy relacji pomiędzy emitentem a obligatariuszami oraz ułatwienie zmiany stosunku zobowiązaniowego łączącego te podmioty<sup>7</sup>. Jak dotąd w piśmiennictwie nie podjęto próby scharakteryzowania uchwał zgromadzenia obligatariuszy, a podejmowane rozważania w zakresie uchwał organów spółek kapitałowych mogą jedynie pełnić funkcję pomocniczą, z uwagi na to, że zgromadzenie obligatariuszy nie jest organem emitenta<sup>8</sup>. W niniejszym artykule autor przeprowadza analizę tej insty-

<sup>2</sup> Ustawa z dnia 17 listopada 1964 r. – Kodeks postępowania cywilnego (Dz.U. z 1964 r. Nr 43, poz. 296 z późn. zm.).

<sup>3</sup> Zob. P. Antoszek, *Cywilnoprawny charakter uchwał wspólników spółek kapitałowych*, Warszawa 2009; E. Marszałkowska-Krześ, *Charakter prawny uchwały*, „Przegląd Prawa Handlowego” 1998, 6, s. 23–26; A. Koch, *Podważanie uchwał zgromadzeń spółek kapitałowych*, Warszawa 2011, s. 9 i nast.

<sup>4</sup> Druk sejmowy nr 2735, s. 3.

<sup>5</sup> Ustawa z dnia 15 stycznia 2015 r. o obligacjach (Dz.U. z 2015 r., poz. 238), dalej jako: „ustawa o obligacjach”.

<sup>6</sup> R. Woźniak, *Ustawa o obligacjach. Komentarz*, Warszawa 2015, s. 7.

<sup>7</sup> Ibidem, s. 157.

<sup>8</sup> Por. J. Frąckowiak, *Charakter prawny uchwał organów spółek kapitałowych a ich zaskarżalność*, „Przegląd Prawa Handlowego” 2014, 9, s. 26–33.

tucji, wychodząc od pojęcia czynności prawnej oraz dokonuje weryfikacji poglądów dotyczących możliwości zaskarżania tych uchwał na podstawie art. 189 k.p.c.

## Zgromadzenie obligatariuszy

### Zarys instytucji

Niezadowolający rozwój w wykorzystywaniu długoterminowych nieskarbowych papierów dłużnych jako środka finansowania działalności oraz chęć dorównania zachodnim rynkom sprawiły, że z dniem 1 lipca 2015 r. weszła w życie nowa ustawa o obligacjach, która uchyliła uprzednio obowiązującą ustawę regulującą tę materię<sup>9</sup>. Pomimo że w przeszłości istniała instytucja podobna do zgromadzenia obligatariuszy, a mianowicie zgromadzenie właścicieli obligacji<sup>10</sup>, to jednak jej obecny kształt stanowi swego rodzaju *novum* w polskim porządku prawnym. Instytucja ta, choć zbliżona do organów osób prawnych, przejawia jednak istotne różnice. Zgodnie z art. 46 ustawy o obligacjach zgromadzenie obligatariuszy stanowi reprezentację ogółu obligatariuszy uprawnionych z obligacji danej serii lub z obligacji objętych tym samym kodem w rozumieniu art. 55 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi<sup>11</sup>. W literaturze przedmiotu wskazuje się, że zgromadzenie obligatariuszy to w istocie „szczególny sposób podejmowania decyzji – dokonywania doniosłej prawnie czynności konwencjonalnej – w przedmiocie zmiany warunków emisji przez ogół obligatariuszy uprawnionych z obligacji danej serii lub objętych tym samym kodem”<sup>12</sup>. Sama instytucja zgromadzenia obligatariuszy wywodzi się natomiast z praktyki kontraktowej państw, w których określana była mianem tzw. klauzuli zbiorowego działania (*collective action clause*)<sup>13</sup>.

### Warunki emisji

Warunki emisji określają treść praw wynikających z wyemitowanych obligacji i tym samym kształtują stosunek prawny wynikający z umowy emisyjnej. Szczegółowo

<sup>9</sup> Ustawa z dnia 29 czerwca 1995 r. o obligacjach (Dz.U. z 1995 r. Nr 83, poz. 420 z późn. zm.).

<sup>10</sup> Zob. M. Kuźnicka, M. Marczuk, [w:] M. Wierzbowski (red.), *Ustawa o obligacjach. Komentarz*, Warszawa 2015, s. 306, Nb. 2; J. Krzyżykowska, A. Piskorz, B. Stępień, P. Szpytka, *Ustawa o obligacjach. Komentarz praktyków*, Warszawa 2015, s. 144.

<sup>11</sup> Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz.U. z 2005 r. Nr 183, poz. 1538 z późn. zm.).

<sup>12</sup> T. Sójka, *Zgromadzenie obligatariuszy*, „Monitor Prawa Bankowego” 2016, 7–8, s. 69.

<sup>13</sup> Ibidem, s. 68–85 wraz z powołaną tam literaturą zagraniczną.

treść warunków emisji reguluje art. 6 ustawy o obligacjach, zgodnie z którym warunki emisji określają co najmniej świadczenia wynikające z obligacji, sposób ich realizacji oraz związane z nimi prawa i obowiązki emitenta i obligatariuszy.

Ustawowa kompetencja zgromadzenia obligatariuszy do podejmowania uchwał odnosi się przede wszystkim do tzw. postanowień kwalifikowanych warunków emisji, do których prawodawca zalicza m.in. wysokość lub sposób ustalania wysokości świadczeń wynikających z obligacji, w tym warunków wypłaty oprocentowania, czy też zasady zwoływania, funkcjonowania lub podejmowania uchwał przez zgromadzenie obligatariuszy. Ponadto art. 49 ust. 2 ustawy o obligacjach przewiduje możliwość zmiany warunków emisji, które nie są zaliczane do postanowień kwalifikowanych, ale tylko wówczas, gdy taka kompetencja zostanie nadana zgromadzeniu w samych warunkach emisji<sup>14</sup>. Powyższe oznacza, że jeśli warunki emisji nie będą przewidywać dopuszczalności zmiany warunków emisji innych niż postanowienia kwalifikowane, to zgromadzenie obligatariuszy nie będzie uprawnione do podejmowania uchwał w tym przedmiocie<sup>15</sup>.

### Zmiana warunków emisji i większości potrzebne do jej zmiany

Zgodnie z art. 7 ust. 1 zmiana warunków emisji wymaga uchwały zgromadzenia obligatariuszy oraz zgody emitenta. Uchwała w sprawie zmiany postanowień kwalifikowanych zapada większością  $\frac{3}{4}$  głosów, a w przypadku obligacji dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzonych do alternatywnego systemu obrotu uchwały te wymagają zgody wszystkich obligatariuszy obecnych na zgromadzeniu<sup>16</sup>. Jednomyślność jest również wymagana przy podejmowaniu uchwały w sprawie obniżenia wartości nominalnej obligacji. Z kolei uchwały w sprawach innych niż obniżenie wartości nominalnej obligacji lub zmiana postanowień kwalifikowanych warunków emisji zapadają bezwzględną większością głosów, co oznacza więcej niż połowę głosów oddanych<sup>17</sup>. Należy również nadmienić, że warunki emisji, poza wskazanym wyżej trybem, mogą zostać zmienione w drodze jednostronnych porozumień zawartych przez emitenta z każdym z obligatariuszy.

Niezwykle istotny z punktu widzenia charakteru prawnego uchwał zgromadzenia obligatariuszy jest fakt, że zmiana warunków emisji w sposób określony w uchwale zgromadzenia obligatariuszy dochodzi do skutku, jeżeli zgodę na zmianę wyrazi emitent. Oznacza to, że sama tylko uchwała zgromadzenia obligatariuszy

<sup>14</sup> M. Kuźnicka, M. Marczuk, op. cit., s. 315–316, Nb. 2.

<sup>15</sup> R. Woźniak, *Ustawa o obligacjach. Komentarz*, Warszawa 2015, s. 163, Nb. 4.

<sup>16</sup> Art. 65 ust. 1 ustawy o obligacjach.

<sup>17</sup> M. Kuźnicka, M. Marczuk, op. cit., s. 387, Nb. 5–6.

nie wywoła skutków prawnych w postaci zmiany warunków emisji. Słusznie wskazuje się w literaturze przedmiotu, że stosunek zobowiązaniowy wynikający z obligacji powstaje w wyniku porozumienia się stron i dlatego też zmiana warunków emisji wymaga zgody wszystkich stron tego stosunku zobowiązaniowego<sup>18</sup>. Zmiana warunków emisji jest więc umową (czynnością prawną), ponieważ dochodzi do skutku poprzez złożenie zgodnych oświadczeń woli<sup>19</sup>, natomiast stronami tego stosunku są obligatariusze, których wola wyrażana jest za pośrednictwem uchwał zgromadzenia obligatariuszy oraz emitent. Oświadczenie o zgodzie lub braku zgody na zmianę warunków emisji emitent jest obowiązany upublicznić na swojej stronie internetowej w terminie 7 dni od dnia zakończenia zgromadzenia obligatariuszy. Brak publikacji oświadczenia oznacza brak zgody emitenta na zmianę warunków emisji. Zgoda emitenta stanowi jego oświadczenie woli w zakresie zmiany warunków emisji, a więc stosunku zobowiązaniowego łączącego go z obligatariuszami, natomiast uchwała zgromadzenia obligatariuszy stanowi oświadczenie woli ogółu obligatariuszy. Zmiana warunków emisji wymaga więc konsensusu stron, a każdej z nich przysługuje w tym zakresie inicjatywa. W przypadku zwołania zgromadzenia obligatariuszy z inicjatywy emitenta brak aprobaty tego gremium znajdzie odzwierciedlenie w uchwale negatywnej, natomiast brak zgody emitenta najczęściej będzie wyrażony jego biernością.

## Problematyka charakteru prawnego uchwał zgromadzeń wspólników spółek kapitałowych

Problematyka podejmowana w niniejszym artykule wymaga dokonania krótkiego przedstawienia tożsamego zagadnienia wyłaniającego się na tle uchwał organów spółek kapitałowych. Charakter prawny tych uchwał nie jest jednolicie oceniany wśród przedstawicieli doktryny, poczynszy od stanowiska uznającego wszystkie uchwały za czynność prawną, aż po stanowisko odmawiające im takiego charakteru<sup>20</sup>. Należy wskazać, że spór ten wynika poniekąd z faktu, że k.s.h. nie definiuje uchwał oraz nie określa ich charakteru prawnego<sup>21</sup>.

Pomijając kwestię czynności prawnych, uchwała wspólników spółek kapitałowych stanowi czynność konwencjonalną, ponieważ k.s.h. szczegółowo reguluje

<sup>18</sup> R. Woźniak, op. cit., s. 197, Nb. 2; zob. także I. Gębusia, *Zmiana warunków emisji obligacji*, „Monitor Prawa Bankowego” 2016, 7–8, s. 61–67.

<sup>19</sup> Z. Radwański, A. Olejniczak, *Prawo cywilne – część ogólna*, Warszawa 2015, wyd. 3, s. 222, Nb. 470.

<sup>20</sup> P. Antoszek, op. cit., s. 144 wraz z cytowaną tam literaturą.

<sup>21</sup> Ibidem.

przesłanki ważności podjęcia takiej uchwały, w szczególności określa większości wymagane do jej podjęcia<sup>22</sup>. Jeśli jednak chodzi o kluczowe zagadnienie, a więc uznanie uchwał za czynności prawne, to podnosi się, że mają one niejednorodny charakter, różnicując je przy tym ze względu na skutki, jakie wywołują. W piśmiennictwie zauważa się, że niektóre uchwały stanowią czynność prawną, inne z kolei mają charakter oświadczeń woli lub oświadczeń wiedzy. Warte odnotowania jest stanowisko, zgodnie z którym uchwały wspólników można podzielić na takie, które wywołują skutki prawne wewnątrz osoby prawnej i stanowią czynności prawne oraz takie, które są oświadczeniem woli i stanowią część składową czynności prawnej, dla której konieczne jest jeszcze dokonanie odpowiednich czynności przez zarząd<sup>23</sup>. Jakkolwiek istnieją zasadnicze różnice pomiędzy uchwałami organów spółek kapitałowych a uchwałami zgromadzenia obligatariuszy, to jednak wspólną cechą jest to, że ocena ich charakteru prawnego wymaga zgłębienia doktrynalnego pojęcia czynności prawnej.

## Pojęcie czynności prawnej

Dla rozważanej problematyki pojęcie czynności prawnej ma znaczenie fundamentalne, dlatego też jego analiza powinna stanowić punkt wyjścia dla dalszych rozważań. Przede wszystkim należy wskazać, że pojęcie czynności prawnej nie zostało jak dotąd zdefiniowane, za wyjątkiem definicji zawartej w ustawie z dnia 18.07.1950 r. – przepisy ogólne prawa cywilnego<sup>24</sup>, zgodnie z którą czynnością prawną była „czynność zmierzająca do ustanowienia, zmiany lub zniesienia stosunku prawnego”<sup>25</sup>. Obecnie rozstrzygnięcie znaczenia czynności prawnej zostało pozostawione doktrynie i orzecznictwu, jednakże jak dotąd nie zdołano wypracować jednolitego stanowiska<sup>26</sup>. W doktrynie wskazuje się, że oświadczenie woli jest jedynym koniecznym elementem każdej czynności prawnej, a ponadto charakteryzującym wyłącznie czynności prawne<sup>27</sup>, przy czym oświadczenie woli zawiera treść czynności prawnej, która określa jej konsekwencje prawne. Słuszne jest stwier-

<sup>22</sup> Ibidem, s. 149; Zob. S. Wronkowska, *Podstawowe pojęcia prawa i prawoznawstwa*, Poznań 2005, s. 178 w zakresie wzajemnej relacji pojęć „czynność konwencjonalna” i „czynność prawna”.

<sup>23</sup> A. Przewrocki, *Łączenie spółek kapitałowych*, Kraków 1996, s. 111.

<sup>24</sup> Dz.U. Nr 34, poz. 311 z późn. zm. – akt nie obowiązuje.

<sup>25</sup> J. Grykiel, [w:] M. Gutowski (red.), *Kodeks cywilny. Tom I. Komentarz do art. 1–449*<sup>11</sup>, Warszawa 2016, s. 333, Nb. 5.

<sup>26</sup> Ibidem.

<sup>27</sup> Z. Radwański, A. Olejniczak, op. cit., s. 220, Nb. 465.

dzenie, że jeżeli na podstawie reguł znaczeniowych zastosowanych do zachowania człowieka ustalone znaczenie wskazuje na to, że określony podmiot dokonuje regulacji (dokonuje zmiany w stosunkach cywilnoprawnych), należy uznać, że zostało złożone oświadczenie woli w jurydycznym tego słowa znaczeniu<sup>28</sup>.

Pojęcie oświadczenia woli i czynności prawnej nie mogą być stosowane zamiennie, ponieważ na czynność prawną składać się może nie jedno, a kilka oświadczeń woli. W doktrynie jako przykład wskazuje się złożenie oferty, które to stanowi oświadczenie woli, ale nie jest czynnością prawną, ponieważ o zawarciu umowy (dokonaniu czynności prawnej) można mówić dopiero z chwilą jej podjęcia<sup>29</sup>. P. Antoszek odnosi tę konstatację do uchwał zgromadzeń spółek kapitałowych z uwagi na to, że w niektórych przypadkach samo podjęcie uchwały może stanowić oświadczenie woli, ale samo w sobie nie stanowi czynności prawnej. Oferta jest więc „elementem kształtowania czynności prawnej, jaką stanowi dopiero zawarta umowa”<sup>30</sup>. Błędne jest w tym zakresie stanowisko Sądu Apelacyjnego w Katowicach<sup>31</sup>, który wprawdzie opowiedział się za uznaniem, że uchwały osób prawnych nie mogą być uznane za czynności prawne, jednakże stwierdził, że samo oświadczenie woli, którego – zdaniem sądu – w uchwałach organów brak, implikuje uznanie za czynność prawną.

Czynność prawna jest instrumentem pozwalającym podmiotom stosunków cywilnoprawnych kształtować te stosunki według własnej woli i w ramach obowiązującego porządku prawnego w taki sposób, że umożliwia ich powstanie, zmianę lub ustanie<sup>32</sup>. Jest czynnością konwencjonalną podmiotu prawa cywilnego, której treść określa co najmniej skutki prawne tego zdarzenia prawnego<sup>33</sup>. Czynność konwencjonalna to z kolei czynność psychofizyczna albo czynność konwencjonalna niższego stopnia, której reguły sensu nadają określony sens kulturowy, co w uproszczeniu oznacza, że reguły sensu wskazują, kto i w jaki sposób może dokonać ważnej czynności konwencjonalnej<sup>34</sup>. Powyższe oznacza, że „tylko działania dokonane przez określone osoby i w okolicznościach wskazanych w regułach sensu przybierają swoiste znaczenie konwencjonalne – są ważne, liczą się w stosunkach

<sup>28</sup> Ibidem.

<sup>29</sup> P. Antoszek, op. cit., s. 158; S. Rudnicki, R. Trzaskowski, [w:] J. Gudowski (red.), Kodeks cywilny. Komentarz. Część ogólna, Warszawa 2014, s. 596; Z. Radwański, A. Olejniczak, op. cit., s. 308;

<sup>30</sup> Wyr. SN z 23.1.2014 r., II CSK 190/13, Legalis nr 993356; Podobne stanowisko zajął B. Gawlik, Procedura zawierania umowy na tle ogólnych przepisów prawa cywilnego, Kraków 1977, s. 48.

<sup>31</sup> Wyr. SA w Katowicach z 5.11.2009 r. V ACa 352/09, Legalis nr 241828.

<sup>32</sup> A. Wolter, J. Ignatowicz, K. Stefaniuk, *Prawo cywilne. Zarys części ogólnej*, Warszawa 2001, s. 251.

<sup>33</sup> Z. Radwański, A. Olejniczak, op. cit., s. 219, Nb. 463.

<sup>34</sup> S. Wronkowska, op. cit., s. 12.



prawnych”<sup>35</sup>. Analizując znaczenie pojęcia czynności konwencjonalnej należy stwierdzić, że uchwała zgromadzenia obligatariuszy takową stanowi, co też znajduje odzwierciedlenie w literaturze przedmiotu, gdzie wskazuje się, że zgromadzenie obligatariuszy to szczególnie sposób dokonywania czynności konwencjonalnej<sup>36</sup>.

## Charakter prawny uchwał zgromadzenia obligatariuszy

J. Frąckowiak na gruncie uchwał organów spółek kapitałowych zasadnie wskazywał, że uchwała nie jest czynnością służącą kształtowaniu relacji z innymi osobami, a jedynie stanowi narzędzie kształtowania stosunków pomiędzy spółką a jej współnikami oraz spółką a członkami organów zarządzających i nadzorczych<sup>37</sup>. W przypadku uchwał zgromadzenia obligatariuszy jest wręcz odwrotnie. Uchwały zgromadzenia obligatariuszy mają bowiem służyć zmianie relacji łączącej obligatariuszy z emitentem, a więc więzi prawnej z innym podmiotem. W przypadku zmiany warunków emisji mamy do czynienia ze szczególnego rodzaju umową, do zawarcia której dochodzi poprzez złożenie zgodnych oświadczeń woli. Spostrzeżenie to prowadzi do uznania, że uchwała zgromadzenia obligatariuszy jest instrumentem prawnym pozwalającym dokonać konkretyzacji generalnego uprawnienia do podejmowania decyzji zbiorowej mającej wyłonić wiążące stanowisko obligatariuszy, które jako oświadczenie woli przyczynić się może do zmiany stosunku prawnego. Pojedynczy obligatariusz godzi się bowiem na to, że w określonych okolicznościach jego stosunek zobowiązaniowy może zostać zmieniony nawet wbrew jego woli, ale na skutek uchwały podejmowanej większością głosów. Dopiero ustalenie w drodze uchwały, że obligatariusze zmierzają do zmiany warunków emisji, a następnie złożenie oświadczenia woli przez emitenta prowadzi do zmiany stosunku zobowiązaniowego. Tym samym uchwała zgromadzenia obligatariuszy pozwala ustalić treść oświadczenia woli przypisywanego ogółowi obligatariuszy, z których każdy na mocy wiążącego stosunku prawnego zgodził się na ustalenie jego treści na zasadzie majoryzacji. Dokonując oceny charakteru prawnego uchwał zgromadzeń obligatariuszy, należy pamiętać, że nie wszystkie uchwały stanowią czynności prawne, gdyż są nimi tylko takie uchwały, które

<sup>35</sup> Z. Radwański, A. Olejniczak, op. cit., s. 40, Nb. 85.

<sup>36</sup> T. Sójka, op. cit., s. 69.

<sup>37</sup> J. Frąckowiak, *Charakter prawny uchwał organów spółek kapitałowych a ich zaskarżalność*, „Przegląd Prawa Handlowego” 2014, 9, s. 26–33.

zmierzają do wywołania skutków prawnych<sup>38</sup>. Wynika to z faktu, że pojęcie „czynność prawna” jak i „umowa” można odnosić jedynie do zachowań podjętych skutkowo, a więc takich, z którymi nieodłącznie związana jest regulacja stosunku prawnego<sup>39</sup>. Jak już zostało wskazane, uchwała zgromadzenia obligatariuszy stanowi oświadczenie woli jednej strony stosunku zobowiązaniowego i jako taka nie wywołuje skutków prawnych, gdyż dopiero zgoda emitenta pozwala na zmianę warunków emisji. Innymi słowy, dopiero w tej chwili dochodzi do skutecznego dokonania czynności prawnej.

Odnosząc powyższe uwagi do uchwał zgromadzenia obligatariuszy, należy stwierdzić po pierwsze, że uchwały zgromadzenia obligatariuszy stanowią oświadczenie woli jednej ze stron stosunku zobowiązaniowego, zaś sama instytucja zgromadzenia obligatariuszy pozwala na konkretyzację stanowiska nierzadko bardzo licznego grona obligatariuszy, co ułatwia dokonanie zmiany. Po drugie natomiast należy zauważyć, co niejako jest konsekwencją pierwszego spostrzeżenia, że bez zgody emitenta uchwała zgromadzenia obligatariuszy nie będzie wywierać żadnych skutków prawnych, z uwagi na to, że do zmiany warunków emisji wymagane są dwa zgodne oświadczenia woli, a nie tylko jedno – obligatariuszy. Dopiero podjęcie stosownej uchwały oraz złożenie oświadczenia woli przez emitenta skutkować będzie zmianą warunków emisji. Samoistnie uchwała taka nie wywołuje skutków prawnych, a jedyną czynnością prawną jest dopiero zmiana warunków emisji. Tożsamą sytuację można zauważyć na gruncie uchwał organów spółek kapitałowych. Uchwały o połączeniu czy podziale spółki zmierzają do wywołania skutków prawnych, jednakże dopiero podjęcie uchwał przez wszystkie łączące się spółki prowadzi do powstania między nimi stosunku zobowiązaniowego, a więc dokonania czynności prawnej<sup>40</sup>. Ponadto należy ponownie przytoczyć kluczowe z punktu widzenia oceny uchwał zgromadzenia obligatariuszy stwierdzenie, że pojęcia czynności prawnej i oświadczenia woli nie można stosować zamiennie, ponieważ w skład czynności prawnej może wchodzić więcej niż jedno oświadczenie woli<sup>41</sup>, co niewątpliwie ma miejsce w przypadku tych uchwał. Tytułem przykładu P. Antoszek wskazuje, że złożenie oferty stanowi oświadczenie woli, lecz nie jest czynnością prawną, gdyż o zawarciu umowy (dokonaniu czynności

---

<sup>38</sup> Tak na gruncie uchwał organów osób prawnych: A. Wolter, J. Ignatowicz, K. Stefaniuk, op. cit., s. 251.

<sup>39</sup> Z. Radwański, *System prawa prywatnego*, t. 2, wyd. 2, Warszawa 2008, s. 224–225, Nb. 1.

<sup>40</sup> P. Antoszek, op. cit., s. 186.

<sup>41</sup> *Ibidem*, s. 158.

prawnej) można mówić dopiero z chwilą jej podjęcia<sup>42</sup>. Uwagi te są kluczowe dla prawidłowej kwalifikacji uchwał zgromadzenia obligatariuszy. Wydaje się, że z punktu widzenia funkcji, jaką dana czynność pełni w procesie dokonywania czynności prawnej, uchwała zgromadzenia obligatariuszy jest bardziej zbliżona do ofertowego trybu zawarcia umowy (obejmującej zmianę warunków emisji), aniżeli stanowi samoistną czynność prawną (czynność wywołującą skutki prawne)<sup>43</sup>. Taki wniosek jest uzasadniony z uwagi na to, że uchwała zgromadzenia obligatariuszy zawiera oświadczenie woli ogółu obligatariuszy będące stanowczą decyzją zawarcia umowy oraz istotne jej postanowienia. Podobnie jak uchwała zgromadzenia obligatariuszy oferta w rozumieniu art. 66 k.c. nie ma samodzielnego charakteru i stanowi jedynie element procesu dokonywania czynności prawnej dwustronnej (umowy), przy czym adresatowi oferty służy kompetencja do jej przyjęcia<sup>44</sup>. Ze względu na specyfikę zgromadzenia obligatariuszy nie może zostać uwzględnione stanowisko, zgodnie z którym uchwały wywołują skutki w szczególnej płaszczyźnie – korporacyjnego stosunku prawnego – obejmującego relacje zachodzące pomiędzy jednostkami organizacyjnymi posiadającymi podmiotowość prawną a uczestniczącymi w nich podmiotami<sup>45</sup>. Dotyczy ono bowiem uchwał organów spółek kapitałowych, natomiast specyfika zgromadzenia obligatariuszy wynika nie z tego, że zmierza do podjęcia decyzji jako organu, lecz z tego, że prowadzi do konkretyzacji stanowiska obligatariuszy, co w rezultacie pozwala na zmianę stosunku zobowiązaniowego. W tym znaczeniu zgromadzenie obligatariuszy pełni funkcję służebną pozwalającą na zmianę warunków emisji, przez co upraszcza sposób regulowania stosunków pomiędzy podmiotami prawa. Jednakże uchwała ta nie powinna być utożsamiana jako czynność prawna a wyłącznie jako oświadczenie woli jednej ze stron umowy. Dopiero w wyniku złożenia zgodnych oświadczeń woli przez wszystkie strony stosunku zobowiązaniowego dochodzi do zawarcia umowy (dokonuje się czynność prawna, mocą której zmieniane są warunki emisji)<sup>46</sup>. Należy bowiem pamiętać, że podstawowym celem wprowa-

<sup>42</sup> Ibidem; odmiennie: J. Grykiel, komentarz do art. 66, [w:] J. Grykiel, M. Lemkowski, *Czynności prawne, komentarz do art. 56–81 k.c.*, Warszawa 2010, Nb. 10–11.

<sup>43</sup> Zob. komentarz do art. 66 k.c.: E. Gniewek, P. Machnikowski (red.), *Kodeks cywilny. Komentarz*, wyd. 7, Warszawa 2016, Nb. 7.

<sup>44</sup> A. Olejniczak, [w:] M. Gutowski (red.), *Kodeks cywilny. Tom I. Komentarz. Art. 1–449(11)*, Warszawa 2016, s. 451, gdzie autor wyraźnie wskazuje, że stanowisko o braku samodzielnego charakteru oferty zakłada jedność umowy jako czynności prawnej, tworzonej tylko przez odrębne oświadczenia woli; zob. także: Z. Radwański, A. Olejniczak, op. cit., s. 303 i nast.

<sup>45</sup> Z. Banaszczyk, [w:] M. Safjan (red.), *System prawa prywatnego*, t. 1, Warszawa 2007, s. 869.

<sup>46</sup> Odmiennie: R. Woźniak, op. cit., s. 39, Nb. 4, gdzie autor wskazuje, że uchwała zgromadzenia obligatariuszy jest czynnością prawną, jednocześnie jednak podkreśla, że stanowi ona oświadczenie woli składane w imieniu wszystkich obligatariuszy.

dzenia instytucji zgromadzenia obligatariuszy było jednoznaczne przesądzenie dopuszczalności zmian warunków emisji oraz uproszczenie tego procesu, co uzyskało odzwierciedlenie w możliwości wyrażania zbiorowego oświadczenia woli przez obligatariuszy<sup>47</sup>.

## Konsekwencje stanowiska, zgodnie z którym uchwała zgromadzenia obligatariuszy nie jest czynnością prawną

### Powództwo o ustalenie nieważności uchwał wspólników spółek kapitałowych

Zgodnie z art. 189 k.p.c. powód może żądać ustalenia przez sąd istnienia lub nieistnienia stosunku prawnego lub prawa, gdy ma w tym interes prawny<sup>48</sup>. W piśmiennictwie i orzecznictwie sądowym nie wypracowano jak dotąd jednolitego stanowiska w kwestii dopuszczalności zaskarżania uchwał wspólników spółek kapitałowych na podstawie powództwa o ustalenie (art. 189 k.p.c.)<sup>49</sup>. Sąd Najwyższy, w celu wyeliminowania wątpliwości interpretacyjnych i ujednolicenia orzecznictwa w tym zakresie, podjął uchwałę<sup>50</sup>, w której jednoznacznie wskazał, że powództwo takie jest niedopuszczalne. Uchwała ta jednak spotkała się z krytyką i była szeroko dyskutowana w piśmiennictwie. Fundamentem wątpliwości interpretacyjnych było – i jest nadal – *expressis verbis* wyłączenie dopuszczalności wytoczenia powództwa opartego na art. 189 k.p.c. Zgodnie bowiem z art. 252 § 1 zd. 2 k.s.h. oraz art. 425 § 1 zd. 2 k.s.h. przepisu art. 189 k.p.c. nie stosuje się do powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały. Zabieg polegający na wyłączeniu możliwości stosowania art. 189 k.p.c. ograniczyć miał niebezpieczeństwo podważania uchwał walnego zgromadzenia poprzez zawężenie kręgu podmiotów legitymowanych czynnie<sup>51</sup>. W doktrynie wskazuje się, że wyłączenie zawarte w art. 425 § 1 zd. 2

<sup>47</sup> Druk sejmowy nr 2735, s. 3.

<sup>48</sup> Zamiast wielu zob. I. Kunicki, [w:] A. Góra-Błaszczkowska (red.), *Kodeks postępowania cywilnego. Tom I. Komentarz. Art. 1–729*, Warszawa 2013, s. 524 i nast.; J. Matraszek, *Powództwo o ustalenie istnienia lub nieistnienia prawa lub stosunku prawnego jako możliwość eliminacji wadliwych uchwał zgromadzenia wspólników (akcjonariuszy) spółki kapitałowej*, „Przegląd Prawa Handlowego” 2015, 3, s. 38–42.

<sup>49</sup> Zob. zamiast wielu: A. Kidyba, *Komentarz KSH, t. 2*, Warszawa 2014, s. 825; M. Rodzynekiewicz, *Komentarz KSH*, Warszawa 2014, s. 479–482; W. Popiołek, [w:] A. Strzępka (red.), *Komentarz KSH*, Warszawa 2012, s. 1086.

<sup>50</sup> Uchwała Składu Siedmiu Sędziów SN z 18.09.2013 r. (III CZP 13/13), Legalis nr 731228.

<sup>51</sup> *Uzasadnienie projektu ustawy – Prawo spółek handlowych. Kodeks spółek handlowych. Projekt*, Ministerstwo Sprawiedliwości, Warszawa 1999, s. 295–296.

ma charakter generalny i obejmuje również wszelkie osoby trzecie, przez co nikt nie jest uprawniony do wniesienia powództwa o ustalenie nieważności uchwały walnego zgromadzenia, nawet w przypadku gdyby osobie tej przysługiwał interes prawny<sup>52</sup>. Przepis art. 425 k.s.h. (a także art. 252 k.s.h.) ma bowiem charakter szczególny wobec powództwa o ustalenie (art. 189 k.p.c.)<sup>53</sup>. Kolejnym przywoływanym argumentem przemawiającym za niedopuszczalnością stosowania powództwa o ustalenie do zaskarżania uchwał wspólników spółek kapitałowych jest okoliczność, że powództwo to jest potencjalnie nieograniczone czasowo, gdyż jego dopuszczalność uzależniona jest od zaistnienia interesu prawnego po stronie powoda<sup>54</sup>.

Jak wskazał SN w przytoczonej wyżej uchwale, instrumenty zawarte w art. 252 § 1 i art. 425 § 1 k.s.h. służą jurydycznemu korygowaniu wszelkich uchwał wspólników sprzecznych z ustawą, a w konsekwencji znajdują zawsze zastosowanie do tych uchwał, niezależnie od tego, czy konkretna uchwała wspólników może być kwalifikowana jako czynność prawna, czy też z uwagi na jej brzmienie lub przedmiot nie ma takiego statusu prawnego. Analizując dopuszczalność zaskarżania uchwał zgromadzenia obligatariuszy na podstawie art. 189 k.p.c., należy odnieść się do szeregu orzeczeń, które za przedmiot miały problematykę zaskarżania uchwał organów zarządzających i nadzorczych spółek kapitałowych<sup>55</sup>. Stanowiska zaprezentowane w judykaturze opowiadające się za możliwością podważania uchwał rady nadzorczej lub zarządu spółki kapitałowej na podstawie art. 189 k.p.c. wskazują jednocześnie, że powództwo to służy do oceny ważności tych uchwał na podstawie art. 58 k.c. Natomiast w uzasadnieniu wyroku SN<sup>56</sup> z dnia z dnia 20 stycznia 2009 r. wykluczono dopuszczalność stosowania powództwa o ustalenie nieważności uchwały rady nadzorczej na podstawie art. 189 k.p.c. i stosowania wobec tych uchwał sankcji nieważności z art. 58 k.c. z uwagi na niejasność co do tego, czy uchwały tych organów można uznać za czynności prawne. Kluczowe jest więc rozstrzygnięcie możliwości podważania uchwał zgromadzenia obligatariuszy na podstawie art. 189 k.p.c. w zw. z art. 58 k.c.

Zdaniem autora tego artykułu za odrzuceniem możliwości stosowania art. 189 k.p.c. do zaskarżania uchwał zgromadzenia obligatariuszy przemawia nie argument odnoszący się do autonomicznego i kompleksowego uregulowania tej kwestii

<sup>52</sup> R. Pabis, [w:] A. Opalski (red.), *Kodeks spółek handlowych. Tom III B. Spółka akcyjna. Komentarz art. 393–490*, Warszawa 2016, s. 764, Nb. 84.

<sup>53</sup> Ibidem.

<sup>54</sup> Ibidem.

<sup>55</sup> Wyr. SN z 18.02.2010 r., II CSK 449/09, Legalis nr 218242; wyr. SN z 9.05.2012 r., V CSK 223/11, Legalis nr 496903; wyr. Sądu Apelacyjnego w Poznaniu z 4.12.2008 r., I ACA 814/08, Legalis nr 216239; wyr. Sądu Apelacyjnego w Katowicach z 21.01.2011 r., V ACA 501/10, Legalis nr 373857.

<sup>56</sup> Wyr. SN z 20.01.2009 r., II CSK 419/08, Legalis nr 177690.

w ustawie o obligacjach albo też brak wyłączenia na wzór przepisów k.s.h., a brak czynności prawnej, co do której powód mógłby wystąpić z żądaniem ustalenia jej nieważności. Zgodnie z przyjętym w niniejszym artykule stanowiskiem należy odrzucić koncepcję dopuszczalności zastosowania art. 58 k.c. wobec uchwał zgromadzenia obligatariuszy z uwagi na to, że zakres zastosowania tego przepisu ograniczony jest do czynności prawnych, a za taką nie może zostać uznana uchwała zgromadzenia obligatariuszy. Ustawa o obligacjach przewiduje odmienną aniżeli bezwzględna nieważność wadliwość uchwał, która może zostać stwierdzona konstytutywnym orzeczeniem sądu tylko w szczególnym trybie przewidzianym w art. 71 ustawy o obligacjach<sup>57</sup>. Z tego też względu nie można zaaprobować stanowiska, zgodnie z którym dopuszczalne jest wytoczenie powództwa ustalającego, że uchwała zgromadzenia obligatariuszy jest nieważna na podstawie art. 58 k.c., a argumenty przedstawione na poparcie tego stanowiska należy uznać za nietrafione<sup>58</sup>.

## Podsumowanie

Uchwała zgromadzenia obligatariuszy przejawia odmienny aniżeli uchwała organów osób prawnych charakter, gdyż, w przeciwieństwie do tych ostatnich, stanowi jedynie wolę zmiany stosunku zobowiązaniowego łączącego obligatariuszy z emitentem. Stanowi szczególnie sposób składania oświadczeń woli, którego treść ustalana jest w oparciu o większościowe (w niektórych przypadkach jednomyślne) stanowisko obligatariuszy i nie może zostać zakwalifikowana jako czynność prawna. Zasadne wydaje się więc twierdzenie, że uchwała zgromadzenia obligatariuszy może zostać uznana za ofertę w rozumieniu art. 66 k.c. Ponadto zgromadzenie obligatariuszy nie jest organem emitenta. Natomiast w odniesieniu do uchwał organów spółek kapitałowych w piśmiennictwie wskazuje się, że wywołują one skutki „w szczególnej płaszczyźnie tzw. korporacyjnego stosunku prawnego”, co oznacza, że uchwały te obejmują stosunki zachodzące pomiędzy jednostkami organizacyjnymi posiadającymi podmiotowość prawną a uczestniczącymi w nich podmiotami<sup>59</sup>. Jest to bowiem szczególna postać stosunków cywilnoprawnych, do których zaliczany jest stosunek spółki handlowej<sup>60</sup>. Konsekwencją uznania, że

<sup>57</sup> Por. uzasadnienie do uchwały Składu Siedmiu Sędziów SN z 18.09.2013 r. (III CZP 13/13), Legalis nr 731228.

<sup>58</sup> Por. J. Sarkowicz, M. Rodzynkiewicz, *Zaskarżanie uchwał zgromadzenia obligatariuszy*, „Monitor Prawa Bankowego” 2016, 7–8, s. 86–97.

<sup>59</sup> S. Sołtysiński, *System Prawa Prywatnego*, t. 17B, Warszawa 2010, s. 588–589.

<sup>60</sup> Z. Banaszczyk, op. cit., s. 869.

uchwały zgromadzenia obligatariuszy nie stanowią czynności prawnej, a więc nie podlegają regulacji art. 58 k.c., jest konstatacja, iż niedopuszczalne jest w drodze powództwa o ustalenie dochodzenie ustalenia nieważności tych uchwał.

## Bibliografia

### Literatura

- Antoszek P., *Cywilnoprawny charakter uchwał wspólników spółek kapitałowych*, Warszawa 2009.
- Banaszczyk Z., [w:] M. Safjan (red.), *System prawa prywatnego*, t. 1, Warszawa 2007.
- Frąckowiak J., *Charakter prawny uchwał organów spółek kapitałowych a ich zaskarżalność*, „Przegląd Prawa Handlowego” 2014, 9: 26–33.
- Gawlik B., *Procedura zawierania umowy na tle ogólnych przepisów prawa cywilnego*, Kraków 1977.
- Gębusia I., *Zmiana warunków emisji obligacji*, „Monitor Prawa Bankowego” 2016, 7–8: 61–67.
- Gniewek E., Machnikowski P. (red.), *Kodeks cywilny. Komentarz*, wyd. 7, Warszawa 2016.
- Grykiel J., [w:] J. Grykiel, M. Lemkowski, *Czynności prawne, komentarz do art. 56–81 k.c.*, Warszawa 2010.
- Grykiel J., [w:] M. Gutowski (red.), *Kodeks cywilny. Tom I. Komentarz do art. 1–449<sup>11</sup>*, Warszawa 2016.
- Kidyba A., *Komentarz KSH*, t. 2, Warszawa 2014.
- Koch A., *Podważanie uchwał zgromadzeń spółek kapitałowych*, Warszawa 2011.
- Krzyżykowska J., Piskorz A., Stępień B., Szpytka P., *Ustawa o obligacjach. Komentarz praktyków*, Warszawa 2015.
- Kunicki I., [w:] A. Góra-Błaszczkowska (red.), *Kodeks postępowania cywilnego. Tom I. Komentarz. Art. 1–729*, Warszawa 2015.
- Kuźnicka M., Marczuk M., [w:] M. Wierzbowski (red.), *Ustawa o obligacjach. Komentarz*, Warszawa 2015.
- Marszałkowska-Krześ E., *Charakter prawny uchwały*, „Przegląd Prawa Handlowego” 1998, 6.
- Matraszek J., *Powództwo o ustalenie istnienia lub nieistnienia prawa lub stosunku prawnego jako możliwość eliminacji wadliwych uchwał zgromadzenia wspólników (akcjonariuszy) spółki kapitałowej*, „Przegląd Prawa Handlowego” 2015, 3: 38–42.
- Olejniczak A., [w:] M. Gutowski (red.), *Kodeks cywilny. Tom I. Komentarz. Art. 1–449(11)*, Warszawa, 2016.
- Pabis R., [w:] A. Opalski (red.), *Kodeks spółek handlowych. Tom III B. Spółka akcyjna. Komentarz art. 393–490*, Warszawa 2016.
- Popiołek W., [w:] A. Strzępka, *Komentarz KSH*, Warszawa 2012.
- Przewrocki A., *Łączenie spółek kapitałowych*, Kraków 1996.

- Radwański Z., Olejniczak A., *Prawo cywilne – część ogólna*, Warszawa 2015.
- Radwański Z., *System prawa prywatnego*, t. 2, wyd. 2, Warszawa 2008.
- Rodzynkiewicz M., *Komentarz KSH*, Warszawa 2014.
- Rudnicki S., Trzaskowski R., [w:] J. Gudowski (red.), *Kodeks cywilny. Komentarz. Część ogólna*, Warszawa 2014.
- Sarkowicz J., Rodzynkiewicz M., *Zaskarżanie uchwał zgromadzenia obligatariuszy*, „Monitor Prawa Bankowego”, 2016, 7–8: 86–97.
- Sołtysiński S., *System Prawa Prywatnego*, t. 17B, Warszawa 2010.
- Sójka T., *Zgromadzenie obligatariuszy*, „Monitor Prawa Bankowego”, 2016: 7–8.
- Wolter A., Ignatowicz J., Stefaniuk K., *Prawo cywilne. Zarys części ogólnej*, Warszawa 2001.
- Woźniak R., *Ustawa o obligacjach. Komentarz*, Warszawa 2015.
- Wronkowska S., *Podstawowe pojęcia prawa i prawoznawstwa*, Poznań 2005.

## Dokumenty

- Druk sejmowy nr 2735, s. 3.
- Uchwała Składu Siedmiu Sędziów SN z 18.9.2013 r., (III CZP 13/13), Legalis nr 731228.
- Uzasadnienie projektu ustawy – Prawo spółek handlowych. Kodeks spółek handlowych. Projekt*, Ministerstwo Sprawiedliwości, Warszawa 1999.
- Wyrok Sądu Apelacyjnego w Katowicach z 5.11.2009 r., V ACa 352/09, Legalis nr 241828.
- Wyrok Sądu Apelacyjnego w Katowicach z 21.01.2011 r., V ACA 501/10, Legalis nr 373857.
- Wyrok Sądu Apelacyjnego w Poznaniu z 4.12.2008 r., I ACA 814/08, Legalis nr 216239.
- Wyrok SN z 18.02.2010 r., II CSK 449/09, Legalis nr 218242.
- Wyrok SN z 20.01.2009 r., II CSK 419/08, Legalis nr 177690.
- Wyrok SN z 23.01.2014 r., II CSK 190/13, Legalis nr 993356.
- Wyrok SN z 9.05.2012 r., V CSK 223/11, Legalis nr 496903.