

Sygn. akt I ACa 802/13

WYROK W IMIENIU RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ

Dnia 11 kwietnia 2014 r.

Sąd Apelacyjny w Gdańsku – I Wydział Cywilny

w składzie:

Przewodniczący:	SSA Monika Koba
Sędziowie:	SA Dorota Gierczak SA Barbara Lewandowska (spr.)
Protokolant:	stażystka Agnieszka Kisicka

po rozpoznaniu w dniu 28 marca 2014 r. w Gdańsku na rozprawie

sprawy z powództwa J. C.

przeciwko (...) Spółce Akcyjnej w G.

o stwierdzenie nieważności ewentualnie o uchylenie uchwały

na skutek apelacji pozwanego od wyroku Sądu Okręgowego w Gdańsku

z dnia 2 lipca 2013 r. sygn. akt IX GC 267/12

I/ zmienia zaskarżony wyrok:

1) w punkcie I (pierwszym) w ten sposób, że oddala powództwo,

2) w punkcie II (drugim) w ten sposób, że zasądza od powoda na rzecz pozwanego kwotę 377 (trzysta siedemdziesiąt siedem) złotych tytułem zwrotu kosztów procesu;

II/ zasądza od powoda na rzecz pozwanego kwotę 2.270 (dwa tysiące dwieście siedemdziesiąt) złotych tytułu zwrotu kosztów postępowania apelacyjnego.

I ACa 802/13

UZASADNIENIE

Wyrokiem z dnia 2 lipca 2013 r. Sąd Okręgowy w Gdańsku stwierdził nieważność uchwały nr (...) podjętej w dniu 31 stycznia 2012 r. przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy pozwanej (...) Spółki Akcyjnej w G..

Rozstrzygnięcie zapadło w następującym stanie faktycznym ustalonym przez Sąd pierwszej instancji:

W dniu 31 stycznia 2012 r. odbyło się Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy (...) S.A. z siedzibą w G., zwołane zgodnie z art.402¹ k.s.h. i art.402² k.s.h. Na Zgromadzeniu obecnych było 9 akcjonariuszy posiadających łącznie 45.420.609 akcji i reprezentujących 35,33% kapitału zakładowego spółki.

Po przedstawieniu porządku obrad podjęto uchwałę nr (...) w przedmiocie emisji warrantów subskrypcyjnych (§ (...)), warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego (§ 2), wyłączenia prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy (§ 3) i zmiany statutu Spółki (§ 4).

W § (...) ust.(...) – (...) wspomnianej uchwały uchwalono emisję do 60.000.000 warrantów subskrypcyjnych na okaziciela lub imiennych, które mogły być wyemitowane w formie zdematerializowanej bądź w formie dokumentu i wydawane w odcinkach zbiorowych, nieodpłatnie lub odpłatnie. Jeden warrant subskrypcyjny uprawniał do objęcia jednej akcji serii (...), a prawo do ich objęcia miało być zrealizowane najdalej do dnia 31 grudnia 2016 r. Akcjonariusze upoważnili jednocześnie zarząd Spółki do wydawania warrantów w terminie krótszym niż wskazany termin maksymalny. W § (...) ust.(...) uchwały przyjęto, że warrant subskrypcyjny, w którym prawo do objęcia akcji serii (...) nie zostało zrealizowane w terminie do dnia 31 grudnia 2016 r., wygasają.

Warrant subskrypcyjny wydany w formie warrantów imiennych mogły być zaoferowane do objęcia w drodze oferty prywatnej podmiotom wybranym przez Zarząd spółki, z zastrzeżeniem, że podmiotów tych będzie mniej niż sto. Pozostałe warrant (na okaziciela i nieposiadające formy dokumentu) mogły być natomiast oferowane w ramach oferty publicznej. Walne Zgromadzenie upoważniło przy tym Zarząd Spółki do podjęcia wszelkich działań w związku z emisją i przydziałem warrantów subskrypcyjnych na rzecz tych osób, a w szczególności do: określenia liczby wydawanych warrantów w formie na okaziciela i imiennych oraz w formie dokumentu i zdematerializowanych, jak też oferowanych w ramach oferty publicznej; określania liczby warrantów wydawanych odpłatnie i nieodpłatnie oraz ich ceny emisyjnej; określania treści warrantów wydawanych w formie zdematerializowanej oraz w formie dokumentu i odcinka zbiorowego warrantów; zaoferowania mniejszej liczby warrantów niż liczba maksymalna; wydawania warrantów w odrębnych seriach, w tym określenia szczegółowych terminów wydawania; podejmowania wszelkich działań związanych z emisją i przydziałem warrantów.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie postanowiło też, w § (...) ust.(...) uchwały, o możliwości oferowania w całości lub części warrantów subskrypcyjnych oraz akcji serii (...) w ramach oferty publicznej oraz o możliwości ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie tych warrantów do obrotu na rynku regulowanym na (...), ale tylko w formie zdematerializowanej.

W § (...) uchwały dokonano warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki o kwotę nie większą niż 600.000.000 zł poprzez emisję nie więcej niż 60.000.000 akcji zwykłych na okaziciela serii (...), o wartości nominalnej 10 zł każda. Celem tego postanowienia było przyznanie posiadaczom warrantów subskrypcyjnych prawa do objęcia akcji serii (...), które miały być wyemitowane na podstawie § (...) omawianej uchwały. W § (...) ust.(...) przyjęto, że akcje serii (...) wydawane będą w zamian za wkłady pieniężne posiadaczom warrantów subskrypcyjnych, którzy złożą pisemne oświadczenie o objęciu tych akcji (zgodnie z art. 451 § 1 k.s.h.) i zapłacą ich cenę emisyjną. Do jej określenia Walne Zgromadzenie upoważniło Zarząd Spółki, którego decyzja w tym względzie miała podlegać zatwierdzeniu przez Radę Nadzorczą. Zarząd został ponadto upoważniony do podjęcia wszelkich działań związanych z emisją i przydziałem akcji serii (...) na rzecz posiadaczy warrantów subskrypcyjnych, a w szczególności do zawarcia w razie takiej konieczności umowy z wybraną instytucją finansową, na podstawie której instytucja ta będzie wykonywać określone czynności związane z emisją i rejestracją akcji serii (...) w (...) oraz ich dopuszczeniem i wprowadzeniem do obrotu na (...).

W § (...) ust.(...) uchwalono, że w interesie Spółki pozbawia się dotychczasowych akcjonariuszy w całości prawa poboru warrantów subskrypcyjnych oraz akcji serii (...). Uzasadnieniem dla tej decyzji była opinia Zarządu Spółki, stanowiąca załącznik nr (...) do uchwały. W § (...)ust.(...) sprecyzowano przyczyny podjęcia uchwały o wyłączeniu prawa poboru, wskazując, że następuje to w związku z koniecznością:

- zabezpieczenia środków finansowych spółki na inwestycje, konsolidacje oraz rozwój projektów związanych z gazem łupkowym i ropą łupkową,
- zapewnienia środków finansowych na dalszy rozwój prac na strukturze S., w szczególności w zakresie przeprowadzania opróbowania odwiertu i przystąpienia do przemysłowej eksploatacji węglowodorów,
- umożliwienia spełnienia warunków zawieszających umowy zawartej z francuskim koncernem T. w sprawie wspólnych inwestycji na złożu K. w ramach największej koncesji Grupy P. w Kazachstanie,
- zabezpieczenia potrzeb płynnościowych spółki w związku z redukcją jej zadłużenia oraz umożliwienia realizacji zobowiązań wobec podmiotów finansujących.

Na koniec uzasadnienia wskazano, że spółka zakłada możliwość przeprowadzenia jednej lub kilku ofert publicznych warrantów subskrypcyjnych oraz Akcji Serii (...) obejmowanych w ich wykonaniu, kierowanych do inwestorów indywidualnych i instytucjonalnych, na preferencyjnych warunkach rynkowych. Oferta publiczna byłaby przeprowadzona w celu umożliwienia szerokiemu gronu inwestorów budowania wartości rynkowej Spółki, jednakże w celu zapewnienia elastyczności i możliwości dostosowania się przez spółkę do warunków rynkowych niezbędne jest wyłączenie prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy.

W związku z warunkowym podwyższeniem kapitału zakładowego Spółki nastąpiła konieczność zmiany § (...) statutu spółki, czego dokonano w §(...)omawianej uchwale, zmieniając w tym zakresie brzmienie dotychczasowego zapisu.

Mając na uwadze przedstawione okoliczności Sąd pierwszej instancji zważył, że powód, będący jednym z akcjonariuszy powodowej Spółki, zarzucał, iż wbrew treści art.449 § 1 pkt 4 k.s.h. zaskarżona uchwała nie określiła grona osób uprawnionych do objęcia akcji i że wymogu tego nie spełnia zapis, że uprawnionymi są osoby posiadające warranty subskrypcyjne, gdyż uchwała akcjonariuszy nie określa osób uprawnionych z warrantów. Powód wskazywał przy tym na § (...) ust.(...) uchwały, stwierdzający, że warranty zostaną zaoferowane osobom wybranym przez Zarząd, jednak podmioty te nie zostały sprecyzowane, opisane ani scharakteryzowane. Tym samym nie zostało również określone grono uprawnionych do objęcia akcji, a Zarządowi Spółki pozostawiono całkowitą dowolność w przydzielaniu warrantów, a tym samym akcji.

Oceniając ważność zaskarżonej uchwały Sąd pierwszej instancji wskazał na utrwalony w orzecznictwie pogląd, zgodnie z którym Sąd ma obowiązek wzięcia pod uwagę w każdym stanie sprawy nieważności czynności prawnej (w myśl art.58 § 1 k.c.) na podstawie materiału zgromadzonego zgodnie z regułami przewidzianymi dla postępowania dowodowego w danej sprawie, bez względu na to, czy zarzut nieważności został zgłoszony przez stronę i jaka była jego motywacja. W rozpoznawanej sprawie dowodem, który miał zostać poddany takiej ocenie, był dowód z treści spornej uchwały, której podjęcie również jest czynnością prawną.

Według oceny Sądu pierwszej instancji przedmiotowa uchwała nie spełnia wszystkich wymogów przewidzianych dla warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego z wykorzystaniem instytucji warrantów subskrypcyjnych, uregulowanego w art.448 k.s.h. Zgodnie z § (...) tego przepisu, walne zgromadzenie może uchwalić podwyższenie kapitału zakładowego z zastrzeżeniem, że osoby, którym przyznano prawo do objęcia akcji, wykonają je na warunkach określonych w art.448 – 452 k.s.h. W myśl art.448 § 2 pkt 3 k.s.h. uchwała o warunkowym podwyższeniu kapitału zakładowego może zostać podjęta między innymi w celu przyznania praw do objęcia akcji przez posiadaczy warrantów subskrypcyjnych. Z § 4 art.448 k.s.h. wynika, że przepisy regulujące przyznanie prawa do objęcia akcji w trybie warunkowego podwyższenia kapitału (w tym posiadaczom warrantów subskrypcyjnych) mają charakter iuris cogentis. Oznacza to, że wykorzystanie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego w innym celu, niż przewiduje to ustawa, powoduje nieważność tej czynności prawnej. To samo dotyczy uchwały, która wymogów ustawowych nie spełnia.

Sąd orzekający zważył, że minimalną treść uchwały o warunkowym podwyższeniu kapitału zakładowego reguluje art.449 k.s.h., zgodnie z którym do uchwały walnego zgromadzenia w sprawie warunkowego podwyższenia kapitału

stosuje się przepisy art.445 k.s.h. Uchwała powinna w szczególności określać wartość nominalną warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego (pkt 1), jego cel (pkt 2), termin wykonania prawa do objęcia akcji (pkt 3) i określenie grona osób uprawnionych do objęcia akcji (pkt 4). Powód zarzucał, że w zaskarżonej uchwale niedostatecznie określone zostało grono osób uprawnionych do objęcia akcji – jego zdaniem wskazanie, że będą to osoby uprawnione do objęcia warrantów subskrypcyjnych, niedostatecznie określa grono uprawnionych.

Sąd orzekający podniósł, że kwestia warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego, jako dotycząca instytucji nowej, nie została dotąd szerzej podjęta przez orzecznictwo, zaś w literaturze przedmiotu wyrażane są rozbieżne stanowiska co do tego, na ile precyzyjne powinno być określenie grona osób uprawnionych do objęcia akcji w uchwale o warunkowym podwyższeniu kapitału zakładowego. Sąd wskazał, że z tego rodzaju podwyższeniem kapitału wiąże się konieczność podania celu, w jakim podwyższenie to jest dokonywane, a w konsekwencji również określenie, dla jakiego rodzaju uprawnionych podwyższenie to ma być przeprowadzone. W tym stanie rzeczy uzupełnieniem takiego postanowienia jest określenie kręgu uprawnionych, jak to stanowi art.449 § 1 pkt 4 k.s.h. Komentatorzy są zgodni, że ustawodawca nie wymaga imiennego określenia osób do objęcia akcji, uważa się jednak, iż grono to powinno zostać precyzyjnie określone (np. „wszyscy pracownicy spółki w dniu podjęcia uchwały” w sytuacji, gdy uchwała podejmowana jest w celu przyznania praw do objęcia akcji pracownikom; tak S.Sołtysiński w S.Sołtysiński, A.Szumański, A.Szwaja: Kodeks spółek handlowych - Komentarz, Wydawnictwo C.H.Beck, Warszawa 2008, s. 1556).

Sąd orzekający podniósł, że na tle regulacji dotyczącej oferowania akcji obligatariuszom obligacji zamiennych lub obligacji z prawem pierwszeństwa wyrażany jest pogląd, iż jeśli emisja takich obligacji została uchwalona odrębnie, to w uchwale o warunkowym podwyższeniu kapitału należy, w celu określenia grona uprawnionych, odnieść się do tej uchwały. Jeżeli zaś emisja obligacji uchwalana jest równocześnie z podwyższeniem kapitału – czyli tak jak w sprawie niniejszej – to wskazanie kręgu uprawnionych następuje poprzez określenie treści uprawnień płynących z obligacji. Jednocześnie wskazuje się na podobieństwo warrantów subskrypcyjnych do prawa do objęcia akcji, czyli warrantów, których emisja została uchwalona w § (...) zaskarżonej uchwały, do obligacji zamiennych oraz z prawem pierwszeństwa (tak M. M.: „Natura jurystyczna warrantów subskrypcyjnych”, (...) – maj 2004, s.24 – 30).

Tym samym, w ocenie Sądu pierwszej instancji, można przyjąć, że wystarczające w uchwale o warunkowym podwyższeniu kapitału jest wskazanie, że uprawnionymi do objęcia akcji będą posiadacze warrantów opisanych w § (...) uchwały. Nie przesądza to jednak jeszcze o tym, że zaskarżona uchwała odpowiada prawu. Odwołując się do bliżej przytoczonych poglądów literatury przedmiotu Sąd orzekający wskazał na naturę i gospodarcze zastosowanie instrumentu w postaci warrantu subskrypcyjnego, jako służącego budowie kapitału akcyjnego spółki, także poprzez pozyskiwanie go w formie spekulacyjnej na rynku instrumentów pochodnych. Sąd podniósł, że nabycie warrantów subskrypcyjnych emitowanych w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego zwiększa szanse spółki akcyjnej na skuteczne podniesienie wartości tego kapitału oraz daje jej większą niż w przypadku emisji przeprowadzonej w zwykłym trybie swobodę w ukształtowaniu ceny emisyjnej. W sytuacji, gdy spółka nie posługuje się warrantami subskrypcyjnymi, określenie ceny emisyjnej zwykle pozostaje w ścisłym związku z aktualnym kursem na rynku wtórnym. W przypadku zaś emisji warrantów – spółka może sobie pozwolić na większą swobodę, zakładając, że inwestorzy naberą warranty oczekując korzystnej dla siebie zmiany kursu w przyszłości.

Mając to na uwadze Sąd pierwszej instancji stwierdził, że uchwała o emisji warrantów subskrypcyjnych powinna precyzować krąg osób uprawnionych do ich objęcia, przy czym nie jest konieczne ich imienne określenie, lecz wystarczy, jeśli uchwała wskazuje cechy tych osób. Sąd Okręgowy wyraził pogląd, że nie jest jednak dopuszczalne pozostawienie zarządowi kompetencji do arbitralnego określenia osób mogących obejmować warranty subskrypcyjne.

Sąd orzekający miał na uwadze to, że celem emisji warrantów powiązanej z warunkowym podwyższeniem kapitału w zaskarżonej uchwale, jak to wynika z jej § 3, było zapewnienie pozwanej Spółce dalszych środków na rozwój. Emisja warrantów, a tym samym akcji, została skierowana do potencjalnych inwestorów, których grono określone zostało w § (...) pkt (...) spornej uchwały jako „podmioty wybrane przez zarząd z zastrzeżeniem, że będzie ich mniej niż 100”. Określenie takie, w ocenie Sądu meriti, nie precyzuje dostatecznie osób uprawnionych do objęcia warrantów, lecz sprowadza się jedynie do ograniczenia liczby podmiotów, którym warranty te zostaną zaoferowane. Uchwała nie

zawęża natomiast tego grona pod względem cech, jakim mają odpowiadać potencjalni nabywcy (banki, instytucje finansowe, itp.), co powoduje, że w istocie wybór pozostawiony zostaje dowolnemu wyborowi Zarządu, który miałby decydować, kto stanie się posiadaczem warrantów, a w perspektywie, w razie wykonania uprawnienia do objęcia akcji, również akcjonariuszem Spółki. Sąd Okręgowy wskazał w tym zakresie na odmienność warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego od podwyższenia w ramach kapitału docelowego, o którym mowa w art.444 § 1 k.s.h., przyznającym zarządowi spółki uprawnienie do decydowania o wszystkich sprawach związanych z podwyższeniem kapitału zakładowego.

Zdaniem Sądu orzekającego wyraźna różnica w regulacji ustawowej w zakresie trybu podwyższenia kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego i w ramach podwyższenia warunkowego, polegająca na powierzeniu w pierwszym przypadku zarządowi, a w drugim – walnemu zgromadzeniu zasadniczych decyzji w tej kwestii, uzasadnia przyjęcie, że nie jest dopuszczalne przesuwanie kompetencji decyzyjnych dotyczących warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego z walnego zgromadzenia na zarząd. Z tej przyczyny, zdaniem Sądu meriti, klauzula przekazująca do gestii zarządu wybór podmiotów, którym zaoferuje się warranty, deleguje kompetencję zastrzeżoną w ustawie na rzecz walnego zgromadzenia bez podstawy prawnej.

W konsekwencji powyższych rozważań Sąd pierwszej instancji doszedł do wniosku, że zaskarżone uchwała w § (...) pkt (...) jest sprzeczna z art.453 § 3 pkt 1 k.s.h., co uzasadnia stwierdzenie jej nieważności. Skoro bowiem w zaskarżonej uchwale niedostatecznie sprecyzowane zostało grono uprawnionych do objęcia warrantów, to również za niespełniony uznać należy wymóg określenia osób uprawnionych do objęcia akcji w warunkowo podwyższonym kapitale.

Dodatkowo Sąd orzekający zważył, że zaskarżone uchwała przewiduje wydawanie warrantów odpłatnych i nieodpłatnych, a Zarząd Spółki upoważniony został do określenia ceny emisyjnej warrantów subskrypcyjnych wydawanych odpłatnie, podczas gdy z art.453 § 3 pkt 2 k.s.h. wynika, że cenę emisyjną warrantów, które mają być emitowane odpłatnie lub sposób jej ustalania powinna precyzować uchwała. Wprawdzie niektórzy autorzy (S. S. w powołanym Komentarzu) dopuszczają się możliwość określenia sposobu ustalenia ceny emisyjnej poprzez wskazanie podmiotu, któremu kompetencja ta zostaje przekazana (np. rada nadzorcza), jednak w ocenie Sądu meriti z przedstawionych wyżej przyczyn – delegowania uprawnienia bez podstawy prawnej – pozostawienie tej kompetencji zarządowi jest niedopuszczalne.

Sąd Okręgowy nie podzielił natomiast podniesionego przez powoda zarzutu obejścia prawa w zakresie obowiązku badania przez biegłego rewidenta (art.449 § 3 k.s.h.) w sytuacji, gdy bezspornie akcje objęte na podstawie zaskarżonej uchwały nie zostały pokryte wpłatami gotówkowymi. Powód twierdził, że faktycznie akcje te zostały pokryte wkładami niepieniężnymi, jednak okoliczność taka nie została w procesie należycie dowodowo wykazana. Zasadnie przy tym pozwana argumentowała, że potrącenie umowne jest dopuszczalnym, pieniężnym sposobem uregulowania należności za akcje (art.14 § 4 k.s.h.). Z kolei zarzuty dotyczące pokrzywdzenia powoda zaskarżoną uchwałą poprzez nieuzasadnione, dowolne rozproszenie akcjonariatu i „rozwodnienie” wartości akcji, mogłyby stanowić uzasadnienie dla oceny powództwa o uchylenie uchwały. Żądanie ewentualne powoda zgłoszone zostało w tym zakresie z uchybieniem terminu ustawowego wynikającego z art.242 § 1 k.s.h., przez co nie mogło być rozpatrywane.

Uznając, że zaskarżona uchwała w § (...) ust.(...) w zw. z § (...) ust.(...) jest sprzeczna z art.453 § 3 pkt 1 k.s.h. i art.449 § 1 pkt 4 k.s.h. oraz w § 1 ust.9b jest sprzeczna z art. 453 § 3 pkt 2 k.s.h., Sąd Okręgowy stwierdził jej nieważność na podstawie art.425 § 1 k.s.h. w związku z art. 422 § 2 pkt 2 k.s.h. Na podstawie art.98 § 1 k.p.c. Sąd orzekający zasądził ponadto od pozwanej na rzecz powoda kwotę 2.000 zł tytułem zwrotu opłaty sądowej.

Od przedstawionego wyroku pozwana wywiodła apelację, zarzucając:

1) naruszenie prawa materialnego w postaci art.453 § 3 pkt 1 k.s.h. przez jego błędną wykładnię, polegającą na przyjęciu, że określenie w uchwale, iż „warranty subskrypcyjne w formie warrantów imiennych zostaną zaoferowane do objęcia w drodze oferty prywatnej podmiotom wybranym przez zarząd spółki, z zastrzeżeniem, że będzie ich mniej niż 100” nie stanowi określenia uprawnionych do objęcia warrantów subskrypcyjnych, o którym mowa w tym przepisie, oraz że takie sformułowanie deleguje kompetencję zastrzeżoną dla walnego zgromadzenia bez podstawy

prawnej, co w konsekwencji doprowadziło do uznania, że uchwała nr (...) nie określa podmiotów do objęcia warrantów subskrypcyjnych, a więc i grona osób uprawnionych do objęcia akcji, co miało stanowić o naruszeniu art.453 § 3 pkt 1 i art.449 § 1 pkt 4 k.s.h., podczas gdy prawidłowa wykładnia powyższego przepisu prowadzi do wniosku, że sporne uchwała jest zgodna z prawem,

2) naruszenie art.453 § 3 pkt 2 k.s.h. w związku z art.453 § 1 k.s.h. w związku z art.432 § 1 pkt 4 k.s.h. poprzez ich błędną wykładnię, polegającą na przyjęciu, że walne zgromadzenie nie może upoważnić zarządu do ustalenia ceny emisyjnej warrantów, które mają być emitowane odpłatnie, co w konsekwencji doprowadziło do uznania, że uchwała nr (...) nie określa sposobu ustalenia ceny emisyjnej, podczas gdy prawidłowa wykładnia powyższych przepisów prowadzi do wniosku, że uchwała ta jest zgodna z prawem.

Wskazując na powyższe zarzuty pozwana wносиła o zmianę zaskarżonego wyroku poprzez oddalenie powództwa w całości i o zasądzenie od powoda na jej rzecz kosztów postępowania za obie instancje.

Powód domagał się oddalenia apelacji i zasądzenie na jego rzecz kosztów postępowania apelacyjnego.

Sąd Apelacyjny zważył, co następuje:

Apelacja zasługuje na uwzględnienie. Sąd pierwszej instancji przedstawił prawidłowe ustalenia faktyczne, stanowiące oparcie dla wydanego rozstrzygnięcia. Ustalenia te, niesporne pomiędzy stronami, Sąd Apelacyjny w pełni podzielił i uznał za podstawę także dla własnego orzeczenia, bez potrzeby ponownego ich przytaczania.

Zgodzić się należy ze stwierdzeniem Sądu orzekającego, że problematyka warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego w spółce akcyjnej dotyczy instytucji stosunkowo nowej, która dotąd nie została objęta szerszym orzecznictwem sądowym, natomiast stała się przedmiotem zainteresowania doktryny. Wypowiedzi niektórych autorów zostały przytoczone przez Sąd pierwszej instancji, który po przeprowadzeniu analizy treści zaskarżonej uchwały oraz przepisów regulujących warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego, jak i celu tego instrumentu prawnego doszedł do przekonania, że we wskazanych fragmentach uchwała ta jest niezgodna z prawem, co prowadziło do uwzględnienia powództwa o stwierdzenie jej nieważności.

Należy podnieść, że co do zasady celem podwyższenia kapitału zakładowego jest dokonanie w strukturze kapitałowej w spółce zmiany, polegającej na zwiększeniu poziomu dotychczasowego kapitału zakładowego. Następuje ono z różnych przyczyn, indywidualnych dla danej spółki – z chęci unowocześnienia spółki, z zamiaru zwiększenia rozmiarów jej działalności lub jej dokapitalizowania, albo z powodu konieczności pokrycia jej strat. Może ono służyć zarówno samej spółce, jak i jej wierzycielom. W obecnym stanie prawnym możliwe są trzy różne typy podwyższenia kapitału zakładowego, a o wyborze w tym względzie decyduje spółka. Wskazać zatem należy na zwykłe podwyższenie kapitału zakładowego, uregulowane w art.431 i nast. k.s.h., podwyższenie kapitału zakładowego w oparciu o kapitał docelowy (na zasadach określonych w art.444 – 447 k.s.h.) i warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego, przewidziane w art.448 i nast. k.s.h.

Przepis art.448 k.s.h. ściśle formułuje cele, w jakich może zostać podjęta przez walne zgromadzenie uchwała o warunkowym podwyższeniu kapitału zakładowego. Jednym z tych celów, wskazanym w § 2 pkt 3 powołanego przepisu, jest przyznanie praw do objęcia akcji przez posiadaczy warrantów subskrypcyjnych, o których mowa w art.453 § 2 k.s.h., zawierającym definicję tego instrumentu prawnego. Zgodnie z tym przepisem warrant subskrypcyjny jest wyemitowanym przez spółkę papierem wartościowym imiennym lub na okaziciela, uprawniającym posiadacza do zapisu lub objęcia akcji, z wyłączeniem prawa poboru. Zaskarżona uchwała w § 2 ust.2 wskazuje, że celem uchwalonego w niej warunkowego podwyższenia kapitału jest przyznanie praw do objęcia akcji serii (...) posiadaczom warrantów subskrypcyjnych, które zostaną wyemitowane przez Spółkę na podstawie przedmiotowej uchwały. W myśl uchwały (§ (...) ust.(...)) akcje serii (...) będą wydawane wyłącznie za wkłady pieniężne posiadaczom warrantów subskrypcyjnych, którzy złożą pisemne oświadczenie o objęciu tych akcji zgodnie z art.451 § 1 k.s.h. i zapłacą cenę emisyjną.

Nabycie warrantu uprawnia zatem do nabycia od jego wystawcy akcji wyemitowanych w przyszłości po z góry określonej cenie. Wykorzystanie warrantów przez spółkę jest przy tym sposobem na wprowadzenie do niej nowych akcjonariuszy, a warrantów odpłatnych – na możliwie szybkie pozyskanie przez spółkę środków finansowych i efektywne podwyższenie kapitału zakładowego.

Uchwała walnego zgromadzenia w sprawie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego, poza spełnieniem (niekwestionowanym przez powoda) wymogów wskazanych w art.445 k.s.h., powinna określać, między innymi, grono osób uprawnionych do objęcia akcji w podwyższonym warunkowo kapitale (art.449 § 1 pkt 4 k.s.h.). Przedmiotowa uchwała nr (...) zawiera w przytoczonym wyżej § (...) ust.(...) określenie tego grona, wskazując na posiadaczy warrantów subskrypcyjnych, którzy złożą pisemne oświadczenia o objęciu akcji serii (...) zgodnie z art.451 § (...) k.s.h. i zapłacą ich cenę emisyjną. Uchwała ta zawiera w swej treści (w § (...)) również postanowienie o emisji warrantów subskrypcyjnych, podlegające regulacji szczególnej, zawartej w art.453 § 3 k.s.h. Przepis ten – odmiennie niż art.449 § 1 pkt 4 k.s.h. – statuuje wymogi ustawowe treści uchwały o emisji warrantów subskrypcyjnych. Stanowi on mianowicie, że uchwała taka powinna określać:

- 1) uprawnionych do objęcia warrantów subskrypcyjnych,
- 2) cenę emisyjną lub sposób jej ustalenia, jeżeli warrant subskrypcyjny mają być emitowane odpłatnie,
- 3) liczbę akcji przypadających na jeden warrant subskrypcyjny,
- 4) termin wykonania prawa z warrantu, z tym że nie może on być dłuższy niż 10 lat.

O ile zatem uchwała walnego zgromadzenia w sprawie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego powinna, zgodnie z wymogiem art.449 § 1 pkt 4 k.s.h., określać (m.in.) grono osób uprawnionych do objęcia akcji, o tyle uchwała o emisji warrantów subskrypcyjnych – jako uwzględniająca jeden z ustawowo wskazanych (w art.448 § 2 pkt 3 k.s.h.) celów sięgnięcia przez spółkę akcyjną do warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego – nie musi określać takiego grona, lecz „uprawnionych do objęcia warrantów subskrypcyjnych”. W ocenie Sądu Apelacyjnego pojęcia te, pomimo oczywistego podobieństwa, nie są ze sobą tożsame.

Przepis art.453 § 3 k.s.h. nie zawiera dalszego rozwinięcia, co należy rozumieć przez wymóg „określenia uprawnionych do objęcia warrantów subskrypcyjnych”. W ocenie Sądu Apelacyjnego wykładnia tego przepisu powinna być dokonywana nie tylko na poziomie pierwszym (w ramach tzw. wykładni językowej), ale również na poziomie wyznaczanym przez funkcję zawartą w nim normy prawnej (derywacyjna koncepcja wykładni). Oznacza to konieczność uwzględnienia wynikającej z przytoczonych przepisów reguły funkcjonalnej, odwołującej się do celu, jakiemu służyć ma warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego spółki akcyjnej w jego specyficznym wariacie, jakim jest przyznanie prawa do objęcia akcji przez posiadaczy warrantów subskrypcyjnych. Przyznanie takiego prawa posiadaczom warrantów subskrypcyjnych jest nie tylko celem, ale również i sposobem przeprowadzenia operacji kapitałowej, jaką jest warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego spółki. Siegnięcie przez spółkę do tego instrumentu prawnego wiąże się samo w sobie z wyłączeniem możliwości objęcia akcji, których emisja jest zapowiadana, przez dotychczasowych akcjonariuszy. Z samej istoty warrantu subskrypcyjnego wynika bowiem, że może on być dedykowany jedynie podmiotom spoza grona akcjonariuszy.

Podkreślenia wymaga to, że ważną dla spółki cechą warrantów subskrypcyjnych jest możliwość ich szybkiego uruchomienia – prawa z nich wynikające powstają z chwilą podjęcia uchwały walnego zgromadzenia i nie wymagają rejestracji. Poprzez zastosowanie takiej metody warunkowego podwyższenia kapitału spółka zamierza osiągnąć cel w postaci możliwie szybkiego pozyskania potrzebnych jej środków, pochodzących od podmiotów spoza akcjonariatu. Już bowiem w wyniku samego przyjęcia na siebie bezwarunkowego zobowiązania do dostarczenia posiadaczowi warrantu swoich akcji, spółka uzyskuje dostęp do niezbędnego jej kapitału. Pozwana w treści zaskarżonej uchwały (w § 3) wyszczególniła cele związane z istotą jej działalności gospodarczej, na jakie potrzebuje pilnie środków. W ocenie Sądu Apelacyjnego wykładnia przepisu art.453 § 3 pkt 1 k.s.h., przedstawiona przez Sąd pierwszej instancji jest o tyle

wadliwa, że nie pozwala na skorzystanie z przewidzianego w ustawie instrumentu prawnego z uwzględnieniem celu, jakiemu ma on służyć oraz specyfiki rynku kapitałowego. Wynik wykładni Sądu pierwszej instancji prowadziłyby w praktyce do sytuacji, w której spółka powinna najpierw oznaczyć – przy pomocy określenia np. cech – zbiór podmiotów potencjalnie zainteresowanych zasileniem jej kapitału zakładowego, a dopiero w następnej kolejności podjąć uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego w drodze emisji warrantów subskrypcyjnych oraz uchwałę o emisji tych warrantów, zawierającą bardziej konkretne określenie wcześniej ustalonych podmiotów uprawnionych do ich objęcia. Równałoby się to z koniecznością posiadania przez spółkę wiedzy o potencjalnych inwestorach, gotowych do objęcia jej akcji w przyszłości, a przede wszystkim – z ograniczeniem z góry (do konkretnie wskazanych już w uchwale) kręgu takich podmiotów tylko ze względu na wymóg określenia „uprawnionych do objęcia warrantów subskrypcyjnych”. Takie założenie pozostaje w sprzeczności z regułą funkcjonalną, według której warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego poprzez emisję warrantów subskrypcyjnych winno stanowić elastyczne narzędzie, umożliwiające spółce szybkie pozyskanie – od każdego podmiotu, który okaże się tym zainteresowany - potrzebnych środków w zamian za ekspektatywę uzyskania statusu akcjonariusza i zapewnienie mu udziału w grze rynkowej na rynku akcji. Ogólny wymóg określenia podmiotów uprawnionych do objęcia warrantów czy grona osób uprawnionych do objęcia akcji w warunkowo podwyższonym kapitale zakładowym w tym względzie istotnie różni się od wymogu, jaki ustawa stawia uchwałę o „zwykłym” podwyższeniu kapitału zakładowego, w ramach którego akcje mogą być objęte przez osoby imiennie oznaczone.

Również Sąd pierwszej instancji zasadnie dostrzegł, że ten sposób warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego pozwala inwestorowi na odłożenie decyzji o nabyciu akcji do momentu, w którym kurs akcji spółki na rynku wtórnym osiągnie odpowiadający mu poziom, a tym samym umożliwi osiągnięcie spodziewanych korzyści ekonomicznych z tytułu nabycia akcji nowej emisji. Tym samym, z punktu widzenia spółki, zwiększą się szanse na skuteczne podwyższenie kapitału oraz odpowiednie, dogodne dla niej ukształtowanie ceny emisyjnej bez konieczności dostosowania się do formalności właściwych dla przypadków emisji akcji w zwykłym trybie. Spółka może bowiem pozwolić sobie – w wypadku emisji warrantów subskrypcyjnych – na większą swobodę w tym względzie, zakładając, że inwestorzy naberą te warranty w oczekiwaniu na korzystną dla siebie zmianę kursu w przyszłości. Cele te byłyby trudne do osiągnięcia w przypadku konieczności uprzedniego wyszukania grona odpowiednich dla spółki inwestorów, wobec których następnie kierowana byłaby oferta objęcia warrantów subskrypcyjnych dających uprawnienie do objęcia akcji nowej emisji.

W ocenie Sądu Apelacyjnego z uwagi na cel, jakiemu służyć ma omawiana instytucja wprowadzona do systemu prawnego przez racjonalnego z założenia ustawodawcę, a także biorąc pod uwagę, że kodeks spółek handlowych w żadnym przepisie nie wymaga imiennego określenia podmiotów uprawnionych do objęcia zarówno akcji w warunkowo podwyższonym kapitale zakładowym, jak i warrantów subskrypcyjnych ani nie określa stopnia szczegółowości ich określenia, nie jest zasadna taka wykładnia omawianego przepisu, która w istocie prowadziłaby do konieczności ograniczania kręgu podmiotów mogących dokapitalizować spółkę w tym trybie.

Przepis art.453 § 3 pkt 1 k.s.h. należy zatem rozumieć jako wymóg formalny określenia w treści uchwały o emisji warrantów uprawnionych do ich objęcia, co może nastąpić w każdy sposób, bez konieczności jakiegokolwiek indywidualizacji tych uprawnionych. Tylko bowiem brak tego rodzaju konkretyzacji podmiotowej pozwala na rzeczywiste skierowanie oferty nabycia akcji nowej emisji do możliwie najszerszego kręgu zainteresowanych inwestorów, z pominięciem dotychczasowych akcjonariuszy. O ile zatem uchwała o emisji warrantów subskrypcyjnych, czy też uchwała o warunkowym podwyższeniu kapitału zakładowego, pomijającą w ogóle konieczność wypowiedzi w przedmiocie osób uprawnionych do objęcia, odpowiednio, warrantów lub akcji, byłaby nieważna jako sprzeczna z prawem, o tyle zamieszczenie w uchwale walnego zgromadzenia spółki zapisu określającego takie osoby w sposób choćby tylko ogólny, uznać należy za dostatecznie spełniające powyższy wymóg formalny.

Zgodnie z art.425 § 1 k.s.h. wyłączną i jedyną przewidzianą w ustawie przesłanką do stwierdzenia nieważności uchwały walnego zgromadzenia jest jej sprzeczność z prawem. Na gruncie niniejszej sprawy zaskarżona uchwała, w ocenie Sądu Apelacyjnego, omawiane wyżej wymogi spełnia w stopniu wystarczającym, tj. takim, który nie prowadzi do stwierdzenia jej nieważności. W zakresie bowiem, w jakim uchwała warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego

(tj. w § 2), określa ona, zgodnie z art.449 § (...) pkt 4 k.s.h., grono osób uprawnionych do objęcia akcji – poprzez wskazanie na posiadaczy warrantów subskrypcyjnych, wyemitowanych przez pozwaną spółkę. W części natomiast odnoszącej się do uchwalenia emisji warrantów subskrypcyjnych (tj. w § (...)), uchwała ta określa uprawnionych do ich objęcia jako zbiór podmiotów w liczbie nieprzekraczającej 100, wybranych przez zarząd spółki. Zapis ten w sposób racjonalny uwzględnia nie tylko konieczność zachowania wymogu formalnego wynikającego z art.453 § 3 pkt 1 k.s.h., ale i umożliwia organowi spółki najpełniej zorientowanemu w jej potrzebach (zarządowi), dokonanie odpowiedniego, tj. zgodnego z interesem spółki wyboru spośród zgłaszających się potencjalnych nowych akcjonariuszy gotowych wesprzeć finansowo cele inwestycyjne spółki, szeroko opisane w motywach zaskarżonej uchwały.

Sąd Apelacyjny nie podzielił zatem poglądu wyrażonego przez Sąd pierwszej instancji w zaskarżonym wyroku, że mające charakter ogólny i niekonkretny określenie uprawnionych do objęcia warrantów subskrypcyjnych – a taki należy przypisać określeniu uprawnionych w zaskarżonej uchwale – uzasadnia jej zakwalifikowanie jako sprzecznej z prawem. Jeżeli ustawa nie precyzuje szczególnych wymogów dla sposobu określenia „podmiotów uprawnionych”, to również określenie „ogólne” należy uznać za dostatecznie spełniające wymóg ustawy w zakresie obligatoryjnej treści tego rodzaju uchwały. Na gruncie faktycznym przedmiotowej sprawy krąg osób uprawnionych do objęcia akcji w warunkowo podwyższonym kapitale zakładowym został ograniczony do posiadaczy warrantów subskrypcyjnych, a ponadto uchwała określa krąg uprawnionych do objęcia tychże warrantów jako zbiór podmiotów w liczbie nieprzekraczającej 100, wybranych przez zarząd spółki i jest to dostateczna cecha identyfikująca te podmioty.

W ocenie Sądu Apelacyjnego nadmierny rygoryzm wykazuje również stanowisko Sądu pierwszej instancji w kwestii dopuszczalności przeniesienia na zarząd spółki kompetencji do decydowania o tym, które ze zgłaszających się osób będą mogły objąć emitowane warranty subskrypcyjne. Przepis art.453 § 1 k.s.h. stanowi, że do docelowego i warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego stosuje się odpowiednio przepisy rozdziału 4 (o ile przepisy rozdziału 5 nie stanowią inaczej), zaś art.454 k.s.h. uzupełnia, że przepisy o kapitale docelowym i warunkowym nie naruszają kompetencji walnego zgromadzenia do zwykłego podwyższenia kapitału zakładowego w trybie określonym w art.431 w okresie korzystania przez zarząd z uprawnień określonych w niniejszym rozdziale.

W przypadku warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego rola zarządu nie jest tak znacząca jak w przypadku docelowego podwyższenia, bowiem akcent decyzyjny przesuwają się na walne zgromadzenie, jednakże to w dalszym ciągu zarząd pozostaje organem podejmującym czynności organizacyjne potrzebne do skutecznego podwyższenia kapitału, przede wszystkim pozyskując potencjalnych inwestorów. Walne zgromadzenie akcjonariuszy nie może delegować na zarząd swojej ustawowo przyznanej kompetencji do podjęcia uchwały w przedmiocie emisji warrantów subskrypcyjnych w trybie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego i zaskarżona uchwała spełnia ten wymóg, gdyż została podjęta przez najwyższy organ pozwanej spółki. Zakaz takiego delegowania kompetencji nie obejmuje jednak sfery wykonania uchwały, które może być powierzone przez walne zgromadzenie zarządowi, choćby w drodze odpowiedniego – per analogiam – zastosowania art.432 § 1 pkt 4 k.s.h. w związku z art.453 § 1 k.s.h., bez uszczerbku dla obligatoryjnej części zapisów uchwały. Podobnie należy ocenić przekazanie w spornej uchwale do gestii zarządu określenia ceny emisyjnej warrantów subskrypcyjnych w sytuacji, gdy przepis art.453 § 3 pkt 2 k.s.h. do elementów koniecznych uchwały walnego zgromadzenia akcjonariuszy w tym zakresie zalicza cenę emisyjną lub sposób jej ustalenia w odniesieniu do warrantów emitowanych odpłatnie. Zgodzić się przy tym należy ze skarżącą, że przed ewentualną dowolnością decyzji zarządu w tym względzie, rozumianą jako oderwanie ceny emisyjnej od warunków ekonomicznych, chroni spółkę zapisany w przedmiotowej uchwale wymóg uzyskania zgody rady nadzorczej spółki. Tożsamy sposób kontroli nad określeniem ceny emisyjnej uchwała przewiduje w odniesieniu do ceny emisyjnej akcji, które mają być obejmowane przez podmioty uprawnione z warrantów subskrypcyjnych.

Należy zauważyć, że przepis art.449 § 1 k.s.h. określa wymogi szczególne dotyczące treści uchwały w sprawie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego, formułując jako obligatoryjne kwestie wymienione w punktach od 1 do 4. Nie jest to jednak lista zamknięta postanowień, jakie może zawierać tego rodzaju uchwała – o czym świadczy użycie w przepisie tym zwrotu „w szczególności”. W tym stanie rzeczy, mając na uwadze zawarte w art.453 § 1 k.s.h. odesłanie do odpowiedniego stosowania przepisów rozdziału 4, nie może być uznane za sprzeczne z prawem – i uzasadniające nieważność uchwały o warunkowym podwyższeniu kapitału zakładowego – zamieszczenie

w niej dodatkowych (ponad wymienione w art.449 § 1 pkt 1 – 4 k.s.h.) postanowień, nie wyłączając zapisu o upoważnieniu zarządu do wyboru podmiotów, które będą mogły objąć zaoferowane im warrandy subskrypcyjne imienne. Takie określenie kręgu uprawnionych do objęcia akcji – a w dalszej kolejności określenie uprawnionych do objęcia warrantów subskrypcyjnych – w warunkach faktycznych przedmiotowej sprawy skorelowane jest z celem, w jakim sporna uchwała została podjęta, opisanym szczegółowo w jej treści i załączniku nr (...).

Nie bez racji wreszcie strona skarżąca podniosła, że zaskarżona uchwała przewiduje możliwość oferowania warrantów subskrypcyjnych w drodze oferty prywatnej, lub w drodze oferty publicznej, w rozumieniu przepisów (art.3) ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (t.jedn.: Dz.U. z 2013 r., poz.1382) – w brzmieniu obowiązującym w dacie podejmowania spornej uchwały, tj. w dniu 31 stycznia 2012 r. Z definicji oferty publicznej, zawartej w art.3 wspomnianej ustawy, wynika, że jej adresatem może być – obecnie co najmniej 150 osób, a w dacie podejmowania uchwały co najmniej 100 osób lub adresat nieoznaczony, co samo w sobie czyni wątpliwą możliwość sprostania wymogowi k.s.h. w zakresie konieczności określenia kręgu osób uprawnionych do objęcia warrantów subskrypcyjnych, jeśli wymóg ten miałby być rozumiany jako obejmujący precyzyjne wskazanie takiego kręgu osób. Zarówno w odniesieniu do oferty prywatnej, jak i publicznej dotyczącej warrantów subskrypcyjnych, za wątpliwe co do możliwości realizacji należy uznać określenie podmiotów uprawnionych do ich objęcia, w sytuacji, gdy oferowanie tych papierów wartościowych ściśle wiąże się z celem w postaci poszukiwania inwestorów zainteresowanych warrantami, a w przyszłości objęciem akcji spółki. Podmioty te mogą stać się adresatami uchwały dopiero po jej podjęciu, natomiast nie są znane w chwili jej uchwalania. Przedmiotowa uchwała tworzy bowiem dopiero podstawę do ich poszukiwania przez organ zarządzający spółką. Rację ma pozwana podnosząc, że bardziej konkretne aniżeli w zaskarżonej uchwale określenie uprawnionych do objęcia warrantów prowadziłyby do ograniczenia kręgu potencjalnych inwestorów, odbierając sens działaniu spółki ukierunkowanym na realizację tej metody podwyższenia kapitału zakładowego. Jej istotą jest warunkowość, oznaczająca osiągnięcie tego celu pod warunkiem, że znajdą się podmioty chętne do objęcia warrantów subskrypcyjnych, a w dalszej kolejności – akcji spółki, w zamian za określone w cenie emisyjnej wsparcie kapitałowe.

Podzielając z przedstawionych względów argumenty podniesione w apelacji, na zasadzie art.386 § (...) k.p.c. Sąd Apelacyjny zmienił zaskarżony wyrok, oddalając powództwo i obciążając powoda w oparciu o art.98 § 1 i 3 k.p.c., jako stronę spór przegrywającą, kosztami procesu w kwocie 377 zł poniesionymi przez pozwaną. O kosztach postępowania apelacyjnego Sąd Apelacyjny orzekł zgodnie z zasadą przewidzianą w art.108 § 1 k.p.c. w związku z art.98 § 1 i 3 k.p.c. Na kwotę zasądzoną z tego tytułu od powoda na rzecz pozwanej składa się 2.000 zł jako zwrot uiszczonych przez pozwaną opłaty sądowej od apelacji oraz kwota 270 zł stanowiąca koszty zastępstwa procesowego, określone zgodnie z § 11 ust.1 pkt 21 w związku z § 13 ust.1 pkt 2 rozporządzenia Ministra Sprawiedliwości z dnia 28 września w sprawie opłat za czynności adwokackie oraz ponoszenia przez Skarb Państwa kosztów nieopłaconej pomocy prawnej udzielonej z urzędu (t.jedn. Dz.U. z 2013 r., poz.146).