

# Rödl & Partner

## Echo



Data: 2.02.2024

Dotyczy: [Rzeczpospolita](#)

### AKCJONARIUSZ BEZ DYWIDENDY? MUSZĄ BYĆ WAŻNE POWODY

Pozbawienie akcjonariuszy prawa do dywidendy musi być uzasadnione i nie może zmierzać do pokrzywdzenia akcjonariuszy mniejszościowych.

Pozbawienie akcjonariuszy prawa do dywidendy poprzez przeznaczenie całego wypracowanego w danym roku zysku na kapitał zapasowy, podjęte uchwałą akcjonariuszy posiadających większość głosów na walnym zgromadzeniu, krzywdzi akcjonariuszy mniejszościowych, jeśli nie jest uzasadnione sytuacją ekonomiczną spółki usprawiedliwiającą kumulowanie środków i pozostaje w sprzeczności z dobrymi obyczajami – uznał Sąd Okręgowy w Krakowie w wyroku z 4 września 2023 roku, w sprawie prowadzonej pod sygn. akt IX GC 635/22.

### STAN FAKTYCZNY

Wyrok Sądu Okręgowego w Krakowie z 4 września 2023 roku (sygn. akt IX GC 635/22) zapadł na skutek wniesienia przez akcjonariusza mniejszościowego pozwu o uchylenie uchwały zwyczajnego walnego zgromadzenia akcjonariuszy pozwanej spółki, która przeznaczała cały wypracowany zysk na kapitał zapasowy, pozbawiając go w ten sposób prawa do dywidendy. W opinii akcjonariusza taka uchwała była sprzeczna z dobrymi obyczajami oraz miała na celu pokrzywdzenie akcjonariuszy.

Sąd ustalił, że powód posiadał dwie akcje imienne uprzywilejowane w spółce, zajmującej się działalnością usługową polegającą na wynajmie powierzchni użytkowej własnych nieruchomości oraz kupnem i sprzedażą nieruchomości na własny rachunek. Pozwana spółka w 2018 roku uzyskała zysk brutto w wysokości 2.942.286,11 złotych, a sporządzony na koniec 2018 roku rachunek przepływów pieniężnych wskazywał, że zarówno działalność operacyjna, jak i inwestycyjna przynosi zysk. Natomiast w latach 2010-2017 zysk pozwanej spółki nie był przeznaczany na wypłatę dywidendy, a na zasilenie kapitału zapasowego.

Co istotne, w sprawie dotyczącej uchwały o podziale zysku z 2018 roku toczyło się już postępowanie przed Sądem Okręgowym w Krakowie, który uwzględnił powództwo w całości, a następnie przed Sądem Apelacyjnym w Krakowie po apelacji pozwanej, która ostatecznie została przez ten sąd oddalona.

30 czerwca 2022 roku odbyło się zwyczajne walne zgromadzenie pozwanej spółki, podczas którego ponownie podjęta została uchwała w przedmiocie przeznaczenia zysku netto za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2018 roku na kapitał zapasowy, a obecny na zgromadzeniu powód zgłosił sprzeciw od podjęcia przedmiotowej uchwały.

### WYROK SĄDU

Sąd Okręgowy w Krakowie wskazał, że spółka powinna dążyć do podziału wypracowanego zysku poprzez wypłatę dywidendy swoim akcjonariuszom. Pozostawienie całości zysku w spółce jest możliwe, jedynie w enumeratywnie wskazanych przypadkach tj. gdy:

- wysokość tego zysku jest minimalna, a w konsekwencji dywidenda byłaby nieistotna w relacji do wartości akcji;
- spółka wykazuje niepokryte straty z lat ubiegłych, a zysk przeznaczony jest na ich zmniejszenie;
- spółka uzasadni, że przeznaczenie zysku na inwestycje przyniesie akcjonariuszom wymierne korzyści;
- spółka nie wygenerowała środków pieniężnych umożliwiających wypłatę dywidendy;
- wypłata dywidendy istotnie zwiększyłaby ryzyko naruszenia kowenantów wynikających z wiążących spółkę umów kredytowych lub warunków emisji obligacji;
- pozostawienie zysku w spółce jest zgodne z rekomendacją instytucji sprawującej nadzór nad spółką z racji prowadzenia przez nią określonego rodzaju działalności.

W wyroku podkreślono, że zgodnie z art. 347 § 1 kodeksu spółek handlowych (k.s.h.), akcjonariusze mają prawo do udziału w zysku wykazanym w sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez biegłego rewidenta, który został przeznaczony przez walne zgromadzenie do wypłaty akcjonariuszom. Prawo do zysku spółki jest głównym uprawnieniem majątkowym akcjonariusza, wynikającym z posiadanych przez niego akcji. W judykaturze podkreśla się, że jest to bezwzględne prawo majątkowe, którego akcjonariusz nie może zostać pozbawiony ani w statucie, ani w uchwale walnego zgromadzenia. Tym samym, Sąd Okręgowy w Krakowie uznał, że powództwo podlegało uwzględnieniu w całości, z uwagi na udowodnienie przez powoda, że uchwała walnego zgromadzenia pozwanej miała na celu pokrzywdzenie akcjonariusza.

#### ZDANIEM AUTORKI

Komentowane orzeczenie (sygn. akt IX GC 635/22) dotyczy istotnej kwestii związanej z wypłacaniem zysku ze spółki oraz ochroną akcjonariuszy (zwłaszcza mniejszościowych) przed podejmowaniem przez zgromadzenie akcjonariuszy uchwał mających na celu ich pokrzywdzenie, np. poprzez brak wypłaty dywidendy bez wyraźnej przyczyny.

W wyroku Sądu Okręgowego w Krakowie słusznie wskazano, że pozwana spółka nie przedstawiła odpowiednio umotywowanych powodów, dla których zysk spółki za rok obrotowy obejmujący okres od dnia 1 stycznia do dnia 31 grudnia 2018 roku miałby zostać przekazany na kapitał zapasowy zamiast wypłacony akcjonariuszom. Sąd zauważył również, że pokrzywdzenie akcjonariuszy mniejszościowych najczęściej objawia się właśnie poprzez pozbawienie prawa do dywidendy lub jej uchwalenie w minimalnej wysokości, która nie jest proporcjonalna w stosunku do wypracowanego przez spółkę zysku.

Kodeks spółek handlowych przewiduje narzędzia dla akcjonariuszy mniejszościowych, którzy w wyniku podjętej przez zgromadzenie akcjonariuszy uchwały zostali pokrzywdzeni. Zgodnie z dyspozycją art. 422 §1 k.s.h. uchwała walnego zgromadzenia sprzeczna ze statutem bądź dobrymi obyczajami i godząca w interes spółki lub mająca na celu pokrzywdzenie akcjonariusza może być zaskarżona w drodze wytoczonego przeciwko spółce powództwa o uchylenie uchwały.

Uprawnienie do wytoczenia takiego powództwa przysługuje, zgodnie z art. 422 §2 k.s.h., między innymi właśnie akcjonariuszowi, który głosował przeciwko uchwale, a po jej powzięciu zażądał zaprotokołowania sprzeciwu. Niezwykle istotne jest, aby powództwo o uchylenie takiej uchwały wnieść w terminie przewidzianym w art. 424 §1 k.s.h., tj. w terminie miesiąca od dnia otrzymania wiadomości o uchwale, nie później jednak niż w terminie sześciu miesięcy od dnia jej powzięcia. W komentowanym orzeczeniu powód spełnił wszystkie kodeksowe wymagania, w tym zachował termin do wniesienia powództwa, wobec czego miał prawo do skutecznego zaskarżenia uchwały przed sądem.

Należy zwrócić uwagę, że prawo do zysku jest jednym z podstawowych i kluczowych uprawnień udziałowych, akcjonariusza, wynikającym z uczestnictwa w spółce, co wynika bezpośrednio z brzmienia art. 347 §1 k.s.h. Ewentualne pozbawienie przez spółkę, prawa

akcjonariuszy do dywidendy za dany rok obrotowy, powinno spełniać przesłanki wskazane w ustawie.

Stanowisko doktryny w tym aspekcie jest jednoznaczne i wskazuje, że decyzja wyłączająca zysk do podziału w określonym czasie powinna być przemyślana i uzasadniona oraz w żadnym wypadku nie może stanowić pokrzywdzenia akcjonariusza, jak to miało miejsce przez 10 lat w sprawie objętej wyrokiem Sądu Okręgowego w Krakowie.

Julia Wysocka, prawnik w [warszawskim biurze Rödl & Partner](#)