



UMCS

WYDZIAŁ PRAWA I ADMINISTRACJI



DSP

DASZCZUK · SIEMBIDA
PEKALSKI · DYŚ

PAPIERY WARTOŚCIOWE

adw. dr Paweł Daszczuk

Katedra Prawa Gospodarczego i Handlowego
Instytut Nauk Prawnych
Wydział Prawa i Administracji
Uniwersytet Marii Curie-Skłodowskiej

ISTOTA PAPIERU WARTOŚCIOWEGO

- nierozzerwalny związek pomiędzy dokumentem a prawem, którego on dotyczy, dający posiadaczowi (władającemu) dokumentu **legitymację formalną** do dochodzenia prawa z papieru wartościowego oraz **wprowadzający domniemanie**, że jest on również legitymowany materialnie
- wartością papieru jest związane z nim prawo (wierzytelność, prawo udziałowe, towar)
- papier może mieć też wartość kolekcjonerską
- dematerializacja papierów wartościowych spowodowana jest dążeniem ustawodawcy do usprawnienia obrotu papierami wartościowymi oraz zapewnienia większego bezpieczeństwa obrotu

CECHY PAPIERÓW WARTOŚCIWYCH

- 1) majątkowy charakter praw inkorporowanych w papierach wartościowych
- 2) papier wartościowy jest nośnikiem prawa - zależność między papierem a inkorporowanym w nich prawem majątkowym
- 3) posiadanie dokumentu jest wystarczającym warunkiem wykonywania prawa – nie trzeba być rzeczywistym wierzycielem aby dochodzić inkorporowanego prawa
- 4) zbywalność (obiegowość)

- brak definicji legalnej papieru wartościowego w prawie polskim

SZWAJCARIA

Bundesgesetz betreffend die Ergänzung des Schweizerischen Zivilgesetzbuches (Fünfter Teil: Obligationenrecht) vom 30. März 1911

Art. 965. *Wertpapier ist jede Urkunde, mit der ein Recht derart verknüpft ist, dass es ohne die Urkunde weder geltend gemacht noch auf andere übertragen werden kann.*

„Papierem wartościowym jest każdy dokument, z którym powiązane jest prawo w taki sposób, że nie można go dochodzić ani przenosić bez dokumentu”.

- przepisy ogólne dotyczące papierów wartościowych znajdują się w KC (art. 921⁶ – 921¹⁶ k.c.)
- poszczególne rodzaje papierów mają własne regulacje ustawowe

PODSTAWOWE FUNKCJE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

FUNKCJA LEGITYMACYJNA

- określenie formalnych zasad identyfikacji osoby uprawnionej z papieru wartościowego
- uniknięcie problemów wiążących się ze zmianą pierwotnego wierzyciela (skuteczność cesji)
- inkorporacja powoduje, że realizacja prawa bez posiadania dokumentu jest niemożliwa

FUNKCJA OBIEGOWA

- dokument w którym określone prawo inkorporowane jest w taki sposób, że rozporządzenie dokumentem powoduje jednocześnie rozporządzenie prawem („*prawo idzie za dokumentem*”)

LEGITYMACJA WIERZYCIELA

LEGITYMACJA MATERIALNA

- kto jest rzeczywistym wierzycielem?
- komu rzeczywiście przysługuje wierzytelność?
- wierzytelność przysługuje każdorazowo „rzeczywistemu” wierzycielowi – pierwotnemu lub wtórnemu (cesja)
- świadczenie legitymowanemu materialnie zwalnia dłużnika ze zobowiązania

LEGITYMACJA FORMALNA

- kto jest formalnie wierzycielem?
- ustanawia domniemanie, że dana osoba jest rzeczywistym wierzycielem
- skoro opiera się tylko na domniemaniu, to może ono zostać obalone, jeżeli legitymowany formalnie nie jest rzeczywistym wierzycielem

- **Art. 512 zd. 1.** Dopóki zbywca nie zawiadomił dłużnika o przelewie, spełnienie świadczenia do rąk poprzedniego wierzyciela ma skutek względem nabywcy (wierzyciel formalny), chyba że w chwili spełnienia świadczenia dłużnik wiedział o przelewie.
- legitymacja materialna przysługuje nabywcy wierzytelności
- do czasu zawiadomienia lub dowiedzenia się przez dłużnika o zbyciu wierzytelności legitymacja formalna przysługuje pierwotnemu wierzycielowi
- spełnienie świadczenia do rąk legitymowanego formalnie zwalnia z długu, z zastrzeżeniem zachowania przez dłużnika **określonych wymogów formalnych**

REGUŁY LEGITYMACYJNE

reguły określające prawa i obowiązki dłużnika dotyczące weryfikacji uprawnienia osoby domagającej się od dłużnika spełnienia świadczenia wynikającego ze stosunku prawnego nakładającego na dłużnika obowiązek świadczenia

w jaki sposób dłużnik może weryfikować czy osoba, której ma świadczyć jest do tego uprawniona?

PIERWSZA REGUŁA LEGITYMACYJNA

- dłużnikowi nie przysługuje prawo do weryfikowania uprawnienia osoby domagającej się spełnienia świadczenia od dłużnika
- dłużnik nie może więc uzależnić spełnienia świadczenia od przedstawienia przez wierzyciela dowodu, że jest wierzycielem
- wierzyciel nie ma obowiązku dowodzenia, że jest wierzycielem
- dłużnik ma sam ustalić kto jest wierzycielem
- jeżeli po odbiór świadczenia zgłasza się inna osoba, niż pierwotny wierzyciel, dłużnik winien zbadać, czy jest ona uprawniona.

DRUGA REGUŁA LEGITYMACYJNA

- dłużnika obciąża ryzyko spełnienia świadczenia na rzecz osoby nieuprawnionej
- komu dłużnik może świadczyć ze skutkiem zwalniającym?
- byłoby nieuzasadnione, gdyby dłużnik mógł zwolnić się od odpowiedzialności wobec wierzyciela, spełniając świadczenie do rąk osoby nieuprawnionej

POKWITOWANIE

Art. 462 § 1. Dłużnik, spełniając świadczenie, może żądać od wierzyciela pokwitowania.

- dowód wykonania zobowiązania obciąża dłużnika (art. 6 k.c.)
- pokwitowanie jest wyłącznie dowodem, że dana osoba przyjęła świadczenie

§ 2. Dłużnik może żądać pokwitowania w szczególnej formie, jeżeli ma w tym interes.

§ 3. Koszty pokwitowania ponosi dłużnik, chyba że umówiono się inaczej.

Art. 31 ust. 1 u.k.w.h. Wpis może być dokonany na podstawie dokumentu z podpisem notarialnie poświadczonym, jeżeli przepisy szczególne nie przewidują innej formy dokumentu.

art. 815 § 2 k.p.c. Pokwitowanie komornika ma taki sam skutek jak pokwitowanie wierzyciela sporządzone w formie dokumentu urzędowego.

Wyrok Sądu Apelacyjnego w Gdańsku z 2013-05-15 I ACa 178/13

„Dowód wykonania zobowiązania może prowadzić dłużnik **na wiele sposobów**, na przykład za pomocą dokumentów, świadków czy oględzin. **Najdogodniejszym jednak dowodem jest pokwitowanie**, które obejmuje podpisane przez wierzyciela oświadczenie, że otrzymał on należne świadczenie.

Wyrok Sądu Najwyższego z 2008-04-24 IV CNP 6/08

„Pokwitowanie zapłaty dłużnej sumy nie jest oświadczeniem woli, lecz poświadczeniem czynności prawnej. Nie kreuje ono skutków prawnych, lecz informuje o dokonanej czynności prawnej.”

Art. 463. Jeżeli wierzyciel odmawia pokwitowania, dłużnik może **powstrzymać się ze spełnieniem świadczenia** albo **złożyć przedmiot świadczenia do depozytu sądowego.**

- dłużnik ma udowodnić, że wierzyciel odmówił pokwitowania (art. 6 k.c.)
- jeżeli tego nie udowodni, należy uznać, że popadł w zwłokę

Art. 464. Świadczenie do rąk osoby, **która okazuje pokwitowanie wystawione przez wierzyciela**, zwalnia dłużnika, chyba że było zastrzeżone, iż świadczenie ma nastąpić do rąk własnych wierzyciela, albo chyba że dłużnik działał w złej wierze.

- ustawowe domniemanie, że ten kto okazuje pokwitowanie wierzyciela, jest umocowany do odebrania świadczenia.
- sytuacja, gdy osoba trzecia przedstawia pokwitowanie (np. KP, fakturę) na którym znajdują się dane wierzyciela (np. pieczętka i podpis), a dłużnik przekazuje tej osobie pieniądze (np. przedstawicielowi handlowemu)
- przepis ma zastosowanie w sytuacji gdy pozwany kwestionuje, że osoba, która odebrała świadczenie nie miała umocowania do odbioru świadczenia

DOKUMENT DŁUŻNY (SKRYPT DŁUŻNY)

Art. 465. § 1. zd. 1. Jeżeli istnieje **dokument stwierdzający zobowiązanie**, dłużnik spełniając świadczenie może żądać zwrotu dokumentu.

- dokumentem stwierdzającym zobowiązanie **nie jest dokument umowy**
- jest nim np. oświadczenie o zaciągnięciu pożyczki, uznaniu długu
- dłużnik jest obciążony dowodem istnienia dokumentu dłużnego
- żądanie zwrotu dokumentu jest niezależne od żądania pokwitowania
- funkcją przepisu jest zabezpieczenie dłużnika przed niebezpieczeństwem, które groziłoby mu ze strony wierzyciela zachowującego, pomimo spełnienia zobowiązania, dokument będący dowodem istnienia zobowiązania

WZMIANKA NA DOKUMENCIE DŁUŻNYM

Art. 465. § 1. zd. 2. Jednakże gdy wierzyciel ma **interes w zachowaniu dokumentu**, w szczególności gdy świadczenie zostało spełnione tylko częściowo, dłużnik może żądać uczynienia odpowiedniej **wzmianki na dokumencie**.

UTRATA DOKUMENTU DŁUŻNEGO

Art. 465. § 2. W razie utraty dokumentu dłużnik może, niezależnie od pokwitowania, żądać od wierzyciela **oświadczenia na piśmie, że dokument został utracony**.

SKUTKI ODMOWY ZWROTU

§ 3. Jeżeli wierzyciel odmawia zwrotu dokumentu lub uczynienia na nim odpowiedniej wzmianki albo pisemnego oświadczenia o utracie dokumentu, dłużnik może **powstrzymać się ze spełnieniem świadczenia** albo **złożyć jego przedmiot do depozytu sądowego**.

ZNAKI LEGITYMACYJNE

- kwalifikowany dokument dłużny, bp. bilet autobusowy, bilet do kina

Art. 921¹⁵. § 1. Przepisy o papierach wartościowych stosuje się odpowiednio do **znaków legitymacyjnych** stwierdzających obowiązek świadczenia.

SPEŁNIENIE ŚWIADCZENIA

Art. 921⁶. Jeżeli zobowiązanie wynika z wystawionego **znaku legitymacyjnego**, dłużnik jest obowiązany do świadczenia **za zwrotem dokumentu** albo udostępnieniem go dłużnikowi celem **pozbawienia dokumentu jego mocy prawnej** w sposób zwyczajowo przyjęty.

Art. 921⁷. Spełnienie świadczenia do rąk posiadacza legitymowanego treścią papieru wartościowego **zwalnia dłużnika**, chyba że działał on w złej wierze.

Art. 921¹⁵. § 2. W razie utraty znaku legitymacyjnego stwierdzającego w swej treści obowiązek świadczenia na żądanie wierzyciela, dłużnik może uzależnić spełnienie świadczenia **od wykazania uprawnienia** przez osobę zgłaszającą takie żądanie.

KLAUZULE DOKUMENTOWE

zastrzeżenia umowne ustalające porządek legitymacyjny

- **dokument dłużny** – brak klauzuli, wyłącznie funkcja dowodowa (art. 465 k.c.)
- **dokument dłużny prosty** – zawiera klauzulę dokumentową (znak legitymacyjny)
- **dokument dłużny kwalifikowany** – zawiera podwójną klauzulę dokumentową (papier wartościowy)

KLAUZULE PREZENTACYJNE

- dotyczą sposobu wykazania legitymacji formalnej przez wierzyciela
- w jakich sytuacjach dłużnik może żądać dowodu od wierzyciela?
- np. przedstawienie dokumentu

KLAUZULE LEGITYMACYJNE (ZWALNIAJĄCE)

- dotyczą zwolnienia z długu
- co trzeba zrobić aby zostać zwolnionym z długu?
- np. spełnienie świadczenia do rąk posiadacza dokumentu

PROSTA (JEDNOSTRONNA) KLAUZULA PREZENTACYJNA

zastrzeżenie przez dłużnika prawa **wstrzymania się ze spełnieniem świadczenia** do czasu **przedłożenia dokumentu** potwierdzającego legitymację żądającego spełnienia świadczenia

- dłużnik **może żądać** udowodnienia, że żądający jest wierzycielem
- klauzula zastrzeżona na korzyść dłużnika
- dopóki wierzyciel nie przedstawi (zaprezentuje) dokumentu potwierdzającego, że jest legitymowany do odbioru świadczenia, dłużnik nie musi świadczyć
- nie zmienia porządku legitymacyjnego - legitymacja materialna, jak i formalna dalej przysługuje na przedstawionych wcześniej zasadach ogólnych.
- nie zmniejsza ryzyka dłużnika spełnienia świadczenia do rąk osoby nieuprawnionej, osoba nieuprawniona może dysponować dokumentem

PROSTA (JEDNOSTONNA) KLAUZULA LEGITYMACYJNA

zastrzeżenie obejmujące prostą klauzulę prezentacyjną, a ponadto zastrzeżenie przez dłużnika, że świadczenie do rąk osoby dysponującej odpowiednim dokumentem (legitymacja formalna) **będzie miało dla dłużnika skutek zwalniający** także wtedy, gdy osoba wykazana dokumentem nie jest wierzycielem (nie ma legitymacji materialnej)

Art. 921⁷. Spełnienie świadczenia do rąk posiadacza legitymowanego treścią papieru wartościowego (znaku legitymacyjnego) **zwalnia dłużnika**, chyba że działał on w złej wierze.

- zmienia porządek legitymacyjny
- zastrzeżona na korzyść dłużnika
- wiąże się ze znakiem legitymacyjnym
- np. bilety

PODWÓJNA (DWUSTRONNA) KLAUZULA PREZENTACYJNA

polega na **prawie, ale też i na obowiązku dłużnika** spełnienia świadczenia **wyłącznie do rąk osoby przedkładającej (prezentującej) dokument.**

Art. 921⁶. Jeżeli zobowiązanie wynika z wystawionego papieru wartościowego (znaku legitymacyjnego), dłużnik **jest obowiązany do świadczenia** za zwrotem dokumentu albo udostępnieniem go dłużnikowi celem pozbawienia dokumentu jego mocy prawnej w sposób zwyczajowo przyjęty.

PODWÓJNA (DWUSTRONNA) KLAUZULA LEGITYMACYJNA

oprócz podwójnej klauzuli prezentacyjnej zawiera **przrzeczenie dłużnika**, że uzna on za wierzyciela osobę legitymowaną treścią dokumentu oraz że nie będzie podnosił wobec kolejnych nabywców dokumentu żadnych **zarzutów, które nie wynikają z treści dokumentu.**

Art. 921¹³ zd. 1. Dłużnik może powołać się względem wierzyciela na zarzuty, które **dotyczą ważności dokumentu lub wynikają z jego treści** albo służą mu **osobiście przeciw wierzycielowi**. Dłużnik może także powołać się na zarzuty, które mu służą przeciw poprzedniemu wierzycielowi, jeżeli nabywca dokumentu działał świadomie na szkodę dłużnika.

- „klauzula papieru wartościowego”
- nie ma charakteru bezwzględnego

Art. 921¹³ zd. 2. Dłużnik może także powołać się na zarzuty, które mu służą przeciw poprzedniemu wierzycielowi, jeżeli nabywca dokumentu **działał świadomie na szkodę dłużnika.**

TEORIE POWSTANIA PAPIERU WARTOŚCIOWEGO

KREACYJNA – papier powstaje z chwilą wystawienia dokumentu w sposób wskazany w przepisach, jednostronna czynność prawna

DOBREJ WIARY – wymagane jest nie tylko wystawienie ale także nabycie dokumentu przez osobę w dobrej wierze lub przez osobę, od której wystawca nie może się domagać wydania dokumentu

EMISYJNA – do powstania wymagane jest wydanie dokumentu zgodnie z wolą wystawcy

UMOWNA – konieczne jest zgodne z prawem wystawienie dokumentu oraz zawarcie umowy o wydanie dokumentu między wystawcą i odbiorcą

**Uchwała Składu 7 Sędziów SN - Izba Cywilna z dnia 29 czerwca 1995 r.
III CZP 66/95**

Do powstania zobowiązań wekslowych konieczne jest - obok podpisania weksla - wydanie dokumentu, **które ma charakter umowy.**

KLASYFIKACJA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

- a) przedmiot inkorporowanego prawa
- b) sposób określenia osoby uprawnionej (funkcja legitymacyjna)
- c) sposób przenoszenia inkorporowanych praw (funkcja obiegowa)
- d) sposób powstania papieru wartościowego
- e) możliwość zamiany na inny typ papieru wartościowego
- f) funkcja w obrocie
- g) nośnik papieru wartościowego
- h) możliwość emitowania w seriach

A. PRZEDMIOT INKORPOROWANEGO PRAWA

WIERZYCIELSKIE – weksel, czek

- opiewają na wierzytelności pieniężne (np. weksel) bądź niepieniężne (np. obligacje zamienne na akcje)
- np. losy na loterii, w zależności od treści regulaminu

UDZIAŁOWE – akcje, świadectwa tymczasowe, kwity depozytowe

- umożliwiają również głosowanie na walnych zgromadzeniach

TOWAROWE – konosament

- daje prawo do rozporządzania towarem
- przeniesienie papieru ma takie same skutki jak wydanie towaru
- wystawca papieru towarowego musi być w posiadaniu towaru, który ma być wydany na jego podstawie.
- sam papier wartościowy nie ma wartości, wartością jest towar

RZECZOWE – hipoteczne listy zastawne

- w obecnym stanie prawnym dotyczą wierzytelności zabezpieczonych rzeczowo

B. SPOSÓB OKREŚLENIA UPRAWNIONEGO

- podział odwołuje się do funkcji legitymacyjnej

PAPIERY WARTOŚCIOWE IMIENNE

Art. 921⁸ zd. 1. Papiery wartościowe imienne legitymują osobę imiennie wskazaną w treści dokumentu.

- akcja imienna, obligacja imienna
- legitymujące jako uprawnionego wyłącznie osobę imiennie wymienioną w treści dokumentu
- nie są przeznaczone do masowego obrotu - konieczne jest wydanie dokumentu

PAPIERY WARTOŚCIOWE NA ZLECENIE

Art. 921⁹. § 1. Papiery wartościowe na zlecenie legitymują osobę wymienioną w dokumencie oraz każdego, na kogo prawa zostały przeniesione przez indos.

PAPIERY WARTOŚCIOWE NA OKAZICIELA

- legitymujące jako uprawnionego każdą osobę, która przedstawia dokument jego wystawcy
- akcja na okaziciela, czek
- do odbioru świadczenia legitymowany jest każdy kto włada dokumentem i przestawi go wystawcy

C. SPOSÓB PRZENOSZENIA PRAWA

- podział odwołuje się do funkcji obiegowej

PRZELEW I WYDANIE DOKUMENTU (IMIENNE) – art. 921⁸

INDOS I WYDANIE DOKUMENTU (NA ZLECENIE) – art. 921⁹ § 3

WYDANIE DOKUMENTU (NA OKAZICIELA) – art. 921¹²

- przy klasycznym papierze wartościowym przeniesienie prawa **zawsze wymaga wydania dokumentu**
- przy papierach wartościowych zdematerializowanych zasadą jest powiązanie ich przejścia na nabywcę z chwilą **dokonania zapisu na właściwym rachunku papierów wartościowych**

D. POWSTANIE PRAWA A POWSTANIE DOKUMENTU

KONSTYTUTYWNE

- wykreowanie papieru wartościowego warunkuje powstanie inkorporowanego prawa weksel, czek
- zasada formalizmu, warunki formalne określają przepisy, jeżeli nie zostaną spełnione nie dochodzi do powstania papieru a co za tym idzie prawa

DEKLARATORYJNE

- stwierdzają tylko istnienia prawa
- wady formalne dokumentu nie powodują utraty prawa, np. błędy w akcji, prawa powstają z chwila wyemitowania akcji
- prawa z akcji jako papieru wartościowego deklaratywnego powstają z chwilą rejestracji przez sąd wysokości kapitału zakładowego spółki akcyjnej, a nie z chwilą wydania akcji.
- do wykonywania praw z akcji imiennych dokument jest już zbędny wobec faktu, że legitymację formalną akcjonariusza (uprawnienie do wykonywania praw z akcji imiennej) stwierdza się na podstawie wpisów w księdze akcyjnej

E. MOŻLIWOŚĆ ZAMIANY NA INNY TYP

KONWERSYJNE

W wyniku zamiany, obligacja jako papier wierzycielski ulega umorzeniu, a dotychczasowy obligatariusz obligacji zamiennej staje się akcjonariuszem spółki, która wyemitowała obligacje oraz akcje, na które obligacje są zamieniane

- obligacje zamienne
- warranty subskrypcyjne
- świadectwo tymczasowe
- kwity depozytowe (art. 3 pkt 30 ObrInstrFinU)
- prawa do akcji tzw. PDA (art. 3 pkt 29 ObrInstrFinU)
- prawo pierwszeństwa do objęcia akcji spółki będącej emitentem obligacji z prawem pierwszeństwa (tzw. obligacje z warrantem)

F. FUNKCJA PEŁNIONA W OBROCI

- 1) finansowania kapitałem** – np. akcje
- 2) finansowania długiem** – np. obligacje, listy zastawne, weksle
- 3) finansowania hybrydowego** – np. obligacje zamienne;
- 4) udziałowe** – np. akcje, świadectwa tymczasowe, certyfikaty inwestycyjne;
- 5) inwestycyjne (lokacyjne)** – np. akcje, obligacje,
- 6) spekulacyjne** – np. akcje, prawa pochodne;
- 7) ubezpieczeniowe** – np. obligacje zamienne;
- 8) gwarancyjne** – np. weksle, konosamenty;
- 9) płatnicze** – np. czeki, weksle;
- 10) motywacyjne** – np. warranty subskrypcyjne, obligacje zamienne;
- 11) kwitujące** – np. konosamenty.

G. NOŚNIK INKORPOROWANEGO PRAWA

MATERIALNE

- tradycyjne, dokumentowe

ZDEMATERIALIZOWANE

- elektroniczne, niematerialne, rejestrowe
- dematerializacja papierów wartościowych polega na tym, że nie mają one formy dokumentu, lecz podlegają rejestracji w specjalnej ewidencji zdematerializowanych papierów wartościowych.
- celem takiego zabiegu legislacyjnego jest stworzenie szczególnego, wobec przelewu, reżimu obrotu prawem majątkowym ujawnionym w zdematerializowanym papierze wartościowym gwarantującego zwiększoną obiegowość
- w zakresie mechanizmu obrotu prawem z papieru wartościowego tradycyjny podział papierów wartościowych na imienne i na okaziciela zasadniczo traci więc znaczenie.
- to nie jest tradycyjny papier wartościowy wyemitowany w formie dokumentu elektronicznego opatrzonego kwalifikowanym podpisem elektronicznym

PRZENOSZENIE PRAW Z PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

PAPIERY WARTOŚCIOWE IMIENNE

- **art. 921⁸ k.c.** Przeniesienie praw następuje przez **przelew połączony z wydaniem dokumentu**
- papiery wartościowe imienne są konstrukcją prawną autonomiczną w stosunku do instytucji przelewu unormowanej w art. 509–517 KC
- nie wystarczy, że dłużnik zostanie zawiadomiony o przelewie przez zbywcę papieru wartościowego (cedenta) albo w inny sposób poweźmie wiadomość o zbyciu papieru wartościowego imiennego (wyłączone stosowanie art. 512 k.c.)
- jeżeli nie jest spełniony wymóg formalny w postaci wydania dokumentu papieru wartościowego, to wystawca papieru wartościowego, ma prawo odmówić z przyczyn formalnych spełnienia świadczenia bez jakichkolwiek konsekwencji prawnych

- wystawca papieru wartościowego imiennego nie musi badać ważności przelewu.
- wystawca jest chroniony na mocy art. 921⁷ k.c. - podstawowa zasada papierów wartościowych

Art. 921⁷. Spełnienie świadczenia do rąk posiadacza legitymowanego treścią papieru wartościowego **zwalnia dłużnika**, chyba że działał on w złej wierze.

- nie można wyłączyć zbywalności papieru wartościowego

PAPIERY WARTOŚCIOWE NA ZLECENIE

- zbywanie przez **indos**
- do przeniesienia praw z dokumentu potrzebne jest jego wydanie oraz istnienie **nieprzerwanego szeregu indosów** (art. 921⁹ § 3 k.c.)
- indos jest pisemnym oświadczeniem umieszczonym na papierze wartościowym na zlecenie i zawierającym co najmniej podpis zbywcy, oznaczającym przeniesienie praw na inną osobę (921⁹ § 2 k.c.)
- indos rozwinięty imienny lub na zlecenie – wskazanie danych i podpis
- indos skrócony (*in blanco*) – jedynie podpis

PAPIERY WARTOŚCIOWE NA OKAZICIELA

- przeniesienie praw z dokumentu na okaziciela wymaga wydania tego dokumentu (art. 921¹² k.c.)

WEKSLE

CZEKI

AKCJE

OBLIGACJE

KONOSAMENTY

INSTRUMENTY FINANSOWE

BANKOWE PAPIERY WARTOŚCIOWE

LISTY ZASTAWNE

PAŃSTWOWE I KOMUNALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE

OBLIGACJE

Ustawa z dnia 15 stycznia 2015 r. o obligacjach (t.j. Dz. U. z 2018 r. poz. 483 z późn. zm.).

Ustawa z dnia 29 czerwca 1995 r. o obligacjach (t.j. Dz. U. z 2014 r. poz. 730 z późn. zm.).

Ustawa z dnia 27 września 1988 r. o obligacjach (Dz. U. Nr 34, poz. 254).

Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 22 listopada 1985 r. w sprawie emisji obligacji przez przedsiębiorstwa państwowe (Dz. U. Nr 55, poz. 280 z późn. zm.).

DEFINICJA OBLIGACJI

Art. 4. 1. Obligacja jest papierem wartościowym **emitowanym w serii**, w którym emitent stwierdza, że **jest dłużnikiem** właściciela obligacji, zwanego dalej "obligatariuszem", i zobowiązuje się wobec niego do **spełnienia określonego świadczenia**.

2. Przez obligacje emitowane w serii rozumie się obligacje reprezentujące prawa majątkowe podzielone na określoną liczbę równych jednostek.

EMITENT

OBLIGATARIUSZ

Art. 3. Przepisy ustawy nie mają zastosowania do obligacji emitowanych przez:

- 1) Skarb Państwa;
- 2) Narodowy Bank Polski.

EMITENCI

Art. 2. Obligacje mogą emitować:

- 1) osoby prawne**, w tym osoby prawne mające siedzibę poza terytorium RP:
 - a) prowadzące działalność gospodarczą** lub
 - b) utworzone wyłącznie w celu przeprowadzenia emisji obligacji,
- 2) osoby prawne upoważnione do emisji obligacji na podstawie odrębnych ustaw,
- 3) spółki komandytowo-akcyjne**,
- 4) spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe oraz Krajowa Spółdzielcza Kasa Oszczędnościowo-Kredytowa,
- 5) gminy, powiaty oraz województwa, zwane dalej "jednostkami samorządu terytorialnego", a także związki tych jednostek oraz jednostki władz regionalnych lub lokalnych innego niż Rzeczpospolita Polska państwa członkowskiego Unii Europejskiej,
- 6) instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub Narodowy Bank Polski, lub przynajmniej jedno z państw należących do Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD), lub bank centralny takiego państwa, lub instytucje, z którymi Rzeczpospolita Polska zawarła umowy regulujące działalność takich instytucji na terenie Rzeczypospolitej Polskiej i zawierające stosowne postanowienia dotyczące emisji obligacji
- zwane dalej "emitentami".

WARUNKI EMISJI

Art. 5. 1. Świadczenia wynikające z obligacji, sposób ich realizacji oraz związane z nimi prawa i obowiązki emitenta i obligatariuszy określają **warunki emisji.**

Art. 6. 1. Warunki emisji zawierają w szczególności:

- 1) **rodzaj obligacji;**
- 2) **oznaczenie emitenta**, w tym jego nazwę (firmę) i siedzibę, a w przypadku emitenta podlegającego obowiązkowi wpisu do rejestru dodatkowo numer wpisu do rejestru;
- 3) wskazanie adresu strony internetowej emitenta;
- 4) **wskazanie decyzji emitenta o emisji**, a w przypadku emitenta mającego siedzibę poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej dodatkowo oświadczenie o posiadaniu uprawnień do emitowania obligacji zgodnie z właściwym dla niego prawem;
- 5) **wartość nominalną i maksymalną liczbę** obligacji proponowanych do nabycia;
- 6) **opis świadczeń emitenta** wynikających z obligacji, wysokość tych świadczeń lub sposób, w jaki będzie ona ustalana, oraz termin, miejsce i sposób ich spełniania, a także określenie dni, według których ustala się uprawnionych do świadczeń;
- 7) informację o ustanowionych lub planowanych do ustanowienia zabezpieczeniach wiarytelności wynikających z obligacji albo braku zabezpieczenia;
- 8) miejsce i datę sporządzenia warunków emisji;
- 9) podpisy osób upoważnionych do zaciągania zobowiązań w imieniu emitenta.

DEMATERIALIZACJA

Art. 8. 1. Obligacje nie mogą mieć formy dokumentu.

2. Obligacje podlegają zarejestrowaniu w depozycie papierów wartościowych prowadzonym zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2017 r. poz. 1768, z późn. zm.), zwanej dalej "ustawą o obrocie instrumentami finansowymi".

3. Do powstawania oraz przenoszenia praw z obligacji stosuje się przepisy ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

OPROCENTOWANIE

Art. 12. Do oprocentowania obligacji nie stosuje się przepisów o odsetkach maksymalnych.

PRZEDAWNIENIE ROSZCZEŃ

Art. 14. Roszczenia wynikające z obligacji, w tym roszczenia o świadczenia okresowe, przedawniają się z upływem 10 lat.

OBLIGACJE IMIENNE I NA OKAZICIELA

Art. 17. 1. Obligacje mogą być **imiennie albo na okaziciela**.

2. Emitent w warunkach emisji może wprowadzić zakaz albo ograniczenie zbywania obligacji imiennych.

OBLIGACJE PARTYCYPACYJNE

Art. 18. 1. Emitent może emitować obligacje, które przyznają obligatariuszom prawo **do udziału w zysku emitenta**, zwane dalej "obligacjami partycypacyjnymi". Szczegółowe warunki i zasady tego udziału określają warunki emisji, które należy złożyć w sądzie rejestrowym właściwym dla emitenta.

OBLIGACJE ZAMIENNE

- Art. 19. 1.** Spółka może, o ile jej statut tak stanowi, emitować obligacje uprawniające do objęcia akcji emitowanych przez spółkę w zamian za te obligacje, zwane dalej "obligacjami zamiennymi".
2. Obligacje zamienne nie mogą być emitowane poniżej wartości nominalnej ani wydawane przed pełną wpłatą.

OBLIGACJE Z PRAWEM PIERWSZEŃSTWA

- Art. 20. 1.** Spółka może emitować obligacje uprawniające obligatariusza - oprócz innych świadczeń - do subskrybowania akcji spółki z **pierwszeństwem przed jej akcjonariuszami**, zwane dalej "obligacjami z prawem pierwszeństwa".
2. Uchwała o emisji obligacji z prawem pierwszeństwa określa liczbę akcji przypadających na jedną obligację oraz cenę emisyjną akcji albo sposób jej ustalenia, a także termin wygaśnięcia uprawnień obligatariuszy wynikających z przyznanego prawa pierwszeństwa.

OBLIGACJE WIECZYZSTE

Art. 23. Emitent może emitować obligacje niepodlegające wykupowi, z zastrzeżeniem art. 75 ust. 2, uprawniające obligatariusza do otrzymywania odsetek przez czas nieoznaczony, zwane dalej "obligacjami wieczystymi". Przepisu art. 3651 ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. - Kodeks cywilny (Dz. U. z 2017 r. poz. 459, 933 i 1132) nie stosuje się.

OBLIGACJE PRZYCHODOWE

Art. 24. 1. Emitent może emitować obligacje uprawniające obligatariusza do zaspokojenia roszczeń z pierwszeństwem przed innymi wierzycielami emitenta:

- 1) z całości albo części przychodów lub z całości albo części majątku przedsiębiorstw, które zostały sfinansowane w całości albo części ze środków uzyskanych z emisji obligacji, lub
 - 2) z całości albo części przychodów z innych przedsiębiorstw określonych przez emitenta
- zwane dalej "obligacjami przychodowymi".
 - ograniczony krąg emitentów

EMISJA OBLIGACJI

Art. 33. Emisja obligacji może nastąpić:

- 1) w trybie **oferty publicznej** papierów wartościowych, o której mowa w art. 2 lit. d rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1129 z dnia 14 czerwca 2017 r. w sprawie prospektu, który ma być publikowany w związku z ofertą publiczną papierów wartościowych lub dopuszczeniem ich do obrotu na rynku regulowanym oraz uchylenia dyrektywy 2003/71/WE (Dz. Urz. UE L 168 z 30.06.2017, str. 12), zwanego dalej "rozporządzeniem 2017/1129";
- 2) przez **proponowanie nabycia** obligacji w inny sposób niż wskazany w pkt 1.

Art. 34. 1. W przypadku emisji obligacji zgodnie z art. 33 pkt 2 emitent udostępnia **propozycję nabycia.**

Art. 35. 1. W propozycji nabycia zamieszcza się warunki emisji oraz informacje, które umożliwiają ocenę sytuacji finansowej emitenta

KONOSAMENTY

- Konosament jest jednostronnym dokumentem **stwierdzającym** przyjęcie przez **przewoźnika od załadowcy** oznaczonego w tym dokumencie **ładunku** w celu jego przewiezienia statkiem morskim
- zawiera on zobowiązanie przewoźnika **do wydania tego ładunku osobie uprawnionej na podstawie treści konosamentu**, której to osobie przysługuje prawo do dysponowania ładunkiem w czasie przewozu i do jego odbioru.
- Konosament reguluje stosunek prawny między przewoźnikiem a odbiorcą ładunku.

PRZEWOŹNIK
ZAŁADOWCA
ODBIORCA ŁADUNKU

Art. 129. § 1. Przewoźnik obowiązany jest po przyjęciu ładunku na statek wydać załadowcy na jego żądanie konosament.

Podstawowe uprawnienie wynikające z konosamentu polega na tym, iż:

- 1) wynika z niego zobowiązanie przewoźnika do wydania ładunku osobie legitymowanej z treści konosamentu;
 - 2) wydanie ładunku następuje za zwrotem konosamentu.
- Działający na zlecenie kupującego bank dokonujący zapłaty za towar otrzymuje od sprzedawcy konosament, z którego wynikają uprawnienia do dysponowania towarem w okresie przewozu i do jego odbioru w miejscu przeznaczenia.
 - Bank może to uprawnienie wykorzystać, jeżeli kupujący – zleceniodawca banku – nie zwraca bankowi kwoty wypłaconej za towar przez bank sprzedającemu.

RODZAJE KONOSAMENTÓW

Art. 134. § 1. Konosament może być wystawiony:

- 1) na imiennie określonego odbiorcę (**konosament imienny**);
- 2) na zlecenie załadowcy lub wskazanej przez niego osoby (**konosament na zlecenie**);
- 3) na okaziciela.**

§ 2. Jeżeli w konosamencie na zlecenie nie wskazano osoby, na której zlecenie konosament został wystawiony, uważa się go za wystawiony na zlecenie załadowcy.

PRZENOSZENIE KONOSAMENTÓW

Art. 135. § 1. Konosament może być przeniesiony na inną osobę, która przez przeniesienie nabywa uprawnienia do dysponowania ładunkiem i do jego odbioru.

§ 2. Konosament przenosi się:

- 1) przez **przelew** wierzytelności (konosament imienny);
- 2) przez **indos** (konosament na zlecenie);
- 3) przez **wydanie** konosamentu (konosament na okaziciela).

Art. 136. § 1. Konosament zawiera:

- 1) oznaczenie przewoźnika;
- 2) oznaczenie załadowcy;
- 3) oznaczenie odbiorcy lub stwierdzenie, że konosament został wystawiony na zlecenie albo na okaziciela;
- 4) nazwę statku;
- 5) określenie ładunku z podaniem jego rodzaju oraz - stosownie do okoliczności - jego miary, objętości, liczby sztuk, ilości lub wagi;
- 6) określenie zewnętrznego stanu ładunku i jego opakowania;
- 7) znaki główne niezbędne dla stwierdzenia tożsamości ładunku, podane przez załadowcę na piśmie przed rozpoczęciem ładowania, jeżeli je wydrukowano lub w inny sposób utrwalono na poszczególnych sztukach ładunku lub jego opakowaniu;
- 8) oznaczenie frachtu i innych należności przewoźnika albo wzmiankę, że ich zapłata w całości już nastąpiła lub powinna nastąpić stosownie do postanowień zamieszczonych w innym dokumencie;
- 9) nazwę miejsca załadowania;
- 10) nazwę miejsca wyładowania albo określenie, kiedy lub gdzie nastąpi wskazanie miejsca wyładowania;
- 11) liczbę wydanych egzemplarzy konosamentu;
- 12) datę i miejsce wystawienia konosamentu;
- 13) podpis przewoźnika albo kapitana statku lub innego przedstawiciela przewoźnika.

INSTRUMENTY FINANSOWE

USTAWA z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi

Art. 3. Ilekroć w ustawie jest mowa o:

1) papierach wartościowych - rozumie się przez to:

- a) akcje, prawa poboru w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 15 września 2000 r. - Kodeks spółek handlowych (Dz. U. z 2019 r. poz. 505, 1543, 1655, 1798 i 2217), prawa do akcji, warranty subskrypcyjne, kwity depozytowe, obligacje, listy zastawne, certyfikaty inwestycyjne i inne zbywalne papiery wartościowe, w tym inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji lub z zaciągnięcia długu, wyemitowane na podstawie właściwych przepisów prawa polskiego lub obcego,
- b) inne zbywalne prawa majątkowe, które powstają w wyniku emisji, inkorporujące uprawnienie do nabycia lub objęcia papierów wartościowych określonych w lit. a, lub wykonywane poprzez dokonanie rozliczenia pieniężnego, odnoszące się do papierów wartościowych określonych w lit. a, walut, stóp procentowych, stóp zwrotu, towarów oraz innych wskaźników lub mierników (prawa pochodne);

BANKOWE PAPIERY WARTOŚCIOWE

Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe

Art. 89. 1. Banki mogą emitować bankowe papiery wartościowe na warunkach podawanych do publicznej wiadomości.

Art. 90. 1. Bankowy papier wartościowy służy gromadzeniu przez banki środków pieniężnych w złotych lub w innej walucie wymiennej i zawiera w nazwie wyrazy "bankowy papier wartościowy", a jego treść obejmuje:

- 1) wartość nominalną;
- 2) zobowiązanie banku do:
 - a) naliczenia określonego oprocentowania według ustalonej stopy procentowej,
 - b) dokonania wypłaty oznaczonej kwoty osobie uprawnionej, w określonych terminach; osoba uprawniona nie może żądać od banku wykupu papieru przed upływem terminu, o ile treść papieru nie stanowi inaczej;
- 3) oznaczenie posiadacza papieru wartościowego, jeżeli jest to papier imienny, lub adnotację, że jest to papier wartościowy na okaziciela;
- 4) zasady przenoszenia praw wynikających z papieru wartościowego;
- 5) numer papieru wartościowego i datę emisji;
- 6) podpisy osób upoważnionych do składania oświadczeń w zakresie praw i obowiązków majątkowych banku.

LISTY ZASTAWNE

**USTAWA z dnia 29 sierpnia 1997 r.
o listach zastawnych i bankach hipotecznych**

Art. 3. 1. Hipoteczny list zastawny jest papierem wartościowym imiennym lub na okaziciela, którego podstawę emisji stanowią **wierzytelności banku hipotecznego zabezpieczone hipotekami**, w którym to liście bank hipoteczny zobowiązuje się wobec uprawnionego do spełnienia określonych świadczeń pieniężnych.

Art. 4. Świadczenia pieniężne, o których mowa w art. 3, polegają na **wypłacie odsetek i wykupie hipotecznych listów zastawnych** w sposób i w terminach określonych w warunkach emisji, z uwzględnieniem przepisów niniejszej ustawy.

CERTYFIKATY INWESTYCYJNE

**USTAWA z dnia 27 maja 2004 r.
o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami
inwestycyjnymi**

Art. 3. 1. Fundusz inwestycyjny jest osobą prawną, której wyłącznym przedmiotem działalności jest lokowanie środków pieniężnych zebranych w drodze proponowania nabycia jednostek uczestnictwa albo **certyfikatów inwestycyjnych** w określone w ustawie papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego i inne prawa majątkowe.

Art. 121. 1. Certyfikaty inwestycyjne funduszu inwestycyjnego zamkniętego mogą być papierami wartościowymi imiennymi lub na okaziciela, z tym że certyfikaty inwestycyjne publicznego funduszu inwestycyjnego zamkniętego mogą być wyłącznie papierami wartościowymi na okaziciela.

PAŃSTWOWE PAPIERY WARTOŚCIOWE

KOMUNALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE