

# Rafał Kasprzyk

---

## Podwyższenie kapitału w spółkach kapitałowych

---

Palestra 35/3-4(399-400), 32-39

---

1991

Artykuł został zdigitalizowany i opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej [bazhum.muzhp.pl](http://bazhum.muzhp.pl), gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach dozwolonego użytku.

## Podwyższenie kapitału w spółkach kapitałowych

Podwyższenie kapitału jest podstawową formą inwestycji w spółce akcyjnej i w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością. Istniejące już polskie spółki kapitałowe, które chcą utworzyć joint venture z podmiotem zagranicznym, mogą to uczynić tylko - w świetle obowiązującego prawa - w formie podwyższenia kapitału<sup>1</sup>. Artykuł niniejszy uwzględnia aktualną, międzynarodową praktykę handlową.

Najczęściej spotykanymi sposobami podwyższenia kapitału jest zwiększenie wkładów (pieniężnych lub niepieniężnych), podwyższenie kapitału przez konwersję wierzytelności na akcje (udziały) i podwyższenie kapitału przez kapitalizację rezerw.

Zanim przejdziemy do omawiania tych metod podwyższania kapitału, kilka uwag na temat samego pojęcia kapitału.

Kapitał spółki ma naturę zarówno prawną, jak i księgową. Z punktu widzenia rachunkowości spółki kapitał jest przeciwstawiony aktywom, tzn. zbiorowi dóbr, które w danej chwili stanowią majątek spółki. W momencie utworzenia spółki kapitał równa się aktywom, lecz pierwsze długi spółki, w szczególności koszty uruchomienia jej działalności, zmniejszają jej aktywa poniżej wielkości kapitału. Następnie, jeśli spółka osiągnie zyski, aktywa wzrastają i stają się większe od kapitału, ponieważ zysk zazwyczaj nie jest w całości rozprowadzany w postaci dywidend, lecz część jego zostaje w spółce.

Kapitał spółki w jej bilansie umieszcza się w pasywach (art. 247 pkt 1 i 422 pkt 1 k.h.), co może być na pierwszy rzut oka trudno zrozumiałe, ale jest w pełni uzasadnione. Kapitał reprezentuje bowiem wkłady do spółki, które spółka obowiązana jest zwrócić w razie jej rozwiązania. Wkład stanowi więc dług spółki. Jednak same przedmioty wkładów, tzn. pieniądze i rzeczy, są aktywami spółki i jako takie powinny figurować w bilansie<sup>2</sup>.

Korzyści stwierdzone w bilansie, przekraczające wielkość kapitału i nie rozprowadzone na rzecz udziałowców lub akcjonariuszy, stanowią rezerwę spółki. Ich następne umieszczenie w pozycji pasywów w bilansie oznacza ustanowienie albo zwiększenie funduszu rezerwowego lub zapasowego. Przez takie zaksięgowanie spółka oznajmia, że się ona powstrzymuje - definitywnie albo czasowo (w zależności od natury stworzonego funduszu) - od rozprowadzania tych sum na rzecz akcjonariuszy (udziałowców) lub innych uprawnionych do korzystania z zysku spółki<sup>3</sup>.

### I. Podwyższenie kapitału przez nowe wkłady

Podwyższenie kapitału przez nowe wkłady pieniężne jest konieczne, jeżeli spółka potrzebuje nowych środków finansowych, czy to dlatego, że jej dotychczasowe zasoby gotówkowe nie wystarczają na prowadzenie efektywnej działalności go-

spodarczej, czy to dlatego, że chce inwestować, czy wreszcie dlatego, że jej dotychczasowy kapitał uległ zmniejszeniu na skutek zużycia lub inflacji.

Podwyższenie kapitału przybiera formę zmiany statutu spółki akcyjnej (zmiany

umowy spółki z o.o.) art. 432 i n. oraz 255 i n. k.h., jeżeli nie następuje to na mocy dotychczasowych postanowień umowy. Wymaga więc uchwały walnego zgromadzenia. W spółce akcyjnej uchwała taka zapada większością co najmniej trzech czwartych oddanych głosów (art. 408 §1 k.h.), a w spółce z o.o. - dwóch trzecich (art. 237 §1 k.h.). Pierwotny kapitał w spółce akcyjnej powinien być całkowicie wpłacony (art. 432 §2 k.h.). Podwyższenie kapitału zakładowego w spółce z o.o. przed objęciem całego pierwotnego kapitału w ogóle nie wchodzi w rachubę, gdyż w takim wypadku spółka w ogóle nie doszłaby do skutku (arg. art. 160 pkt 2 k.h.).

Walne zgromadzenie musi przede wszystkim określić sumę, o jaką kapitał ma być podwyższony (art. 433 pkt 1, art. 257 w zw. z art. 162 §2 pkt 6 k.h.). Nowe akcje albo udziały nie zawsze będą zbywane po ich cenie nominalnej. W sytuacji, gdy spółka posiada rezerwy, akcje albo udziały mogą być zbywane po cenie wyższej niż nominalna. Posłużmy się przykładem. Spółka chce podwyższyć swój kapitał o 100 milionów zł, która to suma potrzebna jej jest na nowe inwestycje. Cena nominalna jednej akcji wynosi 100 000 zł. Zgromadzenie zdecydowało więc o emisji 1 000 nowych akcji. Cena emisyjna nowych akcji równa ich cenie nominalnej będzie praktycznie możliwa tylko wtedy, gdy spółka od chwili swojego powstania nie odniosła żadnych zysków ani nie poniosła żadnych strat. Zazwyczaj akcje istniejącej spółki mają większą wartość niż ich cena nominalna.

Załóżmy, że kapitał akcyjny spółki wynosi 400 milionów zł, ale od czasu jej powstania z części zysku nabyła nieruchomości i inne środki trwałe, które komisja szacunkowa działająca w trybie art. 423 §3 k.h. oceniła na 200 milionów zł. 4 000 dotychczasowych akcji ma wartość nominalną po 100 000 zł, ale ich wartość rzeczywista wynosi:

$$\frac{400\ 000\ 000 + 200\ 000\ 000}{4\ 000} = 150\ 000\ \text{zł}$$

Jeżeli nowe akcje miałyby być rozprowadzone po cenie nominalnej, akcje dotychczasowe uległyby faktycznej dewaluacji, gdyż wartość rzeczywista jednej akcji po podwyższeniu kapitału przedstawiałaby się następująco:

$$\frac{400\ 000\ 000 + 200\ 000\ 000 + 100\ 000\ 000}{4\ 000 + 1\ 000} = 140\ 000\ \text{zł}$$

Dotychczasowi akcjonariusze straciliby 40 000 zł na jednej akcji, podczas gdy nowi zyskaliby taką samą kwotę na każdej nabytej akcji z nowej emisji. Nowi akcjonariusze powinni więc za każdą nową akcję, której cena nominalna wynosi 100 000, zapłacić 140 000 zł. Różnica, tzn. 40 000 zł stanowi tzw. nadwyżkę albo premię emisyjną, która w istocie ma charakter kompensacyjny w stosunku do dotychczasowych akcjonariuszy. Zapłata 140 000 zł zamiast 100 000 zł za akcję przez nowego akcjonariusza daje mu prawo wejścia do spółki, która wytworzyła majątek rezerwowy.

Premia emisyjna w konsekwencji obniża ilość akcji nowej emisji<sup>4</sup>. Skoro spółka potrzebuje 100 milionów nowego kapitału i zbywa akcje po cenie o 40 000 zł większej niż nominalna, nie musi wypuścić tysiąca nowych akcji, a tylko 714.

Podwyższony kapitał akcyjny powinien być opłacony przynajmniej w jednej czwartej wartości nominalnej, natomiast nadwyżka emisyjna musi być wpłacona w całości przed zgłoszeniem podwyższenia kapitału do rejestru (art. 311 §3 i 5 w zw. z art. 434 k.h.). Walne zgromadzenie decyduje o tym, w której części bilansu umieścić wpływy z nadwyżki emisyjnej. Nadwyżka stanowi bowiem aktyw spółki, o przeznaczeniu którego zgromadzenie może decydować dowolnie<sup>5</sup>.

Analogicznie sprawy się przedstawiają w razie podwyższenia kapitału w spółce z o.o. Wszystkie jednak nowo utworzone udziały wraz z ewentualną nadwyżką powinny zostać w całości objęte (opłacone),

gdyż w przeciwnym razie podwyższenie kapitału zakładowego nie dochodzi do skutku (art. 160 pkt 2 w zw. z art. 257 k.h.).

W sytuacji, gdy aktywa spółki są niższe niż kapitał, jego podwyższenie nie może być z reguły dokonane w sposób bezpośredni. Wtedy bowiem rzeczywista wartość akcji jest niższa niż ich wartość nominalna. Nowe akcje nie mogą być zbywane po cenie niższej od nominalnej (art. 311 §4 k.h.). Mało kto zgodziłby się zapłacić za akcję 100 000 zł, jeżeli jest ona warta 80 000 zł. Należy więc najpierw obniżyć kapitał akcyjny do takiego poziomu, aby wartość nominalna akcji odpowiadała ich wartości realnej, a potem podwyższyć kapitał przez emisję nowych akcji<sup>6</sup>. Obniżenie kapitału w opisaney sytuacji następuje przez obniżenie wartości nominalnej akcji (udziałów) do tej kwoty, aby suma wszystkich akcji (udziałów) była równa aktywom spółki. W tym celu wymienia się albo przestemplowuje akcje (art. 442 k.h.). Rzeczywista wartość aktywów powinna być ustalona przez komisję szacunkową (art. 441 §3 w zw. z art. 423 §3 k.h.). Nie jest przy tym konieczne zawiadomienie wierzycieli spółki (art. 441 §2 i 260 §2 k.h.).

Premia emisyjna nie jest jedynym środkiem przeznaczonym dla zabezpieczenia interesów dotychczasowych akcjonariuszy. Akcjonariusze ci mają także prawo poboru, czyli prawo pierwszeństwa do objęcia nowych akcji w stosunku do ilości akcji posiadanych (art. 435 §1 k.h.). Analogiczne prawo pierwszeństwa przewiduje ustawa dla dotychczasowych udziałowców w spółkach z o.o. (art. 255 §2 k.h.). Jeżeli więc kapitał zostanie podwyższony o 20%, tzn. zostanie wyemitowana jedna nowa akcja na 5 dotychczasowych, posiadacz 25 akcji starych ma prawo zapisać się do poboru 5 nowych akcji. Prawo poboru jest zbywalne<sup>7</sup>. W podanym więc przykładzie wyemitowania jednej nowej akcji na 5 starych na posiadacza 12 akcji przypada 2 i 2/5 nowej akcji. Może on zatem zapisać się na 2 akcje i sprzedać dwie piąte prawa poboru albo

kupić trzy piąte prawa poboru i zapisać się na 3 akcje. Analogicznie sprawa przedstawia się w spółce z o.o., która ma równe i niepodzielne udziały.

Kapitał może być także podwyższony przez wkłady niepieniężne (aporty). Takie podwyższenie wykazuje pewne cechy swoiste, wynikające z istoty aportu. Nie istnieje więc w tym wypadku prawo poboru nowych akcji. Spółka decyduje się na podwyższenie kapitału przez przyjęcie aportu wtedy, gdy konkretny przedmiot (nieruchomość, patent) jest jej potrzebny. W takim zaś wypadku tylko konkretna osoba (właściciel owego przedmiotu) może ten aport wnieść<sup>8</sup>. Na tej samej zasadzie odpada ograniczenie polegające na konieczności wpłacenia całego dotychczasowego kapitału akcyjnego (art. 432 §1 k.h.). Wymóg ten jest zrozumiały w sytuacji, gdy spółka chce uzyskać nowe zasoby finansowe. Jest to więc oczywiste, że zanim podwyższy swój kapitał przez nowe wkłady pieniężne, powinna ściągnąć od akcjonariuszy zaległe wpłaty na akcje. W sytuacji natomiast, gdy spółka chce uzyskać konkretny walor niepieniężny, okoliczność, czy cały kapitał został już wpłacony, nie ma nic do rzeczy<sup>9</sup>.

Jeżeli spółka, która podwyższa swój kapitał przez emisję akcji aportowych, ma rezerwy, nowe akcje mogą mieć cenę emisyjną podwyższoną o premię (nadwyżkę) aportową<sup>10</sup>.

Nowa emisja akcji może być zarządzoana po to, aby nabyć inną firmę lub inne aktywa albo pakiet kontrolny akcji innej spółki. Spółka może więc podwyższyć swój kapitał i za nowe akcje (udziały) nabyć akcje (udziały) firmy, którą chce przejąć<sup>11</sup>. Jest to najbardziej rozpowszechniony sposób tworzenia holdingu<sup>12</sup>. Akcje (udziały) jednej spółki stają się więc aportem do drugiej spółki, która podwyższa swój kapitał. Akcjonariusze spółki przejmowanej (filii) otrzymują w zamian za swoje akcje, akcje (udziały) spółki, które powstają z podwyższenia kapitału tej ostatniej (holdingowej).

Tego typu operacja, dokonana przez

spółkę akcyjną, powinna zostać potraktowana jako podwyższenie kapitału akcyjnego przez wniesienie nowych aportów. Oszacowanie akcji (udziałów) przejmowanej spółki powinno więc zostać przeprowadzone przez biegłych rewidentów (art. 312 §1 art. 313 w zw. z art. 434 k.h.). W spółce z o.o. nie ma obowiązku poddawania takich aportów kontroli biegłych, jednakże w razie niewypłacalności spółki (holdingowej) przed upływem 3 lat od zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego wspólnicy, których aporty zostały przyjęte po cenie nadmiernie wygórowanej w stosunku do ich rzeczywistej wartości w chwili podwyższania kapitału, obowiązani są solidarnie wraz z członkami zarządu, który znając ten stan rzeczy zgłosili podwyższenie kapitału do rejestru, wyrównać spółce brakującą wartość (art. 176 §1 w zw. z art. 257 k.h.). Szacunek wartości niektórych akcji będzie w dużej mierze łatwiejszy po reaktywowaniu w Polsce giełdy. Jeśli akcje przejmowanej spółki notowane będą na giełdzie, najwyższą ceną, po jakiej spółka holdingowa będzie mogła przyjąć do własnego kapitału akcje spółki-filii, będzie przeciętny kurs giełdowy z ostatniego miesiąca przed podwyższeniem kapitału (art. 250 §1 i 425 §1 k.h.).

Podwyższenie kapitału przez aport w postaci udziałów albo akcji innej spółki należy w niektórych wypadkach uznać za niedopuszczalne. Ma to miejsce zwłaszcza w sytuacji, gdy zwiększeniu kapitału nie odpowiada jednocześnie zwiększenie się aktywów spółki. Posłużmy się przykładem. Spółka A podwyższa swój kapitał o 200 milionów zł. To samo czyni spółka B. Podwyższony kapitał spółki A obejmuje spółka B, wnosząc 200 milionów swoich nowych udziałów jako aport, natomiast podniesiony kapitał spółki B obejmuje spółka A za swoje nowe udziały.

Operacja taka nazywa się wzajemnym uczestnictwem w podwyższaniu kapitału. Wzajemność udziałów prowadzi do powstania fikcyjnego kapitału. Istota takiego

zabiegu jest czysto rachunkowa. Nie prowadzi to do uzyskania nowych aktywów przez którąkolwiek ze spółek. Z ekonomicznego punktu widzenia rzeczywiste aktywa obu spółek ulegają wręcz pomniejszeniu.

Czynności tego typu, choć nie są przez polskie prawo *expressis verbis* zakazane<sup>13</sup>, prowadzą jednakowoż w konsekwencji do ominięcia przepisów o kapitale. Stwarzają ponadto zagrożenie dla wierzycieli obu spółek, którzy w razie niewypłacalności którejkolwiek, będą mieli mniejsze szanse prowadzenia egzekucji z rzeczywistego majątku<sup>14</sup>. W takiej więc sytuacji sąd powinien odmówić rejestracji podwyższenia kapitału. W świetle bowiem art. 58 §1 k.c. czynności obu spółek należy uznać za nieważne.

Podobne niebezpieczeństwa powstają w sytuacji tzw. uczestnictwa okrężnego: spółka A jest filią spółki B (ponieważ spółka B jest właścicielem kontrolnego pakietu akcji spółki A), sama zaś spółka B jest (z analogicznych przyczyn) filią spółki C, która z kolei jest filią spółki A. Kapitały tych spółek są, przynajmniej w części fikcyjne<sup>15</sup>. Sąd powinien więc odmówić rejestracji podwyższenia kapitałów, które prowadziłyby do takiego stanu rzeczy.

Od aportu w postaci akcji lub udziałów należy odróżnić tzw. aport części aktywów. Jest to aport, polegający na wniesieniu przez jedną spółkę do innej spółki wkładu w postaci konkretnych dóbr lub wyodrębnionych części aktywów i pasywów, najczęściej przedsiębiorstwa. Spółka, która otrzymuje taki aport, podnosi swój kapitał o wartość aportu, natomiast spółka, która wniosła aport, otrzymuje w zamian udziały (akcje) pierwszej. W tym wypadku udziały (akcje) obejmują nie akcjonariusze spółki, która wniosła aport, ale sama spółka<sup>16</sup>. Jeżeli jednak wartość aportu jest znaczna i nie pochodzi on z rezerwy spółki, prowadzi to do wyraźnego zmniejszenia się jej aktywów. Spółka powinna więc w takim wypadku obniżyć swój kapitał o wartość apo-

rtu, a otrzymane w zamian udziały (akcje) rozdzielić między swoich udziałowców (akcjonariuszy)<sup>17</sup>. Przez zrównanie kapitału z aktywami spółka odzyskuje prestiż na

rynku kapitałowym. Jej akcje idą w górę. Wierzytiele mają większe zaufanie do wypłacalności spółki.

## II. Podwyższenie kapitału przez konwersję wierzytelności na akcje

Zamiast płacić za akcje nowej emisji gotówką, subskrybent może zaproponować, że wniesie do spółki wkład w postaci wierzytelności, którą ma wobec niej, tzn. umorzy ją w zamian za otrzymanie odpowiedniej ilości akcji<sup>18</sup>. Następuje więc zapłata za akcje przez umowne potrącenie (nie na mocy jednostronnego oświadczenia woli - art. 489 i in. k.c. - lecz na mocy umowy<sup>19</sup> między spółką a jej wierzyteliem, który chce nabyć jej akcje).

Sposób ten może być u nas obecnie bardzo przydatny ze względu na chroniczny brak nowych kapitałów. Pozwala to także wnieść w pośredni sposób do spółki kapitałową pracę lub pomysł. Praca i pomysł nie mogą być bowiem w zasadzie aportem do spółki kapitałowej<sup>20</sup>. Za usługi świadczone przy powstaniu spółki akcyjnej mogą być wydawane tylko imienne świadectwa założycielskie (art. 360 §1 k.h.), jeżeli za usługi te spółka nie zapłaciła z kapitału (art. 312 §1 pkt 3 k.h.).

W spółce z o.o. wynagrodzenia za takie usługi nie można wypłacać z kapitału wkładowego ani zaliczyć na pokrycie udziału wspólnika (art. 163 §2 k.h.); może być zapłacone tylko z zysku bilansowego<sup>21</sup>. Wyobraźmy jednak sobie sytuację, że spółka nie zapłaciła za usługi oddane przy jej powstaniu, za know-how, ani też nie wydała świadectw założycielskich. Po zamknięciu bilansu okaże się więc, że istnieje określony dług<sup>22</sup> wobec określonych osób. Dług ten może być spłacony akcjami (udziałami) podwyższonego kapitału. Nie należy takiego rozwiązania traktować jako obejścia prawa. Umorzenie istniejących, pewnych i wymagalnych wierzytelności wobec spółki w następnym roku obrotowym z ekonomicznego i prawnego punktu widzenia jest

tożsame z wpłatą na rzecz spółki sumy pieniężnej, która równa się sumie wierzytelności.

Ograniczenia co do możliwości wkładu do spółki kapitałowej pracy i pomysłu mają na celu ochronę wierzyteli spółki i pewność obrotu. Spółka kapitałowa ma bowiem osobowość prawną i w zasadzie to ona całym swoim majątkiem odpowiada wobec osób trzecich, a nie jej akcjonariusze czy udziałowcy. W interesie wierzyteli leży zatem, aby kapitał spółki miał odpowiednik w jej trwałym majątku. Jednakowoż po zamknięciu bilansu nie zapłacone długi mają odzwierciedlenie w majątku spółki. Jest on większy o tę sumę, której spółka nie zapłaciła wcześniej wierzyteliom. Potrącenie więc należności za udziały albo akcje podwyższonego kapitału z wierzytelnościami nie uszczupla gwarancji wypłacalności spółki wobec osób trzecich. Wysokość aktywów spółki na skutek takiego podwyższenia kapitału pozostaje na takim poziomie, jaki by istniał gdyby do podwyższenia nie doszło, ale spółka zapłaciła dług ze swojego majątku.

Tego typu podwyższenie kapitału należy traktować jako podwyższenie przez wniesienie nowych wkładów pieniężnych. Wierzyteli wkładców opiewają bowiem na określoną kwotę i są wymagalne. Nie zachodzi więc konieczność poddawania wartości tych wkładów kontroli biegłych rewidentów, tak jak przy aportach (art. 312 §1 pkt 1 z zw. z art. 434 k.h.), ani nie powstaje odpowiedzialność wkładcy i członków zarządu w razie niewypłacalności spółki z o.o. (art. 176 §1 w zw. z art. 257 k.h.). Rzecz jasna walne zgromadzenie może uzależniać swoją decyzję o tego typu podwyższeniu kapitału od zweryfikowania

przez biegłych wielkości wierzytelności. Jest to jednak zagadnienie odrębne.

Podwyższenie kapitału przez konwersję wierzytelności na akcje jest bardzo przydatne przy tworzeniu joint venture w połączeniu z uzyskaniem taniego kredytu zagranicznego. Posłużmy się przykładem. Polska spółka zawiera z zagranicznym kontrahentem umowę o kredyt, który spłacony zostanie akcjami (udziałami) kapitału podwyższonego o wartość kredytu. Umowa ta co do obowiązku spłaty kredytu akcjami nowej emisji powinna zostać zawarta pod warunkiem, że walne zgromadzenie zaaprobuje taki sposób podwyższenia kapitału. Spółka nie może bowiem dysponować skutecznie prawami akcjonariuszy i prerogatywami walnego zgromadzenia.

Problem ten jest jednak raczej teoretyczny. Zarząd spółki nie będzie zawierał tego typu umowy o kredyt, jeżeli nie dysponuje odpowiednim wpływem w zgromadzeniu. W przeciwnym wypadku najpierw zostanie zawarta umowa kredytu, a potem zgromadzenie wspólników może uchwalić możliwość jego spłaty udziałami podwyższonego kapitału.

Jeżeli walne zgromadzenie zdecyduje o spłacie kredytu akcjami nowej emisji, a zagraniczny kontrahent na to się zgodzi,

powstaje joint venture. Wymaga to jeszcze w chwili obecnej zezwolenia Prezesa Agencji do spraw Inwestycji Zagranicznych<sup>23</sup>. W takiej umowie o kredyt, jak wyżej opisywana, należy więc zawrzeć klauzulę, że w razie nieudzielenia przez Prezesa Agencji zezwolenia na nabycie akcji (udziałów) przez podmiot zagraniczny, kredyt zostanie spłacony pieniędzmi wraz z odsetkami. Spółka może tymczasem korzystać z kredytu, czekając na zezwolenie na joint venture. Jednakże w związku z planami uruchomienia giełdy Rząd zapowiada, iż wymóg zgody Prezesa Agencji na zakup polskich akcji przez podmioty zagraniczne zostanie zniesiony. Wymóg ten paraliżuje wolny obrót akcjami, co jest samą istotą giełdy.

Pewną formą kowersji wierzytelności na akcje (udziały) jest konwersja obligacji na akcje (udziały). Na Zachodzie rozpowszechniła się praktyka wypuszczania obligacji, które już z samego założenia podlegają wykupowi przez akcje. Polska ustawa z 27 września 1988 r. o obligacjach (Dz. U. Nr 34, poz. 254) nie wyklucza emisji tego typu obligacji. Zwykle jednak obligacje mogą być spłacane akcjami (udziałami) tylko za zgodą właściciela obligacji<sup>24</sup>.

### III. Podwyższenie kapitału przez kapitalizację rezerw

Podwyższenie kapitału przez kapitalizację (inkorporację) rezerw nie prowadzi do zwiększenia się majątku spółki. Praktycznie sprowadza się do zwykłej operacji rachunkowej (choć musi na nią wyrazić zgodę walne zgromadzenie), polegającej na przepisaniu sum z pozycji „rezerwy” na pozycję „kapitał”. Zasoby spółki pozostają natomiast nie zmienione. Tego rodzaju zwiększenie kapitału jest tylko wtedy możliwe, gdy spółka odniosła ze swej działalności zysk, który nie został rozprowadzony na akcjonariuszy (udziałowców) lub innych uprawnionych do uczestniczenia w zysku spółki, np. posiadaczy świadectw założy-

cielskich, na fundację, założoną przez spółkę. Rezerwa ta musi być zatem uwidoczniiona w bilansie.

Należy jednak podkreślić, że wszystkie odnotowane w bilansie rezerwy mogą być kapitalizowane. Do kapitału może być inkorporowany nie tylko fundusz zapasowy (art. 427 §1 k.h.), fundusz rezerwowy (art. 427 §3 k.h.) i wszystkie inne fundusze zwyczajne i nadzwyczajne tworzone przez spółkę, ale także przyrost wartości majątku spółki ustalony przez komisję szacunkową, działającą w trybie art. 248 §3 albo 423 §3 k.h., nadwyżka emisyjna nowych akcji albo

udziałów oraz wszelkie inne nie rozproszone zyski<sup>25</sup>.

Kapitalizacja rezerw zwiększa zaufanie do spółki na rynku, gdyż dzięki temu jej wypłacalność staje się bardziej prawdopodobna. Od chwili kapitalizacji rezerwy nie mogą bowiem być rozproszone między akcjonariuszy (udziałowców). W zagranicznej praktyce handlowej banki często uzależniają udzielenie kredytu od kapitalizacji rezerw.

Omawiany sposób podwyższenia kapitału jest korzystny także dla akcjonariuszy zwłaszcza wtedy, gdy w jego wyniku otrzymają od spółki nowe akcje. Załóżmy, że spółka ma rezerwy 10 razy większe niż kapitał. Wartość rzeczywista akcji jest zatem 10 razy większa niż ich wartość nominalna, ponieważ akcja daje prawo do części aktywów spółki. Ta zwiększona znacznie wartość rzeczywista akcji stwarza jednak trudności w ich zbywalności. Trudno jest bowiem potencjalnego nabywcę przekonać o wielkości rezerw. Musiałby się on zagłębić w rachunkowość spółki. Jeśli natomiast spółka inkorporuje rezerwy do kapitału i rozproszdzi 10 akcji nowych na jedną akcję starą, wartość rzeczywista 11 akcji będzie zbliżona do ich wartości nominalnej i w ten sposób akcje spółki będą łatwiej zbywalne<sup>26</sup>.

Z podwyższeniem kapitału w drodze

kapitalizacji rezerw wiąże się zwiększenie wartości udziałów w spółce z o.o. i wartości akcji w spółce akcyjnej (w tym celu przestemplowuje się akcje na wyższą kwotę)<sup>27</sup>. Można także stworzyć nowe udziały i przyznać je wspólnikom w ilości proporcjonalnej do już posiadanych przez nich udziałów (akcji w spółce akcyjnej).

Dystrybucja nowych akcji jest bardzo prosta, jeżeli podwyższony kapitał jest wielokrotnością dotychczasowego (2, 3 i więcej razy większy). Każda stara akcja daje wtedy prawo do 1, 2, 3 itd. akcji nowych. Trudności powstają wówczas, gdy kapitał podwyższa się o ułamek dotychczasowego. Przypuśćmy, że 5 akcji starych daje prawo do jednej akcji nowej. Powstaje pytanie, ile akcji przypadnie akcjonariuszowi, który posiada akcje o liczbie nierównej 5 albo wielokrotności 5? Sytuację ratuje zbywalność prawa poboru nowych akcji. Nie ma bowiem różnicy z punktu widzenia art. 435 k.h., w jaki sposób następuje podwyższenie kapitału. W naszym przykładzie posiadacz 17 akcji może sprzedać innym akcjonariuszom dwie piąte prawa poboru i zadowolić się 3 nowymi akcjami albo kupić od innych akcjonariuszy trzy piąte prawa poboru i uzyskać jedną akcję dodatkową.

Analogicznie sprawa się przedstawia w spółce z o.o., która ma równe i niepodzielne udziały.

## PRZYPISY

<sup>1</sup> Zob. art. 41 ustawy z 23 grudnia 1988 r. o działalności gospodarczej z udziałem podmiotów zagranicznych (Dz. U. Nr 41, poz. 325 i z 1989 r. Nr 74, poz. 442). Wyjątek przewiduje art. 31 ustawy z 13 lipca 1990 r. o prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych (Dz. U. Nr 51, poz. 298).

<sup>2</sup> Y. G u y o n: *Droit des affaires. Droit commercial general et Societes*, Paris 1982, s. 105.

<sup>3</sup> J. H a m e l, G. L a g a r d e, A. J a u f f r e t: *Droit commercial*, t. I, Vol. 2, Paris 1980, s. 501.

<sup>4</sup> Por Y. G u y o n, op. cit., s. 419.

<sup>5</sup> Ibidem.

<sup>6</sup> Ibidem, s. 420; M. C o z i a n, A. V i a n d i e r: *Droit des societes*, Paris 1987, s. 323-324.

<sup>7</sup> M. A l l e r h a n d: *Kodeks handlowy Komentarz*, Lwów 1935, s. 664; J. Z e j d a: *Kodeks handlowy z komentarzem*, Łódź 1988, s. 129.

<sup>8</sup> Y. G u y o n, op. cit., s. 427.

<sup>9</sup> Ibidem.

<sup>10</sup> Ibidem.



- <sup>11</sup> Jest tzw. vendor consideration - Mayson, Franch and Ryan on Company Law, London 1989-1990, s. 153, 175.
- <sup>12</sup> Jest on wyraźnie przewidziany przez brytyjski Companies Act (section 131).
- <sup>13</sup> M. Allerrhand, op. cit., s. 690, W. Zedda, op. cit., s. 140.
- <sup>14</sup> Y. Guyon, op. cit., s. 561; J. Hamel, G. Lagarde, A. Jauffret, op. cit., s. 572.
- <sup>15</sup> Y. Guyon, op. cit., s. 562.
- <sup>16</sup> J. Hamel, G. Lagarde, A. Jauffret, op. cit., s. 569.
- <sup>17</sup> Por. Y. Guyon, op. cit., s. 609-610.
- <sup>18</sup> Ibidem, s. 427-428; P. Bezard: La societe anonyme, Paris 1986, s. 184.
- <sup>19</sup> K. Gandor (w): System prawa cywilnego, t. III, część 1, Wrocław 1981, s. 853-854, w związku z tym art. 341 §3 k.h. nie ma tu zastosowania.
- <sup>20</sup> M. Allerrhand, op. cit., s. 492. Know-how mogło być aportem do spółki kapitałowej pod rządem nie obowiązującej już dzisiaj ustawy z 16 lipca 1987 r. o jednostkach innowacyjno-wdrożeniowych (Dz. U. Nr 22, poz. 126). Wynikało to wyraźnie z art. 2 ust. 1 pkt 3, art. 2 ust. 2 i art. 4 ust. 1 pkt 2 tej ustawy.
- <sup>21</sup> M. Allerrhand, op. cit., s. 283; J. Zedda, op. cit., s. 7.
- <sup>22</sup> Obliczenie wartości know-how jest trudne, ale możliwe do dokonania nawet z dość dużą dokładnością i obiektywizmem. Istnieją bowiem specjalne metody szacunkowe. Ekspertyzy tego typu (nie tylko w dziedzinie włókiennictwa) wydaje Politechnika Łódzka, Zakład Maszyn Włókienniczych, ul. Stefanowskiego 1/5.
- <sup>23</sup> Patrz przyp. 1.
- <sup>24</sup> M. Cozian, A. Viandier, op. cit., s. 323.
- <sup>25</sup> P. Bezard, op. cit., s. 189; Y. Guyon, op. cit., s. 429.
- <sup>26</sup> Y. Guyon, op. cit., s. 428-429.
- <sup>27</sup> J. Zedda, op. cit., s. 126.