

Prawo handlowe po 20 latach od akcesji Polski do Unii Europejskiej

Przejdź do produktu na ksiegarnia.beck.pl

Rozdział I. Kapitały własne przejmującej lub dzielonej prostej spółki akcyjnej

dr Mateusz Grześków¹

Słowa kluczowe: prosta spółka akcyjna, kapitały własne, łączenie spółek, podział spółek

Streszczenie: Niniejszy artykuł omawia problematykę zmian zachodzących w kapitałach własnych przejmującej lub dzielonej PSA w toku łączenia się lub podziału spółek. Przepisy KSH w tym zakresie nie uwzględniają w ogóle specyfiki tej spółki. Z uwagi na brak instytucji kapitału zakładowego w PSA, przeprowadzanie tego typu zmian jest bardziej elastyczne, co stanowi przewagę konkurencyjną PSA wobec spółek z o.o. i SA.

§ 1. Wstęp

Przeprowadzanie połączeń lub podziałów spółek prawa handlowego, w szczególności spółek kapitałowych, jest powszechne w praktyce obrotu. Zarazem tematyka ta jest przedmiotem licznych prac naukowych o charakterze komentatorskim, monograficznym czy mających formę artykułów naukowych lub inną. Pomimo jednak upływu ponad 4 lat² od dnia wejścia w życie przepisów regulujących funkcjonowanie prostej spółki akcyjnej³ w dyskursie naukowym właściwie pomija się prawną specyfikę występowania PSA w połączeniach lub podziałach spółek⁴. Trudno uznać tę tematykę za niszową, mając

¹ Dr nauk prawnych, radca prawny ze specjalizacją w prawie spółek i prawie rynków kapitałowych, ORCID: 0000-0003-1011-6413.

² Prosta spółka akcyjna została wprowadzona do obrotu prawnego 1.7.2021 r.

³ Ustawa z 19.7.2019 r. o zmianie ustawy – Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw (Dz.U. poz. 1655 ze zm.).

⁴ Z nielicznych pozycji w literaturze omawiających tę problematykę, zob. *M. Grześków, Połączenie odwrotne (downstream merger)*, Warszawa 2023, s. 136–137, 171–556.

na uwadze, że w świetle danych ujawnionych w rejestrze przedsiębiorców KRS, wg stanu na dzień 30.6.2025 r., zarejestrowano dotąd 3508 takich spółek. Nie sposób zatem traktować PSA jako bytu niszowego. Ponadto praktyce obrotu znane są już przypadki przeprowadzania połączeń z udziałem PSA⁵.

Tym samym celem niniejszego artykułu jest omówienie wycinka problematyki występowania PSA w połączeniach lub podziałach spółek, jakim jest przedstawienie zasad przeprowadzania zmian w kapitałach własnych (w rozumieniu art. 36 ust. 1 RachunkU) po stronie przejmującej lub dzielonej PSA. Jest to zarazem problematyka, która w ujęciu systemowym, a z perspektywy konstrukcji prawnej spółek kapitałowych, ma w przypadku PSA pierwszorzędne znaczenie z uwagi na wyeliminowanie kapitału zakładowego z jej struktury kapitałowej. W rezultacie istotnie różnicuje to sytuację prawną spółki z o.o. i S.A. od sytuacji prawnej PSA, co przekłada się na zasady prawno-bilansowego rozliczenia tak przeprowadzonego połączenia lub podziału spółki.

W niniejszym artykule celowo odstąpiono od omówienia powiązanych wątków prawnopodatkowych⁶.

§ 2. Pominięcie PSA w ramach przepisów regulujących łączenie i podział spółek

W pierwszej kolejności należy zaznaczyć, że ustawodawca, wprowadzając do KSH przepisy regulujące funkcjonowanie PSA, właściwie odstąpił od potrzeby nowelizowania w tym zakresie przepisów art. 491 i n. oraz art. 528 i n. KSH, regulujących przeprowadzanie połączeń lub podziałów spółek⁷. Uzasad-

⁵ Zob. np. plan połączenia z 31.10.2023 r. pomiędzy Grant Thornton Technology P.S.A. i IT Omega sp. z o.o.; plan połączenia z 22.4.2024 r. pomiędzy Globitell Next Mobile P.S.A., Next Mobile sp. z o.o. i Gobitell Wholesale sp. z o.o.; plan połączenia z 11.10.2024 r. pomiędzy Helios Dynamics P.S.A. i ZwrotyBankowe.pl sp. z o.o. To zestawienie ma charakter czysto przykładowy, obrazujący plany połączenia o różnym stopniu skomplikowania. Osobiście nie są mi znane przypadki podziału PSA.

⁶ Zauważyć należy, że w praktyce obrotu praktycznie nie przeprowadza się połączeń lub podziałów spółek bez uprzedniej analizy podatkowej, a o atrakcyjności poszczególnych instrumentów prawnych decydują względy podatkowe. Jest to szczególnie zauważalne w przypadku podziałów przez wydzielenie i podziałów przez wyodrębnienie.

⁷ Ówczesnie zdecydowano się zmienić tylko art. 515, art. 530 § 2 oraz art. 542 § 2 KSH, przy czym – w kontekście PSA – wprowadzone zmiany do przepisów łączeniowych (podziałowych) sprowadzały się do wskazania w ich treści akcji bez wartości nominalnej, względnie potrzeby wpisu do rejestru przedsiębiorców KRS akcji bez wartości nominalnej itp.

nienie do projektu ZmKSH19(1)⁸ w ogóle nie odnosi się do tej kwestii, co wskazuje na to, że najprawdopodobniej ustawodawca nie dostrzegał takiej potrzeby. Z przyczyn niżej wskazanych podejście to należy uznać za prawidłowe, aczkolwiek należy mieć na uwadze, jak konstruowane były przedmiotowe przepisy ponad 20 lat temu w toku prac nad KSH.

Po pierwsze, z uwagi na to, że systemowym założeniem przyjętym w KSH jest przeprowadzanie połączeń lub podziałów przede wszystkim spółek kapitałowych⁹.

Po drugie, uwzględniając powyższą konstatację, z łatwością zauważyć można, że przepisy regulujące przeprowadzanie połączeń lub podziałów spółek w dużej mierze oderwane są od instytucji kapitału zakładowego. Przede wszystkim przepisy te koncentrują się na potrzebie zapewnienia właściwego stosunku wymiany praw udziałowych¹⁰ spółki przejmowanej (dzielonej) na prawa udziałowe spółki przejmującej, a pomijając nieliczne przypadki¹¹, przywiązują one wagę do liczby praw udziałowych, a nie ich sumarycznej wartości nominalnej, czy też zachodzących zmian w kapitale zakładowym.

Po trzecie, pomijając przypadek art. 516 § 7 KSH, ani dla spółki z o.o., ani dla S.A. nie wprowadzano jakichkolwiek przepisów, które w szczególności sposób (na zasadach odmiennych od ogólnych) regulowałyby zasady przeprowadzenia połączeń lub podziałów z udziałem tych spółek. Przywołany art. 516 § 7 KSH nie powinien jednak być za taki przepis uznawany, gdyż przewiduje on uproszczenia proceduralne zastrzeżone wyłącznie dla spółek z o.o. o wąsko określonej strukturze właścicielskiej¹², a nie dla spółek z o.o. jako takich.

Z powyższego wynika zatem, że przepisy regulujące łączenie lub podział spółek należy do występujących w nich PSA właściwie niemal w całości stoso-

⁸ Uzasadnienie do ZmKSH19(1), Sejm RP VIII kadencji, Druk sejmowy Nr 3236.

⁹ Łączenie się spółek z udziałem spółek osobowych ma niewielkie znaczenie w praktyce obrotu, a z perspektywy systemowej przepisy regulujące łączenie się z udziałem tych spółek, pomimo ich pozornego samodzielnego charakteru, wymagają odpowiedniego stosowania przepisów o łączeniu się spółek kapitałowych. Tak wyraźnie m.in. art. 520 § 3, art. 521 § 3 czy art. 523 § 3 KSH. Szczególnie dowodzi tego przypadek S.K.A. Zob. *M. Grześków*, Połączenie, s. 146–150 i 165–170; *M. Rodzyńkiewicz*, w: *Opalski*, Komentarz KSH, t. IV, art. 517, Nb 3; *A. Szumański*, w: *Sołtyński* i in., Komentarz KSH, t. IV, art. 517, Nb 4. Natomiast KSH w ogóle nie dopuszcza prawnej możliwości uczestnictwa spółki osobowej, poza S.K.A. (co ma miejsce od niedawna), w podziale spółki, tak art. 528 § 1 KSH.

¹⁰ Ilekroć mowa dalej o „prawach udziałowych”, należy przez to zbiorczo rozumieć udziały w spółce z o.o. oraz akcje w PSA i S.A.

¹¹ M.in. art. 515 § 2, art. 516 § 1 czy art. 541 § 5 KSH.

¹² Tj. dotyczy wyłącznie spółek z o.o., których wspólnikami są wyłącznie osoby fizyczne, w liczbie łącznie nieprzekraczającej 10 osób.

wać wprost, z zastrzeżeniem uwzględniania dyrektywy interpretacyjnej wyrażonej w art. 4 § 2² KSH. Nakazuje ona, po pierwsze, aby przez udział akcjonariusza w kapitale zakładowym spółki rozumieć stosunek liczby akcji przysługujących temu akcjonariuszowi do liczby wszystkich akcji wyemitowanych przez PSA, a po drugie, aby przez wpis zmiany wysokości kapitału zakładowego do rejestru przedsiębiorców KRS rozumieć wpis zmiany liczby akcji do rejestru. Kwestie te mają jednak ograniczone znaczenie na gruncie przepisów regulujących łączenie lub podział spółek, gdyż incydentalnie odnoszą się do instytucji kapitału zakładowego. Ponadto sam ustawodawca nie jest tutaj w pełni spójny terminologicznie, gdyż – jak wskazywano wyżej – w wybranych przepisach wyraźnie posługuje się terminami zastrzeżonymi dla PSA obok terminów zastrzeżonych dla spółek z o.o. i S.A.¹³

§ 3. Zmiany w kapitałach własnych w związku z połączeniem lub podziałem spółek – kwestie ogólne

Dla porządku należy zaznaczyć, że zmiany w kapitałach własnych spółek uczestniczących w procedurach łączeniowych lub podziałowych¹⁴ zachodzą wyłącznie po stronie spółki przejmującej w przypadku połączenia lub podziału spółki, a także po stronie spółki dzielonej w przypadku podziału przez wydzielenie lub podziału przez wyodrębnienie. Jest to oczywiście logiczna konsekwencja konstrukcji tych przepisów¹⁵. Wyznacza to zarazem zakres przedmiotowy niniejszego artykułu w odniesieniu do PSA, gdzie mowa albo o przejmującej PSA (w ramach połączenia lub podziału przez wydzielenie, lub podziału przez wyodrębnienie), albo o dzielonej PSA (w ramach podziału przez wydzielenie lub podziału przez wyodrębnienie)¹⁶.

Zauważalne jest, że przepisy regulujące procedurę łączeniową oraz podziałową właściwie w szacunkowy sposób odnoszą się do problematyki zmian zachodzących w kapitałach własnych spółki przejmującej lub spółki dzielonej.

¹³ Por. art. 515 § 1, art. 530 § 2 zd. 3 czy art. 542 § 2 KSH.

¹⁴ Pominęto tutaj perspektywę S.K.A.

¹⁵ W pozostałych przypadkach spółki uczestniczące w połączeniu lub podziale przestają istnieć z dniem połączenia lub z dniem podziału.

¹⁶ Potencjalna forma prawna pozostałych spółek uczestniczących w tych reorganizacjach nie odgrywa znaczenia.

Te przepisy bowiem nakierowane zostały na potrzebę przyznania wspólnikom spółki przejmowanej (spółki dzielonej)¹⁷ praw udziałowych łączeniowych (podziałowych) w spółce przejmującej tak, aby mogli oni uzyskać status wspólnika tej ostatniej.

Źródłem takich praw udziałowych łączeniowych (podziałowych), w świetle art. 515 § 1 KSH¹⁸, mogą być zarówno nowo wyemitowane (utworzone) prawa udziałowe lub dotychczas istniejące prawa udziałowe (własne prawa udziałowe znajdujące się w majątku spółki przejmującej). Mając na uwadze, że w praktyce spółki rzadko dysponują adekwatną liczbą własnych praw udziałowych, które mogłyby zostać przyznane wspólnikom spółki przejmowanej (dzielonej), za modelowy sposób przyznania im praw udziałowych łączeniowych (podziałowych) należy uznawać nowo wyemitowane (utworzone) prawa udziałowe ściśle w ramach procedury łączeniowej (podziałowej) na podstawie uchwały łączeniowej (podziałowej). Z perspektywy prawno-handlowej tworzy to kilka problemów, które konieczne jest zwięźle przedstawić dla potrzeb dalszego wywodu, przy czym są to problemy głównie dotyczące spółki z o.o. i S.A. jako spółek funkcjonujących w reżimie nominalowym.

Po pierwsze, przepisy KSH w ogóle nie odnoszą się do problemu wymaganej wysokości podwyższenia kapitału zakładowego spółki przejmującej. Intuicyjnie wydaje się jednak, że ta wysokość powinna pozostawać w pewnym logicznym związku z wartością przenoszonego majątku spółki przejmowanej (dzielonej), a w każdym razie nominalna wartość przyznawanych praw udziałowych łączeniowych (podziałowych) nie powinna być niższa od wartości tego majątku. W przeciwnym wypadku dochodziłoby do wyemitowania (utworzenia) praw udziałowych, które nie zostałyby w pełni pokryte, co uchybiałoby gwarancyjnej funkcji kapitału zakładowego¹⁹.

Po drugie, na gruncie przepisów KSH niejasna pozostaje prawna kwalifikacja przenoszonego majątku spółki przejmowanej (dzielonej), rozumianego jako wkład na pokrycie praw udziałowych łączeniowych (podziałowych). Co

¹⁷ W przypadku podziału przez wyodrębnienie – prawa udziałowe w spółce przejmującej przyznawane są spółce dzielonej.

¹⁸ Ten przepis wylicza źródła przyznania praw udziałowych przez spółkę przejmującą na potrzeby łączenia się spółek. Z uwagi na brak odpowiednika art. 515 § 1 KSH na gruncie przepisów regulujących procedurę podziału spółki należy *de lege lata* postulować stosowanie art. 515 § 1 KSH w tym przypadku *per analogiam*. Por. także argumentację odnośnie do traktowania art. 515 KSH jako swoistego *superfluum* J. Jerzmanowski, Nabywanie przez spółkę zależną własnych udziałów albo akcji w procesie „podziału odwrotnego” spółki dominującej i dopuszczalność ich przyznania wspólnikom albo akcjonariuszom spółki dzielonej, PPH 2022, Nr 4, s. 47–48.

¹⁹ Zob. szerzej M. Grzesków, Połączenie, s. 203–210 i przywołana tam literatura.

oczywiste, nie jest to wkład pieniężny. W świetle przepisów, tj. art. 497 § 1 *in fine* i art. 532 § 1 *in fine* KSH, nie jest to również wkład niepieniężny. Trudno jednak nie zauważyć, że do spółki przejmującej wnoszony jest wkład w postaci, przede wszystkim, przedsiębiorstwa lub zorganizowanej części przedsiębiorstwa spółki przejmowanej (spółki dzielonej), który to – gdyby był wnoszony w ramach zwykłej procedury podwyższenia kapitału zakładowego (emisji akcji w przypadku PSA) – byłby postrzegany jako aport²⁰. Tym samym osobiście dostrzegam argumenty na rzecz traktowania takiego majątku spółki przejmowanej (dzielonej), po pierwsze, w ogóle jako wkładu celem pokrycia praw udziałowych łączeniowych (podziałowych)²¹, a po drugie, jako wkładu niepieniężnego, do którego nie stosuje się jednak w całości przepisów o wkładach niepieniężnych. Równoznaczne jest to z zatarciem różnicy pomiędzy nim a wkładem pieniężnym, co nakazuje taki wkład postrzegać jako wkład *sui generis*²².

Po trzecie, niejasne jest, w ramach jakiej pozycji kapitałów własnych spółki przejmującej ów powyższy wkład powinien być księgowany. Jeśli jednak traktować go jako wkład *sui generis*, to analogicznie jak ma to miejsce przy wkładach, zgodnie z art. 154 § 3 i art. 309 § 2 KSH, wartość tego wkładu w pierwszej kolejności powinna zasilać kapitał zakładowy, a nadwyżka powyżej wartości tego wkładu ponad sumaryczną wartość nominalną przyznawanych praw udziałowych łączeniowych (podziałowych) powinna zasilać kapitał zapasowy. Nie jest to jednak kapitał zapasowy utworzony z zysku, lecz klasycznie rozumiane *agio*.

Natomiast przepisy regulujące podziały spółek właściwie przemilczają potrzebę nie tyle obniżenia kapitału zakładowego spółki dzielonej, ile obniżenia jej kapitałów własnych w związku z podziałem przez wydzielenie lub podziałem przez wyodrębnienie. Na taką okoliczność wskazuje niejako pobocznie art. 542 § 4 KSH, który nie może jednak być postrzegany jako pełnoprawna norma nakazująca każdorazowo obniżyć kapitały własne spółki dzielonej. Z perspektywy prawnohandlowej tworzy to również kilka problemów.

Po pierwsze, w literaturze za bezprzedmiotowe uznawane jest obniżanie kapitałów własnych spółki dzielonej w drodze podziału przez wyodrębnienie. Ar-

²⁰ Co nie budzi wątpliwości w literaturze, por. np. A. Nowacki, w: Nowacki, Komentarz sp. z o.o., t. I, art. 158, Nb 152–163.

²¹ Co jest powszechnie negowane przez przedstawicieli doktryny, por. w szczególności A. Opalski, w: Opalski, Komentarz KSH, t. IIIA, art. 336, Nb 15; S. Sołtysiński, M. Mataczyński, w: Sołtysiński i in., Komentarz KSH, t. III, art. 336, Nb 24.

²² Zob. szerzej omówienie tej problematyki M. Grześków, Połączenie, s. 200–203.

gumentowane jest to niejako quasi-aportowym charakterem tego sposobu podziału spółki, gdyż spółce dzielonej z tytułu przenieszonego majątku do spółki przejmującej przyznawane są prawa udziałowe w spółce przejmującej²³. Natomiast potrzeba obniżenia kapitałów własnych spółki dzielonej w drodze podziału przez wydzielenie wynika nie tyle z przepisów KSH, ile z ich logicznej interpretacji, tj. tak dzielona spółka z tytułu przenieszonego majątku nie otrzymuje w ogóle jakichkolwiek składników majątkowych, w szczególności praw udziałowych w spółce przejmującej, gdyż te przyznawane są wspólnikom spółki dzielonej.

Po drugie, przepisy KSH całkowicie milczą w kwestii określenia zasad ustalenia potrzebnej i dopuszczalnej wysokości obniżenia kapitałów własnych spółki dzielonej. Przyjmuje się jednak, że zasadniczo wysokość obniżenia kapitałów własnych spółki dzielonej powinna zostać skorelowana z wysokością aktywów netto przenieszonego majątku ze spółki dzielonej²⁴.

Po trzecie, niejasne jest, z jakich konkretniej pozycji w ramach kapitałów własnych spółki dzielonej powinno dojść do sfinansowania podziału przez wydzielenie lub wyodrębnienie. W praktyce obrotu powszechnie obniża się jednak kapitał zakładowy o sztywną kwotę, a w pozostałym zakresie obniża się stosownie kapitał zakładowy lub rezerwy.

§ 4. Struktura kapitałowa prostej spółki akcyjnej – wzmianka

Dla przejrzystości dalszego wywodu konieczne jest poczynienie kilku ogólnych uwag odnośnie do kwestii prawnorachunkowych dotyczących struktury kapitałowej PSA²⁵.

W PSA nie występuje kapitał zakładowy, który został zastąpiony kapitałem akcyjnym²⁶. W świetle przepisów Rachunku kwalifikowany jest on w ramach kapitałów własnych, po stronie pasywów w bilansie, jako kapitał podstawowy,

²³ Zob. szerzej K. Oplustil, *Transgraniczne reorganizacje spółek (łączenie, podział i przekształcenie) w prawie unijnym i polskim*, Warszawa 2024, s. 592–598.

²⁴ Zob. A. Nowacki, *Procedura podziału spółki*, Warszawa 2013, s. 360–365.

²⁵ Z uwagi na ograniczone ramy niniejszego artykułu dalszy wywód prowadzony jest wyłącznie z perspektywy przepisów KSH oraz polskich przepisów rachunkowych, tj. Rachunku. Nie uwzględniono tutaj międzynarodowych standardów rachunkowych typu MSR/MSSF.

²⁶ Art. 300³ § 1 KSH.

przy czym, zgodnie z art. 36 ust. 2aa RachunkU, wykazywany jest on w wysokości wpisanej w rejestrze przedsiębiorców KRS. Ponadto w PSA nie występuje i nie dopuszcza się możliwości utworzenia kapitału zapasowego, co poddyktowane jest tym, że kapitał akcyjny w swojej istocie łączy funkcje klasycznie przypisane kapitałowi zakładowemu i kapitałowi zapasowemu w spółce z o.o. i S.A.²⁷ W konsekwencji struktura kapitałów własnych PSA jest niejako uproszczona na tle analogicznej struktury kapitałów własnych pozostałych spółek kapitałowych i kształtuje się (w uproszczeniu) w sposób poniższy²⁸:

Pasywa	
A.	Kapitał (fundusz) własny – suma poniższych pozycji
I.	Kapitał (fundusz) podstawowy – kapitał akcyjny
II.	Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny
III.	Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe
IV.	Zysk (strata) z lat ubiegłych
V.	Zysk (strata) netto
VI.	Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego

§ 5. Zmiany w kapitałach własnych przejmującej prostej spółki akcyjnej

Po stronie przejmującej PSA – niezależnie, czy ma to miejsce w toku łączenia się spółek, czy ich podziału – zawsze dochodzi do emisji nowych akcji bez wartości nominalnej na rzecz wspólników spółki przejmującej (spółki dzielonej).

²⁷ Ten wniosek wyprowadzić należy z kilku okoliczności. Po pierwsze, przepisy KSH regulujące funkcjonowanie PSA w ogóle nie wyróżniają kapitału zapasowego, por. w szczególności art. 300¹⁵ § 2 KSH na tle art. 192 i art. 348 § 1 KSH, odnoszących się do podziału zysku. Po drugie, obligatoryjny odpis celem pokrycia strat księgowany jest na pozycji kapitału akcyjnego, a nie jakiegokolwiek innej pozycji, jaką w przypadku S.A. jest kapitał zapasowy, por. art. 300¹⁸ i art. 396 § 1 KSH. Po trzecie, kapitał zapasowy służy księgowaniu *agio*, które w PSA nie występuje. Tym samym kapitał zapasowy w PSA nie pełniłby żadnej innej szczególnej roli i nie różniłby się od kapitałów rezerwowych, zatem nie zachodzi potrzeba jego wyróżniania.

²⁸ Na podstawie art. 36 RachunkU w zw. z zał. Nr 1 do RachunkU.

nej) lub na rzecz spółki dzielonej (w przypadku podziału przez wyodrębnienie).

Jakkolwiek nie wynika to z przepisów regulujących połączenia lub podziały spółek, w przypadku emisji akcji łączeniowych przez PSA zachodzi potrzeba, po pierwsze, wskazania ceny emisyjnej tych akcji, a po drugie, przedmiotu wkładu, co przede wszystkim należy wyinterpretować z brzmienia art. 300⁵ § 1 pkt 4 KSH, a także w drodze stosowania art. 300¹⁰⁴ § 1 pkt 3 i 6 KSH *per analogiam*. Informacje w tym zakresie powinny znaleźć się nie tylko w umowie PSA, ale także w uchwale łączeniowej (podziałowej). Określenie w tym przypadku ceny emisyjnej akcji łączeniowych ma o tyle znaczenie, gdyż prowadzi ono do ustalenia wartości wnoszonego wkładu, tj. majątku spółki przejmowanej (dzielonej). Podkreślenia przy tym wymaga okoliczność, że cena emisyjna akcji w PSA może być kształtowana w sposób dowolny, co także może mieć miejsce w odniesieniu do akcji łączeniowych (podziałowych)²⁹.

W świetle powyższego, mając na uwadze, że akcje łączeniowe (podziałowe) emitowane są przez przejmującą PSA w zamian za przeniesienie całego majątku spółki przejmowanej (przeniesienie części majątku spółki dzielonej w ramach wydzielenia lub wyodrębnienia), a który to majątek można postrzegać jako wkład *sui generis*, zgodnie z art. 300² § 1 w zw. z art. 300³ § 1 KSH, wartość tego majątku powinna zostać zaksięgowana w całości w ramach pozycji kapitału akcyjnego (kapitału podstawowego).

Tak zwiększony kapitał akcyjny powstaje zatem w drodze wniesienia powyższego wkładu, a tym samym, w świetle art. 300¹⁵ § 2 KSH, kwota tak zwiększonego kapitału akcyjnego może zostać w całości przeznaczona do wypłaty dywidendy, gdyż stanowi jedną z pozycji bilansowych tworzących tzw. fundusz dywidendowy PSA³⁰. Jest to prawnie dalece odmienna sytuacja od sytuacji przejmującej spółki z o.o. lub S.A., w których to przypadkach przenoszony majątek spółki przejmowanej (spółki dzielonej) w pierwszej kolejności powinien być księgowany w ramach pozycji kapitału zakładowego³¹ spółki przejmującej, a różnica pomiędzy jego wartością a sumaryczną wartością przyznanych udziałów lub akcji księgowana jako *agio* w ramach pozycji kapitału zapasowego.

²⁹ Pomijając przy tym względy podatkowe, które nakazywałyby, aby cena emisyjna pozostawała jednak w związku z ustaloną wartością przenoszonego majątku spółki przejmowanej (dzielonej).

³⁰ Odnośnie do zasad dokonywania wypłat tytułem korporacyjnym przez PSA na rzecz jej akcjonariuszy, w szczególności tytułem dywidendy, zob. szerzej *M. Mazgaj, w: Jara, Komentarz KSH, art. 300¹⁵, Nb 24 i n.*

³¹ Celem pełnego pokrycia przyznanych udziałów lub akcji.

W przypadku tego ostatniego nie jest to kapitał zapasowy utworzony z zysku. A zatem tak zaksięgowane kwoty nie są zaliczane do tzw. funduszu dywidendowego w świetle brzmienia art. 192 i art. 348 § 1 KSH. Innymi słowy, przejmująca PSA celem wypłaty dywidendy może przeznaczyć kwoty pochodzące z emisji akcji łączeniowych (podziałowych), co nie jest dopuszczalne w systemie nominalowym. Jest to istotna przewaga PSA nad spółką z o.o. i S.A., gdyż jej regulacja w bardziej elastyczny sposób umożliwia jej akcjonariuszom dysponowanie kapitałem akcyjnym także zwiększonym wskutek połączenia lub podziału.

Z uwagi na pojawiające się wątpliwości odnośnie do dopuszczalności emisji akcji założycielskich w toku istnienia PSA, co poniekąd wynikać może z błędnej nazwy, jaką ustawodawca nadał w art. 300²⁶ § 1 zd. 1 KSH tym akcjom o specyficznemu uprzywilejowaniu co do prawa głosu, stwierdzić należy, że w ramach emisji akcji łączeniowych (podziałowych) przez przejmującą PSA może dojść do emisji kolejnych, nowych serii akcji założycielskich. Na taką możliwość wyraźnie wskazuje zresztą art. 300²⁶ § 3 KSH. Wynika to z tej okoliczności, że akcje założycielskie stanowią odmianę akcji pluralnych, których dopuszczalność emisji została wyraźnie dopuszczona przez ustawodawcę w odniesieniu do PSA. Nie jest to natomiast specyficzna odmiana akcji, na co mogłaby wskazywać ich nazwa, która mogłaby zostać wyemitowana przez PSA, np. wyłącznie na rzecz osób ją pierwotnie zawiązujących³².

§ 6. Zmiany w kapitałach własnych dzielonej PSA

Jak wskazano wyżej, podział PSA przez wydzielenie lub wyodrębnienie zwykle łączy się z potrzebą adekwatnego obniżenia jej kapitałów własnych, co w przypadku PSA przede wszystkim związane może być z potrzebą obniżenia jej kapitału akcyjnego, a jeśli to uzasadnione w danym przypadku, to konieczne może być także obniżenie jej kapitału rezerwowego.

Specyficzny problem prawny wynika tutaj jednak z interpretacji art. 542 § 4 w zw. z art. 4 § 2² pkt 2 KSH. Odczytując bowiem te przepisy łącznie, wynika z nich, że w przypadku PSA wpis do rejestru przedsiębiorców KRS jej podziału przez wydzielenie lub przez wyodrębnienie powinien zostać dokonany niezwłocznie po zarejestrowaniu zmiany liczby wyemitowanych przez nią ak-

³² Zob. szerzej odnośnie do specyfiki emisji akcji założycielskich jako akcji łączeniowych *M. Grzesków*, Połączenie, s. 210–211.

cji, chyba że wydzielenie lub wyodrębnienie następuje z kapitałów własnych PSA innych niż kapitał akcyjny. Taka interpretacja tego przepisu nie ma jednak żadnego sensu i wynika z niedostosowania tego przepisu do specyfiki systemu beznominałowego, w którym to wysokość kapitału akcyjnego pozostaje całkowicie oderwana od liczby wyemitowanych akcji³³. W tym przypadku nie zachodzi zatem w ogóle potrzeba umorzenia jakichkolwiek akcji w PSA, gdyż sfinansowanie jej podziału przez wydzielenie lub przez wyodrębnienie wymaga wyłącznie obniżenia jej kapitałów własnych, z pominięciem dokonywania zmian w strukturze właścicielskiej. Zatem przepis ten powinien być odczytywany wspólnie z art. 300¹⁵ § 6 KSH, nakazującym, aby wypłata z kapitału własnego następowała dopiero po wpisie zmiany jego wysokości do rejestru przedsiębiorców KRS. Odpowiednio wykładając ten przepis z art. 542 § 4 KSH, wprowadzić należy wniosek, że wpis do rejestru przedsiębiorców KRS podziału PSA przez wydzielenie lub przez wyodrębnienie dokonuje się niezwłocznie po zarejestrowaniu zmiany (obniżenia) kapitału akcyjnego, chyba że wydzielenie lub wyodrębnienie następuje z innych kapitałów własnych.

Pro forma wskazać należy, że do obniżenia kapitału akcyjnego w związku z podziałem PSA przez wydzielenie lub wyodrębnienie, jeśli w danym przypadku ma to w ogóle miejsce, nie stosuje się w znacznej mierze przepisów art. 300¹⁵ § 4–5 KSH. Te przepisy ograniczają możliwość dokonania wypłat z kapitału akcyjnego na rzecz akcjonariuszy PSA. Wynika to z prostej okoliczności, mianowicie obniżenie kapitałów własnych, w tym kapitału akcyjnego, nie może być postrzegane jako wypłata na rzecz akcjonariuszy, gdyż dokonywane jest dla potrzeb reorganizacji dzielonej spółki i dostosowania jej kapitałów własnych do zmian wynikających z podziału. Nie ma to natomiast na celu dokonania wypływu z niej majątku do jej akcjonariuszy. W rezultacie podział PSA: 1) nie może doprowadzić do zmniejszenia kwoty kapitału akcyjnego poniżej 1 zł, 2) może swobodnie zostać sfinansowany z części tego kapitału stanowiącego 5% sumy zobowiązań PSA wynikającej z zatwierdzonego sprawozdania finansowego za ostatni rok obrotowy³⁴, 3) nie wymaga dokonania oceny, czy skutkiem podziału będzie doprowadzenie do utraty przez PSA zdolności

³³ Podczas gdy przepis ten ma sens w reżimie nominałowym, gdzie obniżenie kapitału zakładowego spółki dzielonej pociąga za sobą umorzenie jej praw udziałowych.

³⁴ Czyli naruszyć tę część kapitału akcyjnego, która zgodnie z art. 300¹⁹ KSH tworzona jest celem pokrycia strat.

do wykonywania wymagalnych zobowiązań pieniężnych w terminie sześciu miesięcy od dnia zarejestrowania podziału³⁵.

§ 7. Podsumowanie

Z powyższego wynika, że przeprowadzanie połączeń lub podziałów spółek z udziałem PSA jako spółki przejmującej lub spółki dzielonej cechuje się określoną specyfiką w kontekście kształtowania jej kapitałów własnych. *De lege lata* specyfiki tej nie uwzględniają obecne przepisy KSH regulujące procedurę łączeniową i podziałową. Zarazem PSA cechuje w tym zakresie znaczna elastyczność, co może być postrzegane jako przewaga konkurencyjna wobec spółek z o.o. i S.A. w tym obszarze.

Bibliografia

- M. Grześków*, Połączenie odwrotne (downstream merger), Warszawa 2023
- J. Jerzmanowski*, Nabycie przez spółkę zależną własnych udziałów albo akcji w procesie „podziału odwrotnego” spółki dominującej i dopuszczalność ich przyznania wspólnikom albo akcjonariuszom spółki dzielonej, PPH 2022, Nr 4
- M. Mazgaj*, w: Kodeks spółek handlowych. Komentarz, *Z. Jara* (red.), Warszawa, 2025
- A. Nowacki*, Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Tom I. Komentarz. Art. 151–226 KSH, Warszawa 2017
- A. Nowacki*, Procedura podziału spółki, Warszawa 2013
- A. Opalski*, w: Kodeks spółek handlowych. Tom IIIA. Spółka akcyjna. Komentarz. Art. 301–392, *A. Opalski* (red.), Warszawa 2015
- K. Oplustil*, Transgraniczne reorganizacje spółek (łączenie, podział i przekształcenie) w prawie unijnym i polskim, Warszawa 2024
- M. Rodzynkiewicz*, w: Kodeks spółek handlowych. Tom IV. Łączenie, podział i przekształcanie spółek. Przepisy karne. Komentarz. Art. 491–633, *A. Opalski* (red.), Warszawa 2016

³⁵ Tj. w związku z podziałem PSA jej zarząd (rada dyrektorów) nie musi przeprowadzać tzw. testu wypłacalności.

- S. Sołtysiński, M. Mataczyński, w: Kodeks spółek handlowych. Tom III. Komentarz do art. 301–490, S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumański, J. Szwaja (red.), Warszawa 2013
- A. Szumański, w: Kodeks spółek handlowych. Tom IV. Łączenie, podział i przekształcanie spółek. Przepisy karne. Komentarz do art. 491–633, S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumański, J. Szwaja (red.), Warszawa 2012

Rozdział II. Zapomniane podziały – czyli o braku regulacji dotyczących podziałów odwrotnych i horyzontalnych w KSH

dr Jędrzej Jerzmanowski¹

Słowa kluczowe: podział odwrotny, podział horyzontalny, podział typu *dowstream*, podział typu *sidestream*

Streszczenie: 15.9.2023 r. weszła w życie największa nowelizacja przepisów transformacyjnych KSH od wielu lat², implementująca postanowienia dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) Nr 2019/2121³. Wprowadziła ona do polskiego porządku prawnego m.in. nową instytucję tzw. połączenia horyzontalnego (ang. *sidestream merger*). Ustawodawca nie zdecydował się natomiast na uregulowanie procesu odwrotnego, tj. tzw. podziału horyzontalnego (ang. *sidestream demerger*). To nie pierwsza sytuacja tego typu, bowiem regulacje podziałowe prawie zawsze pozostawały – przynajmniej w pewnym zakresie – w tyle za połączeniowymi. Dotyczy to m.in. także tzw. podziałów odwrotnych, zaprezentowanych przeze mnie w 2022 r. na łamach PPH⁴. Niniejszy artykuł ma na celu syntetyczne przedstawienie obu tych instytucji (podziału horyzontalnego i odwrotnego) oraz sugerowanego kierunku zmian ustawo-

¹ Adiunkt w Katedrze Prawa Cywilnego, Handlowego i Ubezpieczeniowego Wydziału Prawa i Administracji Uniwersytetu im. Adama Mickiewicza w Poznaniu, radca prawny (ORCID: 0000-0002-2367-1267); jedrzej.jerzmanowski@amu.edu.pl.

² Ustawa z 16.8.2023 r. o zmianie ustawy – Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw, Dz.U. poz. 1705.

³ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2121 z 27.11.2019 r. zmieniająca dyrektywę (UE) 2017/1132 w odniesieniu do transgranicznego przekształcania, łączenia i podziału spółek, Dz.Urz. UE L Nr 321 z 12.12.2019 r., s. 1.

⁴ J. Jerzmanowski, Nabywanie przez spółkę zależną własnych udziałów albo akcji w procesie „podziału odwrotnego” spółki dominującej i dopuszczalność ich przyznania wspólnikom albo akcjonariuszom spółki dzielonej, PPH 2022, Nr 4, s. 41–49.

Przejdź do księgarni →

ksiegarnia.beck.pl