

**Dr Daniel Dąbrowski**

Uniwersytet Szczeciński, Instytut Nauk Prawnych

ORCID: 0000-0003-3072-5267

e-mail: daniel.dabrowski@usz.edu.pl

# Nabywanie akcji własnych przez prostą spółkę akcyjną

Acquisition of own shares by a simple joint-stock company

## Streszczenie

Prosta spółka akcyjna to nowy typ spółki kapitałowej w prawie polskim, który ma stanowić alternatywę głównie dla spółki z ograniczoną odpowiedzialnością. Przepisy dotyczące tej spółki przewidują m.in. zakaz nabywania przez nią akcji własnych oraz określone wyjątki od tego zakazu. Celem artykułu jest analiza nowego unormowania dotyczącego nabywania akcji własnych. Generalna ocena przepisów dotyczących nabywania akcji własnych przez prostą spółkę akcyjną jest co do zasady pozytywna, mimo kilku drobnych uchybień. Autor stawia jednak tezę, że niewłaściwe jest utrzymanie jako reguły zakazu nabywania akcji własnych. Zasadne byłoby pominięcie tego zakazu i porzucenie na wskazaniu przesłanek dopuszczalnego nabycia akcji własnych.

**Słowa kluczowe:** prosta spółka akcyjna, nabywanie akcji własnych, akcje własne, akcje

JEL: K22

## Abstract

A simple joint-stock company is a new type of capital company under Polish law, which is to be an alternative mainly to a limited liability company. The regulations concerning this company provide, among others, for a prohibition of the acquisition of its own shares and certain exceptions from this prohibition. The aim of the article is to analyse the new regulation concerning the acquisition of own shares. The general assessment of the regulations concerning the acquisition of own shares by a simple joint-stock company is in principle positive, despite a few minor defects. However, the author argues that it is inappropriate to maintain as a rule the prohibition on the acquisition of own shares. It would be reasonable to omit this prohibition and simply indicate the prerequisites for permissible acquisitions of own shares.

**Keywords:** simple joint-stock company, acquisition of own shares, own shares, shares

## Wprowadzenie

Ustawą z 19.07.2019 r. o zmianie ustawy — Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw<sup>1</sup> wprowadzono do polskiego systemu prawnego nowy typ spółki kapitałowej — prostą spółkę akcyjną. Regulacja dotycząca tej spółki weszła w życie 1.07.2021 r. Nowy typ spółki łączy w sobie wybrane cechy spółek osobowych, spółki z ograniczoną odpowiedzialnością i spółki akcyjnej. Ze spółek osobowych zaczerpnięto możliwość wnoszenia do spółki wkładów w postaci praw niezbywalnych, świadczenia pracy lub usług. Ze spółki z ograniczoną odpowiedzialnością przejęto m.in. stosunkowo prostą strukturę i znaczną swobodę stron w kształtowaniu umowy spółki. Ze spółki akcyjnej natomiast — możliwość emisji akcji. Najistotniejszą nowością w prostej spółce akcyjnej jest odejście od konstrukcji kapitału zakładowego

i oparcie ochrony wierzycieli na tzw. teście bilansowym połączonym z dodatkowymi ograniczeniami wypłat na rzecz akcjonariuszy. Jest to rozwiązanie nowoczesne, od dawna postulowane w doktrynie (Opalski, 2002, s. 348–364; Radwan, 2005, s. 23–100; Romanowski, 2015, s. 40–44). Można jedynie żałować, że zostało wprowadzone tak późno do polskiego systemu prawnego. Prosta spółka akcyjna ma szansę na zdobycie znacznej popularności i to nie tylko w sektorze nowoczesnych technologii, ale także w branżach tradycyjnych. Trzeba jednak zauważyć, że wprowadzenie regulacji tej spółki do kodeksu spółek handlowych spotkało się także z krytyką niektórych przedstawicieli doktryny negujących zasadność dokonywanych zmian (Romanowski, 2017, s. 43–48; Dzierżak, 2016, s. 38–43) lub zwracających uwagę na wadliwość niektórych rozwiązań (Wrzecień, 2021, s. 54).

W prostej spółce akcyjnej istnieje kapitał akcyjny. Jego wysokość odpowiada wartości wkładów wniesionych do spółki, a nie wartości nominalnej wyemitowanych akcji, gdyż akcje w prostej spółce akcyjnej nie mają wartości nominalnej. Inaczej niż w spółce akcyjnej nie stanowią ułamka kapitału zakładowego (akcyjnego). Akcje w prostej spółce akcyjnej reprezentują natomiast ogół praw akcjonariusza oraz są papierami wartościowymi (Sójka, 2020, s. 5; Opalski, 2019, s. 10). Mimo różnic akcje w prostej spółce akcyjnej pełnią zatem podobną funkcję jak w tradycyjnej spółce akcyjnej.

Brak wartości nominalnej akcji w prostej spółce akcyjnej nie eliminuje konieczności uregulowania nabywania przez spółkę wyemitowanych przez nią akcji (akcji własnych). Celem niniejszego artykułu jest analiza i ocena uregulowania tej kwestii w nowych przepisach. W prostej spółce akcyjnej nabywanie akcji własnych może być stosunkowo często wykorzystywane, zwłaszcza jako alternatywa dla wypłaty dywidendy. Nabycie akcji własnych daje bowiem znaczną elastyczność, pozwalając na swobodny wybór terminu dokonania wypłaty na rzecz akcjonariuszy. Jest to nowoczesna metoda zarządzania finansami spółki, w związku z czym zapewne spotka się z zainteresowaniem, szczególnie w startupach oraz spółkach związanych z nowymi technologiami, które najszybciej przyjmują nowoczesne rozwiązania.

### Ogólna charakterystyka regulacji dotyczącej nabywania akcji własnych przez prostą spółkę akcyjną

Przepisy kodeksu spółek handlowych dotyczące nabywania akcji własnych przez spółkę akcyjną stanowią implementację postanowień dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1132 z 14.06.2017 r. w sprawie niektórych aspektów prawa spółek<sup>2</sup>. W rozdziale IV tej dyrektywy zawarto sekcję 4, zatytułowaną „Zasady nabywania akcji spółki przez nią samą”. Zasady te dotyczą wyłącznie spółek akcyjnych w rozumieniu załącznika numer 1 do dyrektywy, a zatem nie odnoszą się do prostej spółki akcyjnej. Ustawodawca, normując nabywanie akcji własnych w prostej spółce akcyjnej, nie był więc związany wytycznymi zawartymi w dyrektywie 2017/1132. Mimo tego widać wyraźne podobieństwo regulacji nabywania akcji własnych w spółce akcyjnej oraz prostej spółce akcyjnej. Wynika to, jak można przypuszczać, z przyjęcia założenia, że ryzyka związane z nabyciem akcji własnych, jak i funkcje tej operacji są w obydwu typach spółek zbliżone.

Podobnie jak w przypadku spółki akcyjnej w prostej spółce akcyjnej jako zasadę wprowadzono zakaz nabywania akcji własnych. Regulacja taka ma długą tradycję w prawie spółek (Dąbrowski, 2010, s. 26–30). Konieczność wprowadzenia zakazu w spółkach akcyjnych nie wynika z postanowień dyrektywy 2017/1132. Tym bardziej nie jest on wymagany w prostej spółce akcyjnej. Istnienie zakazu musi być bowiem odczytane jako wyraz dezaprobaty ustawodawcy dla nabycia przez spółkę akcji własnych, zwłaszcza, że zgodnie

z art. 588 k.s.h. nabywanie akcji własnych stanowi przestępstwo zagrożone nawet karą pozbawienia wolności. Tymczasem nabywanie akcji własnych jest instrumentem powszechnie wykorzystywanym w zarządzaniu finansami spółki oraz kształtowaniu struktury akcjonariatu (Dąbrowski, 2010, s. 83–96). Na najbardziej rozwiniętym rynku kapitałowym, w Stanach Zjednoczonych, główną formą dystrybucji zysków do akcjonariuszy jest obecnie wykup akcji własnych (*buy-back*), a nie wypłata dywidendy (Kuciński, Byczkowska, 2017, s. 137–138). Skala wykorzystywania operacji *buy-back* jest tak duża, że już wiele lat temu postawiono tezę o schyłku dywidendy (DeAngelo, DeAngelo, Skinner, 2002). W Polsce nabywanie akcji w celu dystrybucji zysków wykorzystywane jest znacznie rzadziej, jednak także zyskuje na popularności (Kuciński, Byczkowska, 2017, s. 138–139). Nabycie dokonywane jest w takim przypadku na podstawie upoważnienia udzielanego przez walne zgromadzenie (art. 362 § 1 pkt 8 k.s.h.). Można zatem postawić pytanie o zasadność utrzymywania zakazu jako reguły ogólnej w sytuacji, w której upoważnienie walnego zgromadzenia (akcjonariuszy) uchyla ten zakaz. W odniesieniu do innych czynności wymagających zgody akcjonariuszy (np. wskazanych w art. 300<sup>81</sup> k.s.h.) nie wprowadza się generalnego zakazu ich dokonywania bez takiej zgody. Nie znajduje on logicznego uzasadnienia także w odniesieniu do nabycia akcji własnych.

Nie ulega wątpliwości, że nabycie akcji własnych może wiązać się z pewnymi ryzykami dla spółki. Ryzyka te obszernie opisano w literaturze (Opalski, 2002, s. 219–221; Dąbrowski, 2010, s. 46–63). Wystarczającym zabezpieczeniem zarówno dla wierzycieli spółki, jak i dla akcjonariuszy jest jednak uzależnienie dopuszczalności nabycia od zgody akcjonariuszy oraz wprowadzenie dodatkowych warunków, które przy nabywaniu akcji własnych muszą zostać spełnione.

Można założyć, że ustawodawca wprowadził w prostej spółce akcyjnej zakaz nabywania akcji własnych, wzorując się na regulacji spółki akcyjnej. Takie powielenie unormowania jest do pewnego stopnia zrozumiałe i ma swoje zalety. Pozwala odwoływać się przy wykładni nowych przepisów do istniejącego już orzecznictwa i poglądów doktryny. Należy jednak żałować, że tworząc nowoczesną regulację prostej spółki akcyjnej, przewidującą kilka nowatorskich dla naszego systemu rozwiązań, w odniesieniu do regulacji nabywania akcji własnych przyjęto konstrukcję, która pochodzi z minionej epoki i nie uwzględnia rozwoju prawa spółek w ostatnich dziesięcioleciach (Cejmer, Dąbrowski, 2004, s. 187–190). Należy dodać, że postulat zniesienia zakazu nabywania akcji własnych nie jest równoznaczny z domaganiem się liberalizacji warunków ich nabywania. Wadliwe jest jedynie utrzymywanie zakazu jako zasady w art. 300<sup>47</sup> § 1 zd. 1 k.s.h. (a w przypadku spółki akcyjnej art. 362 § 1 zd. 1 k.s.h.). Przepis ten powinien zostać sformułowany w sposób pozytywny, tzn. poprzez wskazanie, że spółka może nabywać akcje własne, jednak musi przestrzegać przy nabywaniu określonych warunków. Taka zmiana, choć pozornie nieznaczna, pozwalałaby na odmienną ocenę aksjologiczną nabywania akcji własnych jako operacji potencjalnie korzystnej dla spółki, choć poddanej szczególnym rygorom. Ustawodawca powinien zdecydować się na takie rozwiąza-

nie, podobnie jak wcześniej uchylił zakaz finansowania przez spółkę nabywania i obejmowania wyemitowanych przez nią akcji, pozwalając na takie transakcje po spełnieniu określonych warunków.

Przepisy art. 300<sup>47</sup> § 1 i 2 k.s.h. stosuje się odpowiednio także do ustanowienia zastawu na akcjach własnych (art. 300<sup>47</sup> § 4 k.s.h.). Z jednej strony obowiązuje zatem zakaz ustanawiania zastawu na akcjach własnych, tzn. spółka nie może być zastawnikiem, jeżeli przedmiotem zastawu są jej akcje (nie jest natomiast wykluczone, by spółka oddała w zastaw jako zastawca akcje własne, które zostały przez nią nabyte zgodnie z prawem). Z drugiej strony natomiast zastaw jest dopuszczalny w tych przypadkach, w których spółka może nabyć akcje własne. W grę wchodzi tylko wyjątek uregulowany w art. 300<sup>47</sup> § 1 pkt 2 k.s.h., dający możliwość ustanowienia zastawu na akcjach własnych na podstawie upoważnienia akcjonariuszy.

Przepisy o nabywaniu akcji własnych w prostej spółce akcyjnej stosuje się odpowiednio do osób trzecich działających na rachunek spółki (art. 300<sup>47</sup> § 9 zd. 1 k.s.h.). Znajdują one również zastosowanie do nabycia akcji spółki dominującej, będącej prostą spółką akcyjną, przez spółkę lub spółdzielnię zależną (art. 300<sup>47</sup> § 9 zd. 1 k.s.h.). Inaczej niż w spółce akcyjnej zakazu nie rozciągnięto natomiast na osoby trzecie, które na rachunek spółki lub spółdzielni zależnej nabywają akcje spółki dominującej będącej prostą spółką akcyjną (w spółce akcyjnej wynika to jednoznacznie z art. 362 § 4 zd. 2 k.s.h.). Trudno ocenić, czy jest to celowy zabieg ustawodawcy, czy wynika z przeoczenia. Można mieć bowiem wrażenie, że projektodawcy — dążąc do zwięzłości przepisów dotyczących nabywania akcji własnych — dokonali nadmiernego skrótu, łącząc w jeden paragraf odpowiedniki art. 362 § 4 k.s.h. oraz art. 365 § 1 k.s.h. Mimo braku wyraźnego przepisu nabycie akcji spółki dominującej będącej prostą spółką akcyjną przez osobę trzecią działającą na rachunek spółki lub spółdzielni zależnej może być uznane za mające na celu obejście ustawy, zwłaszcza jeśli osoba działająca na rachunek spółki lub spółdzielni zależnej jest zobowiązana do wykonywania jej wskazówek dotyczących postępowania z akcjami.

### Wyjątki od zakazu nabywania akcji własnych w prostej spółce akcyjnej

W spółce akcyjnej wyjątki od zakazu nabywania akcji własnych zostały określone w 10 punktach art. 362 § 1 k.s.h. Katalog wyłączeń przewidziany w odniesieniu do prostej spółki akcyjnej zawarty w art. 300<sup>47</sup> § 1 k.s.h. jest znacznie szerszy — przewiduje jedynie pięć wyjątków od zakazu nabywania akcji własnych:

- 1) w celu umorzenia akcji;
- 2) na podstawie i w granicach upoważnienia udzielonego w uchwale akcjonariuszy;
- 3) w drodze egzekucji celem zaspokojenia roszczeń spółki, których nie można zaspokoić z innego majątku akcjonariusza;

4) w drodze sukcesji uniwersalnej;

5) w innych przypadkach przewidzianych w ustawie.

Bez wątpienia największe znaczenie praktyczne mają dwa pierwsze wyjątki, omówione w kolejnych sekcjach niniejszego artykułu. Dwa kolejne nie wymagają szerszej analizy i odpowiadają przesłankom przewidzianym w spółce akcyjnej (art. 362 § 1 pkt 3 i 6 k.s.h.). Przesłanka o charakterze otwartym (tzn. inne przypadki przewidziane w ustawie) odnosi się głównie do nabycia akcji w toku procedur łączenia i podziału spółek, podobnie jak w przypadku spółki akcyjnej (Pabis, 2020, art. 362, nb 11; Opalski, 2016, s. 1076; Dąbrowski, 2010, s. 189–204).

W regulacji nabycia akcji własnych w prostej spółce akcyjnej słusznie zrezygnowano z kilku wyjątków przewidzianych w tradycyjnej spółce akcyjnej. Brak jest możliwości nabycia akcji własnych „w celu zapobieżenia bezpośrednio zagrażającej spółce poważnej szkodzie” (art. 362 § 1 pkt 1 k.s.h.). Pominięcie tej przesłanki należy ocenić jednoznacznie pozytywnie. Praktyczne jej znaczenie byłoby niewielkie, a przyznanie zarządowi<sup>3</sup> uprawnienia do korzystania z tego instrumentu, bez kontroli ze strony akcjonariuszy, niesłoby za sobą zbyt wielkie ryzyko (Dąbrowski, 2010, s. 138–145; Opalski, 2016, s. 1067–1070; Pabis, 2020, art. 362, nb 4). Nie ma też odrębnego zezwolenia na nabycie akcji własnych w celu zaoferowania ich pracownikom (art. 362 § 1 pkt 2 k.s.h.). To rozwiązanie również należy uznać za trafne. Tworzenie akcjonariatu pracowniczego poprzez oferowanie nabytych akcji własnych powinno następować pod kontrolą akcjonariuszy. W tym celu prosta spółka akcyjna może nabyć akcje własne na podstawie art. 300<sup>47</sup> § 1 pkt 2 k.s.h. Przewidywanie dodatkowej przesłanki było zbędne. Słusznie nie uwzględniono też nabywania akcji własnych przez instytucje finansowe (art. 362 § 1 pkt 4 k.s.h.) oraz spółki publiczne (art. 362 § 2a k.s.h.).

Wśród przesłanek dopuszczających nabycie akcji własnych w prostej spółce akcyjnej nie ma też nabycia pod tytułem darmym (w spółce akcyjnej przewidziano ten wyjątek w art. 362 § 1 pkt 7 k.s.h.). Nabycie akcji pod tytułem darmym było zwykle dokonywane w celu umorzenia, więc pominięcie tego wyjątku nie ma większego znaczenia.

Należy jednak postawić pytanie o charakter regulacji art. 300<sup>47</sup> k.s.h. (względnie wiążący, bezwzględnie wiążący czy semiimperatywny?). W odniesieniu do analogicznych przepisów dotyczących spółki akcyjnej (art. 362–365 k.s.h.) przyjmuje się, że mają one charakter bezwzględnie wiążący (Dąbrowski, 2010, s. 112–114; Sołtysiński, Sójka, 2013, s. 502) lub — w przypadku art. 362 § 1 pkt 1 i art. 362 § 2 pkt 2 — semiimperatywny (Sołtysiński, Sójka, 2013, s. 502). Wynika to z zasady surowości statutu spółki akcyjnej, a zwłaszcza z zasad wyrażonych w art. 304 § 3 i 4 k.s.h., pozwalających na wprowadzanie w statucie odmiennych postanowień tylko wtedy, gdy ustawa to przewiduje, oraz ograniczających możliwość wprowadzania postanowień dodatkowych (Moskwa, Sołtysiński, 2016, s. 9–11; Wiśniewski, 2016, s. 439–445). W regulacjach dotyczących prostej spółki akcyjnej świadomie nie przyjęto zasady surowości statutu (Uzasadnienie, s. 12). Jednocześnie przepisy o charakterze dyspozytywnym wskazano jedynie poprzez egzemplifikację, a nie w sposób wy-

czerpujący (Uzasadnienie, s. 12). Konieczne jest zatem badanie charakteru poszczególnych przepisów zgodnie z przyjętymi w tym zakresie regułami. Nie ulega wątpliwości, że przepisy art. 300<sup>47</sup> k.s.h. służą ochronie wierzycieli spółki, a także — w pewnym stopniu — samych akcjonariuszy (zwłaszcza mniejszościowych). Wyznaczają one granice, w ramach których spółka może nabywać akcje własne, oraz wskazują warunki, jakie muszą być spełnione, by nabycie było dopuszczalne. Biorąc pod uwagę wymienione funkcje przepisów art. 300<sup>47</sup> k.s.h., należy jednoznacznie stwierdzić, że rygory nabywania akcji własnych nie mogą zostać poluzowane w umowie spółki. Nie można więc wprowadzić dodatkowych wyjątków od zakazu nabywania akcji własnych, wyłączyć warunków, o których mowa w art. 300<sup>47</sup> § 2 k.s.h. czy też zamieszczać innych postanowień, które ułatwiałyby nabywanie przez spółkę akcji własnych.

Nie wydaje się natomiast wykluczone, by umowa prostej spółki akcyjnej regulowała kwestię nabywania akcji własnych w sposób bardziej restrykcyjny niż przepisy kodeksu. Przepisy art. 300<sup>47</sup> k.s.h. wyznaczają bowiem minimalny standard zabezpieczenia interesów wierzycieli i akcjonariuszy. W umowie spółki można zwiększyć zakres ochrony, np. przez całkowite wykluczenie dopuszczalności nabywania akcji własnych. Taka teza znajduje potwierdzenie w istnieniu zakazu nabywania akcji własnych. Nie sposób bowiem twierdzić, że możliwość nabywania akcji własnych jest elementem natury prostej spółki akcyjnej.

## Nabycie akcji własnych w celu umorzenia

Umorzenie akcji w prostej spółce akcyjnej zostało uregulowane w art. 300<sup>44</sup>–300<sup>46</sup> k.s.h. Te trzy artykuły dotyczą kolejno: umorzenia dobrowolnego, umorzenia przymusowego oraz umorzenia automatycznego. Nabycie akcji własnych związane jest tylko z umorzeniem dobrowolnym. Wydaje się jednak, że nabycie akcji nie jest koniecznym elementem przy tym sposobie umorzenia. Wystarczająca jest bowiem zgoda akcjonariusza (Mazgaj, 2020, art. 300<sup>44</sup>, nb 5). Znajduje to potwierdzenie w sposobie sformułowania art. 300<sup>44</sup> § 1 k.s.h., zwłaszcza po porównaniu tego przepisu z odpowiednikami w spółce akcyjnej i spółce z o.o. Podczas gdy art. 199 § 1 oraz art. 359 § 1 k.s.h. wyraźnie wskazują, że umorzenie dobrowolne następuje „w drodze nabycia” udziału (akcji) przez spółkę, w art. 300<sup>44</sup> § 1 k.s.h. nie ma mowy o nabyciu akcji. Potwierdzeniem takiego stanowiska jest brzmienie art. 300<sup>44</sup> § 3 k.s.h., zgodnie z którym „Od chwili uiszczenia spłaty za akcje podlegające umorzeniu dobrowolnemu akcjonariusz nie może wykonywać z nich praw udziałowych”. Gdyby dobrowolne umorzenie akcji zawsze wiązało się z ich nabyciem, przepis ten byłby zbędny, gdyż już od chwili zbycia akcji akcjonariusz nie może wykonywać z nich praw udziałowych.

Nie ulega jednak wątpliwości, że dopuszczalne jest także, by zgoda akcjonariusza na umorzenie akcji została wyrażona poprzez ich zbycie na rzecz spółki. W takim przypadku uchwała o umorzeniu powinna poprzedzać nabycie akcji

własnych przez spółkę. Przepis art. 300<sup>47</sup> § 1 pkt 1 k.s.h. nie daje bowiem podstawy do nabycia akcji własnych w celu ich umorzenia w bliżej nieokreślonej przyszłości. Dopuszcza on jedynie nabycie akcji własnych w procedurze ich dobrowolnego umorzenia (Wawer, 2020, s. 930; inaczej Mazgaj, 2020, art. 300<sup>47</sup>, nb 3). Odmienna interpretacja czyniłaby zakaz nabywania akcji własnych iluzorycznym, gdyż zarząd w każdym przypadku mógłby twierdzić, że nabywa akcje własne w celu umorzenia. Należy zatem przyjąć, że nabycie akcji własnych w celu umorzenia musi zostać poprzedzone uchwałą o zmianie umowy spółki i umorzeniu akcji (art. 300<sup>44</sup> § 2 k.s.h.).

Można postawić pytanie, czy taki dualizm wyrażania zgody na umorzenie akcji jest rzeczywiście potrzebny. Lepszym rozwiązaniem byłoby usunięcie przepisu zezwalającego na nabycie akcji własnych w celu umorzenia, gdyż powoduje on wątpliwości co do prawidłowego przebiegu procedury umorzenia. W odniesieniu do umorzenia wystarczająca byłaby regulacja art. 300<sup>44</sup> k.s.h. Spółka mogłaby natomiast nabyć akcje własne w celu ich późniejszego umorzenia na podstawie upoważnienia akcjonariuszy (art. 300<sup>47</sup> § 1 pkt 2 k.s.h.).

## Nabycie akcji własnych na podstawie upoważnienia akcjonariuszy

Wspomniany wyżej art. 300<sup>47</sup> § 1 pkt 2 k.s.h. pozwala na nabycie akcji własnych „na podstawie i w granicach upoważnienia udzielonego w uchwale akcjonariuszy”. Uchwała w tym przedmiocie podejmowana jest bezwzględnie większością głosów, o ile umowa spółki nie stanowi inaczej (art. 300<sup>98</sup> § 1 k.s.h.). Odmiennie niż w przypadku spółki akcyjnej kodeks nie określa żadnych szczegółowych wymagań dla uchwały upoważniającej. Przewiduje wprawdzie dopuszczalność nabycia „w granicach” upoważnienia, jednak nie ma konieczności wskazywania tych granic w uchwale upoważniającej. Jeśli granice nie zostaną określone, zastosowanie znajdą jedynie ograniczenia zawarte w art. 300<sup>47</sup> § 2 k.s.h. Ten przepis określa bowiem minimalne warunki, które muszą być spełnione. Nie ma przeszkód, by w uchwale upoważniającej wprowadzono dalej idące ograniczenia, podobne do tych, które są wskazane w art. 362 § 1 pkt 8 k.s.h. dotyczącym spółki akcyjnej, tzn. maksymalną liczbę akcji do nabycia, okres upoważnienia, maksymalną i minimalną wysokość zapłaty za nabywane akcje. Dopuszczalne jest także wskazanie sposobu nabycia akcji, zwłaszcza w celu zapewnienia zasady równości akcjonariuszy przy nabywaniu akcji własnych. Konieczność zawarcia takich elementów w upoważnieniu może także wynikać z umowy spółki.

Zgodnie z art. 300<sup>47</sup> § 2 k.s.h. nabycie akcji własnych może nastąpić tylko wtedy, gdy zostały spełnione łącznie następujące warunki:

1) akcje są w pełni pokryte;

2) łączna liczba akcji, wliczając w to akcje nabyte na podstawie innych tytułów oraz akcje nabyte przez spółki lub spółdzielnie zależne, nie przekracza 25% wszystkich akcji spółki;

3) łączna cena nabycia akcji, powiększona o koszty ich nabycia, nie jest wyższa od kwoty kapitału rezerwowego, utworzonego w tym celu z kwoty, o której mowa w art. 300<sup>15</sup> § 2 k.s.h.

W spółce akcyjnej warunek pierwszy jest sformułowany identycznie; w przypadku warunku drugiego limit wynosi natomiast 20% i odnoszony jest — co zrozumiałe — do kapitału zakładowego (art. 362 § 2 k.s.h.). W odniesieniu do warunku trzeciego różnica jest związana z odmiennym sposobem określania w obydwu spółkach kwoty, która może być podzielona między akcjonariuszy. W prostej spółce akcyjnej na kapitał rezerwowo tworzonego w celu nabycia akcji własnych mogą zostać przeznaczone zysk za ostatni rok obrotowy, niepodzielone zyski z lat ubiegłych, a także kwoty z kapitału akcyjnego. W tym ostatnim przypadku może być jednak konieczne przeprowadzenie postępowania konwokacyjnego w odniesieniu do wypłaty z części kapitału akcyjnego, stanowiącej 5% sumy zobowiązań spółki wynikającej z zatwierdzonego sprawozdania finansowego za ostatni rok obrotowy (art. 300<sup>15</sup> § 4 k.s.h.). Odesłanie do przepisów o wypłacie dywidendy pozwala na przeniesienie kwot z kapitału akcyjnego do kapitału rezerwowego przeznaczonego na nabycie akcji własnych.

Wypłata wynagrodzenia za akcje własne nabywane na podstawie upoważnienia akcjonariuszy podlega ograniczeniu przewidzianemu w art. 300<sup>15</sup> § 5 k.s.h., tzn. „nie może doprowadzić do utraty przez spółkę, w normalnych okolicznościach, zdolności do wykonywania wymagalnych zobowiązań pieniężnych w terminie sześciu miesięcy od dnia dokonania wypłaty”. Zakaz wynikający z art. 300<sup>15</sup> § 5 k.s.h. jest instrumentem uniwersalnym, który znajduje zastosowanie do wszelkich wypłat dokonywanych przez spółkę *causa societatis* i ma stanowić odpowiedź na lukę w systemie ochrony wierzycieli w spółkach z o.o. i akcyjnych (Opalski, 2019, s. 12). Brak odesłania zawartego w art. 300<sup>47</sup> § 3 k.s.h. rodziłby ryzyko łatwego obchodzenia art. 300<sup>15</sup> § 5 k.s.h. poprzez wykorzystanie instytucji nabycia akcji własnych. Dokonanie wypłaty wynagrodzenia za akcje własne z naruszeniem art. 300<sup>15</sup> § 5 k.s.h. rodzi obowiązek dokonania zwrotu wynagrodzenia na podstawie art. 300<sup>22</sup> § 1 i 2 k.s.h. Na etapie prac legislacyjnych nad projektem usunięto natomiast obowiązek podejmowania przez zarząd uchwały w przedmiocie pozytywnej oceny wypłacalności spółki, która to uchwała pełniłaby rolę tzw. certyfikatu wypłacalności spółki. Eliminacja tego obowiązku utrudnia dokonanie klarownej oceny spełnienia przesłanek z art. 300<sup>15</sup> § 5 k.s.h. oraz powoduje, że niejasny jest zakres odpowiedzialności poszczególnych członków zarządu za wypłatę dokonaną z naruszeniem tego przepisu (Mazgaj, 2020, art. 300<sup>15</sup>, nb 34).

### Skutki nabycia akcji własnych

Skutki nabycia akcji własnych przez prostą spółkę akcyjną zostały uregulowane analogicznie jak w spółce akcyjnej. W każdym przypadku, tzn. niezależnie od tego, czy spółka

nabyła akcje zgodnie z prawem, czy nie, wykonywanie praw z akcji własnych zostaje zawieszane. Spółka może jedynie zbyć akcje oraz wykonywać czynności, które zmierzają do zachowania tych praw (art. 300<sup>47</sup> § 8 k.s.h.). Zakres dopuszczalnych czynności zachowawczych należy określać tak samo jak w spółce akcyjnej (por. Dąbrowski, 2016, s. 205–230; Pabis, 2020, art. 364, nb 6–13; Opalski, 2016, s. 1100–1104; Sołtysiński, 2013, s. 533–536).

W razie niedozwolonego nabycia akcji, a także w przypadku nabycia akcji w drodze egzekucji zarząd zobowiązany jest do zbycia akcji w terminie jednego roku od dnia ich nabycia (art. 300<sup>47</sup> § 6 zd. 1 k.s.h.). Termin musi być liczony odrębnie dla każdej nabytej akcji (pakietu akcji). Inaczej niż w spółce akcyjnej termin ten nie dotyczy akcji nabytych w drodze sukcesji uniwersalnej ani nabytych w innych przypadkach wskazanych w ustawie. W tym zakresie pozostawiono zarządowi pełną swobodę co do sposobu postępowania z akcjami własnymi. Rozwiązanie takie wydaje się bezpieczne, biorąc pod uwagę, że przy nabyciu akcji w drodze sukcesji uniwersalnej spółka nie spełnia zwykle wyodrębnionego świadczenia wzajemnego, a przy nabyciu w innych okolicznościach wskazanych w ustawie występuje zawsze limit nabycia (por. art. 541 § 5, art. 51611 § 6, art. 515 § 2 k.s.h.).

Kodeks nie określa żadnych zasad dotyczących zbywania akcji zarówno w odniesieniu do akcji nabytych zgodnie z prawem, jak i z naruszeniem przepisów. Bez wątplenia konieczne jest stosowanie przez zarząd zasady równego traktowania akcjonariuszy. Najbezpieczniejszym rozwiązaniem jest przyjęcie reguł zbliżonych do obowiązujących w przypadku emisji akcji (art. 300<sup>106</sup> k.s.h.). Nie jest wykluczone, by uchwała akcjonariuszy przewidywała inny sposób postępowania z akcjami własnymi zwłaszcza w sytuacji, gdy nabycie nastąpiło na podstawie upoważnienia.

Akcje, które nie zostały zbyte, powinny zostać umorzone przez zarząd „bez uchwały akcjonariuszy” (art. 300<sup>47</sup> § 6 zd. 2 k.s.h.). Należy przyjąć, że jest to odrębny sposób umorzenia akcji, podobnie jak w przypadku spółki akcyjnej (Opalski, 2016, s. 1091; Sołtysiński, Sójka, 2013, s. 527–528). Przepis art. 300<sup>47</sup> § 6 zd. 2 k.s.h. nie odsyła do przepisów o innych sposobach umorzenia. W przepisach o spółce akcyjnej do uchwały o umorzeniu akcji własnych stosuje się odpowiednio przepis art. 359 § 7 k.s.h. dotyczący uchwały zarządu o obniżeniu kapitału zakładowego podejmowanej w razie umorzenia automatycznego. Takiego odesłania brak w przepisach o prostej spółce akcyjnej. Jest to związane z odmienną koncepcją umorzenia automatycznego w prostej spółce akcyjnej, które może dojść do skutku tylko wtedy, gdy spółka dysponuje środkami na uiszczenie spłaty za umarzone akcje, o których mowa w art. 300<sup>15</sup> § 2 k.s.h. Przy umorzeniu akcji własnych na podstawie art. 300<sup>47</sup> § 6 zd. 2 k.s.h. wymóg ten nie musi być spełniony. Jest to rozwiązanie trafne. Umorzenie akcji własnych nie wiąże się bowiem ze spłatą za umarzone akcje. Wypłata wynagrodzenia za nabywane akcje własne mogła ewentualnie nastąpić wcześniej (jeśli akcje zostały nabyte odpłatnie). Niedopatrzaniem jest natomiast brak jednoznacznego nałożenia na zarząd obowiązku zgłoszenia uchwały do reje-

## Podsumowanie

stru, jak to ma miejsce w przypadku umorzenia automatycznego. Nie jest też jasne, czy uchwała zarządu o umorzeniu akcji własnych jest uchwałą o zmianie umowy spółki i czy staje się skuteczna z chwilą jej podjęcia, czy też z chwilą wpisu do rejestru.

Wprawdzie zgodnie z art. 300<sup>44</sup> § 2 k.s.h. „Umorzenie akcji stanowi zmianę umowy spółki”, ale umiejscowienie tego przepisu mogłoby sugerować, że odnosi się on jedynie do umorzenia dobrowolnego, a nie do innych sposobów umorzenia. Skoro jednak w umowie spółki określona jest liczba akcji (art. 300<sup>5</sup> k.s.h.), to zmiana tej liczby stanowi zmianę umowy spółki. Upoważnienie zarządu do podjęcia uchwały o umorzeniu akcji własnych zawarte w art. 300<sup>47</sup> § 6 zd. 2 k.s.h. należy uznać za równoznaczne z przyznaniem zarządowi kompetencji do zmiany umowy spółki w tym zakresie. Konsekwentnie należy przyjąć, że zmiana ta jest skuteczna z chwilą wpisu zmiany do rejestru.

Czynności rozporządzające dotyczące nabycia akcji własnych (czy też ustanowienia na nich zastawu) dokonane z naruszeniem przepisów prawa są ważne (art. 300<sup>47</sup> § 5 k.s.h.). Rozwiązanie to stanowi powielenie regulacji przyjętej w odniesieniu do spółki akcyjnej, której podstawowym celem jest zapewnienie bezpieczeństwa obrotu (Sołtysiński, 2016, s. 531; Opalski, 2016, s. 1097).

Regulację nabywania akcji własnych w prostej spółce akcyjnej należy ocenić co do zasady pozytywnie. Trzeba również docenić zwięzłość unormowania. O ile w spółce akcyjnej kwestie nabywania akcji własnych zawarto w czterech artykułach, z których dwa są znacznie rozbudowane (art. 362 i 363 k.s.h.), o tyle w prostej spółce akcyjnej ujęto je w jeden artykuł. Podstawowe zagadnienia uregulowano w sposób prawidłowy. Niedopatrzaniem jest nieuregulowanie nabywania akcji spółki dominującej przez osoby trzecie działające na rachunek spółki lub spółdzielni zależnej. Nie do końca prawidłowo unormowano też umorzenie akcji własnych. Z ostateczną oceną nowej regulacji trzeba jednak wstrzymać się do czasu sprawdzenia jej w praktyce.

Należy żałować, że ustawodawca przyjął jako zasadę — podobnie jak w spółce akcyjnej — zakaz nabywania akcji własnych. Istnienie wyjątków od tego zakazu (zwłaszcza możliwość nabywania akcji własnych na podstawie upoważnienia akcjonariuszy) osłabia wprawdzie jego znaczenie. Utrzymywanie zakazu skłania jednak do postrzegania nabycia akcji własnych jako operacji wyjątkowej, o nietypowym charakterze. Tymczasem może być ona wykorzystywana do realizacji różnych celów z korzyścią dla spółki i jej akcjonariuszy. Celowa byłaby zatem eliminacja zakazu i poprzestanie na określeniu warunków nabycia akcji własnych przez spółkę.

## Przypisy/Notes

<sup>1</sup> Dz.U. poz. 1655 z późn. zm.

<sup>2</sup> Dz.Urz. UE L 169 z 30.06.2017, s. 46–127.

<sup>3</sup> We wszystkich poniższych uwagach, gdy mowa jest o zarządzie, odnosi się to także do rady dyrektorów.

## Bibliografia/References

### Literatura/Literature

- Cejmer, M., Dąbrowski, D. (2004). Przesłanki nabywania akcji własnych przez spółki akcyjne. W: M. Cejmer, J. Napierała, T. Sójka (red.). *Europejskie prawo spółek. Tom I. Instytucje prawne dyrektywy kapitałowej* (159–254). Kraków: Kantor Wydawniczy Zakamycze
- Dąbrowski, D. (2010). *Nabywanie akcji własnych przez spółkę akcyjną*. Warszawa: Wolters Kluwer Polska.
- DeAngelo, H., DeAngelo, L., Skinner, D. J. (2002). *Are dividends disappearing? Dividend concentration and the consolidation of earnings*, July 2002. USC CLEO Research Paper No. C02-17; USC FBE Working Paper No. 02–9, <http://ssrn.com/abstract=318562>, (22.03.2021). <https://doi.org/10.2139/ssrn.318562>
- Dzierżak, P. (2016). Prosta spółka akcyjna — mnożenie bytów ponad potrzebę czy właściwe remedium na problemy przedsiębiorców? *Monitor Prawa Handlowego*, (2), 38–43.
- Kuciński, A., Byczkowska, M. (2017) Buy-back akcji własnych w celu ich umorzenia. *Ekonomiczne Problemy Usług*, (2), 131–141. <https://doi.org/10.18276/epu.2017.127-12>
- Mazgaj, M. (2020). W: Z. Jara (red.), *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*. Warszawa: C.H.Beck.
- Moskwa, L., Sołtysiński, S. (2016). W: S. Sołtysiński (red.) *Prawo spółek kapitałowych. System Prawa Prywatnego*. T. 17B. Warszawa: C.H.Beck.
- Opalski, A. (2002). *Kapitał zakładowy. Zysk. Umorzenie*. Warszawa: Lexis Nexis.
- Opalski, A. (2016). W: A. Opalski (red.), *Kodeks spółek handlowych. Tom IIIA. Spółka akcyjna. Komentarz do art. 301–392*. Warszawa: C.H.Beck.
- Opalski, A. (2019). Prosta spółka akcyjna — nowy typ spółki handlowej, cz. I. *Przegląd Prawa Handlowego*, (11), 5–15.
- Pabis, R. (2020). W: Z. Jara (red.), *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*. Warszawa: C.H.Beck.
- Radwan, A. (2005). Sens i nonsens kapitału zakładowego — przyczynek do ekonomicznej analizy ustawowej ochrony wierzycieli spółek kapitałowych. W: M. Cejmer, J. Napierała, T. Sójka (red.). *Europejskie prawo spółek. Tom II. Instytucje prawne dyrektywy kapitałowej* (23–100). Kraków: Kantor Wydawniczy Zakamycze.
- Rodzinkiewicz, M. (2016). W: A. Opalski (red.), *Kodeks spółek handlowych. Tom IV. Łączenie, podział i przekształcanie spółek. Przepisy karne. Komentarz. Art. 491–633*. Warszawa: C.H.Beck.
- Romanowski, M. (2014). Kapitał zakładowy — ani to Graal, ani święty. *Monitor Prawa Handlowego*, (3), 40–44.
- Romanowski, M. (2017). Trudna Spółka Akcyjna — czyli co św. Tomasz z Akwinu i zespół rockowy TSA pomyśleliby o Prostej Spółce Akcyjnej. *Monitor Prawa Handlowego*, (4), 43–48.
- Sołtysiński, S., Sójka, T. (2013). W: S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumański, *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*. T. 3. Warszawa: C.H.Beck.
- Wawer, M. (2020). W: J. Bieniak, M. Bieniak, G. Nita-Jagielski, *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*. Warszawa: Wydawnictwo C.H.Beck.

Wiśniewski, A. (2016). W: A. Opalski (red.), *Kodeks spółek handlowych. Tom III A. Spółka akcyjna. Komentarz do art. 301–392*. Warszawa: C.H.Beck.

Wrzcionek, R. (2021). Wpis notarialny nabycia akcji prostej spółki akcyjnej do rejestru akcjonariuszy. *Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego*, (2), 50–56. <https://doi.org/10.33226/0137-5490.2021.2.6>

#### Inne źródła/Other sources

Uzasadnienie rządowego projektu ustawy o zmianie ustawy — Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw — druk nr 3236; <https://www.sejm.gov.pl/Sejm8.nsf/druk.xsp?nr=3236> (22.03.2021).

#### Dr Daniel Dąbrowski

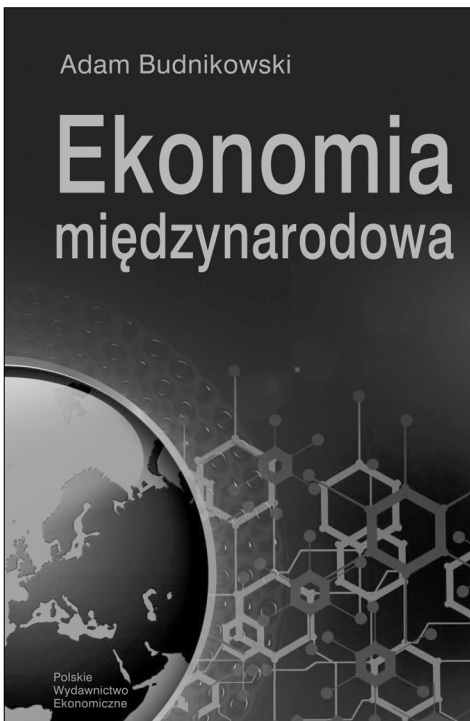
Doktor nauk prawnych, adiunkt na Wydziale Prawa i Administracji Uniwersytetu Szczecińskiego; autor wielu publikacji z zakresu prawa cywilnego, w tym prawa spółek, m.in. monografii *Nabywanie akcji własnych przez spółkę akcyjną* (2010). Współautor monografii: *Umowa przewozu osób* (2018), *Międzynarodowe konwencje przewozowe* (2019), komentarza do konwencji CMR (2015) i komentarza do Prawa przewozowego (2014, 2020).

#### Dr Daniel Dąbrowski

Doctor of Law, assistant professor at the Faculty of Law and Administration of the University of Szczecin; author of numerous publications in the field of civil law, including company law, e.g. the monograph *Acquisition of Own Shares by a Joint-Stock Company* (2010). Co-author of monographs: *Contract for the Carriage of Passengers* (2018), *International Transport Conventions* (2019), commentary to the CMR Convention (2015) and commentary to the Transport Law Act (2014, 2020).

Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne

*poleca*



Zakres tematyczny prezentowanego podręcznika obejmuje wszystkie podstawowe zagadnienia wchodzące w skład tradycyjnego kursu tego przedmiotu i nawiązuje do jednego z rozwiązań dominujących w literaturze światowej.

Praca składa się z pięciu części podzielonych na 20 rozdziałów. Część I, wprowadzająca, kończy się próbą zdefiniowania pojęcia i zakresu ekonomii międzynarodowej i, zgodnie z zamierzeniem autora, powinna ułatwić Czytelnikowi przyswojenie dalszych części wykładu. Część II została poświęcona teorii handlu międzynarodowego, część III — polityce handlowej, a część IV — między narodowym stosunkom finansowym. Przedmiotem części V jest miejsce zajmowane w ekonomii międzynarodowej przez wybrane problemy globalne.

Podział na części ma ułatwić Czytelnikowi orientację, a jednocześnie nawiązuje do tradycyjnego podziału ekonomii międzynarodowej na teorię handlu i finanse międzynarodowe. Podział bloków tematycznych na kolejno numerowane rozdziały pozwala na umieszczanie pytań po mniejszych fragmentach tekstu oraz nadaje całości pracy układ modułowy, umożliwiający także jej fragmentaryczne studiowanie.

Księgarnia internetowa: [www.pwe.com.pl](http://www.pwe.com.pl)