

Nieszablony mechanizm przejmowania spółek

Może to nastąpić nie tylko poprzez zakup istniejących jej udziałów lub akcji, lecz także przez ich umorzenie, o ile wcześniej inwestor obejmie nowe

Szymon Okoń

Associate, SSW Spaczyński,
Szczepaniak i Wspólnicy

Katarzyna Dymel

Legal Assistant, SSW Spaczyński,
Szczepaniak i Wspólnicy

Najpierw mamy do czynienia z podwyższeniem kapitału zakładowego. Inwestor płaci za nowe udziały lub akcje cenę wyższą niż wartość nominalna (ma pewność, jaki jest ich status prawny i że nie są obciążone, a to dla niego duża zaleta w porównaniu z tradycyjnymi mechanizmami przejęcia). Nadwyżka (agio) trafia na kapitał zapasowy. Następnie dotychczasowi wspólnicy opuszczają spółkę: ich udziały są umarzane – w zamian za wynagrodzenie wypłacane z kapitału zapasowego, a ściślej ze wspomnianego agio.

Czy taka wypłata jest jednak dopuszczalna?

Co wolno, a czego nie

Co do zasady umorzenie udziałów lub akcji wymaga obniżenia kapitału zakładowego. Przepisy dotyczące spółek akcyjnych mówią o tym wprost. W przypadku spółek z ograniczoną odpowiedzialnością jest pewien wyjątek. Chodzi o wypłatę wynagrodzenia za umorzenie, która następuje z czystego zysku spółki. A jak się ma sprawa, gdy wynagrodzenie finansowane jest z kapitału zapasowego powstałego z agio? Kodeks spółek handlowych nie odnosi się do takiego przypadku.

Jednocześnie warto zwrócić uwagę, że wykorzystanie

środków zgromadzonych na kapitale zapasowym do podwyższenia kapitału zakładowego uznaje się za dopuszczalne (podwyższenie ze środków własnych spółki). Gdyby więc nawet przyjęć, że przepisy pozwalają na wypłatę wynagrodzenia umorzeniowego tylko z kapitału zakładowego (poprzez jego obniżenie) bądź z czy-

Analiza DCP

stego zysku w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością, to łatwo można tę zasadę ominąć. Agio mogłoby być wykorzystane na podwyższenie kapitału zakładowego, a następnie wypłacone (poprzez obniżenie tegoż kapitału) w zamian za umorzenie udziałów albo akcji. Jedną nieuregulowaną przepisami transakcja zоста-

łyby zastąpiona dwiema już usankcjonowanymi przez ustawodawcę. Efekt byłby jednak identyczny.

Postępowanie konwokacyjne

Po tym, jak wspólnicy bądź akcjonariusze podejmą uchwałę o obniżeniu kapitału zakładowego, zarząd zobowiązany jest ogłosić o tym i wezwać wierzycieli do zgłoszenia sprzeciwów (w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością), jeśli nie zgadzają się na operację, lub zgłoszenia roszczeń wobec spółki (w spółce akcyjnej) – w terminie trzech miesięcy. Celem regulacji jest oczywiście ochrona wierzycieli przed uszczupleniem majątku spółki do takiego poziomu, przy którym nie

byłaby ona w stanie spłacić swoich zobowiązań.

Czy to postępowanie konwokacyjne powinno być przeprowadzane także przy wypłacie wynagrodzenia umorzeniowego z kapitału zapasowego? Wydaje się to zasadne, gdyż zapłata za umorzone udziały (akcje) środkami z kapitału zapasowego również oznacza uszczuplenie majątku przedsiębiorstwa. Ustawodawca dopuszcza możliwość zmniejszenia kapitału zakładowego pod warunkiem zachowania procedury chroniącej wierzycieli. Tym bardziej dopuszczalne wydaje się zmniejszenie kapitału zapasowego i wypłata środków z tego kapitału – zwłaszcza gdy uznamy za konieczne odpowiednie zastosowanie

przepisów o postępowaniu konwokacyjnym.

Praktyczne zastosowanie

Kodeks spółek handlowych nie zakazuje wypłaty wynagrodzenia za umorzone udziały (akcje) z kapitału zapasowego spółki, a wskazane powyżej argumenty przemawiają za dopuszczeniem takiego rozwiązania. Należy zaznaczyć, że potencjalna konieczność przeprowadzenia postępowania konwokacyjnego może wydłużyć czas realizacji transakcji, jednak ograniczenie ryzyka inwestora sprawia, że wypłata wynagrodzenia z agio może mieć duże znaczenie praktyczne. Przedstawione rozwiązanie wydaje się interesujące i może być wykorzystywane w procesach fuzji i przejęć.