

*Mgr Anna Mazur*  
*Aplikant radcowski we Wrocławiu*

## **Instytucja kapitału zakładowego w regulacji prawa handlowego Litwy, Łotwy i Estonii**

Litwa, Łotwa i Estonia (zwane dalej także krajami nadbałtyckimi) należą do kontynentalnego systemu prawa, dlatego większość instytucji prawnych, jakie można odnaleźć w regulacji obejmującej zagadnienie spółek, jest podobna do unormowań prawa polskiego czy innych państw, które przyjęły ten system prawa. Wszystkie te kraje charakteryzuje podobna tradycja prawa cywilnego<sup>1</sup>. Podobieństwa są także skutkiem harmonizacji prawa na podstawie dyrektyw WE. Jednakże każde z ustawodawstw cechuje się również pewnymi odrębnościami, wynikającymi zarówno z potrzeb obrotu, poglądów doktryny, jak i z różnych modeli prawnych, na których się wzorowano przy stanowieniu prawa już w okresie odzyskania przez wszystkie te państwa niepodległości. Niniejsze opracowanie w zarysie przedstawia sposób unormowania instytucji kapitału zakładowego przez ustawodawcę litewskiego, łotewskiego i estońskiego na tle regulacji polskiej.

### **I. Źródła prawa**

Ustawodawstwo na ziemiach obecnej Łotwy i Estonii od wielu lat znajdowało się pod silnym wpływem niemieckiej doktryny prawa. Po-

---

<sup>1</sup> K. Zaradkiewicz, *Kodyfikacja prawa cywilnego na Litwie, Łotwie i w Estonii. Trzy drogi powrotu do tradycji zachodu*, Przegląd Legislacyjny 2003, nr 4. Autor w swojej pracy przedstawił dokładnie proces zmiany prawa w państwach nadbałtyckich w trakcie transformacji ustrojowej po odzyskaniu przez te państwa niepodległości, skupiając przy tym dużą uwagę na uwarunkowaniach historycznych i genezie obecnej regulacji.

jawiają się głosy przydające temu systemowi nazwę prawa bałtycko-niemieckiego<sup>2</sup>. Natomiast regulacja prawa na Litwie była przez dłuższy okres ściśle związana z prawem Rzeczypospolitej Obojga Narodów. W wielu miastach obowiązywało też prawo niemieckie. Po okresie rozbiorów system prawny na Litwie był bardzo różnorodny, a mianowicie zasadniczo obowiązywało prawo rosyjskie, lecz w pewnych regionach prawo francuskie (na tzw. Zaniemniu), prawo niemieckie (Kłajpeda) czy prawo prowincjonalne (teren Połagi, lit. Palangi). Po zajęciu terenów państw nadbałtyckich przez wojska radzieckie i inkorporowaniu ich do ZSRR na obszarze dzisiejszej Litwy, Łotwy i Estonii wprowadzono do porządku prawnego kodeks cywilny RSFSR z dnia 31 października 1922 r. Następnie w roku 1964 zaczęły obowiązywać republikańskie kodeksy cywilne, które wzorowane były na modelu radzieckim. Po odzyskaniu upragnionej niepodległości ustawodawcy państw nadbałtyckich przyjęli zasadę tzw. konstrukcji restytucji państwowości, która przejawiała się przez przyjęcie domniemania ciągłości pomiędzy okresem międzywojennym i postkomunistycznym oraz zerwaniem z okresem sowieckim<sup>3</sup>.

Obecnie problematyka prawa spółek w ustawodawstwie litewskim została uregulowana w kilku odrębnych ustawach<sup>4</sup>. Praktycznie każda ze spółek oraz każda forma prowadzenia działalności gospodarczej zostały unormowane w osobnych aktach prawnych. Dla instytucji kapitału zakładowego największe znaczenia ma ustawa z dnia 13 lipca 2000 r. – Prawo spółek (dalej: u.p.s.), która stanowi o sytuacji prawnej wyłącznie spółek kapitałowych. Wspomniana ustawa dokonuje podziału spółek kapitałowych na spółkę prywatną z ograniczoną odpowiedzialnością (będącą korelatem polskiej spółki z ograniczoną odpowiedzialnością) oraz na spółkę publiczną z ograniczoną odpowiedzialnością (której odpowiednikiem w prawie polskim jest spółka akcyjna), przy czym prawodawca litewski jako jedyny z krajów nadbałtyckich nie zdecydował się umieścić regulacji

---

<sup>2</sup> Tamże, s. 25.

<sup>3</sup> Tamże, s. 27-29.

<sup>4</sup> Wskazać tu można oprócz ustawy – Prawo spółek regulację zawartą w ustawie z dnia 6 października 2003 r. – Prawo spółek partnerskich czy w ustawie – Prawo przedsiębiorstw indywidualnych z dnia 6 października 2003 r. Wszystkie wspomniane ustawy są dostępne na oficjalnej stronie litewskiego Sejmu w języku angielskim [<http://www3.lrs.lt>] oraz w języku litewskim [<http://www.seimas.lt>].

każdego typu spółki kapitałowej w osobnych rozdziałach. Status prawny obu spółek można odnaleźć w przepisach dotyczących poszczególnych instytucji prawa handlowego okrojonego do zakresu obejmującego tylko spółki kapitałowe.

Natomiast w modelu łotewskim<sup>5</sup> oraz estońskim<sup>6</sup> przyjęto koncepcję pełnego objęcia w ustawie handlowej regulacji odnoszącej się do prawa spółek, zarówno osobowych, jak i kapitałowych. Pewne podobieństwo jest także zauważalne przy zastosowaniu systematyki wewnętrznej obu omawianych aktów prawnych. Zarówno w ustawie łotewskiej, jak i estońskiej regulacja dotycząca poszczególnych rodzajów spółek kapitałowych została zawarta w odrębnych działach, które podzielone są na mniejsze sekcje.

Wszyscy trzech prawodawcy krajów nadbałtyckich dokonali w swoim ustawodawstwie zmian mających na celu harmonizację prawa wewnętrznego z prawem WE. Ustawodawca litewski *expressis verbis* wyraził swoje stanowisko w tej sprawie: „przepisy ustawy zostały zharmonizowane z aktami prawnymi UE wymienionymi w aneksie do ustawy”.<sup>7</sup>

## II. Definicja spółki

W regulacji prawnej wszystkich trzech krajów nadbałtyckich, odnoszącej się do zakresu prawa handlowego, ustanowiony został podział na spółki osobowe i kapitałowe. Ustawodawca litewski oraz łotewski stworzyli definicje legalne spółki kapitałowej. Ustawa litewska stanowi, że spółką jest przedsiębiorstwo, którego kapitał zakładowy podzielony jest na części zwane akcjami<sup>8</sup>. Spółka ma osobowość prawną oraz jest podmiotem o ograniczonej odpowiedzialności. Ustawa nie wyjaśnia, co

---

<sup>5</sup> Ustawa łotewska z dnia 4 maja 2000 r. – Prawo handlowe, ustawa dostępna w łotewskiej oraz w angielskiej wersji językowej (do której oficjalnie odsyła strona internetowa Sejmiku łotewskiego) na stronie [<http://www.ttc.lv>].

<sup>6</sup> Ustawa estońska z dnia 15 lutego 1995 r. – Kodeks handlowy, oparta na modelu niemieckim i szwedzkim (K. Z a r a d k i e w i c z, *Kodyfikacja prawa...*). Ustawa jest dostępna zarówno w języku estońskim, jak i angielskim na stronie [<http://www.legaltext.ee>], do której odsyła estońskie Ministerstwo Spraw Zagranicznych.

<sup>7</sup> Art. 1 ust. 3 litewskiej u.p.s.

<sup>8</sup> Art. 2 litewskiej u.p.s.

należy rozumieć przez to sformułowanie. Aktualne pozostają ustalenia doktryny litewskiej dokonane pod rządami poprzedniej ustawy handlowej – prawo spółek z dnia 5 lipca 1994 r.<sup>9</sup>, mimo że obecnie obowiązująca ustawa nie stanowi o tym *expressis verbis*. Zgodnie z tymi poglądami spółka odpowiada za swoje zobowiązania do wysokości posiadanego majątku, natomiast akcjonariusze spółki ponoszą odpowiedzialność tylko za wniesienie do spółki określonych wartości majątkowych niezbędnych do pokrycia obejmowanych akcji. W sytuacji, gdy przepisy ustawy odnoszą się do spółki, należy przez to rozumieć oba typy spółek kapitałowych<sup>10</sup>.

Natomiast w łotewskiej ustawie pojęcie spółki kapitałowej zostało zdefiniowane następująco: spółką kapitałową jest spółka prawa handlowego, której kapitał zakładowy składa się z ogólnej sumy wartości udziałów bądź akcji<sup>11</sup>. Kolejny przepis stanowi, podobnie jak art. 4 § 1 pkt 2 polskiego kodeksu spółek handlowych (dalej: k.s.h.), że spółkami kapitałowymi są spółka z ograniczoną odpowiedzialnością oraz spółka akcyjna. Zgodnie z łotewską ustawą spółka jest odpowiedzialna za swoje zobowiązania całym majątkiem. Spółka nie ponosi odpowiedzialności za zobowiązania swoich udziałowców (akcjonariuszy), jak i udziałowcy (akcjonariusze) nie ponoszą odpowiedzialności za zobowiązania spółki<sup>12</sup>. Nie zostało tu, podobnie jak w przypadku prawa litewskiego, stwierdzone *expressis verbis*, że udziałowcy (akcjonariusze) ponoszą odpowiedzialność majątkową tylko do wysokości wniesionego wkładu. Nie oznacza to, że udziałowcy (akcjonariusze) nie ponoszą żadnej odpowiedzialności majątkowej, gdyż kapitał zakładowy z punktu widzenia ekonomicznego jest pierwotnym majątkiem spółki, w który ta została wyposażona przez udziałowców (akcjonariuszy). Zgodnie z zasadą nienaruszalności kapitału zakładowego (o czym dalej) obowiązującą w prawie litewskim i łotewskim, kapitał zakładowy nie może zostać uszczuplony na rzecz udziałowców (akcjonariuszy). Jeżeli

---

<sup>9</sup> Art. 2 ust. 2 wspomnianej ustawy, której tekst w języku litewski jest dostępny na stronie [<http://www.seimas.lt>], a w języku angielskim na stronie [<http://www3.lrs.lt>].

<sup>10</sup> Ustawodawca litewski na podstawie obranej przez siebie systematyki omawianego aktu prawnego oraz zgodnie z art. 1 ust. 1 zd. 2 używa pojęcia „spółka”, jeżeli dana regulacja odnosi się zarówno do spółki prywatnej, jak i spółki akcyjnej. W przypadku zaś regulacji związanej z jednym typem spółki, ustawodawca wyraźnie wskazuje, której spółki dany przepis dotyczy.

<sup>11</sup> Sekcja 134 ustawy łotewskiej – Prawo handlowe (u.p.h.).

<sup>12</sup> Sekcja 137 łotewskiej u.p.h.

do tej regulacji dodamy odpowiedzialność spółki za swoje zobowiązania całym majątkiem, to skutek jest taki sam, jak wyrażony literalnie.

Ustawodawca estoński pomija milczeniem kwestie dotyczące definicji spółki kapitałowej. Natomiast co do zasad odpowiedzialności za zobowiązania spółki wypowiedział się w działach dotyczących poszczególnych spółek kapitałowych. § 135 ust. 2 estońskiej ustawy stanowi, że udziałowiec nie jest osobiście odpowiedzialny za zobowiązania spółki, a w ustępie kolejnym dodał, że spółka prywatna jest odpowiedzialna za wykonanie zobowiązań całym swoim majątkiem. Analogiczny przepis znajduje się w § 221 ust. 2 i 3 dotyczącym spółki publicznej. Na marginesie trzeba dodać, że spółka prywatna jest w Estonii najpopularniejszą formą prowadzenia działalności przez małych i średnich przedsiębiorców<sup>13</sup>.

### III. Wysokość kapitału zakładowego

Ani ustawodawca litewski, ani estoński nie zdecydowali się na zamieszczenie w aktach prawnych regulujących zagadnienie prawa spółek definicji legalnej kapitału zakładowego. Ustawodawca litewski wprowadził do ustawy normującej status prawny spółek kapitałowych definicję instytucji kapitału zakładowego poprzez wskazanie sposobu określania wysokości tego kapitału<sup>14</sup>. On też jako jedyny pokusił się o umieszczenie w ustawie handlowej struktury kapitału własnego spółki, w którego skład wchodzi m.in. kapitał zakładowy<sup>15</sup>. Zgodnie z tą regulacją kapitał własny spółki nie może być niższy niż 1/2 kwoty kapitału zakładowego, o którym mowa w statucie spółki. W przypadku, gdy kwota kapitału własnego spółki jest niższa od wspomnianej, na zarządzie spółki spoczywa obowiązek podjęcia określonych działań w sformalizowanym przez ten artykuł trybie<sup>16</sup>.

W prawie litewskim minimalna wysokość kapitału zakładowego spółek prywatnych z ograniczoną odpowiedzialnością, będących odpowied-

---

<sup>13</sup> A. Lewandowska, *Zakładanie i prowadzenie działalności gospodarczej w Estonii*, PiPUE 2007, nr 1.

<sup>14</sup> Art. 38. ust. 2 litewskiej u.p.s. stanowi, że kwota kapitału zakładowego równa jest sumie ogółu wartości nominalnych objętych akcji spółki.

<sup>15</sup> Art. 38 ust. 1 litewskiej u.p.s.

<sup>16</sup> Art. 38 ust. 3-5 litewskiej u.p.s.

nikami polskich spółek z ograniczoną odpowiedzialnością, wynosi 10 000 LTL (w przybliżeniu 11 800 zł)<sup>17</sup>, natomiast spółek publicznych z ograniczoną odpowiedzialnością, których korelatem w prawie polskim są spółki akcyjne, 150 000 LTL (ok. 178 000 zł)<sup>18</sup>.

Ustawodawca łotewski określił wysokość kapitału zakładowego spółek z ograniczoną odpowiedzialnością na kwotę 2000 LVL (ok. 11 700 zł)<sup>19</sup>. Minimalna wysokość kapitału zakładowego spółek akcyjnych wynosi 25 000 LVL (ok. 146 200 zł)<sup>20</sup>. Zróżnicowana została wysokość kapitału zakładowego dla spółek akcyjnych ze względu na charakter prowadzonej działalności, np. dla banków kwota minimalna wynosi 2 000 000 LVL, dla ubezpieczycieli oferujących ubezpieczenia na życie 1 000 000 LVL, a dla pozostałych ubezpieczycieli 500 000 LVL<sup>21</sup>.

Ustawa estońska stanowi, że minimalna kwota kapitału zakładowego dla spółki prywatnej (której odpowiednikiem w prawie polskim jest spółka z ograniczoną odpowiedzialnością) wynosi 40 000 EEK (w przybliżeniu 10 480 zł)<sup>22</sup>, a dla spółki publicznej (w prawie polskim korelatem dla tej spółki jest spółka akcyjna) 400 000 EEK (ok. 104 800 zł)<sup>23</sup>.

Kwoty kapitałów zakładowych we wszystkich państwach nadbałtyckich zostały ustanowione na podobnej wysokości. Zapewne ma to związek ze wspólną w latach poprzednich tradycją prawną, jak i chęcią stworzenia konkurencyjnych warunków dla tworzenia nowych spółek. Kraje te są niewielkie pod względem terytorialnym, dlatego często dla kapitałów zagranicznych stanowią jakby jeden obszar dla inwestycji. Mały obszar tych państw sprawia, że istnieje także konkurencja firm niejako wewnątrz obszaru państw nadbałtyckich.

#### **IV. Udziały i akcje w spółkach kapitałowych**

Litewska ustawa handlowa ustanawia definicję legalną akcji, nie wyróżniając przy tym odmiennej nomenklatury dla akcji w spółce pry-

---

<sup>17</sup> Art. 2 ust. 4 litewskiej u.p.s.

<sup>18</sup> Art. 2 ust. 3 litewskiej u.p.s.

<sup>19</sup> Sekcja 185 łotewskiej u.p.h.

<sup>20</sup> Sekcja 225<sup>1</sup> łotewskiej u.p.h.

<sup>21</sup> A. L e w a n d o w s k a, *Działalność gospodarcza na Łotwie*, PiPUE 2005, nr 6.

<sup>22</sup> § 136 estońskiego k.h.

<sup>23</sup> § 222 estońskiego k.h.

watnej i w spółce publicznej z ograniczoną odpowiedzialnością<sup>24</sup>. Akcjami są papiery wartościowe, potwierdzające prawo ich właściciela (akcjonariusza) do udziału w zarządzaniu spółką (za wyjątkiem przypadków przewidzianych przez prawo), a także prawo do otrzymywania dywidendy, prawo do partycypowania w podziale majątku spółki w przypadku jej likwidacji oraz inne prawa przysługujące akcjonariuszowi z mocy prawa. Prawodawca litewski zdecydował się na wprowadzenie do obrotu prawnego wyłącznie akcji imiennych. Akcje w spółkach prywatnych mogą istnieć w postaci certyfikatów, jak również w postaci zdematerializowanej (jako pozycja na koncie papierów wartościowych). Udziały w spółce publicznej mogą istnieć jedynie w formie zdematerializowanej. Wartość akcji musi zostać wyrażona w pełnych litach (bez reszty w centach). Wartość rynkowa udziałów nie może być niższa niż ich wartość nominalna<sup>25</sup>. Ustawodawca litewski nie określił *expressis verbis* minimalnej wartości, na jaką powinna opiewać akcja, lecz z nakazu stanowiącego, iż wartość nominalna akcji powinna zostać wyrażona w pełnych litach, wynika, że minimalna wartość akcji wynosi 1 lit<sup>26</sup>. W litewskiej ustawie handlowej znajduje się ograniczenie prawne liczby udziałowców w spółce prywatnej z ograniczoną odpowiedzialnością poprzez wskazanie maksymalnego limitu w liczbie 250 udziałowców<sup>27</sup>. Spółkę prywatną, ze względu na relatywnie niską minimalną kwotę kapitału zakładowego, nietrudno zawiązać, dlatego prawodawcy litewskiemu zależało, by ograniczyć rozdrobnienie kapitału. Ma to związek z wykonywaniem praw i obowiązków przez udziałowców, szczególnie tych, co do których istnieje potrzeba zebrania pewnej minimalnej liczby udziałowców, by podjąć niektóre działania. Udziały spółki prywatnej nie mogą być puszczane w obieg bądź sprzedawane publicznie, chyba że przepisy prawa stanowią inaczej. Spółka ta jest niejako spółką „zamkniętą”, gdyż akcje w tej spółce mogą zostać objęte tylko przez wyznaczonych wspólników<sup>28</sup>. Natomiast udziały w spółce

---

<sup>24</sup> Art. 40 ust. 1i nast. litewskiej u.p.s.

<sup>25</sup> Art. 45 ust. 2 litewskiej u.p.s.

<sup>26</sup> Art. 40 ust. 6 litewskiej u.p.s.

<sup>27</sup> Art. 2 ust. 4 litewskiej u.p.s. W oficjalnym tłumaczeniu na język angielski znajduje się błąd. Zgodnie z wersją litewską przepis ten brzmi: „Joje turi būti ma•iau kaip 250 akcininku”, co oznacza, że „powinno ich (akcjonariuszy – A.M.) być mniej niż 250.

<sup>28</sup> A. L e w a n d o w s k a, *Zakładanie i prowadzenie działalności gospodarczej na Litwie*, PiPUE 2007, nr 3.

publicznej z ograniczoną odpowiedzialnością mogą być puszczane w obieg i sprzedawane publicznie<sup>29</sup>.

Prawodawca łotewski zdecydował się na wprowadzenie odmiennego nazewnictwa udziałów kapitałowych w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością oraz w spółkach akcyjnych. W prawie łotewskim regulacja obejmująca problematykę udziałów oraz akcji została zamieszczona w rozdziałach dotyczących poszczególnych rodzajów spółek kapitałowych. W odniesieniu do spółki z ograniczoną odpowiedzialnością przepisy ustawy – Prawo handlowe stanowią, że wartość nominalna udziałów powinna zostać określona w statucie spółki oraz powinna być oznaczona w całych łątach (LVL), bez uwzględniania centymów<sup>30</sup>. Oznacza to, że minimalna wartość udziału wynosi 1 łąt. Wszystkie udziały mają tę samą wartość nominalną. Dodatkowo udziały te są niepodzielne oraz są one imienne. Łotewska ustawa – Prawo handlowe definiuje udział poprzez wskazanie przesłanek funkcjonalnych. Zatem udział stanowi podstawę uczestnictwa udziałowca w organach spółki, w podziale zysku, przy podziale majątku spółki w wypadku jej likwidacji, a także źródło innych praw stanowiących przez przepisy prawa oraz statut. Sekcja 226 ustawy łotewskiej definiuje pojęcie akcji jako papierów wartościowych uprawniających akcjonariuszy do partycypowania w kapitale własnym spółki, dając przy tym akcjonariuszom prawo, zgodnie z określoną kategorią akcji, do brania udziału w zarządzaniu spółką, do otrzymywania dywidendy, a także w przypadku likwidacji spółki do działu likwidacyjnego. Akcje są niepodzielne. W akcjach mogą zostać ucieleśnione różne prawa odnoszące się do otrzymywania dywidendy, działu likwidacyjnego oraz prawa głosu na zgromadzeniu akcjonariuszy. Akcje mogą być akcjami imiennymi bądź na okaziciela<sup>31</sup>. Ustawodawca łotewski postanowił umieścić w omawianej ustawie przepisy stanowiące o różnicy między obydwoma rodzajami akcji. Prawa wynikające z akcji imiennych przysługują wyłącznie osobie, która jako akcjonariusz została wpisana do rejestru akcjonariuszy, natomiast prawa wynikające z akcji na okaziciela przysługują każdorazowemu posiadaczowi takiej akcji. Dla akcji imiennych przewidziane zostały dwie formy:

---

<sup>29</sup> Art. 2 ust. 3 litewskiej u.p.s.

<sup>30</sup> Sekcja 186 łotewskiej u.p.h.

<sup>31</sup> Sekcja 228 łotewskiej u.p.h.



w postaci świadectwa i w postaci zdematerializowanej, a dla akcji na okaziciela tylko forma zdematerializowana. Ustawodawca łotewski nie wskazał żadnej minimalnej kwoty nominalnej, na jaką powinna opiewać akcja. Z przepisu sekcji 230 wynika, że minimalna wartość akcji powinna wynosić 1 łata (LVL), gdyż przepis ten stanowi, że wartość nominalna akcji powinna być wyrażona w całych latach (bez reszty w centymach). Także jakikolwiek podział akcji powinien być dokonany w sposób pozwalający wyrazić wartość akcji w całych latach. Wartość nominalna akcji powinna zostać oznaczona w przepisach statutu spółki, przy czym powinna być podana w walucie łotewskiej.

Ustawodawca estoński, podobnie jak łotewski, zamieścił regulację odnoszącą się do udziałów i akcji w częściach kodeksu poświęconym poszczególnym typom spółek kapitałowych, różniąc nomenklaturę użytą dla określenia udziałów kapitałowych w spółce prywatnej i publicznej (mimo że oficjalne tłumaczenie na język angielski tego nie uwzględnił). Paragraf 148 estońskiego k.h. dotyczący spółki prywatnej stanowi, że minimalna wartość nominalna udziału wynosi 100 koron estońskich (EEK), co stanowi równowartość ok. 26 zł. Jeżeli wartość nominalna udziału jest większa niż 100 EEK, musi ona stanowić wielokrotność 100 EEK. W prawie estońskim udział jest zdefiniowany poprzez wskazanie praw, jakie może ucieleśniać, czyli prawa do uczestnictwa w zarządzaniu spółką, prawa do otrzymywania zysku oraz do pozostałego majątku spółki na wypadek rozwiązania spółki, a także do innych praw ustanowionych przez statut. Minimalna wartość nominalna akcji w spółce publicznej wynosi 10 koron estońskich (ok. 2,60 zł)<sup>32</sup>. Podobnie jak w przypadku regulacji dotyczącej spółki prywatnej, tak i tu, gdy wartość akcji jest wyższa niż 10 koron, powinna ona stanowić wielokrotność 10 koron estońskich. W sytuacji, gdy wyemitowane akcje mają wartość nominalną niższą niż 10 koron, ustawodawca estoński przewidział sankcje nieważności takich udziałów. Akcje w spółce publicznej są niepodzielne<sup>33</sup>. Wartość emisyjna akcji nie może być niższa niż wartość nominalna. Akcje mogą być obejmowane po cenie wyższej od wartości nominalnej, przy czym nadwyżka

---

<sup>32</sup> § 223 estońskiego k.h.

<sup>33</sup> § 224 estońskiego k.h.

może zostać przekazana na cele wymienione w ustawie<sup>34</sup>. Prawo estońskie przewiduje wyłącznie akcje imienne, o czym stanowi § 228 k.h. Prawa ucieleśnione w akcji przysługują osobie, która figuruje jako akcjonariusz w rejestrze akcjonariuszy. Podobnie jak ustawa łotewska, kodeks estoński dokonuje podziału akcji na szczegółowe kategorie na podstawie rodzajów praw, jakie są związane z poszczególnymi akcjami. Akcje, które zawierają te same prawa, tworzą odrębną klasę akcji. Przewidziana jest także emisja akcji uprzywilejowanych<sup>35</sup>.

## **V. Pokrycie udziałów oraz akcji**

Litewska ustawa obejmująca swym zakresem prawo spółek kapitałowych jako jedyna w prawodawstwie państw nadbałtyckich definiuje pojęcie pokrycia akcji. Zgodnie z nią pokryciem akcji jest zapłata ceny emisyjnej obejmowanych akcji, przy czym cena emisyjna nie może być niższa od wartości nominalnej akcji<sup>36</sup>. Opłacenie obejmowanych akcji może nastąpić w gotówce lub poprzez wniesienie wkładu rzeczowego. Ustawodawca litewski jako aporty dopuszcza wszelkie aktywa, włączając w to prawa rzeczowe. Jednakże aportem nie mogą być aktywa wycofane z obrotu cywilnego, jak również praca i świadczenie usług. Pierwsza wpłata na akcje w gotówce nie może być niższa niż 1/4 ogólnej sumy wartości nominalnej obejmowanych akcji z uwzględnieniem nadwyżki (agio). Pozostała kwota może zostać opłacona zarówno w gotówce, jak i poprzez wniesienie wkładu niepieniężnego. Akcje emitowane przez spółkę muszą zostać w pełni pokryte w ciągu okresu ustalonego w umowie o subskrypcję, lecz nie później niż po roku od podpisania takiej umowy<sup>37</sup>. Akcje uważa się za pokryte z chwilą wniesienia ostatniego wkładu pie-

---

<sup>34</sup> § 225<sup>2</sup> estońskiego k.h. stanowi, że nadwyżka ta może zostać przeznaczona na: 1) pokrycie straty w wypadkach, gdy strata nie może zostać pokryta przez niepodzielony zysk z poprzednich okresów rozliczeniowych oraz przez kapitał rezerwowy, o którym mowa w statucie spółki, 2) na podwyższenie kapitału zakładowego.

<sup>35</sup> § 237 estońskiego k.h.

<sup>36</sup> Art. 45 litewskiej u.p.s.

<sup>37</sup> W przypadku pokrywania akcji aportami na podstawie podwyższenia przez spółkę kapitału zakładowego, całość wkładów niepieniężnych powinna zostać przeniesiona na spółkę w ciągu okresu przewidzianego dla początkowego wniesienia aportów – art. 45 ust. 9 litewskiej u.p.s.

nieżnego lub niepieniężnego na własność spółki. Spółka, co do zasady, nie może zwolnić akcjonariusza z obowiązku pokrycia akcji<sup>38</sup>. Litewska ustawa – Prawo handlowe przewiduje także odpowiednie sankcje za niepokrycie obejmowanych akcji w wyznaczonym terminie<sup>39</sup>.

Regulując kwestie związane z pokryciem kapitału zakładowego w obu spółkach kapitałowych, ustawa łotewska stanowi, że do czasu złożenia wniosku o rejestrację spółki założyciele powinni wykonać swoje zobowiązania, o których mowa w umowie spółki w odniesieniu do kapitału zakładowego w postaci dokonania zapisów na udziały i pokrycia ich jeszcze przed rejestracją, chyba że umowa spółki stanowi o wcześniejszej wpłacie na kapitał zakładowy. W przypadku spółki z ograniczoną odpowiedzialnością kapitał zakładowy może być przed rejestracją opłacony w 50%<sup>40</sup>. W odniesieniu do spółki akcyjnej łotewski ustawodawca rozwiązał tę kwestię nieco odmiennie – do czasu złożenia wniosku o rejestrację spółki akcyjnej cała kwota kapitału zakładowego określona w umowie spółki powinna zostać subskrybowana<sup>41</sup>. W sekcji 147 łotewskiej u.p.h. zawarta została regulacja dotycząca procedury pokrycia kapitału zakładowego. Zgodnie z nią do czasu określonego w statucie spółki założyciele spółki powinni dokonać pokrycia kwoty kapitału zakładowego w wysokości oznaczonej w statucie jako wymagalnej do czasu złożenia wniosku o rejestrację spółki. W przeciwnym wypadku ustawa przewiduje określone sankcje<sup>42</sup>. Kapitał zakładowy może zostać pokryty pieniędzmi, jak

---

<sup>38</sup> Wyjątek w tej kwestii przewiduje art. 73 ust. 12 litewskiej u.p.s. dotyczący likwidacji spółki.

<sup>39</sup> W takiej sytuacji uważa się, że spółka sama nabyła akcje oraz umowa o subskrypcję akcji zawarta między spółką a akcjonariuszem jest nieważna, a wkłady wniesione na poczet objęcia akcji nie podlegają zwrotowi. Spółka jest zobowiązana w ciągu roku od wygaśnięcia terminu do opłacenia akcji do przekazania wspomnianych akcji na własność innej osobie bądź do obniżenia kwoty kapitału zakładowego poprzez umorzenie wspomnianych akcji.

<sup>40</sup> Pozostałą kwotę należy wpłacić do jednego roku od dnia zaewidencjonowania spółki w odpowiednim rejestrze – sekcja 146<sup>2</sup> łotewskiej u.p.h.

<sup>41</sup> Do tego też czasu kwota wpłacona na kapitał zakładowy nie może być mniejsza od ustawowego minimum kapitału zakładowego bądź niższa niż 25% subskrybowanego kapitału zakładowego – sekcja 146<sup>3</sup> łotewskiej u.p.h.

<sup>42</sup> Jeżeli założyciele nie wywiążą się z nałożonego na nich obowiązku, muszą zawiesić akt zawiązania spółki i w przypadku niezawiązania spółki wycofać wniesione na poczet kapitału zakładowego wkłady, które powinny być zwrócone właściwym podmiotom. Nie dotyczy to sumy pieniężnej przeznaczonej na pokrycie innych opłat związanych z za-

również wkładami rzeczowymi<sup>43</sup>. Wszelkie wkłady niepieniężne stają się z chwilą ich wniesienia własnością spółki. Jest to jedyna taka regulacja wyrażona literalnie w ustawie obejmującej problematykę prawa spółek w systemach prawnych państw nadbałtyckich. Ustawodawca łotewski definiuje aport poprzez wskazanie zakresu przedmiotowego<sup>44</sup>. Na podstawie tej regulacji przedmiotem wkładu niepieniężnego może być zarówno dobro materialne, jak i niematerialne, dające się oszacować w pieniądzu, które może zostać wykorzystane przez spółkę w toku jej działalności. Nie dotyczy to dóbr, które na podstawie odrębnych przepisów nie podlegają egzekucji. Aportem nie mogą być także: zobowiązanie się do wykonywania usług i pracy, nieprzewidziane zyski i oczekiwane czynności na rzecz spółki, spodziewana wypłata, honorarium, dywidendy i podobne świadczenia pieniężne, których założyciel bądź udziałowiec może spodziewać się od spółki. Wkłady niepieniężne mogą zostać wniesione wyłącznie jednorazowo (tzn. bez możliwości wnoszenia aportu na raty). Osoba wnosząca wkład rzeczowy jest odpowiedzialna za zaniżenie jego wartości. Ustawodawca łotewski przewidział odpowiednie przepisy na wypadek niepokrycia udziałów w przewidzianym terminie<sup>45</sup>. Sekcja 237 łotewskiej u.p.h., dotycząca wyłącznie spółki akcyjnej, zawiera regulację odnoszącą się do pokrycia akcji. Zgodnie z tym przepisem akcjonariusz powinien pokryć obejmowane akcje na podstawie procedur określonych w umowie spółki bądź w regulacji odnoszącej się do podwyższenia kapitału zakładowego. Statut spółki może zawierać postanowienie o pełnym pokryciu

---

łożeniem spółki. Drugim możliwym rozwiązaniem w przypadku uchybienia obowiązkowi terminowej wpłaty na kapitał zakładowy jest podpisanie nowej umowy spółki i dokonanie odpowiednich zmian w statucie – sekcja 147<sup>3</sup> łotewskiej u.p.h.

<sup>43</sup> Sekcja 152 tej ustawy stanowi, że wkłady niepieniężne powinny być wyraźnie oznaczone w umowie spółki bądź w regulacji odnoszącej się do podwyższenia kapitału zakładowego, w przeciwnym razie pokrycie kapitału zakładowego powinno nastąpić w formie pieniężnej i nie ma prawnej możliwości dokonania substytucji w postaci wkładów aportowych. Rodzaje pokrycia kapitału zakładowego powinny zostać określone w umowie spółki bądź w regulacji odnoszącej się do podwyższenia kapitału zakładowego.

<sup>44</sup> Sekcja 153<sup>1</sup>, 153<sup>2</sup> łotewskiej u.p.h.

<sup>45</sup> Sekcja 156 stanowi, że w przypadku uchybienia przez udziałowca terminowi przewidzianemu dla pełnego pokrycia obejmowanych udziałów, zarząd spółki powinien wysłać takiej osobie pisemne powiadomienie. Powiadomienie powinno zawierać na nowo określony termin, który nie może być krótszy niż 15 dni ani dłuższy niż 30 dni liczonych od daty wysłania tego pisma. W przypadku niezachowania terminu ustalonego w powia-

przez spółkę udziałów pracowniczych. Ustawodawca łotewski ustanowił zakaz pokrywania akcji na okaziciela w ratach.

Estoński prawodawca uregulował kwestię pokrycia udziałów kapitałowych w rozdziałach dotyczących poszczególnych spółek kapitałowych. Wkłady na pokrycie udziałów w spółce prywatnej mogą mieć formę pieniężną lub niepieniężną<sup>46</sup>. Statut spółki musi wyraźnie zezwolić na wkłady aportowe. Założyciele spółki powinni opłacić w pełni obejmowane udziały przed złożeniem wniosku o rejestrację spółki, chyba że umowa spółki ustanawia wcześniejszy termin. Kwota potrzebna na opłacenie udziałów nie może zostać potrącona z pensją, opłatami i innymi płatnościami związanymi z zakładaniem spółki lub z innymi żądaniem wysuwanymi przez spółkę. Zgodnie z regulacją stanowiącą o zdolności aportowej, wkładem niepieniężnym może być każda rzecz, która może zostać oszacowana pieniężnie i przeniesiona na spółkę prywatną, oraz prawo majątkowe, które może być przedmiotem roszczeń. Aportem natomiast nie mogą być usługi lub praca świadczone na rzecz spółki ani żadne czynności założycielskie spółki<sup>47</sup>. W sytuacji, gdy w czasie wpisu spółki lub podwyższonego kapitału zakładowego do rejestru wartość wkładu niepieniężnego jest niższa od wartości nominalnej objętych w zamian udziałów, spółka prywatna może żądać od udziałowca dopłaty pieniężnej do wysokości różnicy<sup>48</sup>. Ustawodawca estoński w kodeksie handlowym zamieścił także przepisy stanowiące o skutkach zwłoki wniesienia wkładów na pokrycie udziałów<sup>49</sup>. Cena emisyjna akcji spółki publicznej po-

---

domieniu osoba ta traci prawo do udziałów, natomiast prawa te przechodzą na spółkę. Jeżeli nowy udziałowiec zapłaci za wspomniane udziały cenę sprzedaży, spółka zatrzymuje dla siebie 1/5 tej ceny, natomiast pozostałą kwotę wypłaca właściwemu udziałowcowi. Jeżeli kwota 1/5 wspomnianej ceny jest mniejsza od kwoty wpłaconej już przez pierwotnego udziałowca, spółka może żądać dopłaty różnicy od pierwszego udziałowca. Zarówno umowa spółki, jak i statut mogą w swojej treści zawierać postanowienia dotyczące kary umownej, na wypadek niedochowania terminu wpłat, przy czym wspomniana wyżej kwota 1/5 ceny sprzedaży nie jest zaliczana do tej kary.

<sup>46</sup> § 140 estońskiego k.h.

<sup>47</sup> § 142 estońskiego k.h.

<sup>48</sup> Roszczenie to ulega przedawnieniu w chwili 5 lat od rejestracji spółki lub podwyższonego kapitału zakładowego.

<sup>49</sup> Udziałowiec, który nie zachowa terminu przewidzianego na pokrycie udziałów, jest zobowiązany do zapłaty kary pieniężnej, chyba że statut stanowi inaczej. Nie wyklucza

winna zostać opłacona w całości jeszcze przed emisją akcji<sup>50</sup>. Także i w tej sytuacji ustawodawca estoński dopuszcza możliwość pokrycia akcji zarówno wkładami pieniężnymi, jak i niepieniężnymi, przy czym wkłady niepieniężne muszą zostać zalegalizowane przez statut spółki publicznej. Akcje powinny zostać objęte podobnie jak udziały – powinny zostać w pełni opłacone przed złożeniem wniosku o rejestrację spółki, chyba że umowa spółki ustanawia wcześniejszy termin, z zachowaniem zastrzeżeń dotyczących braku możliwości potrącenia wpłat na akcje z różnymi opłatami. Identyczna jest regulacja dotycząca wpłat pieniężnych, oceny zdolności aportowej, a także skutków opóźnienia wpłat na pokrycie akcji, jak w przypadku spółki prywatnej<sup>51</sup>.

## **VI. Ochrona majątku spółki**

W celu zachowania funkcji pełnionych przez kapitał zakładowy ustawodawcy państw nadbałtyckich wprowadzili regulację dotyczącą środków ochrony tego kapitału. Litewska ustawa handlowa w swoich postanowieniach zawiera przepisy dotyczące zachowania w spółce właściwej proporcji między wysokością kapitału własnego i zakładowego. W przypadku, gdy kwota kapitałów własnych spółki spadnie poniżej 1/2 kwoty kapitału zakładowego, zarząd jest zobowiązany do podjęcia określonych działań<sup>52</sup>.

---

to możliwości skorzystania z prawa do żądania za poniesione szkody odszkodowania przekraczającego kwotę kary pieniężnej. Zarząd jest zobowiązany do wysłania powiadomienia do udziałowca będącego w zwłoce z opłatą za udziały, które powinno zawierać żądanie zapłaty za udziały w określonym terminie (termin ten powinien wynosić minimum miesiąc od dnia wysłania powiadomienia) oraz informację o tym, że w przypadku niedokonania wpłaty w określonym terminie udziałowiec straci niepokryte udziały. W przypadku, gdy udziałowiec nie wpłaci brakującej sumy w czasie do tego przeznaczonym, traci on udziały, natomiast spółka może przenieść owe udziały na inną osobę. Kwota wpłacona przez udziałowca, która nie przekracza 1/5 wartości nominalnej udziałów, powinna zostać przeniesiona do kapitału zapasowego, natomiast reszta zwrócona udziałowcowi.

<sup>50</sup> § 225 ust. 3 estońskiego k.h.

<sup>51</sup> Co do ostatniej z wymienionych regulacji, ustawodawca estoński przewidział nieco inny termin zapłaty określony w powiadomieniu, który to powinien wynosić minimum 15 dni od wysłania powiadomienia.

<sup>52</sup> Art. 38 ust. 3-5 litewskiej u.p.s. – zarząd jest zobligowany do zwołania walnego zgromadzenia w okresie 3 miesięcy od dnia, kiedy dowiedział się lub powinien dowiedzieć się o zaistniałej sytuacji. Walne zgromadzenie po rozpatrzeniu sprawy powinno podjąć enumeratywnie wymienione decyzje (ogólnie rzecz ujmując, powinny one dotyczyć pokrycia

Kolejnym środkiem ochrony kapitału zakładowego jest zakaz rozporządzania akcjami przed ich pełnym pokryciem<sup>53</sup>. Ma on na celu zabezpieczenie pełnego pokrycia akcji w sytuacji zmiany akcjonariusza. Od kupującego akcję w dobrej wierze spółka nie mogłaby żądać dopłaty do pełnego pokrycia akcji. Prawo spółek zakazuje spółce subskrybowania własnych akcji, a spółce zależnej – subskrybowania i nabywania akcji spółki dominującej. W przypadku niedochowania omawianego zakazu ustawodawca litewski przewidział dość ciekawą sankcję – w takim przypadku członek organu spółki, który podjął taką decyzję, musi sam opłacić akcje, a po ich pokryciu staje się właścicielem tych akcji<sup>54</sup>. Spółka nie może udzielać przedpłat, udzielać pożyczek ani oferować zabezpieczeń za zwolnienie ze zobowiązania osoby trzeciej, jeżeli takie działania mają na celu umożliwienie innej osobie nabycia akcji w spółce<sup>55</sup>. Co do zasady też, spółka nie może zwolnić akcjonariusza z obowiązku pokrycia akcji<sup>56</sup>. Zasadniczym wyłomem w litewskiej regulacji prawnej problematyki nabywania własnych akcji przez spółkę w ustawodawstwach krajów nadbałtyckich jest brak zasadniczego zakazu dokonywania takiej czynności. Ustawodawca litewski jako jedyny stwierdził, że spółka ma prawo nabywać własne akcje zgodnie z procedurą ustaloną w ustawie<sup>57</sup>. Zakaz nabywania własnych akcji jest tu niejako wyjątkiem od generalnego uprawnienia spółki<sup>58</sup>. Ustawa litewska przewiduje także bardzo sformalizowany tryb działań organów spółki w przypadku poniesienia przez spółkę straty<sup>59</sup>. Kolejną ważną odmiennością w prawie spółek jest oparcie

---

brakującej kwoty przez akcjonariuszy bądź obniżenia kapitału zakładowego, przekształcenia spółki w inną osobę prawną lub likwidacji spółki). Jeżeli walne zgromadzenie nie dokona w określonym czasie żadnych działań naprawczych, zarząd spółki musi zwrócić się do sądu z wnioskiem o obniżenie kapitału zakładowego.

<sup>53</sup> Art. 40 ust. 16 litewskiej u.p.s.

<sup>54</sup> Art. 44 ust. 6-8 litewskiej u.p.s.

<sup>55</sup> Art. 44 ust. 9 litewskiej u.p.s.

<sup>56</sup> Co do wyjątków od tej zasady patrz przypis 34.

<sup>57</sup> Art. 54 litewskiej u.p.s. Ust. 3 stanowi o maksymalnym progu sumy wartości nominalnej nabytych akcji i już będących w posiadaniu spółki w wysokości 1/10 kapitału zakładowego.

<sup>58</sup> Zakaz ten dotyczy dwóch przypadków – 1) kiedy taki zakup mógłby spowodować zmniejszenie się kapitałów własnych spółki poniżej kwoty kapitału zakładowego zwiększonego o kapitał rezerwowy i rezerwę przewidzianą na wykup własnych akcji, 2) co do zasady akcji opłacanych częściowo.

<sup>59</sup> Art. 59 litewskiej u.p.s.

się przy wypłacie dywidend na tzw. teście wypłacalności, który jest jednym z podstawowych testów, z których korzysta system *common law*. Walne zgromadzenie nie może uchwalać i wypłacać akcjonariuszom dywidend, jeżeli spółka jest niewypłacalna bądź jeśli wypłata dywidend grozi niewypłacalnością. Pozostałymi przesłankami wspomnianego zakazu są: sytuacja, kiedy bilans wykazuje straty oraz przypadek, kiedy kapitały własne spółki są niższe lub po wypłacie dywidendy mogłyby być niższe od sumy kapitału zakładowego, rezerwy, rewaloryzowanej rezerwy oraz rezerwy na własne akcje. Dla istnienia zakazu potrzebne jest wystąpienie przynajmniej jednej z tych przesłanek<sup>60</sup>. Akcjonariusz jest zobligowany do zwrotu dywidendy wypłaconej z pogwałceniem przepisów ustawy, jeżeli wiedział o naruszeniu prawa lub mógł o tym wiedzieć<sup>61</sup>.

Ustawodawca łotewski zamieścił przepisy dotyczące ochrony kapitału zakładowego w rozdziałach odnoszących się do poszczególnych typów spółek kapitałowych. W dziale obejmującym problematykę spółki z ograniczoną odpowiedzialnością przepis sekcji 188 ust. 3 stanowi, że tylko w pełni pokryte udziały mogą być zbywalne. W przypadku, gdy straty spółki przekraczają połowę kwoty kapitału zakładowego spółki, zarząd informuje o tym radę (jeśli taka została powołana) i zwołuje walne zgromadzenie udziałowców w celu udzielenia odpowiednich wyjaśnień<sup>62</sup>. Analogiczny przepis znajduje się w dziale dotyczącym spółki akcyjnej, który to przewiduje odpowiednie działania, jakie powinny zostać podjęte przez akcjonariuszy<sup>63</sup>. Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, co do zasady, nie może nabywać swoich udziałów<sup>64</sup>. W odniesieniu do spółki akcyjnej sekcja 239 stanowi o zakazie obejmowania przez tę spółkę swoich

---

<sup>60</sup> Art. 60 ust. 3 litewskiej u.p.s.

<sup>61</sup> Art. 14 ust. 6 litewskiej u.p.s.

<sup>62</sup> Sekcja 219 łotewskiej u.p.h.

<sup>63</sup> Sekcja 271 łotewskiej u.p.h. Akcjonariusze muszą podjąć decyzję odnoszącą się do sposobu pokrycia straty bądź wybrać jedną z możliwych opcji: 1) przeznaczyć stosowne papiery wartościowe wierzycielowi spółki, 2) obniżyć kapitał zakładowy, 3) przerwać czynności i doprowadzić do likwidacji bądź reorganizacji spółki lub 4) zgłosić wniosek o upadłość (jeśli istnieje taka możliwość).

<sup>64</sup> Sekcja 192 ust. 2 ustanawia wyjątki od wspomnianej zasady. Należą do nich: dziedziczenie udziałów, sytuacja wyraźnie określona w statucie spółki, kiedy w przypadku śmierci udziałowca udziały zmarłego przechodzą na spółkę, zrzeczenie się na piśmie udziałów



własnych akcji. To samo dotyczy spółki zależnej w stosunku do udziałów spółki dominującej. Jeżeli osoba nabywa akcje w swoim imieniu, lecz na rachunek spółki lub spółki zależnej, przyjmuje się domniemanie, że osoba ta nabywa akcje dla siebie. Umowa między spółką a tą osobą jest nieważna. Zasadniczo spółka akcyjna nie może nabywać swoich akcji<sup>65</sup>. Spółka nie może udzielać pożyczek w celu wykupienia własnych akcji przez osobę trzecią.

Estoński kodeks handlowy w swej regulacji również zawiera podział środków ochrony dotyczący poszczególnych typów spółek kapitałowych. W estońskim prawie handlowym zakazane jest udzielanie pożyczek udziałowcowi lub innym wymienionym w ustawie osobom<sup>66</sup>. Spółka prywatna nie może też udzielać poręczeń przy udzielaniu pożyczek tym osobom<sup>67</sup>.

---

przez udziałowca, gdy udziałowiec traci prawa do udziałów jako wynik nieopłacenia udziałów, gdy udziałowiec zostaje wyrzucony ze spółki oraz gdy udziałowiec będący osobą prawną ulega rozwiązaniu i jeżeli udziały te nie zostały nabyte przez inny podmiot. Spółka nie nabywa praw udziałowca. Przy określaniu reguł reprezentacji spółki udziały te nie są brane pod uwagę.

<sup>65</sup> Sekcja 240 ust. 2 stanowi o enumeratywnie wymienionych wypadkach wyłączonych spod tego zakazu. Są to sytuacje, gdy: 1) spółka obniża swój kapitał zakładowy poprzez wycofanie części akcji i ich umorzenie, 2) spółka nabywa akcje w celu niedopuszczenia do istotnych, bezpośrednich strat, 3) spółka nabywa akcje od swoich pracowników, które to akcje zgodnie ze statutem spółki mogą należeć wyłącznie do pracowników, 4) jeżeli spółka nabywa akcje akcjonariuszy mniejszościowych (swoich lub spółki zależnej) w przypadkach przewidzianych przez prawo, 5) spółka nabywa z tymi akcjami przedsiębiorstwo lub jego część, 6) jako skutek nabycia bezpłatnego, 7) w drodze dziedziczenia, 8) jako zaspokojenie swoich roszczeń od osoby trzeciej, 9) od wyrzuconego akcjonariusza, który nie dokonał wpłaty na akcje we właściwym terminie, 10) gdy wykupuje je od państwa lub władz lokalnych. Akcje spółki nabyte przez osobę trzecią we własnym imieniu, lecz na rachunek spółki, uważane są za należące do spółki, chyba że odrębne przepisy stanowią inaczej. Skutkiem nabycia przez spółkę własnych akcji nie może być zmniejszenie kapitałów własnych spółki poniżej wysokości kapitału zakładowego. Nabyte akcje nie dają spółce praw z tych akcji oraz nie są brane pod uwagę przy liczeniu kworum i przy podziale zysku.

<sup>66</sup> Wspomnianymi innymi osobami są: członek przedsiębiorstwa spółki posiadający udziały, których wartość nominalna przekracza 5% kapitału zakładowego spółki lub przedsiębiorstwa, osoba, która ma zamiar nabyć udziały spółki prywatnej, członek organów zarządczych i nadzorczych bądź ich pełnomocnik.

<sup>67</sup> § 159 estońskiego k.h. – zakaz nie obejmuje poręczeń pożyczek wziętych przez przedsiębiorstwa spółki bądź też przez udziałowca lub członka przedsiębiorstwa tworzącego grupy takie same jak podmioty zależne, jeżeli nie narusza to statutu finansowego spółki lub interesów wierzycieli spółki.

W sytuacji, gdy aktywa netto spółki prywatnej są niższe niż połowa wysokości ustalonego kapitału zakładowego lub minimalnej ustawowej wielkości kapitału zakładowego, udziałowcy powinni podjąć odpowiednie decyzje wskazane opcjonalnie w kodeksie<sup>68</sup>. Spółka prywatna zasadniczo nie może sama lub przez osobę trzecią działającą we własnym imieniu, lecz na koszt tej spółki, nabywać lub brać jako zabezpieczenie swoich własnych udziałów, chyba że ustawa stanowi inaczej<sup>69</sup>. Spółka nie może też nabywać udziałów swojego bieżącego przedsiębiorstwa, które jest spółką prywatną po dokonaniu podwyższenia kapitału zakładowego tego przedsiębiorstwa. Działania niezgodne z powyższymi postanowieniami uważane są za nieważne. W odniesieniu do zakazu udzielania przez spółkę publiczną pożyczek § 281 estońskiego k.h. stanowi analogicznie do przepisów regulujących te kwestie w spółce prywatnej. Estońska ustawa handlowa stanowi także o nadzwyczajnym walnym zgromadzeniu, które powinno zostać zwołane przez zarząd w wypadkach określonych przez statut i przez kodeks<sup>70</sup>. Do kodeksowych przesłanek zwołania takiego

---

<sup>68</sup> § 176 estońskiego k.h. – udziałowcy powinni zdecydować o: 1) podwyższeniu lub obniżeniu kwoty kapitału zakładowego, pod warunkiem, że aktywa netto tworzą przynajmniej połowę wartości kapitału zakładowego lub przynajmniej minimalną ustawową kwotę tego kapitału lub 2) realizacji pozostałych środków, które skutkowałyby utworzeniem przynajmniej połowy wartości kapitału zakładowego lub przynajmniej minimalnej ustawowej kwoty kapitału zakładowego, lub 3) rozwiązaniu, fuzji, podziale lub przekształceniu spółki prywatnej, lub 4) złożeniu wniosku o ogłoszenie upadłości.

<sup>69</sup> § 162 estońskiego k.h. stanowi o przypadkach, kiedy takie działanie jest prawnie dozwolone, czyli gdy ma to miejsce w ciągu roku od podjęcia uchwały walnego zgromadzenia, która to uchwała określa warunki i terminy nabycia lub wzięcia jako zabezpieczenia takich udziałów, a także określa kwotę wpłaconą w zamian za udziały. Suma wartości nominalnych takich udziałów nie może przekraczać 1/10 kapitału zakładowego. Udziały te są opłacane z funduszy innych niż kapitał zakładowy, kapitał rezerwowy czy nadwyżka (agio). Spółka może nabyć własne udziały na podstawie stosownej decyzji rady nadzorczej, bez zwoływania walnego zgromadzenia, w przypadku, gdy takie nabycie jest niezbędne w celu uniknięcia szkody dla spółki. Udziałowcy powinni zostać poinformowani o wszelkich szczegółach takiej akcji na następnym walnym zgromadzeniu. Spółka może nabyć swoje udziały bez zachowania powyższych warunków w sytuacji dziedziczenia swoich udziałów. Nabycie własne udziały nie dają spółce praw, jakie przysługują udziałowcowi. Spółka prywatna nie może nabywać udziałów własnych sama lub poprzez działania osoby trzeciej we własnym imieniu, lecz na rachunek spółki po założeniu spółki prywatnej lub po podwyższeniu kapitału zakładowego.

<sup>70</sup> § 292 estońskiego k.h.

zgromadzenia należy m.in. sytuacja, gdy aktywa netto spółki publicznej są niższe niż połowa wysokości ustalonego kapitału zakładowego lub minimalnej ustawowej wielkości kapitału zakładowego. W tym przypadku akcjonariusze powinni podjąć takie same decyzje jak w przypadku spółki prywatnej. W stosunku do spółki publicznej ustawodawca estoński postanowił ustanowić zakaz zwrotu akcjonariuszom wkładów. Zakazuje on również płacenia akcjonariuszom odsetek w zamian za wniesione wkłady<sup>71</sup>. Spółka publiczna nie może sama lub przez osoby trzecie obejmować własnych akcji. To samo dotyczy spółek zależnych w stosunku do akcji spółki dominującej. Spółka publiczna nie może sama lub przez osobę trzecią działającą we własnym imieniu, lecz na koszt tej spółki, nabywać lub brać jako zabezpieczenie swoich własnych akcji, chyba że ustawa stanowi inaczej. Zasadniczo regulacja jest analogiczna jak w przypadku spółki prywatnej, z pewnymi jednak wyjątkami<sup>72</sup>. Czynności niezgodne z powyższymi postanowieniami uważane są za nieważne.

## VII. Regulacja kapitału zakładowego w prawie polskim

W Polsce problematyka prawa spółek została uregulowana w zasadzie kompleksowo w jednym akcie prawnym, jakim jest obowiązujący od 1 stycznia 2001 r. kodeks spółek handlowych<sup>73</sup>.

Polski kodeks spółek handlowych, podobnie jak kodeks estoński, pomija milczeniem definicję spółki, wskazując jedynie w art. 4 § 1 pkt 2, że do spółek kapitałowych zalicza spółkę z ograniczoną odpowiedzialnością i spółkę akcyjną. W działach regulujących problematykę poszczególnych rodzajów spółek kapitałowych znajdują się przepisy stanowiące, że zarówno wspólnicy spółki z ograniczoną odpowiedzialnością, jak i akcjonariusze spółki akcyjnej nie odpowiadają za zobowiązania spółki. Oznacza to, że za swoje zobowiązania spółka sama ponosi odpowiedzialność. Aktualne pozostają rozważania co do kwestii odpowiedzialności udziałowców

---

<sup>71</sup> § 274 estońskiego k.h. – zapłata za akcje bądź odkupienie przez spółkę publiczną własnych akcji nie jest uważana za zwrot wkładu.

<sup>72</sup> W przypadku transakcji bieżących instytucje kredytowe lub inni profesjonalni uczestnicy rynku papierów wartościowych mogą brać jako zabezpieczenie własne akcje do wysokości 1/10 kapitału zakładowego.

<sup>73</sup> Dz.U. z 2001 r. Nr 102, poz. 1117 ze zm. (k.s.h.).

(akcjonariuszy) przedstawione przy regulacji prawa łotewskiego, co wiąże się z przyjęciem odpowiedzialności majątkowej udziałowców (akcjonariuszy) w wypadku niepowodzenia przedsięwzięcia do wysokości wniesionych przez nich wkładów.

W Polsce do niedawna, tj. do 7 stycznia 2009 r., wysokość kwot kapitału zakładowego została przez ustawodawcę ustanowiona na wyższym pułapie niż w krajach nadbałtyckich (dla spółki z ograniczoną odpowiedzialnością minimalna kwota wynosiła 50 000 zł, natomiast dla spółki akcyjnej – 500 000 zł, do tego należy dodać wyjątki unormowane przez przepisy szczególne). Jak zostało zauważone w doktrynie, prawo polskie w tym zakresie poszło nieco dalej niż regulacja unijna – zgodnie z art. 6 ust. 1 Drugiej Dyrektywy UE o ochronie kapitału akcyjnego spółki, minimalna wysokość kapitału zakładowego spółki akcyjnej w prawie wewnętrznym państw członkowskich nie może być niższa niż 25 000 euro<sup>74</sup>. Od 8 stycznia 2009 r. wysokość kapitału zakładowego uległa znacznemu zmniejszeniu – w przypadku spółki z ograniczoną odpowiedzialnością do kwoty 5 000 zł, a w odniesieniu do spółki akcyjnej do kwoty 100 000 zł. Krok ten zbliżył wysokość kapitału zakładowego w Polsce do unormowań przyjętych przez innych ustawodawców z krajów UE, co podniosło konkurencyjność polskiego ustawodawstwa.

Ustawodawca polski, biorąc pod uwagę systematykę regulacji prawnej udziałów i akcji, unormował tę kwestię podobnie jak prawodawcy w Łotwie i Estonii. Nie zdecydował się także na umieszczenie w kodeksie spółek handlowych definicji legalnej udziałów kapitałowych. Definicja została stworzona przez doktrynę prawa handlowego<sup>75</sup>. Prawo polskie rozróżnia nomenklaturę udziałów kapitałowych przyjętych dla poszczególnych rodzajów spółek kapitałowych. W przypadku spółki z ograni-

---

<sup>74</sup> M. Pawełczyk, *Kapitał zakładowy w spółce akcyjnej*, Radca Prawny 2002, nr 1; K. Oplustil, *Reforma kapitału zakładowego w prawie europejskim i polskim*, [w:] *Kodeks spółek handlowych po pięciu latach*, Wrocław 2006.

<sup>75</sup> A. Kidyba, *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, t. I. Zgodnie z poglądem autora udział jest „określoną kwotowo i wyrażoną cyfrą określającą nominalną część kapitału zakładowego, która musi mieć ustaloną wartość i nie powinna być wyrażona w ułamku.” Ten sam autor w tomie II *Komentarza* podaje trzy znaczenia rozumienia pojęcia akcji. Podobnie A. Sołtysiński (A. Sołtysiński, [w:] A. Sołtysiński, A. Szajkowski, *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, t. III) rozróżnia akcję jako dokument i ucieleśnienie ogółu praw i obowiązków akcjonariusza.

czoną odpowiedzialnością mamy do czynienia z udziałami o równej bądź nierównej wartości nominalnej. Umowa spółki określa, czy udziałowiec może mieć jeden udział, czy więcej udziałów, przy czym przyjęcie systemu drugiego oznacza, że udziałowiec może posiadać wyłącznie udziały równe i niepodzielne. Natomiast jeżeli umowa spółki stanowi, że wspólnik może mieć tylko jeden udział, to w zależności od przyjętych w umowie postanowień kapitał zakładowy może się dzielić na udziały nierówne i podzielne bądź na równe i niepodzielne<sup>76</sup>. Polski ustawodawca zdecydował się na przyjęcie wyższej (w porównaniu z prawodawcami państw nadbałtyckich) minimalnej wartości udziału. Wartość nominalna udziału w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością nie może być niższa niż 50 zł. Udziały nie mogą obyc obejmowane poniżej ich wartości nominalnej, ale mogą być obejmowane po cenie wyższej od tej wartości. Natomiast w stosunku do spółki akcyjnej ustawodawca polski przyjął rozwiązanie stanowiące o równej wartości nominalnej akcji, przy czym wartość nominalna akcji nie może być niższa niż 1 grosz. Akcje, podobnie jak udziały, nie mogą być obejmowane po cenie niższej niż ich wartość nominalna, ale mogą być obejmowane po cenie wyższej – w takiej sytuacji nadwyżka powinna zostać w pełni uiszczona przed rejestracją spółki.

Co do zasady polski prawodawca unormował kwestię pokrycia kapitału zakładowego w działach dotyczących poszczególnych spółek kapitałowych, wyróżniając przy tym przepisy wspólne dla obu spółek. Pokrycie obejmowanych udziałów kapitałowych następuje w wyniku wniesienia wkładów przez zainteresowanych. Kapitał zakładowy w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością powstaje w sposób jednoczesny, gdyż udziały muszą zostać w całości pokryte przed zgłoszeniem spółki do rejestracji<sup>77</sup>. Udziały mogą zostać pokryte poprzez wniesienie wkładu pieniężnego bądź niepieniężnego. Przyjmuje się w doktrynie, że wkłady pieniężne powinny być wnoszone w walucie polskiej<sup>78</sup>. Przedmiot wkładu niepieniężnego powinien zostać wyraźnie określony w umowie spółki wraz z podaniem osoby wspólnika, liczby i wartości nominalnej objętych w ten sposób udziałów. Natomiast określenie zdolności aportowej wkła-

---

<sup>76</sup> M. Rodzynkiewicz, *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, Warszawa 2005.

<sup>77</sup> I. Weiss, [w:] W. Pyziół, A. Szumański, I. Weiss, *Prawo spółek*, Bydgoszcz 2006.

<sup>78</sup> A. Kidyba, *Kodeks...*

dów niepieniężnych zostało określone poprzez wskazanie przesłanek negatywnych i odnosi się ono do obu spółek kapitałowych. Zgodnie z tym przepisem przedmiotem wkładu do spółki kapitałowej nie może być prawo niezbywalne i świadczenie pracy lub usług. Akcjonariusz i wspólnik są odpowiedzialni za wady wniesionego do spółki aportu. Ustawa przyjmuje też domniemanie odnoszące się do pożyczki udzielonej spółce przez wspólnika bądź akcjonariusza, która to pożyczka w wypadku ogłoszenia upadłości spółki w terminie 2 lat od jej udzielenia jest traktowana jako wkład do spółki. Unormowanie odnoszące się do pokrycia akcji obejmowanych w spółce akcyjnej nie wymaga rygorystycznie spełnienia zasady jednoczesności<sup>79</sup>. Kodeks spółek handlowych zezwala na tzw. mieszane pokrycie akcji<sup>80</sup>. Jeżeli akcje są obejmowane w zamian za wniesione aporty, to powinny zostać pokryte w całości do roku od dnia zarejestrowania spółki, zaś jeśli za wkłady pieniężne, to powinny zostać pokryte przed rejestracją spółki w wysokości 1/4 wartości nominalnej. W przypadku gdy kapitał zakładowy pokrywany jest wyłącznie przez aporty bądź aporty i wkłady w pieniądzu, to przed zarejestrowaniem spółki powinny zostać pokryte przynajmniej w wysokości 125 000 zł.

W kodeksie spółek handlowych można również odnaleźć szereg regulacji odnoszących się do ochrony kapitału zakładowego. W większości przypadków są one podobne do rozwiązań przyjętych przez ustawodawstwa państw nadbałtyckich, ale są też pewne odmienności pomiędzy omawianymi systemami. Ustawodawca polski zdecydował się unormować wskazane kwestie w większości w działach odnoszących się do poszczególnych rodzajów spółek kapitałowych. Zasadniczo uregulowania te są analogiczne, choć istnieją pewne odmienności. Pierwszym środkiem ochrony, odnoszącym się zarówno do spółki z ograniczoną odpowiedzialnością, jak i akcyjnej, jest zakaz zwrotu wkładów (wpłat na akcje) w całości i w części, za wyjątkiem przypadków przewidzianych przez przepisy prawa<sup>81</sup>. Funkcję uzupełniającą do wspomnianego zakazu pełni inny – zakaz pobierania odsetek od wkładów. Kolejnym, związanym tylko z spółką z ograniczoną odpowiedzialnością, jest zakaz uszczuplania pokrycia kapitału

---

<sup>79</sup> A. Szumański, [w:] W. Pyziół, A. Szumański, I. Weiss, *Prawo...*

<sup>80</sup> A. Sołtysiński, [w:] A. Sołtysiński, A. Szajkowski, *Kodeks...*

<sup>81</sup> A. Opalski, *Kapitał zakładowy. Zysk. Umorzenie*, Warszawa 2002.

zakładowego wyrażony w art. 189 § 2 k.s.h.<sup>82</sup> Na środki ochrony majątku spółki przed nieuprawnionymi wypłatami na rzecz wspólników (udziałowców) składa się także cały zespół zasad dysponowania nadwyżką bilansową<sup>83</sup>. W stosunku do spółki akcyjnej ustanowiony został zasadniczy zakaz nabywania przez spółkę akcji własnych (z pewnymi ustawowymi wyjątkami) oraz generalny zakaz nabywania przez spółkę akcji własnych. Ustawodawca polski stosunkowo niedawno (z dniem 5 października 2008 r.)<sup>84</sup> zdecydował się na przyjęcie możliwości bezpośredniego lub pośredniego finansowania przez spółkę akcyjną nabycia lub objęcia emitowanych przez nią akcji. W art. 355 § 3 k.s.h. unormowany został zakaz ukrytych wypłat na rzecz akcjonariuszy, który nie ma odpowiednika w dziale regulującym problematykę spółki z ograniczoną odpowiedzialnością<sup>85</sup>. Natomiast do obu rodzajów spółek kapitałowych odnosi się skierowany do wspólników i akcjonariuszy nakaz zwrotu bezpodstawnych świadczeń i wypłat. W przypadku naruszenia wspomnianych wyżej środków ochrony ustawa przewiduje określone sankcje<sup>86</sup>.

### VIII. Zakończenie

Powyższe uwagi wskazują na różnice oraz podobieństwa w ustawodawstwie państw nadbałtyckich. Kraje te po upadku ZSSR i odzyskaniu niepodległości przeszły krótką drogę samodzielności prawnej, ale „stały przed »niecodzienną możliwością zupełnej przebudowy systemu prawa prywatnego«<sup>87</sup>. Ustawodawca litewski, łotewski oraz estoński oparli się przy regulacji instytucji kapitału zakładowego i całego prawa handlowego na kontynentalnym modelu prawa. Wspólna tradycja prawna jest widoczna w wielu podobnie uregulowanych instytucjach. Natomiast ciekawe są różnice w regulacji kapitału zakładowego (i nie tylko) państw nadbałtyckich, gdyż jest to objaw autonomizmu prawnego, tak długo wyczekiwanego, oraz różnych wzorców, z których korzystano w trakcie stanowienia prawa.

---

<sup>82</sup> Tamże, s. 51-64.

<sup>83</sup> Tamże, s. 64-71.

<sup>84</sup> Miało to miejsce na mocy ustawy z dnia 13 czerwca 2008 r. o zmianie ustawy – Kodeks spółek handlowych (Dz.U. z 2008 r. Nr 118, poz. 747).

<sup>85</sup> Tamże, s. 74-83.

<sup>86</sup> Tamże, s. 90-105.

<sup>87</sup> K. Zaradkiewicz, *Kodyfikacja prawa...*, s. 70.