

Rejestracja podwyższenia kapitału w spółce publicznej – uwagi *de lege ferenda*

Dobrze ukształtowany rynek kapitałowy sprzyja rozwojowi gospodarki. Jednakże do zapewnienia odpowiedniego rozwoju niezbędne są odpowiednie narzędzia prawne oraz pewność prawa, w tym jednolita praktyka sądów rejestrowych.

RYSZARD MANTEUFFEL

Kluczowe jest przy tym, aby działania były przez organy podejmowane szybko, ponieważ czas dla rynku kapitałowego jest niezwykle istotnym czynnikiem. Niedopuszczalna jest sytuacja, w której jedynie z powodu niejasnych przepisów lub przeciążenia referendarzy sądowych spółka długo czeka na potrzebny jej kapitał wpłacony przez inwestorów na pokrycie emitowanych akcji, zaś część inwestorów posiada tylko prawa do akcji (PDA) zamiast akcji. Jest to sytuacja niekorzystna zarówno z punktu widzenia spółki oraz inwestorów, jak i funkcjonowania oraz rozwoju rynku kapitałowego w Polsce¹.

Niniejszy artykuł analizuje obecne tło regulacyjne związane z podwyższeniem kapitału w spółce akcyjnej oraz przedstawia propozycję zmian legislacyjnych mających na celu usprawnienie procesu rejestracji podwyższenia kapitału. Ze względu na ramy publikacji niniejszy artykuł dotyczy wyłącznie rejestracji podwyższenia kapitału w przypadku subskrypcji akcji w ramach oferty publicznej oraz oferty prywatnej w spółkach publicznych. Na marginesie należy wskazać, że także w odniesieniu do dopuszczenia i wprowadzenia akcji nowej emisji do obrotu na rynku od wielu lat pojawiają się postulaty związane z koniecznością usprawnienia procesu, tak aby można było prowadzić obrót akcjami w ciągu kilku dni od ich ostatecznego przydziału w ramach oferty².

¹ Potrzebę zmian dostrzega też ustawodawca, proponując nowelizację ustawy z 20.08.1997 r. o Krajowym Rejestrze Sądowym (t.j. Dz.U. z 2017 r., poz. 700, ze zm.). W uzasadnieniu projektu ustawy o zmianie ustawy o Krajowym Rejestrze Sądowym oraz niektórych innych ustaw wskazuje się: „Wieloletnia praktyka funkcjonowania Krajowego Rejestru Sądowego skłania do pogłębionej analizy sposobu i zakresu jego działania oraz oceny efektywności, a także pozwala stwierdzić, iż niektóre z przyjętych w ustawie o Krajowym Rejestrze Sądowym rozwiązań prawnych – kompletnych i wystarczających w chwili wejścia w życie ustawy – w zmienionych warunkach społeczno-gospodarczych nie odpowiadają aktualnym potrzebom obrotu” (wersja z 11.10.2017 r., <https://legislacja.rcl.gov.pl/docs/2/12291650/12387535/12387536/dokument312234.pdf>, s. 2, dalej: „Uzasadnienie projektu”).

² Postulat ten podnoszony jest już od prawie 20 lat, tj. od załączków regulacji rynku kapitałowego. W tej sprawie między innymi zob. M. Romanowski, *Prawo do akcji – nowy instrument finansowy*, Przegląd Prawa Handlowego 1998, nr 8, s. 2.