

Reverse squeeze-out i sell-out w świetle przepisów Kodeksu spółek handlowych

Reverse squeeze-out and sell-out in Code of Commercial Companies

Abstract

The subject of the article are legal institutions designed to counterbalance squeeze-out's regulations. The article presents the legal structure of reverse squeeze-out and sell-out, ratio legis and tax issues of the institutions.

Keywords

reverse squeeze-out, sell-out, shareholders, stock company, Code of Commercial Companies

Tematem opracowania są instytucje odwróconego przymusowego wykupu (ang. *reverse squeeze-out*) i przymusowego odkupu akcji (ang. *sell-out*). Jako że powszechnie używa się zarówno angielskich, jak i polskich określeń owych instytucji, w niniejszym opracowaniu będą one stosowane zamiennie. Celem pracy jest analiza regulacji prawnych dotyczących instytucji mających z założenia stanowić przeciwwagę dla przymusowego wykupu akcji w oparciu o poglądy prezentowane przez przedstawicieli doktryny oraz judykaturę. Odwrócony przymusowy wykup akcji i przymusowy odkup są w polskim prawie handlowym instytucjami o kilka lat młodszymi od przymusowego wykupu akcji. *Squeeze-out* w porządku prawnym Rzeczypospolitej Polskiej obecny jest od 1 stycznia 2000 r., czyli od dnia wejścia w życie Kodeksu spółek handlowych¹. Odwrócony przymusowy wykup wprowadzony został obowiązującą od 15 stycznia 2004 r. ustawą z dnia 12 grudnia 2003 r. o zmianie ustawy – Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych

¹ Ustawa z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych (t.j. Dz. U. z 2017 r., poz. 1577 ze zm.); dalej jako Kodeks spółek handlowych lub k.s.h.

ustaw², natomiast przymusowy odkup obowiązującą od 19 sierpnia 2005 r. ustawą z dnia 3 czerwca 2005 r. o szczególnych uprawnieniach Skarbu Państwa oraz ich wykonywaniu w spółkach kapitałowych o istotnym znaczeniu dla porządku publicznego lub bezpieczeństwa publicznego³. Niniejsze opracowanie stanowi próbę odpowiedzi na pytania: co stanowiło *ratio legis* wprowadzenia do Kodeksu spółek handlowych instytucji prawnych będących tematem niniejszej pracy, czy obowiązujące obecnie regulacje spełniają oczekiwania praktyki oraz jak opodatkowane są *sell-out* i *reverse squeeze-out*. Przy badaniu przedstawionych zagadnień posłużono się metodą dogmatyczną. Zgodnie z art. 418 § 4 k.s.h. przepisów Kodeksu spółek handlowych dotyczących przymusowego wykupu akcji – z którym odwrócony przymusowy wykup jest ściśle związany – nie stosuje się do spółek publicznych. Analogiczne wyłączenie stosowania przepisów k.s.h. o przymusowym odkupie akcji przewidziane zostało w art. 418¹ § 8 k.s.h. Przymusowy odkup akcji w spółkach publicznych uregulowany został przepisami ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych⁴. Regulacje dotyczące spółek publicznych nie są jednak przedmiotem niniejszego opracowania.

Instytucje prawne stanowiące temat tego rozdziału przyznają akcjonariuszom mniejszościowym uprawnienia – skorzystanie z nich jest dobrowolne. Nikt nie może zmusić akcjonariusza mniejszościowego by sam ubiegał się o pozbawienie się własności swoich akcji. W niektórych sytuacjach bycie „wyciśniętym” ze spółki lub pozbawionym w drodze przymusowego odkupu części posiadanych papierów wartościowych może być korzystne. Fakt, że akcjonariusze decydują się na odwrócony przymusowy wykup lub na przymusowy odkup akcji może wynikać m.in. z przewidywania korzystnej wyceny akcji lub obaw o to, czy pozostający w spółce akcjonariusze będą respektować interesy danego akcjonariusza mniejszościowego⁵. Odwrócony przymusowy wykup akcji to instytucja będąca namiastką *sell-out rights*⁶. Została uregulowana w art. 418 § 2b k.s.h. Przepis ten uzależnia skuteczność uchwały o przymusowym wykupie akcji od wykupienia nieobjętych nią akcji przedstawionych do wykupu przez akcjonariuszy mniejszościowych. Stanowi,

² Ustawa z dnia 12 grudnia 2003 r. o zmianie ustawy – Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw (Dz. U. z 2003 r. Nr 229, poz. 2276).

³ Ustawa z dnia 3 czerwca 2005 r. o szczególnych uprawnieniach Skarbu Państwa oraz ich wykonywaniu w spółkach kapitałowych o istotnym znaczeniu dla porządku publicznego lub bezpieczeństwa publicznego (Dz. U. z 2005 r. Nr 132, poz. 1108).

⁴ Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (t.j. Dz. U. z 2018 r. poz. 512 ze zm.).

⁵ M. Bielecki, *Uprawnienia akcjonariuszy mniejszościowych do żądania wykupu/odkupu ich akcji*, „Monitor Prawniczy” 2005, nr 23, s. 180.

⁶ A. Radwan, *Squeeze-out? Tak!, ale nie tak – kilka uwag na temat planowanej nowelizacji art. 418 k.s.h.*, „Prawo Spółek” 2003, nr 4, s. 52.

iż akcjonariusze zainteresowani zbyciem akcji w ten sposób powinni złożyć w spółce akcje lub dowody ich złożenia do rozporządzania spółki w terminie: dwóch dni od dnia, w którym odbyło się walne zgromadzenie, o ile byli na nim obecni, lub w terminie miesiąca od dnia, w którym została ogłoszona uchwała, jeżeli nie uczestniczyli w walnym zgromadzeniu. Akcjonariuszy, którzy nie złożą dokumentów akcji we wspomnianych terminach, zgodnie z art. 418 § 2b k.s.h. uważa się za wyrażających zgodę na pozostanie w spółce⁷. Dowodami na złożenie akcji do rozporządzania spółki są zaświadczenia o złożeniu dokumentów akcji u notariusza, w banku lub w domu maklerskim w razie tzw. „zasyndykowania akcji”, z dyspozycją, że spółka może nimi rozporządzać dla celów wykupu⁸. Użyte przez ustawodawcę wyrażenie „akcjonariusze mniejszościowi” zdefiniowane zostało w art. 418 § 1 k.s.h. i oznacza akcjonariuszy reprezentujących nie więcej niż 5% kapitału zakładowego. Zawężenie przez prawodawcę katalogu osób uprawnionych do skorzystania z określonego w art. 418 § 2b k.s.h. prawa do „akcjonariuszy mniejszościowych” wyklucza możliwość skorzystania z niego przez osoby nienależące do tej kategorii. Dzięki wprowadzeniu wspomnianego ograniczenia nie jest możliwa wątpliwa z etycznego punktu widzenia sytuacja, w której akcjonariusz decydowałby się zostać jednym z biorących udział w przymusowym wykupie „wyciskających” po to, by po korzystnej, oszacowanej przez biegłego lub wyznaczonej przez sąd cenie zbyć więcej akcji niż w drodze *squeeze-out'u* by nabywał. Mimo iż najczęściej uchwały o przymusowym wykupie obejmują wszystkie akcje należące do pozbawianego papierów wartościowych w trybie art. 418 § 1 k.s.h. akcjonariusza, prawo dopuszcza możliwość objęcia zakresem przedmiotowym tylko niektórych z nich⁹. Warto zadać pytanie, czy z odwróconego przymusowego wykupu akcji może skorzystać także akcjonariusz, którego część akcji została objęta uchwałą o przymusowym wykupie. Prawodawca posługuje się tutaj wyrażeniem „których akcje nie zostały objęte uchwałą” – w przepisie brak słowa „wszystkie”, co mogłoby sugerować, że akcjonariusz, którego chociażby jedna akcja została objęta uchwałą, jest akcjonariuszem, którego akcje zostały objęte uchwałą. Uwzględnienie *ratio legis* będącego przedmiotem analizy przepisu może jednak prowadzić do odmiennych wniosków¹⁰. Różnicowanie uprawnień akcjonariuszy mniejszościowych polegające na pogorszeniu sytuacji akcjonariusza znajdującego się w „niekomfortowej” sytuacji objęcia uchwałą o przymusowym wykupie akcji poprzez odebranie mu możliwości

⁷ Zgodnie z artykułem 115 ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny (t.j. Dz. U. z 2018 r. poz. 1025 ze zm.), dalej jako k.c., jeżeli koniec terminu przypada na dzień ustawowo wolny od pracy, wówczas ulega on przedłużeniu do pierwszego dnia niebędącego dniem wolnym od pracy.

⁸ R. Pabis, *Art. 418*, [w:] A. Opalski (red.), *Kodeks spółek handlowych. Tom III B. Spółka Akcyjna. Komentarz. Art. 393-490*, C.H. Beck, Warszawa 2016, s. 488.

⁹ M. Rodzyńkiewicz, *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, LexisNexis, Warszawa 2005, s. 732.

¹⁰ Za dopuszczalnością zastosowania odwróconego przymusowego wykupu akcji przez akcjonariuszy, których część akcji została objęta uchwałą o przymusowym wykupie, także m.in. R. Pabis, *op. cit.*, s. 488.

zbycia w drodze odwróconego przymusowego wykupu nieobjętych zakresem uchwały akcji (lub części z nich) byłoby sprzeczne z naturą stosunków prywatnoprawnych oraz art. 20 k.s.h. gwarantującym równe traktowanie akcjonariuszy. Odmienne poglądy przyjął Sąd Okręgowy w Poznaniu w wyroku z dnia 25 maja 2018 r.¹¹, stwierdzając, że gdyby wolą ustawodawcy było, aby możliwość skorzystania z odwróconego przymusowego wykupu akcji była prawem wszystkich akcjonariuszy mniejszościowych, wówczas nie posługiwałby się zwrotem „akcjonariusze nieobjęci przymusowym wykupem”. Charakterystyczną cechą odwróconego przymusowego wykupu jest jego nierozzerwalny związek ze *squeeze-out'em*. Nie ma możliwości zbycia akcji w trybie określonym w art. 418 § 2b k.s.h., jeżeli nie zostanie podjęta uchwała w sprawie przymusowego wykupu akcji. Cechą charakterystyczną badanej regulacji jest to, że akcjonariusze chcący skorzystać z prawa określonego w art. 418 § 2b k.s.h. zgłaszają papiery wartościowe do wykupu dopiero po podjęciu uchwały o przymusowym wykupie. Rozwiązanie to nie jest idealne ani dla akcjonariuszy większościowych, dla których korzystniejszym rozwiązaniem byłoby, gdyby chęć objęcia akcji wykupem akcjonariusze mniejszościowi zgłaszali przed podjęciem uchwały, ani dla akcjonariuszy mniejszościowych, dla których korzystniejsze byłoby liczenie terminu na złożenie akcji do wykupu od momentu ustalenia ich ceny, a nie od dnia walnego zgromadzenia lub ogłoszenia uchwały w sprawie wykupu.

Przymusowy odkup akcji, w przeciwieństwie do odwróconego przymusowego wykupu, nie jest instytucją nierozzerwalnie związaną ze *squeeze-out'em*. Teoretycznie możliwe byłoby jej funkcjonowanie w porządku prawnym, w którym nie ma przymusowego wykupu akcji – byłoby to jednak sprzeczne z zasadą rządów większości. Zasada ta stanowi jeden z fundamentów, na których opiera się funkcjonowanie spółek kapitałowych¹². Przepisów k.s.h. dotyczących przymusowego odkupu akcji, podobnie jak dotyczących odwróconego przymusowego wykupu akcji, nie stosuje się do spółek publicznych. Ponadto ustawodawca wyłączył ich zastosowanie do spółek w likwidacji i upadłości, za wyjątkiem sytuacji, gdy uchwała walnego zgromadzenia o przymusowym odkupie została podjęta co najmniej 3 miesiące przed ogłoszeniem likwidacji bądź upadłości. Przymusowy odkup akcji jest przydatnym narzędziem w rękach akcjonariuszy mniejszościowych, gdyż umożliwia zbycie akcji także w sytuacji braku osób zainteresowanych nabyciem ich niewielkiej ilości¹³. Przymusowy odkup akcji stanowi prawo indywidualne akcjonariusza¹⁴. Zgodnie z brzmieniem art. 418¹ § 1 k.s.h. akcjonariusz lub akcjonariusze,

¹¹ Wyrok Sądu Okręgowego w Poznaniu z dnia 25 maja 2018 r., IX GC 415/17.

¹² Por. P. Antoszek, *Cywilnoprawny charakter uchwał wspólników spółek kapitałowych*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2009, s. 49.

¹³ P. Wąż, *Przepisy kodeksu spółek handlowych chroniące prawa wspólników (akcjonariuszy) mniejszościowych*, „Prawo spółek” 2008, nr 7–8, s. 32.

¹⁴ A. Szumański, *Art. 418¹*, [w:] S. Sołtysiński et al., *Kodeks spółek handlowych. T. III. Spółka akcyjna. Komentarz do artykułów 301–490*, C.H. Beck, Warszawa 2013, s. 1289.

którzy reprezentują nie więcej niż 5% kapitału zakładowego, mogą żądać, aby w porządku obrad najbliższego walnego zgromadzenia umieszczono sprawę podjęcia uchwały przewidującej przymusowy odkup ich akcji przez nie więcej niż 5 akcjonariuszy, z których każdy posiada nie mniej niż 5%, a łącznie reprezentują nie mniej niż 95% kapitału zakładowego. Można zatem stwierdzić, iż uprawnienie to przysługuje akcjonariuszom, którzy potencjalnie mogliby zostać pozbawieni akcji w drodze przymusowego ich wykupu, a także akcjonariuszom, którzy nie mogliby zostać objęci przymusowym wykupem z uwagi na postanowienia statutu spółki przewidujące surowsze od ustawowych wymogi do jego przeprowadzenia. W piśmiennictwie funkcjonuje pogląd, zgodnie z którym akcjonariusz nieposiadający fizycznie dokumentu akcji (powołujący się na jego zagubienie lub zniszczenie) mimo bycia wpisanym do księgi akcyjnej nie może inicjować przymusowego odkupu ani przystępować do wszczętej procedury¹⁵. Artykuł 418¹ § 2 k.s.h. stanowi, że żądanie odkupu akcji powinno się zgłosić zarządowi spółki najpóźniej miesiąc przed proponowanym terminem walnego zgromadzenia. Jeżeli akcjonariusz mniejszościowy nie zgłosił żądania odkupu posiadanych przez siebie akcji, stosownie do 418¹ § 2 k.s.h. może to uczynić w terminie tygodnia od dnia, w którym ogłoszony zostanie porządek walnego zgromadzenia. Jak stanowi art. 418¹ § 3 k.s.h., uchwała powinna zawierać postanowienia precyzujące akcje, które mają zostać odkupione, osoby nabywców, a także to, które papiery wartościowe mają zostać odkupione przez każdego z nich. Jeśli uchwała nie określa sposobu podziału akcji, wówczas akcjonariusze większościowi zobowiązani są do nabycia ich proporcjonalnie do posiadanych akcji. Jeżeli uchwała nie zostanie podjęta na walnym zgromadzeniu, na którym zgodnie z zamysłem jej inicjatorów miała być procedowana, wówczas zgodnie z art. 418¹ § 4 k.s.h. spółka zobowiązana jest do ich nabycia w terminie 3 miesięcy w celu umorzenia, a akcjonariusze większościowi odpowiadają wobec niej za spłacenie całej sumy odkupu proporcjonalnie do akcji, które posiadali w dniu, w którym odbyło się walne zgromadzenie. Powyższe zobowiązanie spółki i odpowiedzialność akcjonariuszy większościowych za spłacenie sumy odkupu powstają niezależnie od tego, czy uchwała nie została podjęta z uwagi na przewagę głosów „przeciw”, brak wymaganego postanowieniami statutu spółki kworum potrzebnego do podjęcia uchwały, bezprawne, sprzeczne z wolą osób żądających umieszczenia uchwały w porządku obrad nieumieszczenie jej w porządku obrad lub wykreślenie jej z porządku obrad, czy też z uwagi na inną przyczynę. Artykuł 418¹ § 5 k.s.h. stanowi, że „Akcjonariusze mniejszościowi, których akcje podlegają przymusowemu odkupowi, powinni, w terminie miesiąca od dnia walnego zgromadzenia, złożyć w spółce dokumenty akcji lub dowody ich złożenia do rozporządzenia spółki”. Sąd

¹⁵ M. Pawelczyk, M. Jankowska, *Nabywanie akcji własnych w ramach przymusowego odkupu akcji na podstawie art. 418¹ k.s.h.*, „Prawo Spółek” 2011, nr 3, s. 25.

Najwyższy w wyroku z dnia 19 stycznia 2017 r.¹⁶ stwierdził, że miesięczny termin, o którym mowa w cytowanym przepisie, nie ma charakteru zawitego. Zakreśla on jedynie ramy czasowe obowiązku akcjonariusza, jako że ustawodawca nie zastrzegł, że termin ten jest temporalnym ograniczeniem czyjegokolwiek roszczenia lub innego uprawnienia¹⁷. Sąd Najwyższy stwierdził również, że akcjonariusz mniejszościowy, który zainicjował przymusowy odkup, przez cały czas trwania procedury może zmienić zdanie i postanowić pozostać w spółce. Niezłożenie dokumentu akcji (lub dowodów ich złożenia do rozporządzenia spółki) w terminie miesiąca powoduje bezskuteczność wcześniejszego żądania odkupu akcji¹⁸. Pogląd, zgodnie z którym akcjonariusz mniejszościowy z racji bycia „gospodarzem procedury” posiada prawo zmiany decyzji o wyjściu ze spółki, obecny jest również w piśmiennictwie¹⁹. Zgodnie z art. 418¹ § 6 k.s.h. cena odkupu równa jest wartości przypadających na akcje aktywów netto wskazanych w sprawozdaniu finansowym za ostatni rok budżetowy zmniejszonych o kwotę przeznaczoną do podziału między akcjonariuszy. Jeżeli akcjonariusz lub spółka, uczestniczący w odkupie akcji, nie akceptują tej ceny, wówczas na podstawie art. 418¹ § 7 k.s.h. mogą zwrócić się do sądu rejestrowego o wyznaczenie biegłego rewidenta w celu ustalenia wartości rynkowej akcji, a w jej braku godziwej ceny odkupu. Przy interpretacji pojęcia ceny godziwej zasadne wydaje się sięgnięcie do definicji „wartości godziwej” zawartej w Rozporządzeniu Komisji (WE) Nr 1126/2008 z dnia 3 listopada 2008 r. przyjmującym określone międzynarodowe standardy rachunkowości zgodnie z rozporządzeniem (WE) nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady²⁰, zgodnie z którym „Wartość godziwa jest to kwota, za jaką dany składnik aktywów mógłby zostać wymieniony, a zobowiązanie wykonane, pomiędzy dobrze poinformowanymi i zainteresowanymi stronami w bezpośrednio zawartej transakcji”. Odnosząc to do „godziwej ceny odkupu”, stwierdzić można, że jest to kwota, za którą objęte treścią uchwały akcje mogłyby zostać zbyte dobrze poinformowanej i zainteresowanej ich nabyciem osobie.

Jak słusznie uznał Wojewódzki Sąd Administracyjny w Warszawie²¹, przymusowy odkup akcji przeprowadzany na zasadach i w trybie art. 418¹ k.s.h. nie stanowi umowy sprzedaży w rozumieniu artykułu 535 k.c. i nie podlega opodatkowaniu podatkiem od czynności cywilnoprawnej. Analiza art. 535 k.c. pozwala stwierdzić, że *reverse*

¹⁶ Wyrok SN z dnia 19 stycznia 2017 r., II CSK 154/16, LEX nr 2216185.

¹⁷ Odmienne kwalifikuje termin z art. 418¹ § 5 k.s.h. jako termin zawity m.in. M. Rodzyńkiewicz, *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, LexisNexis, Warszawa 2014, s. 902.

¹⁸ Wyrok SN z dnia 19 stycznia 2017 r., II CSK 154/16, LEX nr 2216185.

¹⁹ Zob. R. Pabis, Art. 418¹, [w:] A. Opalski, *op. cit.*, s. 520.

²⁰ Rozporządzenie Komisji (WE) Nr 1126/2008 z dnia 3 listopada 2008 r. przyjmujące określone międzynarodowe standardy rachunkowości zgodnie z rozporządzeniem (WE) nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady (Dz. Urz. UE L 320 z 29.11.2008 r., s. 1).

²¹ Wyrok Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Warszawie z dnia 8 grudnia 2010 r., III SA/Wa 2376/10, CBOSA.

squeeze-out (uregulowany w art. 418 § 2b k.s.h.) podobnie jak *sell-out* również sprzedażą nie jest. Zarówno do *sell-out'u*, jak i do *reverse squeeze-out'u* dochodzi na skutek podjęcia uchwały przez walne zgromadzenie, a nie na skutek złożenia zgodnych oświadczeń woli przez zbywcę i nabywcę akcji. Czynności podlegające opodatkowaniu podatkiem od czynności cywilnoprawnych zostały wymienione w art. 1 ustawy o podatku od czynności cywilnoprawnych²². Niewymienienie przymusowego odkupu ani odwróconego przymusowego wykupu akcji oraz niespełnianie przez żadną z tych instytucji wymogów, które pozwalałyby zakwalifikować je jako umowę sprzedaży, pozwala uznać, że nie są one objęte zakresem przedmiotowym tego podatku. Przychód uzyskany z odpłatnego zbycia akcji w drodze przymusowego odkupu lub odwróconego przymusowego wykupu akcji podlega opodatkowaniu podatkiem dochodowym. Zarówno przepisy ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych²³, jak i ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych²⁴ nakładają obowiązek uiszczenia podatku od przychodu uzyskanego z odpłatnego zbycia akcji (w tym od przychodu uzyskanego w związku z przymusowym odkupem lub odwróconym przymusowym wykupem akcji).

Podsumowując, uregulowane w kodeksie spółek handlowych przymusowy odkup i odwrócony przymusowy wykup akcji są instytucjami prawnymi umożliwiającymi akcjonariuszom mniejszościowym odpłatne zbycie akcji na rzecz akcjonariuszy większościowych. Mimo pewnych podobieństw różnią się one od siebie i nie powinny być ze sobą utożsamiane. Obydwie instytucje mają istotne znaczenie praktyczne, chociaż z uwagi na fakt, iż nabywcami akcji może być nie więcej niż 5 akcjonariuszy reprezentujących (w przypadku przymusowego odkupu akcji) lub posiadających (w przypadku odwróconego przymusowego wykupu akcji) łącznie nie mniej niż 95% kapitału zakładowego²⁵ (a nie w każdej spółce znajdzie się 5 lub mniej akcjonariuszy dysponujących takim kapitałem) nie korzysta się z nich zbyt często. Zarówno przymusowy odkup, jak i odwrócony przymusowy wykup akcji nie podlegają opodatkowaniu podatkiem od czynności cywilnoprawnych. Przychody uzyskane z *sell-out'u* oraz *reverse squeeze-out'u* podlegają natomiast opodatkowaniu podatkiem dochodowym.

²² Ustawa z dnia 9 września 2000 r. o podatku od czynności cywilnoprawnych (t.j. Dz. U. z 2017 r. poz. 1150 ze zm.).

²³ Ustawa z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych (t.j. Dz. U. z 2016 r. poz. 2032 ze zm.).

²⁴ Ustawa z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych (t.j. Dz. U. z 2016 r. poz. 1888 ze zm.).

²⁵ W przypadku odwróconego przymusowego wykupu akcji dodatkowo każdy z wykupujących akcjonariuszy musi posiadać co najmniej 5% kapitału zakładowego, a postanowienia statutu mogą te progi – zarówno łącznego kapitału zakładowego akcjonariuszy, jak i minimalnego kapitału zakładowego każdego z nich – podwyższyć.

