

Zarys koncepcji Prostej Spółki Akcyjnej (PSA)

Ministerstwo Rozwoju

Warszawa, czerwiec 2016 r.

Potrzeba zmian.....	2
I. Co zamierzamy osiągnąć?	3
II. Jakie są podstawowe założenia koncepcji?	5
III. Rejestracja spółki	6
IV. Kapitał zakładowy i wkłady	7
V. Akcje.....	8
VI. Organy spółki.....	10
VII. Ochrona wierzycieli.....	11
VIII. Likwidacja	12
IX. Relacje między akcjonariuszami	12
X. Dodatkowe propozycje.....	15
XI. Sposób regulacji.....	15

POTRZEBA ZMIAN

Impulsem do rozważania potrzeby wprowadzenia do polskiego porządku prawnego nowego typu spółki kapitałowej była analiza otoczenia prawnego funkcjonowania w Polsce tzw. startup'ów, czyli firm innowacyjnych, działających najczęściej w obszarze nowych technologii. Do cech charakterystycznych startup'ów zalicza się, w szczególności, niskie koszty rozpoczęcia działalności, wyższe niż w przypadku klasycznych przedsięwzięć ryzyko oraz potencjalnie wyższy zwrot z inwestycji. Główne źródła finansowania tego typu przedsięwzięć to fundusze typu *venture*, anioły biznesu oraz przybierający na znaczeniu crowdfunding.

Od kiedy pojęcie „start-up” pojawiło się w świecie biznesu, rola ekonomiczna tych podmiotów dla gospodarki systematycznie wzrasta. Przykładami startup'ów, które osiągnęły sukces i przekształciły się w działalność na bardzo dużą skalę są Facebook, LinkedIn, Google czy Amazon – firmy powszechnie rozpoznawane, które zdecydowały się stworzyć usługi jedyne w swoim rodzaju.

W ostatnich latach również w Polsce następuje gwałtowny rozwój przedsięwzięć typu startup. Szacuje się, że w Polsce, wśród 1,77 mln aktywnych przedsiębiorstw niefinansowych jest ok. 2,5 tys. takich podmiotów. Niestety, chociaż potencjał polskich startup'ów i uznanie na rynku międzynarodowym rośnie, w raporcie „Globalny Indeks Ekosystemów 2015”, który analizuje i klasyfikuje 20 miast o najlepszym dla startup'ów otoczeniu, polskich miast zabrakło.

Środowiska związane z działalnością typu startup wskazują na szereg problemów, które ograniczają rozwój tego modelu biznesowego w Polsce, takich jak m.in. trudności w rozpoczynaniu działalności gospodarczej, w pozyskiwaniu kapitału czy w likwidacji spółek w razie niepowodzenia przedsięwzięcia. Stan ten wymaga zmian, zaś przeprowadzone analizy wskazują, że najbardziej efektywnym rozwiązaniem byłoby zaproponowanie nowej formy prawnej, ułatwiającej rozwój przedsięwzięcia opartego na innowacjach.

Jak wynika z przeprowadzonego wśród przedsiębiorców na zlecenie Ministerstwa Rozwoju przez PARP badania, zdecydowana większość badanych (**73%**) popiera potrzebę wprowadzenia

nowego typu spółki, dedykowanej w szczególności dla działalności innowacyjnej. Aż **78,6%** respondentów wskazało na potrzebę obniżenia wymogów kapitałowych dla projektowanej uproszczonej spółki.

Analiza otoczenia prawnego działalności startupów skłania jednocześnie do wniosku, że **nowy typ spółki kapitałowej mógłby być wykorzystywany z powodzeniem nie tylko do prowadzenia działalności opartej na innowacyjnym pomysle.**

W kilku krajach europejskich przewidziano uproszczone spółki akcyjne, które są wykorzystywane lub dedykowane dla działalności typu startup. Przykładem jest Francja, gdzie Uproszczona Spółka Akcyjna (Société par Actions Simplifiée – SAS) funkcjonuje w systemie prawa spółek od 1994 r., oraz Słowacja, gdzie regulacje dotyczące Prostej Spółki Akcyjnej (Jednoduchá Spoločnosť na Akcie) wejdą w życie 1 stycznia 2017 r. (obecnie trwa okres *vacatio legis*).

Powyższe okoliczności skłoniły Ministerstwo Rozwoju do rozpoczęcia prac nad koncepcją trzeciego typu spółki kapitałowej, która mogłaby wpisać się w „krajobraz” prawa spółek, dopełniając katalog form prawnych, w jakich możliwe jest prowadzenie działalności gospodarczej w Polsce. Prace te prowadzone były z udziałem ekspertów oraz przy uwzględnieniu wyników badań preferencji i oczekiwań przedsiębiorców.

Przedstawiony niżej zarys koncepcji Prostej Spółki Akcyjnej oddajemy do pre-konsultacji¹, licząc na uwagi i propozycje zainteresowanych środowisk, organizacji i ekspertów. W celu ułatwienia pre-konsultacji, opis rozważanych w ramach koncepcji rozwiązań uzupełniony został o pytania lub rozwiązania alternatywne dotyczące poszczególnych kwestii, związanych z powstaniem, funkcjonowaniem lub likwidacją Prostej Spółki Akcyjnej.

I. CO ZAMIERZAMY OSIĄGNĄĆ?

Koncepcja Prostej Spółki Akcyjnej zmierza do realizacji następujących, podstawowych celów:

- 1) łatwe założenie spółki (w tym – rejestracja elektroniczna),
- 2) minimalne wymogi kapitałowe dla założycieli i możliwość elastycznego kształtowania struktury majątkowej spółki,
- 3) zapewnienie możliwości łatwych i różnorodnych form inwestycji w przedsięwzięcie (w tym – finansowania crowdfundingowego),
- 4) pogodzenie interesów założycieli z atrakcyjnością przedsięwzięcia dla inwestorów, poprzez ułatwienie ułożenia relacji między założycielami oraz między założycielami i inwestorami przy zmniejszeniu ryzyka narzucania założycielom warunków umów inwestorskich czy uregulowanie rozwiązań ułatwiających inwestycje,
- 5) możliwie szybka i nieskomplikowana likwidacja spółki.

Dzięki nieskomplikowanej rejestracji i niskim wymogom kapitałowym proponowane rozwiązania powinny ułatwić podejmowanie działalności gospodarczej wszystkim tym, którzy opierają swój

¹ Na podstawie „Wytucznych do przeprowadzenia oceny wpływu oraz konsultacji publicznych w ramach rządowego procesu legislacyjnego”, o których mowa w § 36 ust. 1 uchwały nr 190 Rady Ministrów z 29 października 2013 r. – Regulamin pracy Rady Ministrów (M.P. z 2013 r., poz. 979, z 2015 r. poz. 1063 oraz z 2016 r. poz. 494), pre-konsultacje są prowadzone przed opracowaniem projektu i wpisaniem go do Wykazu prac legislacyjnych i programowych Rady Ministrów.

pomysł na wiedzy, posiadają umiejętności do jego doskonalenia, choć niekiedy nie dysponują profesjonalną wiedzą ekonomiczną i prawną oraz wysokimi środkami finansowymi.

Istotnym celem jest umożliwienie pomysłodawcom (inwentorom) uzyskania kapitału od podmiotów inwestujących w dane przedsięwzięcie, np. w celu rozwijania i komercjalizacji pomysłów. Chodzi zatem o zapewnienie możliwości różnorodnych form finansowania przedsięwzięcia, czemu sprzyjałoby zwłaszcza uczynienie jednostek udziału w spółce (akcji) papierami wartościowymi, umożliwienie różnych form uprzywilejowania akcji oraz uregulowanie mechanizmów ułatwiających inwestycje.

Równie ważne wydaje się podjęcie próby pogodzenia interesów założycieli z atrakcyjnością przedsięwzięcia dla różnego rodzaju inwestorów (zarówno drobnych, jak i dysponujących znacznymi środkami). W tym kontekście rozważane jest zwłaszcza „przeniesienie” skomplikowanych regulacji stosunków między akcjonariuszami, w tym zwłaszcza między założycielami i inwestorami, z wielopłaszczyznowego poziomu umownego na poziom ustawowy, co powinno ułatwić uregulowanie i wyważenie tych relacji.

Warto również brać pod uwagę możliwość dostosowania regulacji prawnych do typowych w działalności innowacyjnej faz rozwoju i odpowiadającego im różnego tempa przyrostu dochodów. Typowy cykl rozwoju startup’u charakteryzuje się niskimi przychodami na początku przedsięwzięcia oraz stosunkowo nisko-kosztową fazą „rozruchu”. Po tym etapie następuje zazwyczaj faza ekspansji, do przeprowadzenia której spółka potrzebuje finansowania. Pierwszy cykl stosunkowo powolnego rozwoju przychodów przedsięwzięcia zazwyczaj zamyka się w okresie trzech do czterech lat od rozpoczęcia działalności, a następnie następuje gwałtowny ich przyrost. Należy również wziąć pod uwagę fakt, że ok. 1-2 na 10 przedsięwzięć startup’owych osiąga sukces. Tym samym, trzeba uwzględniać ryzyko niepowodzenia poprzez, z jednej strony, dążenie do ułatwiania i przyspieszenia procesu likwidacji spółki a z drugiej strony, poprzez motywowanie do podejmowania przez przedsiębiorców decyzji kierunkowych, dotyczących dalszego jej istnienia. Tego rodzaju rozwiązania ułatwiłyby sukcesywne „oczyszczanie” rejestru przedsiębiorców z podmiotów nieprowadzących działalności.

Realizacja powyższych zamierzeń przyczyniłaby się do ograniczenia trudności w nawiązywaniu współpracy pomiędzy inwentorami a inwestorami, tzw. mentorami oraz innymi podmiotami mającymi wpływ na rozwój przedsięwzięcia, a tym samym – do wykorzystania potencjału polskich inwentorów, uwolnienia prywatnego potencjału inwestycyjnego w Polsce oraz przyciągnięcia inwestycji zagranicznych. Sprzyjałoby to również wykorzystywaniu polskiego potencjału naukowo-badawczego. Nowa regulacja może zatem służyć zatrzymaniu większej liczby startupów w kraju dzięki stworzeniu otoczenia prawnego bardziej przyjaznego i zrozumiałego dla zagranicznych inwestorów i mentorów.

II. JAKIE SĄ PODSTAWOWE ZAŁOŻENIA KONCEPCJI?

Koncepcja zmierza do opracowania modelu nowego, trzeciego typu spółki kapitałowej – **Prostej Spółki Akcyjnej (PSA)**, która **połączyłaby zalety spółki z o.o. oraz spółki akcyjnej**.

Obecnie osoby, które zamierzają rozpocząć działalność w formie spółki kapitałowej i korzystać z ograniczonej odpowiedzialności, stają bowiem przed wyborem między spółką z ograniczoną odpowiedzialnością (spółka z o.o.) a spółką akcyjną (S.A.), podczas gdy żadna z nich nie jest w pełni adekwatna do potrzeb niektórych rodzajów przedsięwzięć.

Spółka z o.o. nie zapewnia różnorodnych form prostej inwestycji w przedsięwzięcie. Jest to związane zwłaszcza z brakiem możliwości utworzenia udziałów niemych, wymogiem formy pisemnej z podpisami notarialnie poświadczonymi dla zbycia udziałów oraz z faktem, że minimalna wartość nominalna udziału wynosi 50 zł. Ponadto, przekształcenie spółki z o.o. w spółkę akcyjną – w razie zamiaru wejścia na giełdę – jest długotrwałe i skomplikowane w związku z istotnymi odmiennościami w konstrukcji obu spółek kapitałowych.

Utworzenie i prowadzenie spółki akcyjnej jest natomiast stosunkowo drogie i skomplikowane. Utrudnienia te mogą być postrzegane jako niewspółmierne zwłaszcza dlatego, że do cech wielu rodzajów działalności, w tym zwłaszcza – działalności innowacyjnej, należy ryzyko nierozwinięcia działalności na tak dużą skalę, jak początkowo zakładana.

Koncepcja zakłada **brak czasowego ograniczenia** działania w formie Prostej Spółki Akcyjnej lub mechanizmów wymuszających przekształcenie w inną spółkę kapitałową. To od samych akcjonariuszy zależałoby, kiedy i czy w ogóle przekształcą PSA w inną spółkę. Koncepcja **nie przewiduje** także **limitowania przedmiotu działalności**, jaką prowadzić można będzie w formie tej spółki. Tego rodzaju ograniczenia były brane pod uwagę w toku prac nad koncepcją Prostej Spółki Akcyjnej. Wydaje się jednak, że PSA powinna być formą prowadzenia działalności dostępną dla szerokiego kręgu podmiotów na równych zasadach. Trzeba przy tym także brać pod uwagę, że precyzyjne zdefiniowanie startupu czy działalności innowacyjnej oraz ewentualna weryfikacja przedmiotu działalności PSA wydają się bardzo trudne lub wręcz niemożliwe, podobnie jak przewidzenie z góry czasu potrzebnego na realizację tego typu przedsięwzięć.

Istotnym założeniem jest także **uelastycznienie struktury majątkowej** (zob. pkt IV) **i organizacyjnej** (zob. pkt VI) Prostej Spółki Akcyjnej.

Zgodnie z koncepcją, akcje PSA **nie powinny być przedmiotem obrotu na giełdzie**. Z uwagi na ograniczone w stosunku do spółki akcyjnej wymogi związane z utworzeniem i prowadzeniem PSA, spółka ta nie powinna także posiadać statusu spółki publicznej. Jednocześnie, rozważa się jednak umożliwienie dematerializacji akcji PSA (opcjonalnie) (zob. pkt V).

Jak już wskazano, w celu ułatwienia kształtowania relacji między akcjonariuszami PSA, w ramach koncepcji rozważane jest uregulowanie modelu klauzul dotyczących relacji między akcjonariuszami, w tym między założycielami i inwestorami (zob. pkt IX). Trzeba przy tym podkreślić, że koncepcja nie zakłada ingerencji w swobodę kształtowania tego rodzaju relacji. Klauzule dotyczące wskazanych stosunków byłby „**opcjonalne**”, a proponowane rozwiązania mogłyby być **modyfikowane** przez strony (przepisy o charakterze dyspozytywnym – zob. pkt IX).

Pytania:

1. Czy należy wprowadzić **czasowe ograniczenie działalności w formie PSA** (przez określony czas lub do osiągnięcia określonego stopnia rozwoju)? Czy przejście do dalszych faz rozwoju (np. kolejne rundy finansowania, „wyjście” założyciela PSA ze spółki) powinno wymagać przekształcenia PSA w spółkę akcyjną?

Można rozważyć następujące mechanizmy, które mogłyby wywoływać potrzebę przekształcenia (lub likwidacji) PSA: dywidenda w pewnej części (np. 30%) mogłaby być wypłacona dopiero po przekształceniu, rozwiązanie, zgodnie z którym dopiero przy przekształceniu możliwe byłoby „wyjście” założycieli ze spółki (ich akcje w PSA byłyby niezbywalne), czy obowiązek przekształcenia w przypadku osiągnięcia w danym roku obrotowym obrotu przekraczającego określoną wysokość (np. wysokość wyższą niż przewidziana dla małego przedsiębiorcy wg przepisów o rachunkowości).

2. Czy należy wprowadzić **ograniczenie w zakresie przedmiotu działalności**, jaką można prowadzić w formie PSA (np. tylko do działalności innowacyjnej)?

3. Czy należy ograniczyć możliwość zakładania innych spółek przez PSA jako wspólnika (np. czy PSA mogłaby być jedynym akcjonariuszem spółki akcyjnej)?

III. REJESTRACJA SPÓŁKI

Koncepcja zakłada uproszczenie formalności związanych z założeniem PSA. W tym celu można zaproponować, by zawiązanie spółki mogło następować przede wszystkim z wykorzystaniem wzorca statutu, analogicznie do rozwiązania przewidzianego dla spółki jawnej, komandytowej oraz spółki z o.o. w art. 23¹, 106¹ i 157¹ KSH (tzw. procedura S24). Możliwość złożenia wniosku o wpis spółki do rejestru na formularzu udostępnionym w systemie teleinformatycznym niewątpliwie przyspieszyłoby i ułatwiłoby proces rejestracji PSA. To zaś pozwoliłoby obniżyć koszty ponoszone przez założycieli na etapie zakładania spółki. Podobnie jak ma to miejsce w przypadku spółki z o.o. rejestrowanej w procedurze S24 – spółka mogłaby być rejestrowana przez sąd rejestrowy w ciągu 24 godzin.

W celu zachęcenia do lokowania kapitału w Polsce przez podmioty zagraniczne, warto rozważyć wprowadzenie wersji anglojęzycznej dokumentów używanych w procesie elektronicznej rejestracji spółki. Aby uprościć wypełnianie formularza (wzorca), warto byłoby także w systemie teleinformatycznym wprowadzić rodzaj „samouczków”, które informowałyby jakie czynności po kolei należy wykonać i jakie konsekwencje wynikają z danego „kroku”. Rozwiązanie to miałoby – poza uproszczeniem całego procesu rejestracji – również walor edukacyjny. Warto również rozważyć wprowadzenie możliwości pełnej komunikacji pomiędzy wnioskodawcą a sądem rejestrowym na etapie rejestracji drogą elektroniczną (takie rozwiązanie przewidziano np. w prawie łotewskim).

Konieczne jest także zapewnienie możliwości dokonania rejestracji PSA drogą „tradycyjną”. W tym przypadku pożądanym rozwiązaniem byłoby umożliwienie notariuszom przesłania statutu wraz z innymi wymaganymi do założenia spółki dokumentami do KRS drogą elektroniczną.

Pytanie:

Czy w razie wyboru tradycyjnej formy rejestracji dla statutu należy przewidzieć **formę aktu notarialnego**, czy np. **formę pisemną pod rygorem nieważności**?

IV. KAPITAŁ ZAKŁADOWY I WKŁADY

W założeniu PSA mogłaby być pierwszym wyborem dla przedsiębiorców, których najcenniejszym „kapitałem” jest ich pomysł. Dlatego koncepcja zakłada, że struktura PSA powinna umożliwiać połączenie „wkładu” w postaci potencjału twórczego inwentorów z kapitałem podmiotów, które zdecydują się w dany pomysł zainwestować. W związku z tym uzasadnione jest maksymalne obniżenie minimalnej wysokości kapitału zakładowego oraz zapewnienie szerokich możliwości wnoszenia do spółki wartości niematerialnych, takich jak praca (takie rozwiązania przyjmują przepisy regulujące francuską Uproszczoną Spółkę Akcyjną - SAS).

Biorąc pod uwagę potrzebę umożliwienia rozpoczęcia działalności, zwłaszcza typu startup, bez ponoszenia znacznych wkładów finansowych w początkowej fazie rozwoju, koncepcja zakłada rozwiązanie, zgodnie z którym PSA mogłaby być zarejestrowana **z kapitałem zakładowym w minimalnej wysokości 1 zł, który dzieliłby się na udziały o minimalnej wartości 1 grosz**. Trzeba mieć bowiem na uwadze, że minimalny kapitał zakładowy spółek akcyjnych w wysokości 100.000 zł jest czynnikiem w istocie blokującym możliwość ich zakładania przez małe podmioty (wśród startupów, tylko nie więcej niż 5% wybiera tę formę). Potrzeba obniżenia do minimum kapitału zakładowego uproszczonej spółki akcyjnej znalazła odbicie w regulacjach dotyczących francuskiej Uprozczonej Spółki Akcyjnej oraz słowackiej Prostej Spółki Akcyjnej.

Jednocześnie, potrzebom obrotu, w tym zwłaszcza potrzebom przedsięwzięć innowacyjnych może nie odpowiadać tradycyjna konstrukcja kapitału zakładowego i wkładów pieniężnych lub niepieniężnych na jego pokrycie. zasadne wydaje się **uelastycznienie struktury majątkowej spółki**. Rozważa się, aby założyciele mogli w statucie postanowić, że PSA będzie posiadała – obok tradycyjnego kapitału zakładowego – akcje niestanowiące ułamka kapitału zakładowego, a tworzące odrębny kapitał podstawowy spółki. Kapitału tego nie dotyczyłoby charakterystyczne dla kapitału zakładowego związanie („zamrożenia”) środków czy praw wnoszonych na jego pokrycie. Nie byłoby w szczególności konieczne obniżenie kapitału zakładowego dla „uwolnienia” tych środków.

Istotnym problemem na etapie tworzenia PSA jest kwestia uzyskania przez założycieli akcji w zamian za wykorzystanie ich pomysłu, często niemającego postaci prawa majątkowego (prawa własności intelektualnej). Dlatego też *novum*, jakie proponuje koncepcja jest to, aby spółka mogła wydawać **szczególnego rodzaju akcje obejmowane przez akcjonariusza – osobę fizyczną w zamian za pracę i/lub wkład intelektualny**, który na wstępnym etapie działalności nie ma formy zbywalnego prawa majątkowego i nie może być przedmiotem wkładu niepieniężnego w rozumieniu przyjętym w KSH. Zbywalność tych akcji powinna być, zgodnie z koncepcją, ograniczona. Jednocześnie mogłyby być one zamieniane na akcje „zwykłe” wówczas, kiedy możliwa stałaby się wycena i wniesienie wkładu niepieniężnego w tradycyjnym ujęciu (np. w chwili skomercjalizowania pomysłu). Wycena na tym etapie mogłaby mieć znaczenie także dlatego, że

dawałaby informację o wartości PSA po fazie „inkubacji”, a tym samym – o rokowaniach co do dalszego rozwoju przedsięwzięcia.

W związku z uelastycznieniem struktury majątkowej spółki należy rozważyć inne niż wysoki kapitał zakładowy mechanizmy zabezpieczenia praw wierzycieli (zob. pkt VII).

Warianty alternatywne:

Pod dyskusję warto poddać następujące, alternatywne warianty regulacji dot. kapitału zakładowego:

1. Minimalny kapitał zakładowy dla PSA zostałby przewidziany w takiej samej wysokości jak dla spółki akcyjnej (100.000 zł), przy czym **nie istniałaby konieczność pokrywania tego kapitału na początku działalności**; tylko do czasu pokrycia kapitału zakładowego w całości istniałoby dodatkowe zabezpieczenia wobec wierzycieli (zob. pkt VII).
2. Wprowadzenie minimalnej wysokości kapitału zakładowego **1 zł** (bez możliwości tworzenia dodatkowego kapitału podstawowego).

Pytania:

1. Czy przepisy dot. PSA powinny dopuszczać możliwość tworzenia – obok kapitału zakładowego – **odrębnego kapitału podstawowego**?
2. Czy należy umożliwić wydawanie przez PSA **akcji w zamian za pracę i/lub pomysł** niemający postaci zbywalnego prawa majątkowego? Czy akcje te powinny być dopuszczalne tylko w odrębnym kapitale podstawowym (nie zaś w kapitale zakładowym)?

V. AKCJE

Kolejnym celem koncepcji jest łatwość obrotu jednostkami udziału w spółce, która ma zasadnicze znaczenie w procesie pozyskiwania kapitału inwestorów. W tym obszarze podstawowym założeniem jest to, by jednostki udziału w spółce (akcje) miały formę papieru wartościowego.

Jak już wyżej wskazano, zakłada się przy tym, że akcje PSA **nie mogłyby być dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym** (na giełdzie). W stosunku do spółek giełdowych istnieją bowiem szczególne wymagania, związane zwłaszcza z ochroną interesów potencjalnych inwestorów. Dopuszczenie do regulowanego obrotu akcjami musiałoby wiązać się w szczególności z obowiązkiem sporządzenia prospektu emisyjnego przez PSA jako emitenta. Nadto, na PSA ciążyłby szereg obowiązków informacyjnych, polegających m.in. na przekazywaniu do publicznej wiadomości w formie raportów bieżących i okresowych określonych informacji dotyczących emitenta i jego instrumentów finansowych. Wskazane formalności i obowiązki oraz zakładane zgodnie z koncepcją, ograniczone – w stosunku do spółki akcyjnej – wymagania co do kapitału zakładowego przemawiają za wyłączeniem obrotu giełdowego akcjami PSA.

Jednocześnie, w koncepcji przyjęto, że należy pozostawić założycielom dowolność co do tego, czy – celem uproszczenia obrotu – akcje spółki, są **zdematerializowane** (tj. zarejestrowane w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych), czy będą miały formę „tradycyjną”, tj. formę

dokumentu. Zgodnie z koncepcją, dematerializacja akcji PSA nie powinna jednak skutkować automatycznym nadaniem PSA statusu spółki publicznej.

Koncepcja przewiduje możliwość wydawania **akcji niemych** oraz **różnego rodzaju uprzywilejowania** akcji (w tym co do głosu, co do dywidendy, co do udziału w majątku spółki w razie likwidacji). Można także rozważać wydawanie akcji różnego rodzaju dla poszczególnych „kategorii” akcjonariuszy, w zależności od „roli”, jaką pełnić będą w spółce. Wśród akcjonariuszy wyróżnić zatem będzie można po pierwsze tzw. **inwentorów** – założycieli, z których inicjatywy najczęściej dochodzić będzie do powstania spółki – to ich pomysł będzie podstawą przedsięwzięcia. Inwentorzy będą mogli utworzyć spółkę samodzielnie lub też pozyskać do niej **inwestorów**, angażujących w spółkę określone nakłady finansowe lub rzeczowe – stanowiąc oni wówczas będą drugą grupę akcjonariuszy. Możliwe byłoby również przyznanie akcji **doradcom**, tzw. **mentorom** oraz **pracownikom**. Obrazowo, można zaproponować następujące „modele” akcji:

1. Akcje „założycielskie” (inwentorskie)

- obejmowane przy założeniu spółki przez jej założycieli,
- mogłyby być związane z obowiązkiem działania na rzecz spółki oraz wniesienia posiadanej lub nabytej komercjalizowanej własności intelektualnej powiązanej z przedmiotem działalności spółki,
- mogłyby mieć formę szczególnych niezbywalnych akcji za pracę (o ile utworzony zostanie odrębny kapitał obok kapitału zakładowego – zob. pkt IV).

2. Akcje inwestorskie

- obejmowane wyłącznie za wkłady pieniężne lub niepieniężne,
- mogą uwzględniać mechanizm uprzywilejowania akcji na etapie likwidacji.

3. Akcje pracownicze

- mogłyby być nabywane przez pracowników nieodpłatnie lub na warunkach preferencyjnych – być formą motywacji (spółka jako wspólne dobro i wspólna odpowiedzialność),
- spółka mogłaby przykładowo nabywać akcje własne z przeznaczeniem dla pracowników na mniej rygorystycznych warunkach niż przewidziane w art. 362 KSH dla spółki akcyjnej (np. brak wymagalnego okresu zatrudnienia pracowników).

4. Akcje dla doradców, osób współpracujących z założycielami

- związane z obowiązkiem świadczeń/usług na rzecz spółki,
- mogłyby być wykorzystywane jako wynagrodzenie za świadczenie na rzecz spółki różnych usług (np. doradztwo prawne, czy księgowo) lub środek motywowania współpracowników.

Koncepcja zakłada, że z akcjami w kapitale podstawowym odrębnym od kapitału zakładowego łączyłyby się takie same prawa jak ze zwykłymi akcjami (zwłaszcza prawo głosu), chyba że statut stanowiłby inaczej. Akcje te mogłyby być również uprzywilejowane (co do głosu, co do dywidendy itd.).

Proponuje się także, aby PSA mogła emitować obligacje, w tym **obligacje** zamienne na akcje, a także wydawać **opcje na akcje** i warranty, które mogłyby być w danych warunkach

instrumentem bardziej pożądanym przez inwestorów (tzw. *convertible notes*) bądź założycieli (np. do motywowania i wynagradzania pracowników czy innych osób współpracujących).

Rozważenia wymaga, czy księga akcyjna wraz z oznaczeniem akcjonariuszy, liczby i rodzajów objętych przez nich akcji oraz związanych z nimi szczególnych uprawnień mogłaby być prowadzona **elektronicznie** i umożliwiać zarządowi spółki dokonywanie elektronicznych zapisów związanych z obrotem akcjami. Dostęp do księgi akcyjnej mógłby być możliwy on-line (poprzez stronę internetową spółki) oraz za pomocą systemu teleinformatycznego.

Pytania:

1. Czy założycielami PSA powinny być wyłącznie **osoby fizyczne** lub przynajmniej jeden z założycieli powinien być osobą fizyczną?
2. Czy akcje za pracę/pomysł, które mogłoby obejmować zwłaszcza założyciele powinny być **niezbywalne** (dopiero przekształcenie ich w akcje „zwykłe” pozwalałoby na zbycie)?
3. Czy należy w ustawie przewidzieć **modele ograniczenia zbywalności akcji** (które mogłyby być w statucie modyfikowane)?
4. Czy, a jeśli tak, to jakie mechanizmy należy przewidzieć celem zapobieżenia „rozwodnienia” akcjonariatu, zwłaszcza pod kątem ochrony założycieli?
5. Czy należy umożliwić **ujawnianie ograniczeń zbywalności akcji** w KRS i/lub przewidzieć sankcję nieważności za zbycie akcji niezgodnie z przewidzianym ograniczeniem?

VI. ORGANY SPÓŁKI

Podstawowym organem PSA byłoby **Walne Zgromadzenie** Akcjonariuszy (WZA). Koncepcja proponuje, żeby WZA mogłoby być zwoływane drogą elektroniczną (e-mailami lub przez ogłoszenie na stronie www) i odbywać się w formie wideokonferencji lub innej formy porozumiewania się na odległość w czasie realnym. Zakłada się także, że protokół z WZA nie wymagałby formy aktu notarialnego, chyba że statut stanowiłby inaczej. Można jednakże rozważyć wyróżnienie zgromadzeń protokołowanych przez dowolną osobę oraz zgromadzeń, które musiałyby być protokołowane przez notariusza, adwokata lub radcę prawnego (w sprawach takich jak zmiana przedmiotu działalności spółki, zmiana statutu, podwyższenie kapitału zakładowego itd.).

Proponuje się, aby uchwały WZA mogły być podejmowane korespondencyjnie bądź za pomocą środków porozumiewania się na odległość (przynajmniej w kwestiach nie dotyczących spraw osobowych).

Organem zarządzającym PSA byłby zarząd. Do zarządu mogłyby być powołane osoby będące akcjonariuszami (w szczególności inwentorami), jak również spoza ich grona. Należy przy tym rozważyć należy rozważyć możliwość powołania członków zarządu **na czas nieokreślony** – zarząd domyślnie byłby powoływany od dnia powołania do dnia odwołania. Możliwość taką dopuszcza się w przypadku zarządu sp. z o.o.

W zakresie nadzoru, proponuje się zasadniczo, by **organem fakultatywnym** w PSA była **rada nadzorcza**. Powołanie rady nadzorczej mogłoby być obligatoryjne jedynie wówczas, gdy kapitał zakładowy (lub suma kapitału zakładowego i odrębnego kapitału podstawowego) przewyższałby określoną kwotę, np. 500.000 zł lub w spółce uczestniczyłaby większa liczba akcjonariuszy.

Rozważane jest przy tym dopuszczenie modelu alternatywnego zarządzania i nadzoru w PSA opartego o **system monistyczny**. W modelu tym występowałby jeden organ – Rada Dyrektorów, w której zasiadali by dyrektorowie wykonawczy – menadżerowie i niezależni dyrektorowie niezarządzający, pełniący także funkcje kontrolne.

Zgodnie z koncepcją, PSA miałyby **obowiązek prowadzenia i aktualizowania oficjalnej strony www**, która musiałaby zostać zgłoszona do KRS. To na stronie www mogłyby być publikowane np. statut spółki, informacje o zwołaniu WZA oraz informacje związane z likwidacją spółki.

Pytania:

1. Czy przydatne byłoby umożliwienie utworzenia w PSA **rady doradców** jako organu fakultatywnego (który można byłoby np. powołać, gdyby nie przewidziano Rady Nadzorczej), który byłby ciałem opiniodawczo-doradczym? Jego zadaniem mogłoby być słuzenie stałą pomocą i radą dla zarządu w bieżącej działalności operacyjnej i istotnych decyzjach biznesowych. Alternatywą dla tej propozycji jest umożliwienie powoływania tzw. komitetów doradczych (zasady ich powoływania określałby statut).
2. W jakim zakresie należy przewidzieć **prawo osobistej kontroli** akcjonariuszy lub ich informowania przez zarząd?

VII. OCHRONA WIERZYCIELI

Zwłaszcza w związku z obniżeniem minimalnej wysokości kapitału zakładowego, rozważane są następujące mechanizmy mające na celu ochronę wierzycieli:

1. **Testy wypłacalności:** rozwiązaniem to polegałoby to na tym, że zarząd byłby zobowiązany do badania, w związku z każdą wypłatą na rzecz wspólników pod tytułem korporacyjnym, czy mimo dokonania wypłaty w ciągu roku spółka nie utraci możliwości regulowania wymagalnych zobowiązań.
2. **Rezerwa na pokrycie przyszłych strat:** byłby to obowiązkowy kapitał zapasowy, na który musi być przeznaczana pewna część, np. co najmniej 10% zysku za dany rok obrotowy, do czasu aż kapitał ten osiągnie określoną wysokość. Rozważane jest określenie wysokości obowiązkowego kapitału zapasowego jako ułamka sumy zobowiązań spółki (np. 5%) bądź jako kwoty nie niższej niż wskazana w ustawie (np. kwota 100.000 zł odpowiadająca kwocie minimalnego kapitału zakładowego spółki akcyjnej).
3. W przypadku ryzyka wystąpienia znacznej straty, na podstawie informacji przedstawionych przez zarząd, walne zgromadzenie akcjonariuszy mogłoby być zobowiązane do **kierunkowej decyzji co do dalszego istnienia spółki bądź jej likwidacji**.

4. Rozważać trzeba także wprowadzenie szczególnej kontroli nad transakcjami dokonywanymi między członkami zarządu lub akcjonariuszami a spółką (przykładowo, konieczność uzyskania zgody lub zatwierdzenia ich przez WZA).

Pytania:

1. Jaką wysokość obowiązkowego kapitału zapasowego należy przewidzieć?
2. Czy należy wprowadzić obowiązek dokonywania przez zarząd **periodycznej oceny wystąpienia znacznej straty**? W jakich odstępach czasu należałoby jej dokonywać (raz w roku, 2 razy w roku, kwartalnie)?
3. Czy jako dodatkowe zabezpieczenie wierzycieli należy przewidzieć osobistą odpowiedzialność członków organu zarządzającego w razie zbyt dużej dysproporcji między majątkiem spółki i potrzebami finansowymi spółki, jeśli doprowadzi to do utraty wypłacalności spółki, bądź w związku z wadliwie przeprowadzonym testem wypłacalności?

VIII. LIKWIDACJA

Proponuje się, aby proces likwidacji PSA został oparty na modelu przyjętym dla spółki z o.o. W szczególności, w toku likwidacji następowałoby jednokrotne wezwanie do zgłaszania wierzytelności w terminie 3-miesięcznym.

Rozważana jest przy tym możliwość dokonywania zgłoszeń do KRS (o otwarciu likwidacji, osobach likwidatorów, zakończeniu likwidacji) **drogą elektroniczną**, oraz możliwość zgłaszania drogą elektroniczną wierzytelności spółce (likwidatorom).

Rozważyć należy ponadto:

- możliwość zabezpieczenia znanych spółce roszczeń niewymagalnych lub spornych w inny sposób niż przez wpłatę do depozytu sądowego,
- **uproszczoną formę tzw. postępowania konwokacyjnego** w sytuacji, gdy spółka nie ma w momencie otwarcia likwidacji znanych (wymagalnych, niewymagalnych ani spornych) zobowiązań (np. krótszy termin na zgłaszanie wierzytelności, ogłoszenie na stronie internetowej spółki).

Pytanie:

Czy należy przewidzieć surowsze wymogi postępowania likwidacyjnego (zasady analogiczne jak w spółce akcyjnej), np. w razie znacznych obrotów lub zobowiązań?

IX. RELACJE MIĘDZY AKCJONARIUSZAMI

W ramach koncepcji rozważane jest stworzenie w ustawie **modelu klauzul dotyczących relacji między akcjonariuszami**, w tym między założycielami i inwestorami. Postanowienia takie znajdują się w przepisach dotyczących słowackiej Prostej Spółki Akcyjnej.

W praktyce obrotu funkcjonuje wiele „typowych” mechanizmów i rozwiązań dotyczących relacji pomiędzy pomysłodawcami – inicjatorami danego przedsięwzięcia oraz między nimi a inwestorami. Uregulowanie ich modelu w ustawie ułatwiłoby zatem ułożenie relacji między akcjonariuszami PSA. Jednocześnie, pomiędzy inwentorami, rozpoczynającymi zwykle działalność w świecie biznesu a inwestorami zachodzi często nierówność, m.in. w zakresie posiadanej wiedzy prawnej i ekonomicznej oraz „siły rynkowej”. Powoduje to ryzyko akceptacji przez inwentorów klauzul i mechanizmów, których konstrukcja i konsekwencje mogą być dla nich niezupełnie klarowne. Modelowe klauzule miałyby zatem w pewnym sensie walor edukacyjny.

Warto przy tym zauważyć, że bardzo wiele mechanizmów inwestycyjnych opartych jest o instytucje prawne anglosaskiego systemu prawa, tj. umowy inwestycyjne, umowy *joint-venture* itp. Koncepcja zmierza to tego, by stosowanie takich instytucji związanych ze wspólnymi inwestycjami (klauzul inwestorskich, tzw. *vestingu* czy *convertible notes*) mogło następować w sposób bardziej zrozumiały, łatwiejszy i z większą pewnością dla stron oraz dla obrotu.

Jak już wskazano w pkt II, rozważane rozwiązanie polegałoby na uregulowaniu modelowych, tj. **fakultatywnych i podlegających modyfikacjom**, klauzul umów między akcjonariuszami, regulujących takie zagadnienia jak: zasady „wyjścia” akcjonariusza ze spółki (np. tzw. klauzule *tag-along*, *drag-along*), obowiązki akcjonariuszy i ich zaangażowanie w działalność spółki (np. tzw. *vesting*), czy mechanizmy podwyższania kapitału zakładowego. Taki model miałby w pewnym sensie walor edukacyjny i pozwoliłby zmniejszyć ryzyka po stronie założycieli.

Modelowe klauzule podlegałyby kontroli sądów rejestrowych oraz powszechnych (w razie wniesienia przez akcjonariuszy powództwa o zaskarżenie uchwały WZA zmieniającej statut) pod względem ich zgodności z obowiązującym prawem.

Przykładowe występujące w obrocie typy klauzul regulujących relacje między akcjonariuszami to:

- 1. Prawo pociągnięcia** (tzw. klauzula *drag-along*) – oznacza ono, że w przypadku zamiaru zbycia akcji spółki przez jednego z akcjonariuszy na rzecz zewnętrznego podmiotu (np. innego inwestora), klauzula *drag-along* przyznaje takiemu akcjonariuszowi uprawnienie do zażądania od pozostałych akcjonariuszy (niejako wymuszenia), aby zbyli oni swoje akcje na rzecz inwestora razem z nim (wszystkie lub określony pakiet – większościowy, kontrolny). Może dotyczyć to także zamiaru wniesienia akcji aportem do innej spółki. Z uwagi na „wartość dodaną” jaką niejednokrotnie stanowi dla spółki jej założyciel (zwłaszcza jeśli jest inwentorem), potencjalny nabywca może być zainteresowany pozostaniem założyciela w spółce. Prawo pociągnięcia jest wtedy stosowane względem części jego akcji.
- 2. Prawo przyłączenia** (tzw. klauzula *tag-along*) – jest to niejako odwrotność prawa pociągnięcia. W przypadku zamiaru zbycia akcji spółki przez jednego z akcjonariuszy na rzecz zewnętrznego podmiotu (np. innego inwestora), klauzula *tag-along* przyznaje pozostałym akcjonariuszom prawo przyłączenia się do takiej sprzedaży. W razie skorzystania z uprawnienia przez jednego lub większą liczbę pozostałych akcjonariuszy, zbywca musi spowodować, aby potencjalnych inwestor nabył akcje także od nich (wszystkie lub określony pakiet).

3. **Prawo sprzedaży akcji bądź kupna akcji w sytuacji „klinczu” decyzyjnego** (tzw. klauzula *shootout*) – klauzula pojawiająca się zazwyczaj w spółkach o podziale głosów 50/50, mająca na celu rozwiązanie konfliktu między akcjonariuszami nie mogącymi podjąć wspólnej decyzji. Rozwiązanie ich sporu polega w tym przypadku na wyjściu jednego akcjonariusza ze spółki. Gdy jeden z akcjonariuszy ma zamiar sprzedać swoje akcje na rzecz drugiego akcjonariusza, składa ofertę ich zbycia za określoną cenę. Akcjonariusz, który otrzymał ofertę, musi zaś w określonym terminie przyjąć ją i kupić akcje bądź alternatywnie, za tę samą cenę sprzedać swoje akcje na rzecz oferującego akcjonariusza, który jest zobowiązany je kupić. Przedstawiony mechanizm ma również na celu zapobieżenie składaniu propozycji zbycia akcji za cenę poniżej warunków rynkowych.
4. **Prawo wyjścia ze spółki na uprzywilejowanych warunkach** (tzw. klauzula *liquidation preference*) – klauzula często spotykana w praktyce, zabezpieczająca interesy inwestora w momencie jego „wyjścia” ze spółki, przez sprzedaż akcji inwestorowi zewnętrznemu lub w przypadku likwidacji spółki. Klauzula określa sposób podziału środków pochodzących ze sprzedaży spółki lub jej likwidacji pomiędzy inwestorem, a założycielami i innymi akcjonariuszami. Przykładowo, w razie sprzedaży lub likwidacji spółki, inwestor może posiadać gwarancję odzyskania środków pierwotnie zainwestowanych w spółkę, powiększonych o uzgodnioną roczną stopę zwrotu, niezależnie od ceny uzyskanej za wszystkie akcje spółki oraz jej struktury właścicielskiej. Reszta środków może zostać podzielona według warunków uzgodnionych w statucie.
5. **Klauzula dotycząca stopniowego „uwalniania” akcji** (tzw. *vesting*) – niejednokrotnie stosowana w celu związania założyciela-wynalazcy ze spółką, przez zagwarantowanie mu objęcia po upływie określonego czasu nowych akcji, po z góry określonej cenie.
6. **Prawo pierwszeństwa** – klauzula przyznająca uprawnionemu akcjonariuszowi możliwość pierwszeństwa zakupu akcji w przypadku zamiaru ich zbycia przez jednego z pozostałych akcjonariuszy, na takich samych warunkach, jakie ustalone zostały z potencjalnym nabywcą lub na warunkach określonych w statucie.

Rozwagać można także wprowadzenie modelu **klauzuli mediacyjnej** do wzorca statutu i wykorzystanie mediacji jako podstawowej formy rozwiązywania konfliktów pomiędzy wspólnikami.

Pytanie:

Czy modelowe klauzule inwestorskie należy przewidzieć jako fakultatywny element statutu czy dyspozytywną regulację treści odrębnej umowy między akcjonariuszami?

X. DODATKOWE PROPOZYCJE

W ramach koncepcji rozważane jest wprowadzenie postanowień dotyczących działalności polskich spółek, które mogą przyczynić się do tego, by inwestowanie w Polsce było dla zagranicznych inwestorów bardziej przyjazne i zrozumiałe. Założeniem jest, aby przyciągnąć zagraniczny kapitał (i wiedzę) do Polski.

Jednym z pomysłów, które warto poddać pod dyskusję, jest zwiększenie możliwości korzystania z obcojęzycznych wersji dokumentów czy formularzy w związku z formalnościami dotyczącymi działalności polskich spółek. Dzięki temu, zagraniczni inwestorzy mogliby zyskać większe poczucie bezpieczeństwa i zrozumienie sytuacji w przypadku inwestowania w polskie spółki. Instrumentami, które potencjalnie mogłyby zrealizować ten cel jest na przykład **publikowanie tłumaczenia przepisów i objaśnień do nich co najmniej w języku angielskim**.

XI. SPOSÓB REGULACJI

Z uwagi na specyfikę rozważanych rozwiązań oraz fakt, iż ma ono stanowić alternatywę dla istniejących obecnie konstrukcji prawnych, proponuje się, aby PSA została uregulowana w **Kodeksie spółek handlowych**, jako odrębny, trzeci typ spółki kapitałowej.

Takie rozwiązanie zapewniłoby przejrzystość i spójność nowych przepisów z istniejącymi regulacjami. Umieszczenie regulacji dotyczących PSA w KSH ułatwiłoby także niewątpliwie ich stosowanie, co jest szczególnie istotne w przypadku ewentualnych odesłań do przepisów regulujących inne rodzaje spółek.

Poza działaniami legislacyjnymi przydatne byłoby także opracowanie swoistego „przewodnika”, który krok po kroku wyjaśniałby praktyczne zastosowanie poszczególnych przepisów.

W celu zwiększenia dostępności regulacji dotyczących PSA dla inwestorów zagranicznych oraz ułatwienia ich zastosowania, rozważenia wymaga konieczność przetłumaczenia przepisów KSH oraz „przewodnika” objaśniającego poszczególne regulacje z zakresu PSA zostały przetłumaczone na inne języki, zwłaszcza język angielski.

Pytanie:

Czy przepisy dotyczące PSA powinny zostać zawarte w odrębnej, szczegółowej ustawie?