

Proces obejmowania akcji w kapitale warunkowym spółki akcyjnej

Anna Kawułyż

Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego nazywane także podwyższeniem specjalnego przeznaczenia polega na rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego jako wartości abstrakcyjnej jeszcze przed objęciem akcji nowej emisji¹. Procedura podwyższania w tym wypadku jest zatem różna od innych przeprowadzanych w spółce akcyjnej. Celem niniejszego artykułu jest ukazanie odmiennego niż powszechnie rozpowszechnione, procesu obejmowania akcji, gdzie akcja wyjątkowo staje się papierem wartościowym konstytutywnym.

1. Prawo objęcia akcji w kapitale warunkowym.

Z chwilą podjęcia uchwały o warunkowym podwyższeniu kapitału zakładowego i określenia grona osób uprawnionych (obligatariuszom obligacji zamiennych i obligacji z prawem pierwszeństwa, pracownikom, członkom zarządu lub rady nadzorczej w zamian

za wkład niepieniężny, stanowiący ich wierzytelność do spółki z tytułu nabytych uprawnień do udziału w zysku tej spółki lub spółki zależnej, posiadaczom warrantów subskrypcyjnych, o których mowa w art. 453 § 2 k.s.h.) osoby te nabywają warunkowe prawo objęcia akcji².

Ekspektatywa prawa objęcia akcji obarczona jest do momentu zarejestrowania uchwały w sprawie kapitału warunkowego przez sąd dużym ryzykiem. Powoduje je możliwość uchylecia lub zmiany uchwały jeszcze przed rejestracją, a także możliwość odmowy jej zarejestrowania³. Należy jednak zauważyć, iż już na tym etapie prawo to korzysta z ograniczonej ochrony prawnej w myśl art. 91 k.c.⁴

Z chwilą rejestracji uchwały o warunkowym podwyższeniu kapitału

¹ M. Michalski (w:) *Meritum. Prawo Spółek 2007/2008*, red. A. Kidyby, Warszawa 2007r., s. 1172 i n.

² S. Sołtysiński (w:) J. Szwaja, W. Sołtysiński, A. Szajkowska, A. Szumański, *Kodeks spółek handlowych, t. III*, Warszawa 2008 r., s. 1572; Odmiennie J. Frąckowiak (w:) *Komentarz*, red. K. Kruczałak, Warszawa 2001, s. 945

³ M. Romanowski, *Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego*, Warszawa 2004, s. 297

⁴ S. Sołtysiński (w:) J. Szwaja, S. Sołtysiński, A. Szajkowska, A. Szumański, *Kodeks...op. cit.*, s.1573

zakładowego prawo objęcia akcji przekształca się w prawo bezwarunkowe, a ochrona prawna uprawnionego ulega wzmocnieniu⁵.

Prawo objęcia akcji w warunkowym kapitale zakładowym jest prawem majątkowym zbywalnym, do którego należy stosować przepisy k.c. o rozporządzaniu wierzytelnością⁶. Podnosi się przy tym, iż prawo objęcia akcji może być także przedmiotem zastawu lub innego rodzaju zabezpieczenia zobowiązań cywilnoprawnych, a także przedmiotem wkładu niepieniężnego do spółki kapitałowej. Odmienny w tej kwestii pogląd prezentuje J. Frąckowiak twierdząc, iż „*uprawnienie do objęcia akcji i następnie roszczenie o wydanie dokumentu akcyjnego przysługuje tylko osobie wymienionej w uchwale o warunkowym podwyższeniu kapitału zakładowego*”, co w konsekwencji oznacza, że uprawnienie to nie może podlegać skutecznemu zbyciu⁷.

Od momentu rejestracji uchwały uprawniony może wykonywać prawo objęcia akcji poprzez złożenie oświadczenia o objęciu akcji w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego⁸. Uprawnienie to jest jednocześnie ekspektatywą wierzytelności o wydanie akcji⁹.

⁵ M. Romanowski, *Warunkowe...op cit.*, s. 298

⁶ J. Mojak, *Obrót wierzytelnościami*, Warszawa 2004 s. 5, J. Kuropatwiński, *Cesja wierzytelności przyszłych*, PPH nr 9 z 1998 r., s. 23

⁷ J. Frąckowiak (w:) *Komentarz, red. K. Kruczalak op. cit.*, s. 945

⁸ M. Romanowski, *Warunkowe...op cit.*, s. 298

⁹ S. Sołtysiński (w:) J. Szwaja, S. Sołtysiński,

2. Wykonanie prawa objęcia akcji w ramach kapitału warunkowego.

W celu wykonania prawa do objęcia akcji uprawniony powinien złożyć oświadczenie o objęciu akcji. Oświadczenie to jest oświadczeniem woli składanym indywidualnemu adresatowi i podlega regułom prawa cywilnego¹⁰. Zapis uprawnionego stanowi w zależności od treści formularza ofertę lub przyjęcie oferty spółki. Umowa zapisu zostaje zawarta w momencie przyjęcia zapisu przez spółkę lub z chwilą wypełnienia i podpisania formularza przez obligatariusza¹¹. Należy także zwrócić uwagę na to, iż przedmiotem umowy nie jest akcja, lecz prawo objęcia akcji¹².

O treści formularza decyduje spółka, ustawa jednak stanowi, jakie dane oświadczenie to powinno zawierać¹³.

Jeżeli w oświadczeniu składanym przez osobę uprawnioną brak jest wskazanych w regulacji art. 437 § 2-3 k.s.h. danych jest ono nieważne. Złożenie oświadczenia pod warunkiem lub z zastrzeżeniem terminu

A. Szajkowska, A. Szumański, *Kodeks...op. Cit.*, s.1574

¹⁰ Z. Radwański, *Wykładnia oświadczeń woli składanych indywidualnym adresatom*, Wrocław 1992, s. 75

¹¹ S. Sołtysiński (w:) J. Szwaja, S. Sołtysiński, A. Szajkowska, A. Szumański, *Kodeks...op. cit.*,s.1574

¹² M. Romanowski, *Warunkowe...op cit.*, s. 300

¹³ A. Kidyba (w:) *Kodeks spółek handlowych. Komentarz t. II*, Warszawa 2008, s. 759

powoduje *ex lege* jego nieważność (art. 437 § 4 k.s.h.). Nie dochodzi do skutecznego podwyższenia także w sytuacji kiedy akcje wydano osobom nieuprawnionym.

W przypadku obligatariuszy obligacji zamiennych formularz powinien zawierać dodatkowo punkt o oświadczeniu obligatariusza o zamianie obligacji zamiennych na akcje ze wskazaniem ile obligacji podlega zamianie na akcje (art. 20 ust. 7 o.u. i art. 451 § 1 w zw. z art. 437 k.s.h.)¹⁴. Jak zauważa S. Sołtysiński „*zaleca się także przygotowanie odpowiednich formularzy dla zawierania umów zapisu przez obligatariuszy obligacji z prawem pierwszeństwa oraz osób wymienionych w art. 448 § 2 pkt. 2 k.s.h.*”¹⁵.

Oświadczenie o wykonaniu prawa objęcia akcji należy sporządzić w dwóch egzemplarzach, jednym dla osoby składającej oświadczenie, drugim zaś dla spółki-emitenta. Następnie należy złożyć takie oświadczenie w spółce w terminach określonych przez uchwałę WZA w sprawie kapitału warunkowego¹⁶.

W przypadku nieprzygotowania lub niewydania stosownych formularzy

uprawniony może wykonać prawo objęcia akcji poprzez złożenie oświadczenia o treści odpowiadającej treści zapisu z art. 437 k.s.h.

Termin wykonania prawa objęcia jest obligatoryjnym elementem treści uchwały o warunkowym podwyższeniu kapitału zakładowego. W sytuacji kiedy skierowana jest ona do obligatariuszy, termin ten powinien być skorelowany z terminem zamiany obligacji na akcje lub wygaśnięcia obligacji z prawem pierwszeństwa¹⁷. W razie nieziszczenia się warunku złożenia oświadczenia o objęciu akcji przez uprawnionego w terminie wykonania prawa objęcia akcji, staje się ono w części lub w całości bezskuteczne. W zależności od tego czy prawo do objęcia akcji zostało wykonane w całości, w części lub nie zostało wykonane, następuje definitywne podwyższenie kapitału o łączną kwotę objętych akcji lub powrót do sytuacji sprzed podjęcia uchwały¹⁸.

Od chwili prawidłowego złożenia przez uprawnionego oświadczenia o objęciu akcji, na spółce ciąży bezwzględny obowiązek wydania akcji. Oświadczenie to jest bowiem równoznaczne z żądaniem wydania akcji w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego i może przybrać postać roszczenia skierowanego przeciw spółce¹⁹.

¹⁴ M. Rodzyńkiewicz, *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, Warszawa 2007, s. 824; M. Romanowski, *Warunkowe...op. cit.*, s. 298

¹⁵ S. Sołtysiński (w:) J. Szwaja, S. Sołtysiński, A. Szajkowska, A. Szumański, *Kodeks...op. cit.*, s. 1575

¹⁶ I. Weiss, *Sposoby wykonywania zobowiązań wynikających z obligacji*, PS nr 3 z 2005r., s. 6

¹⁷ J. Frąckowiak (w:) *Komentarz, red. K. Kruczałak...op. cit.*, s. 946

¹⁸ A. Kidyba (w:) *Kodeks...op. cit.*, s. 760

¹⁹ R. Sadlik, *Warunkowe podwyższenie kapitału*, Gaz. Prawna nr 67 z 2001r., s. 23

Jeżeli zarząd nie zaspokoi roszczenia uprawnionego, wówczas ten może doprowadzić do wydania mu akcji w trybie orzeczenia sądowego, które z chwilą uprawomocnienia zastępuje oświadczenie woli spółki²⁰.

3. Wydanie dokumentu akcji uprawnionemu a chwila definitywnego podwyższenia kapitału zakładowego.

Wraz z wydaniem dokumentów akcji następuje nabycie praw z akcji i podwyższenie kapitału zakładowego o sumę równą wartości nominalnej akcji objętych na podstawie uchwały o warunkowym podwyższeniu kapitału zakładowego (art. 452 § 1 k.s.h.). Regulacja ta oddaje istotę warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego²¹. Osoba, która wykonała prawo objęcia akcji w kapitale warunkowym staje się akcjonariuszem spółki z momentem wydania jej akcji przez spółkę na skutek złożonego przez nią oświadczenia woli o ich objęciu. Osoby, które uzyskały status akcjonariusza spółki nabywają wszelkie uprawnienia przyznane akcjonariuszom w ustawie²². Konstrukcja prawna polegająca

²⁰ S. Sołtysiński (w:) J. Szwaja, S. Sołtysiński, A. Szajkowska, A. Szumański, *Kodeks...op. cit.*, s. 1575

²¹ M. Litwińska-Werner, *Kodeks spółek handlowych*, Warszawa 2007, s. 1048

²² M. Romanowski, *Warunkowe...op. cit.*, s. 337; A. B. Mirecki, *Sytuacja prawna stron w procesie realizacji obligacji zamiennych*, PPH nr 11 z 1998r., s. 4

na powiązaniu chwili definitywnego podwyższenia kapitału warunkowego z momentem wydania akcji ma na celu ułatwienie rozłożonego w czasie procesu konwersji obligacji, warrantów i wierzytelności pracowniczych na prawa udziałowe²³. Konsekwencją takiego zabiegu jest ustanowienia akcji obejmowanych w warunkowym podwyższeniu kapitału zakładowego akcjami konstytutywnymi²⁴. Oznacza to, iż zgodnie z teorią emisyjną papierów wartościowych byt prawny takiej akcji uzależniony jest od jej wydania²⁵. Stanowi to ogólny wyjątek od zasady. Aczkolwiek przyjęcie takiego rozwiązania może stwarzać ryzyko zwłoki po stronie zarządu, argumentem przemawiającym za jest umożliwienie spółce kontroli prawidłowości

²³ S. Sołtysiński (w:) J. Szwaja, S. Sołtysiński, A. Szajkowska, A. Szumański, *Kodeks...op. cit.*, s. 1574

²⁴ A. Szumański (w:) M. Bączyk, M.H. Koziński, M. Michalski, W. Pyziół, A. Szumański, I. Weiss, *Papiery wartościowe*, Kraków 2000, s. 120

²⁵ A. Szumański (w:) *System Prawa Handlowego, Prawo spółek handlowych, t. 2b* pod red. S. Włodyki, Warszawa 2007, s. 604- 606, M. Goszczyk, *Powstanie praw akcyjnych i akcji cz. II*, nr 11 z 2001r., s. 15-24

oraz zgodności z warunkami emisji oświadczenia składanego przez osobę uprawnioną.

Z chwilą wydania akcji zarząd ma obowiązek dokonać zmian w bilansie po stronie pasywów. Wstrzymywanie się z czynnościami zmiany kapitału zakładowego ujawnionego w bilansie spółki, stanowi naruszenie przepisów o rachunkowości²⁶.

Charakterystyczne dla kapitału warunkowego jest wydawanie akcji tylko akcjonariuszom, którzy w całości opłacili lub wnieśli wkłady²⁷. Pełne wniesienie wkładów następuje w momencie wpłacenia całej ceny emisyjnej albo też pokrycia pełnej ceny emisyjnej.

Wymóg „wydania dokumentów akcji” uzależnia efektywność podwyższenia i pierwotnego nabycia praw udziałowych przez uprawnionego subskrybenta od dokonania czynności realnej, polegającej na przeniesieniu własności i posiadania substratu materialnego w sposób określony w art. 348 k.c. na osobę obejmującą akcje²⁸. Należy przy tym podkreślić, iż powyższe zasady stosuje się zarówno wobec akcji na okaziciela jak i akcji

imiennych, jednakże tylko do etapu obrotu pierwotnego²⁹.

Wydanie dokumentów akcji przez spółkę stanowi dwustronną czynność prawną, której przedmiotem jest przeniesienie własności rzeczy ruchomej. Cechą charakterystyczną papieru wartościowego jest powiązanie prawa z dokumentem³⁰. Tradycyjne pojęcie dokumentu obejmuje wszelkiego rodzaju instrumenty wyrażone za pomocą pisma na dowolnym nośniku w postaci materialnej.

W związku z takim ujęciem problematyczne wydaje się być zjawisko dematerializacji papierów wartościowych, coraz częściej spotykane na rynku finansowym³¹. Dematerializacja papierów wartościowych wynikająca z masowego obrotu papierami wartościowymi na rynku kapitałowym oraz wykorzystywania nowoczesnych technik informatycznych na potrzeby tego obrotu polega na zastąpieniu formy tradycyjnego dokumentu inkorporującego prawa akcjonariusza przez zapis komputerowy. Zabieg ten prowadzi do powstania elektronicznego papieru

²⁶ M. Romanowski, *Warunkowe...op cit.*, s. 354

²⁷ M. Litwińska-Werner, *Kodeks...op. cit.*, s. 1047; A. Michór, *Kapitał zakładowy spółki akcyjnej. Dotychczasowa regulacja a kodeks spółek handlowych*, Acta UW. Pr. Prawa i Admin. nr 48 z 2001r., nr 48, s. 199

²⁸ J. Frąckowiak (w:) *Komentarz, red. K. Kruczałak...op. cit.*, s. 948

²⁹ J. Szwaja, *Nowy kodeks spółek handlowych cz. I*, PS nr 1 z 2001r., s. 11; A. Szumański, *Nowe polskie prawo spółek handlowych*, PPH nr 1 z 2001r., s.11; M. Pazdan, *Kodeks spółek handlowych a Kodeks cywilny*, PiP nr 2 z 2001r., s. 34

³⁰ A. Opalski, *Kapitał zakładowy w spółce akcyjnej*, Stud. Prawa Prywat. nr 2 z 2008r., s. 36

³¹ J. Frąckowiak (w:) *Komentarz, pod red. K. Kruczałak...op. cit.*, s. 948

wartościowego, funkcjonującego co do zasady w odniesieniu do akcji spółek publicznych. Przez wydanie dokumentu akcji w postaci zdematerializowanej rozumie się dokonanie pierwszy raz zapisu na rachunku papierów wartościowych prowadzonym przez podmiot uprawniony³².

Ustawa nie określa terminu wydania akcji, co powoduje rozbieżności w piśmiennictwie. Zdaniem części doktryny należy przyjąć, że spółka zgodnie z art. 455 k.c. w zw. z art. 2 k.s.h. powinna wydać akcje niezwłocznie po wezwaniu przez subskrybenta. Odmienne podnosi się, iż wezwaniem do wydania akcji jest złożenie przez uprawnionego oświadczenia o objęciu akcji i wniesienie wkładu jednocześnie³³.

Po zarejestrowaniu uchwały o warunkowym podwyższeniu kapitału zakładowego zarząd ma obowiązek wydania dokumentu akcji osobie uprawnionej. Zarząd wydając akcje wbrew art. 451 § 2 k.s.h. lub nie wydając takich akcji ponosi odpowiedzialność cywilnoprawną za wyrządzenie szkody wobec spółki w oparciu o art. 483 k.s.h., a wobec akcjonariuszy na zasadach ogólnych³⁴. Ponadto członek zarządu, który dopuszcza się

wydania akcji niedostatecznie opłaconych lub przed zarejestrowaniem warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego w sądzie na mocy art. 592 pkt 1 i 3 k.s.h. podlega grzywnie, karze ograniczenia wolności albo pozbawienia wolności do roku. Mimo, iż zarząd nie może delegować prawa do wydania akcji na inny organ spółki, może on zlecić przeprowadzenie wydawania akcji osobie trzeciej.

W przypadku takiego zlecenia spółka ponosi odpowiedzialność za działania lub zaniechania osoby trzeciej tak jak za działania lub zaniechania własne (art. 474 k.c.). Odpowiedzialność osoby trzeciej jest wyłącznie odpowiedzialnością kontraktową wobec spółki-emitenta³⁵.

Dokumenty akcji wydane z naruszeniem przepisów art. 451 § 1-3 k.s.h. są nieważne. Sankcja w postaci nieważności wydanych akcji służy przeciwdziałaniu nielegalnemu działaniu zarządu oraz ochronie interesu spółki. Wydanie nieważnych dokumentów akcji nie wywołuje skutków prawnych, gdyż sama czynność nie jest czynnością prawną³⁶. Nie dochodzi zatem do podwyższenia kapitału zakładowego oraz nabycia praw udziałowych. Nabywca nieważnych dokumentów akcji w dobrej wierze nie podlega ochronie na podstawie art. 169 § 1 i 2 k.c.³⁷ Podwyższenie nie ma

³² A. Kidyba (w:) *Kodeks...op. cit.*, s. 761

³³ R. Czerniawski, *Kodeks spółek handlowych. Przepisy o spółce akcyjnej. Komentarz*, Warszawa 2004, s. 528; J. Frąckowiak (w:) *Komentarz, pod red. K. Kruczałak...op. cit.*, s. 948

³⁴ S. Sołtysiński (w:) J. Szwaja, S. Sołtysiński, A. Szajkowska, A. Szumański, *Kodeks...op. cit.*, s. 1879

³⁵ M. Romanowski, *Warunkowe...op. cit.*, s. 360

³⁶ *Ibidem*, s. 356

³⁷ S. Sołtysiński (w:) J. Szwaja, S. Sołtysiński,

miejsca także w sytuacji, gdy nieważna jest czynność prawna³⁸ wydania akcji np. brak zdolności do czynności prawnej odbiorcy dokumentu. W przypadku wadliwości oświadczenia o objęciu akcji w ramach warunkowego podwyższenia stosuje się przepisy k.s.h. i 82 – 88 k.c., z momentem rejestracji należy jednak uwzględniać właściwości stosunku prawnego spółki handlowej oraz dyrektywy bezpieczeństwa obrotu³⁹.

4. Wykaz wydanych akcji.

W związku z tym, iż warunkowe podwyższenie kapitału definitywnie dochodzi do skutku wraz z rozłożonym w czasie wydaniem akcji, zarząd spółki akcyjnej ma obowiązek zgłaszać do sądu rejestrowego zmiany danych o kapitale zakładowym. Takie uregulowanie ma na celu zapewnienie przejrzystości i jasności stosunków kapitałowych i osobowych panujących w spółce⁴⁰. Treść art. 452 § 3 k.s.h. określa wymaganą treść zgłoszenia. Należy w tym miejscu zaznaczyć, iż w doktrynie podkreśla się potrzebę zmiany

nieprecyzyjnego sformułowania przepisu odnoszącego się do akcji objętych, nie zaś wydanych⁴¹.

Ponadto do zgłoszenia należy dołączyć oświadczenie zarządu, że akcje zostały wydane akcjonariuszom, którzy wnieśli pełne wkłady. W przypadku wkładów niepieniężnych, obowiązek ich wniesienia zakłada, że przeszły one na własność spółki⁴². Pomimo braku w przepisach przyjmuje się, iż do zgłoszenia załączyć trzeba jednolity tekst statutu spółki zawierający zaktualizowaną wysokość kapitału zakładowego spółki. Tekst ten może być załączony w zwykłej formie pisemnej zgodnie z zasadą swobody formy czynności prawnej w celu uniknięcia mnożenia obciążeń spółki. W formie aktu notarialnego należy dołączyć zmianę treści uchwały, bowiem stanowi ona zmianę statutu (art. 310 k.s.h. w zw. z art. 431 § 7 k.s.h. i art. 453 k.s.h.)⁴³.

Zgłoszenie, którego dokonuje zarząd powinno być podpisane przez jego członków zgodnie z zasadami reprezentacji. Wymóg

A. Szajkowska, A. Szumański, *Kodeks...op. cit.*, s. 1580

³⁸ P. Sobolewski, *Kompetencja do dokonania czynności prawnej jako przesłanka jej prawnej doniosłości*, PPH nr 2 z 2009r., s. 11

³⁹ M. Romanowski, *Warunkowe...op. cit.*, s. 356

⁴⁰ S. Sołtysiński (w:) J. Szwaja, S. Sołtysiński, A. Szajkowska, A. Szumański, *Kodeks...op. cit.*, s. 1575

⁴¹ A. Kidyba, *Kodeks...op. cit.*, s. 763; J. Frąckowiak (w:) *Komentarz, pod red. K. Kruczałak...op. cit.*, s. 946

⁴² S. Sołtysiński (w:) J. Szwaja, S. Sołtysiński, A. Szajkowska, A. Szumański, *Kodeks...op. cit.*, s. 1582

⁴³ W. Popiołek (w:) J. A. Strzępka, E. Zielińska, W. Popiołek, P. Pinior, H. Urbańczyk, *Kodeks spółek handlowych. Komentarz. Orzecznictwo*, Warszawa 2003, s. 1305; M. Romanowski, *Warunkowe...op. cit.*, s. 386; M. Rodzyńkiewicz, *Kodeks...op. cit.*, s. 856; Odmienne: S. Sołtysiński (w:) J. Szwaja, S. Sołtysiński, A. Szajkowska, A. Szumański, *Kodeks...op. cit.*, s. 1582

złożenia podpisu zarządu na oświadczeniu o wniesieniu pełnych wkładów na akcje powoduje spór w literaturze. Część głosów opowiada się za uznaniem, iż obowiązek ten dotyczy wszystkich członków zarządu⁴⁴, pozostała część postuluje za przyjęciem zasady reprezentacji⁴⁵.

Wpis do rejestru ma charakter deklaracyjny i służy wyłącznie uaktualnieniu faktycznej wysokości kapitału zakładowego spółki⁴⁶. Nie wywołuje on zatem żadnych skutków dla akcjonariuszy oraz nie zakłóca podwyższenia, ma jednak duże znaczenie praktyczne⁴⁷.

5.Podsumowanie

Proces obejmowania akcji w kapitale warunkowym spółki akcyjnej jest procesem złożonym. Różni się on od pozostałych rodzajów podwyższeń nie tylko charakterem prawnym rejestracji oraz obowiązkiem pełnego pokrycia obejmowanych akcji, ale także wprowadza on wyjątek od zasady ustanowienia akcji papierem wartościowym deklaracyjnym.

⁴⁴ *Ibidem*, M. Litwińska-Werner, *Kodeks...op. cit.*, s. 1048

⁴⁵ A. Kidyba, *Kodeks...op. cit.*, s. 764; M. Romanowski, *Warunkowe...op. cit.*, s. 392

⁴⁶ A. Michalik, A. Mięka, *Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego na przykładzie obligacji zamiennych i obligacji z prawem pierwszeństwa*, PPW nr 7 z 2001r., s. 31; R. Sadlik, *Warunkowe...op. cit.*, s. 23

⁴⁷ M. Romanowski, *Warunkowe...op. cit.*, s. 393

Różnice te są konsekwencją istoty warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego który stanowi, iż wraz z wydaniem dokumentów akcji następuje nabycie praw z akcji i podwyższenie kapitału zakładowego o sumę równą wartości nominalnej akcji objętych na podstawie uchwały WZA.