

UNIwersytet w Białymstoku  
Wydział Prawa

mgr Maja Barbara Piątkowska

**UMOWNE REGULACJE DOTYCZĄCE  
ROZPORZĄDZANIA UDZIAŁAMI I AKCJAMI  
ZAWARTE W UMOWACH I STATUTACH SPÓŁEK  
KAPITAŁOWYCH**

Rozprawa doktorska przygotowana  
pod kierunkiem prof. dr hab. Agnieszki  
Malarewicz-Jakubów

Białystok 2022



## SPIS TREŚCI

<b>WSTĘP</b> .....	9	
 <b>ROZDZIAŁ I.</b>		
<b>PRAWA DO UDZIAŁU I AKCJI JAKO PRZEDMIOT ROZPORZĄDZANIA –</b>		
<b>DEFINICJA POJĘĆ</b> .....		23
1.1. Prawo do udziału .....	23	
1.1.1. Pojęcie udziału w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością.....	23	
1.1.2. Treść prawa do udziału w spółce z z ograniczoną odpowiedzialnością .....	35	
1.2. Prawo do akcji .....	48	
1.2.1. Pojęcie akcji w spółce akcyjnej .....	48	
1.2.2. Treść prawa do akcji .....	51	
1.3. Rozporządzanie udziałami i akcjami spółek kapitałowych .....	62	
1.3.1. Inkorporowanie praw z udziału i akcji w dokumencie i w formie elektronicznej .....	62	
1.3.2. Zasada rozporządzalności udziałami i akcjami.....	66	
1.3.3. Rozporządzalność częścią i ułamkową częścią udziału/akcji.....	70	
1.3.4. Zakaz rozszczepialności udziału/akcji .....	72	
1.4. Interes prawny spółki i interes prawny wspólnika a rozporządzanie udziałami.....	74	
1.5 Wnioski.....	79	
 <b>ROZDZIAŁ II</b>		
<b>NORMATYWNE SPOSOBY ROZPORZĄDZANIA PRAWAMI UDZIAŁOWYMI</b>		
<b>W SPÓŁCE Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ I W SPÓŁCE</b>		
<b>AKCYJNEJ</b> .....		81
2.1 Udział i akcja jako prawa majątkowe o zbywalnym charakterze .....	81	
2.2 Sposoby zbywania udziałów i akcji.....	87	
2.2.1 Sprzedaż.....	87	
2.2.2 Obrót pierwotny akcjami .....	89	

2.2.3 Obrót wtórny akcjami.....	93
2.2.4 Darowizna .....	97
2.2.5 Zamiana .....	99
2.2.6 Wniesienie do spółki jako aport .....	100
2.3 Sposoby obciążania udziałów i akcji.....	101
2.3.1 Użytkowanie.....	101
2.3.2 Zastaw .....	105
2.3.3 Dzierżawa.....	115
2.4 Rozporządzenie prawem udziałowym na wypadek śmierci.....	116
2.5 Zniesienie prawa.....	117
2.5.1 Umorzenie udziałów i umorzenie akcji.....	117
2.5.2 Wyłączenie współnika.....	126
2.5.3 Pozbawienie praw udziałowych w spółce akcyjnej.....	128
2.6 Postanowienia normatywnego wzorca umowy spółki z ograniczoną odpowiedzialnością w zakresie rozporządzania udziałami.....	129
2.7 Wnioski.....	132

## **ROZDZIAŁ III**

### **OGRANICZENIA W ROZPORZĄDZANIU PRAWAMI UDZIAŁOWYMI**

<b>WYNIKAJĄCE Z PRZEPISÓW PRAWA.....</b>	<b>134</b>
3.1. Konstytucyjna ochrona własności a wolność gospodarcza.....	134
3.2 Swoboda umów w spółkach kapitałowych .....	136
3.2.1 Charakter prawny umowy jako źródła prawa w spółce.....	136
3.2.2 Swoboda umów a swoboda rozporządzania udziałami/akcjami .....	138
3.3 Natura spółki z ograniczoną odpowiedzialnością jako kryterium ograniczające swobodę rozporządzania udziałami.....	147
3.4 Natura spółki akcyjnej jako kryterium ograniczające swobodę rozporządzania akcjami .....	151
3.5 Ograniczenia w rozporządzaniu udziałami/akcjami wynikające z bezwzględnie obowiązujących przepisów kodeksu spółek handlowych.....	154
3.5.1 Zakaz rozporządzania prawami udziałowymi przed wpisem spółki albo podwyższenia kapitału do rejestru.....	154

3.5.2	Ograniczenia dotyczące udziałów obciążonych obowiązkiem powtarzających się świadczeń niepieniężnych na rzecz spółki .....	155
3.5.3	Zakaz nabywania własnych udziałów/akcji.....	159
3.6	Szczególne ograniczenia rozporządzania prawami udziałowymi przewidziane w kodeksie spółek handlowych.....	163
3.6.1	Sprzedaż egzekucyjna i postępowanie likwidacyjne .....	163
3.6.2	Wyłączenie wspólnika .....	167
3.6.3	Przymusowy wykup akcji .....	169
3.6.4	Ograniczenie w prawach wynikające z niedopełnienia obowiązków informacyjnych przy powstaniu stosunku dominacji w spółkach .....	171
3.7.	Ograniczenia w zbywaniu udziałów i akcji wynikające z przepisów szczególnych....	164
3.8	Wnioski.....	184

## **ROZDZIAŁ IV**

### **UMOWNE OGRANICZENIA W ZAKRESIE ROZPORZĄDZANIA**

#### **PRAWAMI UDZIAŁOWYMI PRZYJMOWANE W UMOWACH**

<b>I STATUTACH SPÓŁEK.....</b>	<b>186</b>
--------------------------------	------------

4.1	Cele stosowania umownych ograniczeń w rozporządzaniu udziałami i akcjami .....	186
4.2	Rodzaje czynności prawnych (rozporządzających) dokonywane na prawach udziałowych, których ograniczenie dopuszcza kodeks spółek handlowych.....	191
4.3	Rodzaje umownych ograniczeń rozporządzania udziałami i akcjami .....	194
4.3.1	Ograniczenia wprost przewidziane w dyspozytywnych przepisach kodeksu spółek handlowych (ograniczenia kodeksowe) .....	196
4.3.1.1	Zgoda spółki .....	196
4.3.1.2	Ograniczenie wstąpienia spadkobierców .....	202
4.3.1.3	Ograniczenie wstąpienia małżonka .....	205
4.3.2	Postanowienia umowne stanowiące inny sposób ograniczania rozporządzania (ograniczenia własne) .....	206
4.3.2.1	Zgoda innego niż zarząd podmiotu na rozporządzenie oraz możliwość stosowania „innych sposobów ograniczania” rozporządzania.....	207
4.3.2.2	Prawo pierwokupu .....	211
4.3.2.3	Prawo pierwszeństwa.....	212
4.3.2.3.1	Prawo pierwszeństwa sensu stricte.....	217

4.3.2.3.2 Inne prawa pierwszeństwa.....	221
4.3.2.4 Inne klauzule nienazwane .....	228
4.4 Skutki naruszenia umownych ograniczeń w rozporządzaniu akcjami/udziałami.....	230
4.5 Wnioski.....	235

## **ROZDZIAŁ V**

<b>REGULACJE W ZAKRESIE SWOBODY OBROTU UDZIAŁAMI W PRAWIE I ORZECZNICTWIE UE ORAZ WYBRANYCH PAŃSTW .....</b>	<b>239</b>
--	------------

5.1. Swoboda umów spółek w Unii Europejskiej i jej ograniczenia dotyczące rozporządzania udziałami i akcjami.....	239
5.1.1 Prawo krajowe Państw Członkowskich a prawo Unii Europejskiej.....	239
5.1.2 Przepisy ogólne regulujące funkcjonowanie spółek kapitałowych w Unii Europejskiej – mające znaczenie dla rozporządzania prawami udziałowymi.....	241
5.1.3 Ograniczenia w rozporządzaniu prawami udziałowymi wynikające z przepisów Unii Europejskiej .....	250
5.1.4 Orzecznictwo Europejskiego Trybunału Sprawiedliwości w zakresie ograniczeń w rozporządzaniu udziałami i akcjami.....	264
5.1.5 Wnioski .....	267
5.2 Rozwiązania w zakresie ograniczeń rozporządzania udziałami i akcjami wybranych państw Unii Europejskiej .....	269
5.2.1 Uzasadnienie wyboru państw do porównania .....	269
5.2.2 Dopuszczalność modyfikacji regulacji ustawowych w zakresie rozporządzania udziałami i akcjami w spółkach kapitałowych w prawie niemieckim.....	270
5.2.3 Dopuszczalność modyfikacji regulacji ustawowych w zakresie rozporządzania udziałami i akcjami w spółkach kapitałowych w prawie brytyjskim.....	276
5.2.4 Dopuszczalność modyfikacji regulacji ustawowych w zakresie rozporządzania udziałami i akcjami w spółkach kapitałowych w prawie francuskim.....	278
5.2.5 Wnioski .....	281

## **ROZDZIAŁ VI**

### **REGULACJE W ZAKRESIE OBROTU UDZIAŁAMI/AKCJAMI**

### **PRZYJMOWANE W UMOWACH SPÓŁEK Z OGRANICZONĄ**

### **ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ I STATUTACH**

### **SPÓŁEK AKCYJNYCH – BADANIA..... 283**

6.1 Metodologia badań przyjęta w rozprawie – uzasadnienie ..... 283

6.2 Rodzaje umownych ograniczeń przyjmowanych w spółkach kapitałowych..... 293

6.2.1 Zgody na rozporządzenie prawami udziałowymi ..... 293

6.2.2 Ograniczenie lub wyłączenie wstąpienia do spółki spadkobierców ..... 329

6.2.3 Ograniczenie lub wyłączenie wstąpienia do spółki małżonka..... 339

6.2.4 Prawa pierwszeństwa i pierwokupu..... 340

6.2.5 Inne prawa pierwszeństwa (prawo pociągnięcia i przyłączenia) ..... 364

6.2.6 Regulacje w umowach i statutach spółek zakresie obciążania ..... 375

6.2.7 Rozwiązania w zakresie umarzania udziałów i akcji..... 391

6.2.8 Kierunki modyfikacji pierwotnych treści umów ..... 403

6.2.9 Modyfikacje umów spółek z ograniczoną odpowiedzialnością zakładanych  
na podstawie wzorca udostępnionego w systemie teleinformatycznym (S24)..... 414

6.2.10 Rozwiązania przyjmowane w spółkach z elementem zagranicznym..... 418

6.3. Wnioski..... 422

## **ROZDZIAŁ VII**

### **KONSEKWENCJE PRAWNE UMOWNYCH OGRANICZEŃ**

### **W ROZPORZĄDZANIU PRAWAMI UDZIAŁOWYMI..... 424**

7.1. Charakter prawny umownych ograniczeń w rozporządzaniu udziałami i akcjami ..... 424

7.2 Instrumenty (rozwiązania prawne) wykorzystywane w sytuacji braku zgody  
uprawnionego podmiotu na rozporządzenie ..... 427

7.2.1 Sądowa zgoda na zbycie udziałów..... 428

7.2.2 Rozwiązania na wypadek braku zgody na rozporządzenie przyjęte w kodeksie spółek  
handlowych dla spółki akcyjnej a możliwość ich zastosowania w spółce  
z ograniczoną odpowiedzialnością ..... 438

7.2.3 Mediacja i sąd polubowny jako metody rozwiązywania konfliktu związanego  
ze zbywaniem udziałów i akcji w spółkach kapitałowych ..... 440

7.3 Ocena skuteczności ochrony interesów wspólników w przypadku ukształtowania ograniczeń rozporządzania prawami udziałowymi w oparciu wyłącznie o rozwiązania proponowane przez kodeks spółek handlowych .....	442
7.4 Wady prawne i faktyczne umownych ograniczeń w rozporządzaniu udziałami i akcjami .....	457
7.5 Ocena skuteczności ochrony interesów wspólników w przypadku zastosowania innego sposobu ograniczania rozporządzania prawami udziałowymi .....	466
7.6 Wnioski .....	476
<b>PODSUMOWANIE</b> .....	485
<b>BIBLIOGRAFIA</b> .....	493
<b>ANEKS</b> .....	522



## WSTĘP

Spółki kapitałowe w prawie polskim mają status osób prawnych. Prowadzą działalność gospodarczą, będąc odrębnymi od wspólników podmiotami prawa. Oznacza to, że wspólnicy poprzez tę formę działalności nie ponoszą odpowiedzialności osobistej za zobowiązania spółki. Wniesienie wkładów na udziały lub akcje albo też uiszczenie ceny nabycia stanowi minimalny wyraz zaangażowania wspólnika w spółkę. Innymi słowy, uczestnictwo w spółce kapitałowej oznacza ulokowanie środków finansowych, a co za tym idzie ewentualne czerpanie zysków, z drugiej zaś strony umożliwia prowadzenie działalności poprzez osobiste zaangażowanie w funkcjonowanie spółki. Stanowi to najbezpieczniejszą formę prowadzenia działalności gospodarczej, konstrukcja spółki kapitałowej zakładająca wyłączenie osobistej odpowiedzialności wspólników sprawia bowiem, że całe ryzyko gospodarcze ponosi spółka.

Wyrazem uczestnictwa w spółce są posiadane prawa udziałowe. Wiążą one wspólnika z daną osobą prawną, stanowią część kapitału zakładowego i tym samym wyznaczają jego pozycję w spółce. Udziały i akcje są źródłem praw i obowiązków wspólnika wobec spółki. Jednocześnie są prawami majątkowymi, którymi można rozporządzać, w tym je zbyć. Przeniesienie wszystkich udziałów lub akcji na inny podmiot oznacza utratę statusu wspólnika lub akcjonariusza.

Funkcja udziałów i akcji jako praw majątkowych jest różna w obu typach spółek kapitałowych będących przedmiotem analizy w niniejszej rozprawie, tj: w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością (dalej: spółce z o.o.) i w spółce akcyjnej. Wynika to z charakteru prawnego tych spółek. Jednocześnie wpływ na odmiennosc tych funkcji ma zarówno liczba wspólników, jak i ich powiązania osobowe. W spółkach z mniejszą liczbą wspólników oraz w spółkach rodzinnych szczególnego znaczenia nabiera struktura właścicielska oraz wzajemne relacje między wspólnikami. Natomiast w spółkach o bardzo rozbudowanej strukturze właścicielskiej kwestie te schodzą na dalszy plan, ustępując miejsca swobodzie przepływu kapitału.

Prowadzenie działalności w postaci spółki kapitałowej może być także inwestycją finansową ukierunkowaną na osiągnięcie zysku. Najdokładniej widać to w spółkach akcyjnych, w tym spółkach giełdowych, w których inwestorzy kupują akcje i nimi rozporządzają z zamiarem jak największego zarobku. Celem jest nie samo prowadzenie działalności gospodarczej, a czerpanie korzyści z dywidendy lub korzystnego zbycia praw udziałowych. Zatem uczestnictwo w spółce może być formą prowadzenia działalności przez wspólnika lub też osiągnięcia zysku bez osobistego angażowania się w działalność spółki. W każdym przypadku uczestnictwa w spółkach interesy wspólników z nim związane mogą się różnić. Stąd też istnienie ograniczeń w rozporządzaniu prawami udziałowymi lub ich brak w umowach lub statutach spółek może mieć dla wspólników kluczowe znaczenie.

Podstawowym tytułem prawnym wspólnika lub akcjonariusza do praw udziałowych jest własność. Udziały lub akcje, oprócz tego, że stanowią część kapitału zakładowego, mają wartość materialną i mogą być przedmiotem obrotu. Elementem konstrukcyjnym prawa własności jest jego zbywalność. Właściciel może rozporządzać prawem zgodnie ze swoją wolą. Na tym tle pojawia się problem ograniczeń w swobodzie rozporządzania udziałami i akcjami imiennymi, ustanawianych w umowach i statutach spółek kapitałowych. Przepisy dyspozytywne kodeksu spółek handlowych umożliwiają zamieszczenie takich ograniczeń w umowach lub statutach spółek, jako postanowień o charakterze fakultatywnym. Oznacza to, że to wspólnicy decydują zarówno o zamieszczeniu takich rozwiązań w umowach i statutach, jak też o ich kształcie. Stanowi to wyraz zasady swobody umów oraz związanej z nią autonomii woli stron.

W prawie cywilnym wyrazem autonomii woli stron umowy jest swoboda zawierania i kształtowania treści umowy. Jest to jedna z najważniejszych zasad, stanowiąca podstawę funkcjonowania przedsiębiorców na wolnym rynku. Zasada swobody umów ma zastosowanie także do treści umów i statutów spółek handlowych – w zakresie, którego ustawodawca nie uregulował w sposób bezwzględnie obowiązujący. Pozwala ona na dostosowanie treści umowy do indywidualnych potrzeb wspólników. Przy realizacji tej zasady muszą być jednak brane pod uwagę przepisy bezwzględnie obowiązujące oraz natura danej spółki.

Pełna swoboda zbywania i zastawiania udziałów oraz rozporządzania akcjami imiennymi spółki akcyjnej może mieć negatywne konsekwencje z punktu widzenia spółki, wspólników lub gospodarki. Nie jest także możliwe całkowite wyłączenie zbywalności praw udziałowych w umowie spółki. Wynika to z treści przepisu art. 57 § 1 kc, który stanowi, że nie można przez czynność prawną ograniczyć uprawnień do przeniesienia, obciążenia, zmiany lub zniesienia prawa, jeżeli według ustawy prawo to jest zbywalne. Jednocześnie przepis po-

wyższy nie wyłącza dopuszczalności zobowiązania, że uprawniony nie dokona oznaczonych rozporządzeń prawem (art. 57 § 2 kc). W związku z tym ustawodawca w przepisach kodeksu spółek handlowych przewidział możliwość wprowadzenia ograniczenia swobody rozporządzania prawami udziałowymi w umowie i statucie spółki. Ograniczenia te mają różne znaczenie w przypadku wspólników, którzy w ramach spółki prowadzą działalność gospodarczą, oraz tych, których rola sprowadza się tylko do dostarczenia kapitału (i nie wiąże się z prowadzeniem spółki, a ogranicza jedynie do czerpania z niej zysków).

Ograniczenia w rozporządzaniu udziałami i akcjami mogą zostać ustanowione w umowach i statutach spółek kapitałowych zarówno przy ich zawieraniu, jak i w trakcie funkcjonowania podmiotu w postaci zmiany aktu korporacyjnego. Zakres ograniczeń możliwych do przyjęcia jest inny w przypadku spółki z o.o. i spółki akcyjnej. Wynika to z charakteru obu spółek. Przyjęte jest, że spółka z o. o. ma mieszany, osobowo-kapitałowy charakter. Oznacza to, że elementy osobowe mają w tej spółce duże znaczenie. Spółka akcyjna jest spółką o ściśle kapitałowym charakterze. Stąd też ustawodawca przyjął dla spółki z o.o. możliwość ustanowienia ograniczeń zbywania i zastawiania udziałów, zaś dla spółki akcyjnej możliwość ograniczania rozporządzania, ale tylko akcjami imiennymi. Obrót akcjami zwykłymi nie może podlegać ograniczeniom przewidzianym w statucie.

W przypadku umów spółek kapitałowych wspólnicy mogą skorzystać z kodeksowego modelu ograniczenia rozporządzania prawami udziałowymi lub zgodnie ze swoją wolą wprowadzić własne ograniczenia. Dotyczy to jedynie tych sytuacji, w których rozporządzanie prawami udziałowymi nie zostało uregulowane przepisami bezwzględnie obowiązującymi.

Podstawy normatywne ustanowienia ograniczeń w rozporządzaniu prawami udziałowymi wynikają z art. 182 § 1 ksh, 183 ksh i 337 § 2 ksh. Na ich bazie możliwe jest ustanowienie rozwiązań polegających na przyjęciu wprost zawartych w nich ograniczeń. Zasadnicze ograniczenie polega na konieczności uzyskania zgody spółki, odpowiednio na zbycie i zastawienie udziału oraz na rozporządzenie akcją imienną. Niewątpliwą korzyścią z tego rozwiązania jest umożliwienie spółce wpływu na osobę nabywcy. Jednocześnie wskazane przepisy umożliwiają zastosowanie „innych sposobów ograniczania”, które odnoszą się do tego samego zakresu czynności rozporządzających.

Analiza treści postanowień umów i statutów spółek pokazuje, że wspólnicy korzystają z możliwości ograniczania swoich praw w zakresie swobody zbywania akcji i udziałów. Czynią to w celu ochrony interesów albo swoich, albo spółki. Nie poprzestają jednak na rozwiązaniach proponowanych w przepisach dyspozytywnych ksh, ale tworzą własne rozwiązania. Przyjęta technika konstrukcji postanowień i sposób regulacji ograniczeń stanowią dodatkowe

uzasadnienie dla podjęcia badań naukowych. W związku z tym problemem badawczym podjętym w pracy jest dążenie do udzielenia odpowiedzi na pytanie: **czy wprowadzenie w umowach i statutach spółek kapitałowych umownych (własnych) ograniczeń w rozporządzaniu udziałami i akcjami zapewnia skuteczniejszą ochronę prawną interesów wspólników/spółki niż przyjęcie dyspozytywnych rozwiązań przewidzianych w ksh?** Na tym tle istotny jest także rodzaj najczęściej wybieranych przez wspólników innych sposobów ograniczania. Udzielenie odpowiedzi na zasadnicze pytanie postawione w rozprawie wymaga przeanalizowania umów i statutów oraz rozważenia zagadnień badawczych: które z przyjmowanych rozwiązań najskuteczniej chronią interes spółki i wspólników; czy są to rozwiązania oparte na przepisach ksh czy też rozwiązania własne? Czy naruszenia różnych typów własnych ograniczeń rozporządzania zawartych w umowie lub statucie zawsze ma taki sam skutek prawny? Jaka konstrukcja prawna postanowień ograniczających rozporządzanie stanowi maksymalną ochronę interesów spółek i wspólników? Istotne z punktu widzenia spółki i wspólników, a także nie bez znaczenia dla całego obrotu gospodarczego jest ustalenie dopuszczalnego kształtu oraz skuteczności umownych ograniczeń w rozporządzaniu akcjami i udziałami, a zwłaszcza skutków prawnych ich naruszenia.

Przepisy kodeksu spółek handlowych regulują wprost tylko jedno ograniczenie – wymóg uzyskania zgody spółki. Można je określić jako ograniczenie podstawowe, modelowe. Umieszczenie tego ograniczenia w umowie spółki lub statucie bez szczegółowej regulacji będzie skutkowało przyjęciem rozwiązań kodeksowych, tj. kodeksowej procedury uzyskiwania zgody spółki. Innym rozwiązaniem jest przyjęcie ograniczenia kodeksowego, przy czym w umowie lub statucie odmiennie są uregulowane procedury pozyskiwania zgody (tryb oraz organy lub podmioty do tego uprawnione). Wreszcie kodeks spółek handlowych zezwala na stosowanie własnych rozwiązań w zakresie ograniczeń rozporządzaniem udziałami i akcjami imiennymi.

Dopuszczalne jest więc przyjęcie rozwiązania kodeksowego wprost, dokonanie modyfikacji tego, co proponuje ustawodawca w ksh, lub przyjęcie innego sposobu ograniczania – jako rozwiązania własnego. Kształt przyjętego rozwiązania w tym zakresie jest wyrazem autonomii woli wspólników. W stosunku do tych postanowień obowiązuje zasada swobody umów. Bywa, że przyjęte rozwiązania są wzorowane na regulacjach obowiązujących w innych systemach prawnych. Ma to szczególnie miejsce w przypadku spółek z kapitałem zagranicznym. Dopuszczalne jest także zawieranie w umowach postanowień, które stanowią umowy/postanowienia nienazwane, a jednocześnie mają już ugruntowane miejsce w praktyce.

Warunkiem ich skuteczności prawnej jest zgodność danej spółki z naturą oraz dobrymi obyczajami.

W umowach spółek spotykane są coraz bardziej skomplikowane postanowienia umowne w tym zakresie. Im bardziej szczegółowe postanowienia umów i statutów dotyczące rozporządzania udziałami i akcjami, tym bardziej ograniczają to prawo. Pozwala to wysunąć przypuszczenie, że tam, gdzie wspólnicy lub akcjonariusze decydują się na umowne ograniczenia, oczekują znacznie silniejszych rozwiązań zabezpieczających strukturę właścicielską, niż zapewnia to ksh. Zaobserwowane w umowach spółek rozwiązania prezentują dwa typy ograniczeń w tym względzie. Pierwszy pozostawia bardzo dużą swobodę decyzyjności w przedmiocie zbycia udziałów lub akcji imiennych w rękach dotychczasowych wspólników. Umożliwia im tym samym wpływ na kształt struktury właścicielskiej. Drugi stanowi modyfikację rozwiązania kodeksowego, a mianowicie przewiduje jakąś postać zgody spółki na dokonanie rozporządzenia prawami udziałowymi. Można w świetle powyższego przyjąć założenie, że w tych sytuacjach, w których decyduje interes spółki, przyjmowane są regulacje dyspozytywne wskazane w ksh, zaś tam, gdzie wspólnicy oczekują szczególnej ochrony indywidualnych interesów prawnych, przyjmują własne rozwiązania.

Wspólnicy, ograniczając swobodę rozporządzania prawami udziałowymi, mogą zdecydować się na zawarcie umowy między sobą lub także z udziałem spółki. Umowa taka będzie wówczas regulacją pozastatutową i będzie wywoływała skutki obligacyjne. Kodeks spółek handlowych nie zawiera w swojej treści regulacji dotyczących możliwości zawierania tego typu umów w przypadku spółki z o.o. Jest to możliwe na podstawie zawartego w przepisie art. 2 ksh odwołania do przepisów prawa cywilnego, w tym zasady swobody umów. Przepisy dotyczące spółki akcyjnej dopuszczają wprost możliwość zawierania tego typu umów. Regulacja umożliwiająca przyjęcie takiego rozwiązania znajduje się w przepisie art. 338 ksh. Wynika ona z przyjęcia czysto kapitałowego charakteru spółki akcyjnej. Nie ma możliwości w praktyce zweryfikowania ilości i rodzajów ograniczeń rozporządzania ustanowionych w ten sposób. Nie podlegają one żadnej rejestracji. Ustalenie takich danych wymagałoby bardzo obszernych badań, jednocześnie już z założenia obarczonych błędem. Treść takich umów bowiem niejednokrotnie stanowi tajemnicę spółki lub wspólnika, którzy nie mają interesu prawnego, by ją ujawnić. Jednocześnie, co istotne, naruszenie takich umownych ograniczeń wiąże się jedynie z odpowiedzialnością odszkodowawczą. Ze względu na przedstawione argumenty takie formy ograniczania nie były przedmiotem badań w rozprawie.

Analizą w niniejszej rozprawie nie objęto także rozwiązań przyjętych w nowym typie spółki kapitałowej – prostej spółce akcyjnej. Regulacje prawne dotyczące tej spółki weszły w życie już po zakończeniu badań empirycznych. Ponadto nie ugruntowała się jeszcze praktyka funkcjonowania tych spółek, a co za tym idzie rozwiązania przyjęte w ksh nie miały jeszcze szansy sprawdzić się w praktyce. Praca uwzględnia stan prawny aktualny na dzień 31.12.2021 r.

**W związku z powyższym głównym celem dysertacji jest ocena, czy wprowadzenie w umowach i statutach spółek kapitałowych umownych ograniczeń w rozporządzaniu udziałami i akcjami zapewnia skuteczniejszą ochronę prawną interesów wspólników/spółki niż przyjęcie dyspozytywnych rozwiązań przewidzianych w ksh.**

Wszystkie postanowienia umów i statutów z zakresu ograniczania rozporządzania prawami udziałowymi można określać mianem postanowień umownych. Wynika to z faktu, że zostały ustalone – „umówione”, wybrane przez wspólników i zamieszczone w umowie lub statucie. Na potrzeby pracy ograniczenia te podzielono na ograniczenia własne jako realizację „innego sposobu ograniczania” oraz ograniczenia oparte na dyspozytywnych przepisach ksh (zgoda spółki na dokonanie rozporządzenia). Analizy badanych rozwiązań dokonano przy użyciu następujących pytań badawczych:

1. Czy struktura udziałowców/akcjonariuszy spółki ma wpływ na kształt postanowień ograniczających rozporządzanie prawami udziałowymi?
2. Czy potwierdzenie znajduje założenie, że w spółkach z bardziej złożoną strukturą właścicielską prawo do decydowania o zbyciu lub zastawieniu udziałów/akcji pozostawiono w kompetencji spółki, zaś tam, gdzie spółka liczy niewielu wspólników/akcjonariuszy, prawo to pozostało w rękach wspólników/akcjonariuszy?
3. Czy wprowadzenie umownych regulacji skutkuje bardziej restrykcyjnym ograniczeniem w rozporządzaniu udziałami i akcjami niż zastosowanie regulacji z ksh?
4. W jakich sytuacjach oparcie postanowień umowy spółki w zakresie rozporządzania prawami udziałowymi na przepisach ksh nie stanowi dla wspólników i spółki odpowiedniej/oczekiwanej ochrony ich praw i interesów?
5. Jaki kształt przyjmują i jakiego rodzaju rozporządzania dotyczą najczęściej stosowane rozwiązania umowne?
6. Czy potwierdzenie znajduje założenie, że w sytuacji, gdy celem jest ochrona interesu spółki, wprowadzane są rozwiązania przewidziane w ksh, a gdy wspólnicy dążą do silniejszego zabezpieczenia własnych interesów, wprowadzają modyfikacje przepisów ksh?

7. Czy spółki o statusie cudzoziemca stosują recypowane z własnych porządków prawnych rozwiązania w zakresie rozporządzania udziałami lub akcjami?
8. Jakie są skutki prawne naruszenia ograniczenia opartego na regulacji zawartej w ksh, a jakie w przypadku umownych ograniczeń?
9. Czy możliwe jest w przypadku zastosowania w umowie spółki z o.o. własnych rozwiązań wystąpienie do sądu w celu uzyskania zgody na zbycie?
10. Czy rozwiązanie przyjęte w spółce akcyjnej w art. 337 § 4 ksh mogłoby znaleźć zastosowanie do umownych ograniczeń przyjmowanych w spółce z o.o.?
11. Jaki jest charakter prawny stosowanego w statutach spółek prawa przyłączenia i pociągnięcia?
12. Jaka konstrukcja prawna postanowień ograniczających rozporządzanie stanowi maksymalną ochronę interesów spółek i wspólników?

Celem pracy będzie zatem zbadanie rozwiązań ograniczających swobodę rozporządzania prawami udziałowymi, które przyjmują wspólnicy w postanowieniach umów spółek, pod kątem ich treści, częstotliwości i powtarzalności ich występowania, a następnie skuteczności prawnej przyjętych rozwiązań, m.in. poprzez porównanie z dyspozytywną regulacją ksh. Przeanalizowany zostanie zakres swobody kształtowania treści tych postanowień, w szczególności sposób ustalania jego granic w przypadku każdej ze spółek. Autorka zamierza ustalić, czy przepisy ksh nadszają za potrzebami obrotu gospodarczego, czy może wymagają w tym zakresie zmiany, tak by lepiej chronić interesy spółek i wspólników. Szczególnie dotyczy to normatywnego wzorca spółki z o.o. – nie ma obecnie możliwości modyfikacji rozwiązania zaproponowanego przez ustawodawcę. Analizie zostanie poddany także kształt tych postanowień, mianowicie to, jak bardzo kazuistycznie wspólnicy regulują kwestie ograniczeń w zbywalności i jak duży wpływ ma na to element zagraniczny w postaci wspólników obcokrajowców lub też na ile ma to miejsce w spółkach o statusie cudzoziemcy definiowanych tak zgodnie z przepisami ustawy z dnia 24.03.1920 r. o nabywaniu nieruchomości przez cudzoziemców (Dz.U. 1920 r. Nr 31, poz. 178). Przedmiotem ustaleń będzie, które rozwiązania z zakresu prawa pierwszeństwa lub pierwokupu są częściej wybierane, jakie ograniczenia dominują w spółkach z o.o., a jakie w spółkach akcyjnych, a także które rozwiązania są preferowane w aktach założycielskich, zaś o zamieszczeniu których decyduje dopiero potrzeba, związana z funkcjonowaniem spółki w obrocie. Pracę zwieńczy ocena obowiązującej regulacji ksh oraz rozwiązań przyjmowanych przez wspólników, dokonana na podstawie przeprowadzonych badań, i wnioski *de lege ferenda*.

Kształt tytułu rozprawy podyktowany został tym, że wszystkie regulacje przyjęte w umowie lub statucie są regulacjami umownymi. Zostały wybrane i „umówione” między stronami danej czynności prawnej. Tym samym rozwiązania oparte wyłącznie o regulację ksh są także rozwiązaniami umownymi. Nie jest możliwe pełne przeanalizowanie rozwiązań własnych, nie uwzględniając rozwiązań proponowanych przez ksh. Niejednokrotnie w umowach występują rozwiązania łączące propozycję kodeksową z innymi, własnymi ograniczeniami rozporządzania. Z tego powodu zdecydowano się na ogólne sformułowanie tematu. Umożliwi to także szersze spojrzenie na stosowane w badanych spółkach rozwiązania.

W dysertacji postawiono następującą hipotezę główną:

**Postanowienia umów i statutów oparte o proponowane przez ksh ograniczenia w zakresie rozporządzania udziałami i akcjami imiennymi są niewystarczające dla zabezpieczenia interesów wspólników. W związku z tym wspólnicy stosują własne „inne sposoby ograniczania” jako rozszerzenie albo uzupełnienie rozwiązań kodeksowych lub jako rozwiązania samodzielne.**

W celu pełniejszego przeanalizowania badanego zagadnienia hipotezę główną uzupełniono o następujące hipotezy szczegółowe:

1. Zasada swobody umów i natura spółki kapitałowej nie stoją w sprzeczności z możliwością ograniczenia swobody rozporządzania prawem udziałowym.
2. Interes prawny wspólników przemawia za stosowaniem własnych rozwiązań w zakresie ograniczeń w rozporządzaniu prawami udziałowymi, a nie za opieraniem postanowień umownych na przepisach ksh, natomiast interes prawny spółki jest dostatecznie zabezpieczony przez przyjęcie rozwiązań z ksh w zakresie rozporządzania udziałami lub akcjami.
3. Wskazane w przepisach art. 182 § 1 ksh i 337 § 2 ksh „inne sposoby ograniczania” mogą zostać ukształtowane w oparciu o instytucje prawa cywilnego (pierwszeństwo, pierwokup) i/lub zawierać postanowienia będące wyrazem autonomii woli wspólników (postanowienia nienazwane).
4. Naruszanie umownych ograniczeń rozporządzania prawem udziałowym, zamieszczonych w umowie lub statucie, powinno mieć takie same skutki prawne niezależnie od tego, czy zostało oparte na modelu kodeksowym czy stanowi inny sposób ograniczenia.
5. Spółki z udziałem podmiotów zagranicznych lub kapitału zagranicznego sięgają do rozwiązań w zakresie rozporządzania udziałami/akcjami, wzorowanych na prawie innych państw.



6. Postanowienia umów i statutów ograniczające rozporządzanie w inny sposób niż na podstawie modelowego rozwiązania z ksh pozostawiają wspólnikom mniejszą swobodę w rozporządzaniu udziałami i akcjami
7. W umowach spółek kapitałowych wykorzystywany jest raczej kodeksowy model ograniczenia rozporządzania prawami udziałowymi. Rozwiązania umowne własne są wyjątkiem stosowanym w celu zabezpieczenia indywidualnego interesu wspólnika.
8. Sądowa ochrona swobody zbywania udziałów w postaci zgody zastępczej jest instytucją zbędną i mogłaby zostać zastąpiona obowiązkiem wskazania nabywcy przez spółkę.

W rozprawie zostały zastosowane następujące metody badawcze: metoda dogmatyczna, metoda analizy orzecznictwa, analizy piśmiennictwa, metoda prawno-porównawcza i metoda empiryczna.

Metoda dogmatyczna została wykorzystana do stworzenia teoretycznej części pracy doktorskiej. Z jej użyciem przedstawiony został aktualny stan prawny, dotyczący problematyki rozporządzania udziałami i akcjami. Autorka przeanalizowała obowiązujące przepisy, wykorzystując dostępne techniki wykładni prawa. Zastosowała wykładnię: gramatyczną, funkcjonalną i systemową. Posłużyła się także dostępną literaturą przedmiotu. Metoda ta została wykorzystana w rozdziale II rozprawy, w celu przeanalizowania przepisów ksh oraz kc, a także przedstawienia normatywnych sposobów rozporządzania prawami udziałowymi. Natomiast w rozdziałach III i IV rozprawy metoda dogmatyczna posłużyła do przedstawienia możliwości i rodzajów wprowadzania ograniczeń w umowach i statutach spółek kapitałowych dotyczących rozporządzania prawami udziałowymi. Metodę tę wykorzystano także w rozdziale V rozprawy do przybliżenia przepisów prawnych Unii Europejskiej.

Kolejną użytą metodą jest metoda analityczna. Posłużono się nią w celu dokonania przeglądu literatury, pod kątem zdefiniowania użytych w pracy pojęć z zakresu prawa spółek. Metoda analizy piśmiennictwa została wykorzystana w rozprawie w celu wykazania celowości, oryginalności i nowego ujęcia wyłonionego i podjętego do badań problemu. Za jej pomocą wskazano, co zostało dotychczas opisane i przeanalizowane w literaturze, jakie zaś obszary nie zostały zbadane. Dokonano analizy regulacji prawnych z tego zakresu, a także rozwiązań pojawiających się w praktyce, w szczególności dotyczących nowych regulacji umownych, takich jak prawo pociągnięcia lub przyłączenia, a także różnego rodzaju opcje. Wykazano, na ile podjęty problem jest inny (oryginalny) od dotychczasowego stanu wiedzy na ten temat. Metoda została wykorzystana do stworzenia teoretycznej części pracy doktorskiej w rozdziale I, IV i VII.

Metoda analizy orzecznictwa została użyta w rozdziałach I, II, III, IV i V. Za jej pomocą dokonano: zgromadzenia, selekcji, opisu i naukowej interpretacji rozstrzygnięć zawartych w orzeczeniach sądów powszechnych, w tym Sądu Najwyższego, oraz w orzecznictwie Trybunału Konstytucyjnego. Metoda ta została także wykorzystana w rozdziale V. Przy jej pomocy przeanalizowano i przedstawiono najważniejsze zdaniem autorki orzecznictwo Europejskiego Trybunału Sprawiedliwości oraz przywołano wybrane orzeczenia sądów państw europejskich dotyczące badanego zagadnienia.

W rozprawie została wykorzystana także metoda prawno-porównawcza. Za jej pomocą w rozdziale V dokonano porównania badanej instytucji z rozwiązaniami prawnymi wybranych państw Unii Europejskiej. Do przeanalizowania zagranicznych rozwiązań w zakresie rozporządzania udziałami i akcjami zostały wybrane takie państwa, jak: Niemcy, Wielka Brytania i Francja. Za wyborem tych państw do analizy przemawiały następujące okoliczności: są to duże europejskie gospodarki, polskie spółki pozostają w relacjach gospodarczych z tamtejszymi podmiotami, w państwach tych zamieszkuje, pracuje, w tym prowadzi działalność gospodarczą (szczególnie w Wielkiej Brytanii) dość duży odsetek obywateli Polski. Wszystkie te czynniki sprawiają, że zasady prowadzenia działalności gospodarczej mogą stanowić istotny punkt odniesienia dla regulacji prawnych ułatwiających funkcjonowanie spółek w Polsce. Analiza miała także na celu pokazanie wpływu obcych systemów prawnych na rozwiązania stosowane w umowach spółek oraz tendencji do ujednolicania rozwiązań prawnych w państwach Unii Europejskiej.

W rozprawie wykorzystano także dwie metody empiryczne: metodę badania akt spraw sądowych oraz metodę analizy badań statystycznych. Metoda badania akt spraw sądowych polegała na wybraniu i poddaniu analizie akt rejestrowych spółek kapitałowych pod kątem ograniczeń w umowach i statutach (spółki z o.o. i spółki akcyjnej) w zakresie rozporządzania prawami udziałowymi. Analizie zostanie poddany sposób formułowania ograniczeń, ich rodzaje, częstość występowania, wpływ struktury właścicielskiej, w tym obywatelstwa, na ograniczenie, wielkość podmiotu, a także ewentualne zmiany w tym zakresie.

Badania zostały przeprowadzone w XII Wydziale Gospodarczym Krajowego Rejestru Sądowego w Białymstoku (sąd rejestrowy w Białymstoku) na aktach w postaci papierowej. Badania były przeprowadzane w okresie od stycznia 2020 r. do czerwca 2021 r. Analizie poddano dokumenty znajdujące się w aktach rejestrowych spółek kapitałowych: spółki z o.o. i spółki akcyjnej. Prosta spółka akcyjna nie została uwzględniona, gdyż przepisy umożliwiające zakładanie takich spółek weszły w życie od dnia 1.07.2021 r.

Część badawcza rozprawy doktorskiej została oparta na badaniach umów i statutów spółek z o.o. oraz spółki akcyjnej w zakresie postanowień dotyczących ograniczania rozporządzania udziałami i akcjami, znajdujących się we właściwości miejscowej Sądu Rejonowego w Białymstoku. W pracy zostały zbadane postanowienia umów i statutów zawierające modyfikacje w rozporządzaniu udziałami i akcjami w stosunku do regulacji kodeksowych. Zostały przeanalizowane rodzaje modyfikacji, zarówno dające poszczególnym wspólnikom dodatkowe uprawnienia, jak i ograniczające je w przypadku innych, a także motywy i skutki prawne rozwiązań pojawiających się w praktyce. Poddano badaniu pojawiające się rozwiązania nietypowe, wzorowane na regulacjach prawodawstwa obcego. Ocenie zostały poddane rozstrzygnięcia oparte na modelu kodeksowym ograniczenia, a także ograniczenie stanowiące inny sposób ograniczania, przy zastosowaniu kryterium konsekwencji prawnych ich naruszeń zarówno dla spółki, jak i dla wspólników. Postanowienia umów zostały sklasyfikowane pod względem rodzajów i treści występujących rozwiązań w danym typie spółki. Tak przeprowadzona analiza akt danego podmiotu umożliwiła także udzielenie odpowiedzi na pytanie, czy przyjęte rozwiązania funkcjonowały w umowie spółki od początku oraz co wpłynęło na decyzję o ich wprowadzeniu w trakcie działalności spółki.

Natomiast metoda analizy badań statystycznych umożliwiła analizę ilościową rozwiązań przyjętych w umowach spółek. Przy jej pomocy ustalano: jak często wspólnicy decydują się na modyfikacje rozwiązań kodeksowych, które rozwiązania wybierane są najczęściej, a które najrzadziej, które spośród badanych podmiotów miały udział kapitału zagranicznego. Metoda ta posłużyła także do pogrupowania przyjmowanych rozwiązań, pod względem rodzaju przyjmowanego rozwiązania. Dzięki jej użyciu ustalono, jak dużym zjawiskiem są inne, „własne” sposoby ograniczania rozporządzania prawami udziałowymi. Metoda ta została użyta do przedstawienia wyników badań w rozdziale VI oraz ich oceny w rozdziale VII rozprawy.

W tym miejscu jedynie zasygnalizowano wykorzystane w pracy strategie badawcze. Metodyka przeprowadzonych przez autorkę badań empirycznych oraz jej uzasadnienie zostały szczegółowo zaprezentowane w rozdziale VI rozprawy.

Rozprawa doktorska składa się z siedmiu rozdziałów, które poprzedza wprowadzenie, a kończy podsumowanie. Pierwsze cztery rozdziały są rozdziałami teoretycznymi. Rozdział V analizuje regulacje prawne Unii Europejskiej w badanym obszarze oraz rozwiązania

w wybranych państwach europejskich. Na końcu każdego z rozdziałów teoretycznych zamieszczone zostało podsumowanie. Rozdział VI jest rozdziałem badawczym, przedstawiono w nim funkcjonujące w badanym obszarze rozwiązania w umowach i statutach spółek z o.o. oraz akcyjnych. Wnioski z przeprowadzonych badań zostały zawarte w rozdziale VII.

Szczegółowa struktura pracy przedstawia się następująco: w rozdziale I przedstawiono definicje pojęć „udział” i „akcja”. W rozdziale tym autorka przeanalizowała treść tych praw zarówno jako praw majątkowych, będących przedmiotem obrotu, ale także jako łącznika między wspólnikiem a spółką. Omówione zostały zasady dotyczące rozporządzalności udziałem i akcją. Poddano analizie interes prawny wspólnika i interes spółki w dokonaniu rozporządzenia prawami udziałowymi, w szczególności w zakresie przeniesienia tych praw.

W rozdziale II przeanalizowano i przedstawiono sposoby rozporządzeń, których przedmiotem mogą być udziały i akcje. Stanowią one prawa majątkowe, które mogą być przedmiotem zbycia, obciążenia, rozporządzenia na wypadek śmierci, a także zniesienia. Opracowano zagadnienia materialno-prawne związane z dokonywaniem, charakterem i treścią tych czynności. Zbadano wymagane formy prawne, które muszą być zachowane, aby takie rozporządzenie było skuteczne. Przedstawiono także rozwiązania w zakresie rozporządzania, proponowane przez ustawodawcę w normatywnym wzorcu umowy spółki z o.o.

Rozdział III został poświęcony ograniczeniom rozporządzania udziałami i akcjami ustanowionym w przepisach prawa. Przeanalizowany w nim został zakres swobody rozporządzania wynikający z zasady swobody umów oraz jego ograniczenia w przypadku spółki z o.o. i akcyjnej, wynikający z natury każdej ze spółek. Przedstawione zostały także ograniczenia rozporządzania zawarte w bezwzględnie obowiązujących przepisach ksh. Omówiono szczególne rodzaje ograniczeń, w tym ograniczenia wynikające z określonych przez ksh stanów faktycznych. Wskazano również, jakie ograniczenia w rozporządzaniu prawami udziałowymi wynikają z przepisów szczególnych.

W rozdziale IV dokonano analizy dopuszczanych przez prawo umownych ograniczeń w rozporządzaniu udziałami i akcjami. Przedstawione zostały cele stosowania ograniczeń. Omówiono czynności rozporządzające, które można ograniczyć w umowie spółki z o.o. oraz w statucie spółki akcyjnej. Dokonano klasyfikacji umownych ograniczeń, dzieląc je na rozwiązania przyjmowane na podstawie dyspozytywnych przepisów ksh, tj. zgody spółki oraz postanowienia stanowiące inne sposoby ograniczania (ograniczenia własne). Przedstawione zostały podstawy prawne wprowadzania do obu typów spółek ograniczeń rozporządzania. Wśród ograniczeń wprost przewidzianych w przepisach ksh przeanalizowane zostały: zgody spółki, ograniczenia wstąpienia spadkobierców i ograniczenia wstąpienia małżonka. W dru-

gim rodzaju – postanowieniach własnych - omówiono: zgodę innego podmiotu na zbycie, „inne sposoby ograniczeń” oraz prawo pierwokupu i prawa pierwszeństwa. Szerszej analizie poddano inne prawa pierwszeństwa takie jak: prawo odkupu, prawo opcji, opcje *call*, *put*, opcję *buy-sell*, klauzulę *drag-along right*, *Tag-along right*, umowę przedwstępną, klauzulę *shotgun*, klauzule na wypadek impasu decyzyjnego. Przedstawiono także, stosowane w praktyce, a nie zawsze noszące znamiona ograniczenia inne klauzule nienazwane z zakresu rozporządzania (*vesting*, klauzule wyłączności operacyjnej, klauzule antyrozwodnieniowe, klauzule *pay to play*). Dokonano analizy skutków prawnych naruszeń poszczególnych ograniczeń.

Rozdział VI jest rozdziałem badawczym. Stanowi on prezentację wyników badań akt rejestrowych spółek kapitałowych. W rozdziale tym przedstawiono zastosowane metody, techniki i narzędzia badawcze oraz zarysowano organizację i przebieg przeprowadzonych badań. Badania zostały podzielone na części zgodnie z kategoriami rozwiązań przyjmowanych w spółkach. Wskazano w nich rozwiązania poprzez opis zamieszczonych w umowach i statutach regulacji. Rozdział ten jest podzielony na podrozdziały, omawiające poszczególne rodzaje ograniczeń rozporządzania, dostrzeżone w badanych podmiotach. Przeanalizowano ograniczenia w postaci: zgody na rozporządzenie, ograniczenia lub wyłączenia wstąpienia do spółki spadkobierców i małżonka, prawa pierwszeństwa i pierwokupu, inne prawa pierwszeństwa, regulacje w zakresie obciążania, a także rozwiązania w przedmiocie umarzenia udziałów i akcji jako możliwość wyjścia ze spółki przy braku zgody na zbycie praw udziałowych. Przeanalizowane zostały kierunki modyfikacji pierwotnych tekstów umów i statutów w celu ustalenia, jak często potrzeba takiej zmiany pojawia się w trakcie funkcjonowania spółki i na ile już w chwili jej zakładania wspólnicy dokonują ograniczeń rozporządzania. Wskazano rozwiązania występujące w podmiotach z udziałem kapitału zagranicznego. Każda kategoria rozwiązań została podsumowana wnioskami.

W rozdziale VII wskazane zostały konsekwencje prawne stosowania umownych ograniczeń w rozporządzaniu prawami udziałowymi. Przedstawiono w nim instrumenty prawne wykorzystywane w celu dokonania rozporządzenia pomimo istnienia ograniczenia. Przybliżono zaobserwowane w badanych materiałach rozwiązania, a także ich wady faktyczne i prawne. W rozdziale tym dokonano oceny skuteczności ochrony interesów wspólników w oparciu o zastosowane regulacje kodeksowe oraz o własne, inne ograniczenia rozporządzania. Na końcu rozdziału zamieszczono wnioski *de lege ferenda*.

Rozprawę kończy podsumowanie, w którym dokonano weryfikacji postawionych hipotez badawczych oraz zgłoszono postulaty zmian w ujęciu dogmatycznym, jak i praktycznym w zakresie ograniczeń w rozporządzaniu prawami udziałowymi. Jako aneks do pracy zostały zamieszczone tabele statystyczne przedstawiające zestawienie badanych podmiotów.

# ROZDZIAŁ I

## PRAWA DO UDZIAŁU I AKCJI JAKO PRZEDMIOT ROZPORZĄDZANIA – DEFINICJA POJĘĆ

### 1.1. Prawo do udziału

#### 1.1.1. Pojęcie udziału w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością

Kluczowymi pojęciami określającymi relacje podmiotowo-przedmiotowe w spółkach kapitałowych są: spółka, wspólnik, udział/akcja i kapitał zakładowy. Są to pojęcia nierozdzielnie powiązane, które wzajemnie się definiują. Kodeks spółek handlowych w przepisie art. 1 § 2 ksh wskazuje, że spółkami handlowymi są m.in.: spółka z ograniczoną odpowiedzialnością (dalej: spółka z o.o.), spółka akcyjna i ustanowiona w polskim porządku prawnym od dnia 1.07.2021 r. prosta spółka akcyjna. Spółki te jednocześnie stanowią zamknięty katalog spółek kapitałowych (art. 4 § 1 pkt. 2 ksh). Ustawodawca nie przyjął w ksh legalnej definicji spółki handlowej. Można jednak – w ślad za zwolennikami teorii strukturalnej – uznać, że spółka jest „szczególną formą organizacyjno-prawną przedsiębiorcy”. Przez strukturę rozumiana jest tu zarówno wewnętrzna struktura majątkowa i organizacyjna, jak i ogół zewnętrznych stosunków prawnych<sup>1</sup>. W przepisie art. 3 ksh zdefiniowana została jedynie umowa spółki handlowej. Pełni ona w przypadku spółek kapitałowych dodatkowo funkcję kreacyjną – na jej mocy powstaje osoba prawna. Stanowi jednocześnie regulację, na podstawie której spółka funkcjonuje. Umowę spółki handlowej zaliczamy do umów zobowiązująco-organizacyjnych, odpłatnych, konsensualnych, przysparzających i kauzalnych<sup>2</sup>. Nie ma ona jednak charakteru wzajemnego, o czym świadczy chociażby treść przepisu art. 301 § 4 ksh<sup>3</sup>.

Czynnikiem niezbędnym do powstania każdego rodzaju spółki, w tym oczywiście kapitałowej, jest wspólnik/założyciel. To właśnie zamiar podmiotu chcącego prowadzić działalność gospodarczą inicjuje powstanie spółki, powstanie spółki zaś czyni ten podmiot współnikiem. Nie jest możliwe zawiązanie spółki ani jej funkcjonowanie bez wspólników. Pełno-

---

<sup>1</sup> S. Włodyka, A. Szumański (w:) A. Szumański (red.), Prawo spółek handlowych. Tom 2a, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2019, wydanie 3, s. 31.

<sup>2</sup> A. Szajkowski, M. Tarska (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, Szumański, J. Szwaja, Kodeks Spółek Handlowych. Komentarz, Tom I, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2006, s. 47.

<sup>3</sup> Z. Jara (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2018, wydanie 21, komentarz do art. 3, Legalis.

prawne jest zatem stwierdzenie, że w rozumieniu prawa spółek handlowych spółka bez wspólników nie istnieje, podobnie jak nie istnieją wspólnicy bez spółki. W kodeksie spółek handlowych brak legalnej definicji wspólnika. Można uznać, iż jest to „podmiot uczestniczący w spółce, obowiązany do dążenia do określonego w umowie lub statucie celu poprzez wniesienie wkładów lub współdziałanie w inny określony sposób”<sup>4</sup>. Warunkiem koniecznym do bycia wspólnikiem spółki kapitałowej jest posiadanie w niej udziału lub akcji.

Warunkiem powstania spółki kapitałowej jest wniesienie przez wspólników wkładów na pokrycie kapitału zakładowego (w spółce z o.o. reguluje to przepis art. 163 pkt. 2 ksh, w spółce akcyjnej jest to zaś tzw. kapitał założycielski i mają do niego zastosowanie przepisy art. 306 pkt 2 ksh i art. 329 ksh; w prostej spółce natomiast jest to kapitał akcyjny, uregulowany w przepisie art. 300<sup>3</sup> ksh). Kapitał zakładowy jest jednym z kluczowych elementów spółki. W spółce z o.o. jest definiowany jako określona w umowie spółki, wyrażona w złotych wartość liczbowa określająca wysokość łącznego zobowiązania wspólników do wniesienia wkładów do spółki. Objęcie co najmniej jednego udziału poprzez wniesienie wkładu na pokrycie kapitału jest przesłanką nabycia statusu wspólnika<sup>5</sup>. Kodeks spółek handlowych zawiera jedynie negatywną definicję kapitału zakładowego. Wskazuje bowiem, co nie może być przedmiotem wkładu wspólnika do spółki (art. 14 § 1 ksh). W przypadku spółki z o.o. minimalna wysokość tego kapitału została określona na kwotę 5000 zł (art. 154 § 1 ksh). W spółce akcyjnej natomiast kapitał zakładowy jest definiowany jako ustalona w statucie kwota pieniężna stanowiąca sumę wartości nominalnej akcji objętych przez akcjonariuszy<sup>6</sup>. W spółce akcyjnej wynosi co najmniej 100 000 zł (art. 308 § 1 ksh), a w prostej spółce akcyjnej – 1 zł (art. 300<sup>3</sup> ksh). Tradycyjnie wielkość ta określona jest sztywno. Jednakże w stosunku do spółki akcyjnej przewidziano możliwość określenia w statucie minimalnej lub maksymalnej wartości kapitału zakładowego (art. 310 § 2 zd. 1 ksh), która w trybie określonym w przepisach ksh może być dookreślona przez zarząd.

Kapitał zakładowy jest sumą wartości nominalnej udziałów wspólników. Istnieją w tym względzie także odmienne poglądy zakładające, że nie musi być on równy wartości nominalnej wszystkich udziałów<sup>7</sup>. Przeważnie odpowiada natomiast wartości zadeklarowanych

---

<sup>4</sup> B. Gliniecki (red.) Leksykon spółek handlowych. 100 podstawowych pojęć, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2012, s. 402.

<sup>5</sup> R. Pabis (w:) Z. Jara (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2018, wydanie 21, komentarz do art. 154, Legalis.

<sup>6</sup> R. Pabis (w:) Z. Jara (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2021, wydanie 25, komentarz do art. 154, Legalis.

<sup>7</sup> A. Nowacki, Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Tom I. Komentarz, Art. 151-226 ksh, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2018, Legalis.



wkładów<sup>8</sup>. Wartość ta jest zapisywana w bilansie po stronie pasywów. Po stronie aktywów z kolei zamieszcza się wartość wkładów wniesionych przez wspólników. Suma udziałów wspólników (kapitał zakładowy) jest zatem czymś innym od sumy wkładów (kapitał założycielski).

Wartość nominalna udziału musi być skonkretyzowana. Powinna zostać oznaczona liczbowo oraz w walucie polskiej. Nie jest więc dopuszczalne kreowanie udziałów „rachunkowych”, tj. wyrażenie wartości nominalnej w postaci ułamka kwoty kapitału zakładowego<sup>9</sup>. Dodatkowo nie ma możliwości wyrażenia wartości udziałów w innej walucie niż złoty polski.

Iloczyn łącznej liczby udziałów oraz wskazanej w treści umowy wartości jednego udziału jest równy wysokości kapitału zakładowego. Od tej zasady istnieje wyjątek w sytuacji umorzenia udziałów z czystego zysku lub bez wynagrodzenia, a jednocześnie bez obniżenia kapitału zakładowego. Nie dochodzi wówczas do obniżenia kapitału zakładowego. W związku z tym wysokość kapitału zakładowego jest wyższa niż łączna wartość nominalna pozostałych w spółce udziałów. Możliwe jest wówczas w drodze zmiany umowy podniesienie wartości nominalnej pozostałych w spółce udziałów, tak aby ich suma nominalna odpowiadała wysokości kapitału zakładowego<sup>10</sup>. Nie ma jednakże takiego obowiązku prawnego. Wielkość praw członkowskich nie jest wówczas obliczana na podstawie kwoty „nominalnego” kapitału zakładowego, lecz stanowi sumę wartości nominalnej istniejących udziałów. Odzwierciedla ona „materialną” kwotę kapitału zakładowego<sup>11</sup>. Regulacja taka jest wykluczona w spółce akcyjnej. W przypadku umorzenia akcji konieczne jest równoległe odpowiednie obniżenie kapitału zakładowego. Wymusza to tworzenie dodatkowego, nienaruszalnego kapitału rezerwowego w kwocie równej (nominalnemu) obniżeniu kapitału zakładowego (art. 457 § 2 zd. 1). W regulacjach prawnych dotyczących spółki z o.o. ustawodawca nie przewidział takiego funduszu. Rozbieżność między kwotą kapitału zakładowego a sumą wartości nominalnej udziałów może istnieć permanentnie<sup>12</sup>.

Z uwagi na doniosłą rolę kapitału zakładowego przewidziano wiele rozwiązań mających na celu ochronę tego kapitału. Przykładem jest przepis art. 190 ksh zakazujący oprocenowania udziałów lub wkładów oraz wypłaty odsetek. Za pewnymi wyjątkami wskazanymi

---

<sup>8</sup> R. Pabis (w:) J. Bieniak, G. Nita-Jagilski, K. Opustil, R. Pabis, A. Rachwał, M. Spyra, G. Suliński, M. Fotel, R. Zawłocki, KSH. Komentarz, wyd. 4, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2015, s. 574.

<sup>9</sup> A. Opalski (red.), Kodeks spółek handlowych. Tom IIA. Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Komentarz. Art. 151–226, Warszawa 2018.

<sup>10</sup> Uchwała SN z 9.4.1997 r., III CZP 15/97, OSN 1997, Nr 6–7, poz. 74, Legalis.

<sup>11</sup> A. Opalski (red.), Kodeks spółek handlowych. Tom IIA. Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Komentarz. Art. 151–226, Warszawa 2018.

<sup>12</sup> A. Opalski (red.), Kodeks spółek handlowych. Tom IIA. Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Komentarz. Art. 151–226, Warszawa 2018.

w ustawie wprowadzony został zakaz zwrotu wkładów wniesionych przez wspólników (art. 189 § 1 i 2 ksh). Ponadto istnieje bezwzględny zakaz wypłat z majątku potrzebnego do pokrycia kapitału zakładowego. Nie można z niego wypłacać wynagrodzenia za usługi świadczone przy powstaniu spółki oraz nie można zaliczać wynagrodzenia za te usługi na poczet udziału w spółce (art. 158 § 2 ksh). Artykuł 179 ksh wprowadza możliwość zwrotu dopłat, jeżeli nie są one wymagane na pokrycie straty wykazanej w sprawozdaniu finansowym. Dodatkowym sposobem ochrony kapitału jest zakaz nabywania oraz przyjmowania w zastaw własnych udziałów (z wyjątkiem nabycia w drodze egzekucji) oraz poza wyjątkami wskazanymi w ustawie własnych akcji (art. 362 ksh).

Udziały w spółkach z o.o. i akcje w spółkach akcyjnych można zbiorczo nazywać prawami udziałowymi. Określenie to oddaje podstawowe znaczenie udziału wspólnika lub akcjonariusza. Definicję udziału podaje A. Herbet: jest to „cywilne, majątkowe prawo podmiotowe wspólnika o charakterze obligacyjno-organizacyjnym, stanowiące element treści łączącego go ze spółką, złożonego stosunku członkostwa i składające się z zespołu (wiązki) uprawnień regulowanych przez umowę spółki i przepisy KSH. Synonimem terminu «udział» w tym znaczeniu są określenia «prawo udziałowe» lub «prawo członkowskie», niekiedy używane także – jak się wydaje, bez szkody dla jednoznaczności przekazu – w liczbie mnogiej”<sup>13</sup>. We wszystkich typach spółek kapitałowych dla pojęcia tego wspólne jest rozumienie go jako części kapitału zakładowego oraz jako prawa udziałowego wspólnika. Pojęcie „akcja” zaś może występować jeszcze w trzecim znaczeniu – papieru wartościowego<sup>14</sup>. W doktrynie prawa handlowego nie wykształciło się pojęcie „prawo wspólnika” jako pojęcie prawa podmiotowego<sup>15</sup>.

Udział w spółce wiąże się z określonymi prawami i obowiązkami. Prawa i obowiązki te przysługują danemu podmiotowi tylko dlatego, że ma udział w spółce (jest związany z nią stosunkiem członkostwa). Stosunek ten w spółce może istnieć od początku, tj. od objęcia udziałów czy akcji lub też od momentu ich nabycia<sup>16</sup>. Wiążą się z nim prawa i obowiązki majątkowe i korporacyjne. Prawa majątkowe mają nadrzędną funkcję w stosunku do praw korporacyjnych, te zaś pełnią w stosunku do nich funkcję służebną<sup>17</sup>. Celem praw majątkowych

---

<sup>13</sup> A. Herbet (w:) S. Sołtysiński (red.) Prawo spółek kapitałowych. System Prawa Prywatnego, tom 17A, 2015, wydanie 2, Legalis nb 158.

<sup>14</sup> M. Matuszczak, Prawo pierwszeństwa pochodnego nabycia praw udziałowych w spółkach kapitałowych, Wydanie 1, Lexis Nexis, Warszawa 2013, s. 21-22.

<sup>15</sup> A. Szajkowski, O metodzie badania prawa handlowego, (w:) J. Frąckowiak (red.), Kodeks spółek handlowych po 15 latach obowiązywania. Monografie, Wolters Kluwer, Warszawa 2018, s. 170.

<sup>16</sup> E. Zielińska (w:) A. Kidyba (red.), Meritum Prawo Spółek, Wolters Kluwer, Wydanie 5, Warszawa 2016, s. 1209.

<sup>17</sup> Tak też: W.J. Katner (red.), Prawo gospodarcze i handlowe, Wolters Kluwer, Warszawa 2018, s. 297 i n.

jest ochrona interesu uprawnionego z udziału. Prawa korporacyjne wychodzą poza zakres tradycyjnych, „czystych” praw majątkowych. Prawo udziałowe może zatem być uznawane za synonim prawa podmiotowego przysługującego współnikowi (akcjonariuszowi)<sup>18</sup>.

W doktrynie spotyka się wiele definicji udziału w spółce z o.o. Jako pierwszą definicję można przytoczyć pojmowanie udziału jako „ogółu uprawnień korporacyjnych oraz uprawnień «czysto» majątkowych współnika spółki z o.o.”<sup>19</sup>. Jest to zbywalne prawo majątkowe. Z kolei M. Tarska określa udział jako „prawne ujęcie osobowego uczestnictwa w spółce”<sup>20</sup>. Definiując udział, można również zwrócić uwagę na to, że odzwierciedla on prawo własności w stosunku do spółki, a jednocześnie do jego definicji niezbędne jest wskazanie podmiotu uprawnionego z tego prawa. Z więzi między spółką a współnikiem wynikają bowiem dla stron określone prawa i obowiązki. Stosunek łączący współnika ze spółką określany jest jako stosunek uczestnictwa<sup>21</sup>.

„Udział może być traktowany w dwojaki sposób – jako ustalona w umowie spółki wielkość liczbowa, stanowi wówczas część kapitału zakładowego. W drugim ujęciu jest uznawany za ogół praw i obowiązków współnika wynikający ze stosunku spółki”<sup>22</sup>. Uznaje się, że udział jako część kapitału zakładowego stanowi wyznacznik statusu prawnego współnika w spółce z o.o.<sup>23</sup> Jego wielkość i wskazane w umowie spółki związane z nim prawa mają bowiem wpływ na pozycję współnika w spółce. M. Romanowski definiuje udział jako zbiorcze prawo podmiotowe o charakterze majątkowym<sup>24</sup>. Niewątpliwie, udział jest prawem danej osoby do czerpania także korzyści majątkowej ze spółki. Zdaniem E. Zielińskiej udział rozumieć można jako ujętą liczbowo wartość ekonomiczną, wyrażoną w jednostkach pieniężnych. Z drugiej zaś strony jest to nadrzędne prawo podmiotowe współnika, którego przejawem są uprawnienia przysługujące mu wobec spółki. Udział określany jest też jako zaangażowanie kapitałowe współnika, które stanowi wyznacznik pozycji w spółce<sup>25</sup>.

Udział w spółce z o.o. ma postać niematerialną. Zgodnie z treścią przepisu art. 174 § 6 ksh na prawo to nie mogą być wystawiane dokumenty na okaziciela, imienne czy na zlecenie.

---

<sup>18</sup> A. Kondracka, Charakter prawny akcji, Białystok 1999, s. 63. A. Nowacki, Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Komentarz. Art. 151-226, Tom I, Wydawnictwo CH Beck, Warszawa 2018, str. 39-40.

<sup>19</sup> A. Szajkowski, M. Tarska (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, Szumański, J. Szwaja, Kodeks Spółek Handlowych. Komentarz, t. II, wyd. 2, Warszawa 2014 s. 42.

<sup>20</sup> M. Tarska, Kapitał zakładowy w procesie tworzenia spółki z o.o., „SP”, 1998, z. 3, s. 75.

<sup>21</sup> T. Siemiątkowski, R. Potrzeszcz (w:) P.J. Naworski, K. Strzelczyk, T. Siemiątkowski, R. Potrzeszcz, Komentarz do kodeksu spółek handlowych. Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, Warszawa 2001, s. 213-214.

<sup>22</sup> R. Pabis (w:) J. Bieniak, G. Nita – Jagilski, K. Opustil, R. Pabis, A. Rachwał, M. Spyra, G. Suliński, M. Fotel, R. Zawłocki, KSH. Komentarz, wyd. 4, Warszawa 2015, s. 501.

<sup>23</sup> A. Kawałko, Umorzenie udziałów w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością, Zakamycze 2006, s. 24.

<sup>24</sup> M. Romanowski, Podział praw podmiotowych na majątkowe i niemajątkowe, „PiP”, 2006, z. 3 s. 37.

<sup>25</sup> E. Zielińska (w:) A. Kidyba (red.), Meritum Prawo Spółek, Wolters Kluwer, Wydanie 5, Warszawa 2016, s. 1210.

Informacje, kto jest wspólnikiem spółki z o.o. i ile posiada udziałów, są ewidencjonowane w księdze udziałów. Księga ta pełni funkcję legitymacyjną<sup>26</sup>. Jest prowadzona przez zarząd spółki. Zgodnie z treścią przepisu art. 188 ksh wpisuje się do niej: imię i nazwisko albo firmę i siedzibę każdego wspólnika, adres, liczbę i wartość nominalną udziałów, ustanowienie zastawu lub użytkownika, wykonywanie prawa głosu przez zastawnika lub użytkownika, wszelkie zmiany dotyczące osób wspólników i przysługujących im udziałów. Księga jest dostępna dla każdego ze wspólników. Nie można im ograniczyć prawa do jej przeglądania.

Aktualny skład wspólników spółki ustalany jest na podstawie podpisanej przez zarząd i złożonej do sądu rejestrowego listy wspólników. Zarówno przy pierwszej rejestracji spółki, jak i przy wpisywaniu zmiany zarząd jest zobowiązany złożyć sądowi rejestrowemu nową listę wspólników. W dokumencie tym należy wskazać osoby wspólników, liczby i wartości nominalne udziałów, wzmiankę o ustanowieniu zastawu lub użytkownika udziału (nie ujawnia się danych o wykonywaniu głosu przez zastawnika czy użytkownika – co jest uważane za usterkę legislacyjną)<sup>27</sup>. Listę muszą podpisać wszyscy członkowie zarządu. Artykuł 188 ksh w § 4 stanowi, że w przypadku zmiany wspólników na podstawie wzorca umowy lub na podstawie uchwały podjętej przy wykorzystaniu wzorca udostępnionego w systemie teleinformatycznym lista wspólników powinna być sporządzona przy wykorzystaniu wzorca udostępnionego w systemie teleinformatycznym i opatrzona kwalifikowanym podpisem elektronicznym, podpisem zaufanym lub osobistym.

Pojęcie udziału rozumiane jest inaczej na etapie powstawania, a inaczej na etapie funkcjonowania spółki. Na etapie tworzenia spółki oznacza głównie obowiązek wspólnika do wniesienia wkładu. Po wniesieniu wkładu i zarejestrowaniu spółki pojęcie to zaś zmienia charakter prawny. Udział należy wówczas rozumieć jako prawo wspólnika do uczestnictwa w podejmowaniu decyzji w spółce i pobierania zysku. Stanowi jedyny tytuł dający prawo do uczestnictwa w spółce. Wspólnikami nie są bowiem osoby, które zawierały daną umowę spółki, ale te, które mają prawo do udziału. Jest to zatem przejaw oderwania członkostwa od umowy spółki<sup>28</sup>. Podobne stanowisko zajmuje A. Herbet. Uznaje on, że osią konstrukcyjną spółki z o.o. są instytucje kapitału zakładowego i udziałów. Wyrażają pozycje poszczególnych wspólników w korporacyjnej strukturze spółki, a jednocześnie świadczą o daleko pojętej obiektywizacji węzła obligacyjno-organizacyjnego<sup>29</sup>.

---

<sup>26</sup> K. Bilewska, A. Chłopecki, *Prawo handlowe*, wyd. 2, C.H. Beck, Warszawa 2017, s. 110.

<sup>27</sup> A. Nowacki, *Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Komentarz. Art. 151-226*, Tom I, Wydawnictwo CH Beck, Warszawa 2018, s. 39-40.

<sup>28</sup> Z. Jara, *Kodeks spółek handlowych*, 2018, wyd. 21, komentarz do art. 158ksh, Legalis.

<sup>29</sup> A. Herbet, *Obrót udziałami w spółce z o.o.*, wydanie 2, CH Beck, Warszawa 2004, s. 141-142.

W nauce o prawie handlowym przyjęto różne klasyfikacje udziałów. Przy użyciu odpowiednich kryteriów możliwe jest wyodrębnienie udziałów: założycielskich i nowych w podwyższonym kapitale zakładowym, zwykłych i uprzywilejowanych, otrzymanych za wkłady niepieniężne, pieniężne i mieszanych, równych i nierównych, podzielnych i niepodzielnych, zwykłych i będących we współwłasności, z przypisanymi prawami i przypisanymi obowiązkami oraz własnych<sup>30</sup>. Podziały te mają znaczenie dla praw i obowiązków wynikających z udziałów, a w konsekwencji także w zakresie rozporządzania nimi.

Zgodnie z treścią przepisu art. 152 ksh kapitał zakładowy dzieli się na udziały o równej albo nierównej wartości nominalnej. Zawierając umowę spółki, wspólnicy muszą przyjąć jeden z modeli podziału kapitału zakładowego: przyjmując istnienie bądź tylko jednego udziału wspólnika w spółce, bądź wielu udziałów. Modele te w doktrynie określane są mianem modelu romańskiego (udziały o równej wartości nominalnej) oraz modelu germańskiego (udziały o nierównej wartości nominalnej)<sup>31</sup>. W konsekwencji powstanie spółka jednoodziałowa, w której każdemu ze wspólników będzie przysługiwało po jednym udziale, lub spółka wieloodziałowa, w której wspólnicy będą mogli posiadać wiele udziałów<sup>32</sup>. Przyjęcie równości nominalnej udziałów nie oznacza równości praw i obowiązków z nich wynikających<sup>33</sup>.

Z treści przepisu art. 153 ksh wynika, że to umowa spółki stanowi, czy wspólnik może mieć jeden czy więcej udziałów. W przypadku gdy wspólnik może mieć więcej niż jeden udział, wszystkie powinny być równe i niepodzielne. Gdy zatem udziały są równe, są też zawsze niepodzielne. R. Pabis wskazuje na dwa rozłączne systemy udziałów: system jednego udziału i system wielości udziałów<sup>34</sup>. Przy wielości udziałów powinny być one równe i niepodzielne. Oznacza to, że mogą takie być ale nie ma obowiązku prawnego takiego ukształtowania udziałów. Nabycie przez wspólnika kolejnych udziałów zwiększa ich liczbę. Inaczej jest w przypadku jednego udziału: nabycie powoduje powiększenie udziału już istniejącego. Możliwe jest zatem przyjęcie w umowie spółki, że wszystkie udziały będą równe, w celu zapewnienia idealnej równowagi między wspólnikami<sup>35</sup>. Przy takiej regulacji umownej nie możliwe jest nabycie udziałów przez aktualnego wspólnika spółki. W przypadku natomiast

---

<sup>30</sup> B. Gliniecki (red.), *Leksykon spółek handlowych. 100 podstawowych pojęć*, Wyd. C.H. Beck, Warszawa 2012, s. 358.

<sup>31</sup> A. Nowacki, *Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Komentarz. Art. 151-226, Tom I*, Wydawnictwo CH Beck, Warszawa 2018, s. 41.

<sup>32</sup> Z. Jara, *Kodeks spółek handlowych*, 2018, wyd. 21, komentarz do art. 158.

<sup>33</sup> Uchwała SN 8.09.1995 r. III CZP 106/95, OSNC 1995, Nr 12, poz. 175.

<sup>34</sup> R. Pabis (w:) J. Bierniak, G. Nita-Jagilski, K. Opustil, R. Pabis, A. Rachwał, M. Spyra, G. Suliński, M. Fotel, R. Zawłocki, *KSH. Komentarz*, wyd. 4, Warszawa 2015, s. 501.

<sup>35</sup> R. Pabis (w:) J. Bierniak, G. Nita-Jagilski, K. Opustil, R. Pabis, A. Rachwał, M. Spyra, G. Suliński, M. Fotel, R. Zawłocki, *KSH. Komentarz*, wyd. 4, Warszawa 2015, s. 501.

spadkobrania między wspólnikami lub nabycia egzekucyjnego konieczne będzie zbycie udziału. Do tego czasu nie można z niego wykonywać praw ani obowiązków. W celu uniknięcia takich sytuacji umowa spółki powinna zawierać rozstrzygnięcia wyłączające wstąpienie do spółki spadkobierców. W systemie jednego udziału w umowie spółki można przewidzieć możliwość częściowego zbycia udziału.

Odmienne stanowisko prezentują A. Szajkowski i M. Tarska. Zdaniem tych autorów jeżeli wspólnik może mieć więcej niż jeden udział, to muszą być one niepodzielne. Należy wówczas stosować przepisy o wspólności ułamkowej (art. 196 kc)<sup>36</sup>. Wspólnikowi przysługuje wówczas prawo wspólności udziału, ale nie współwłasności. Oznacza to, że nabycie nowego udziału powoduje przyrost wielkości już istniejącego. Z tego powodu kluczowe znaczenie ma wola scalenia udziału przez dotychczasowego wspólnika nabywającego udział innego wspólnika. Brak takiej woli pozwoliłby na uznanie umowy zbycia za bezskuteczną. Co więcej, ani spółka, ani sąd rejestrowy nie mogą udzielić zgody na nabycie udziału przez dotychczasowego wspólnika bez jego scalenia z posiadanym już udziałem<sup>37</sup>.

Udziały o nierównej wartości nominalnej są udziałami podzielnymi. W przypadku podziału dzielą się na samodzielne części, które korzystają ze statusu pełnego udziału<sup>38</sup>. Zgodnie z treścią przepisu art. 181 ksh – gdy wspólnik może mieć tylko jeden udział, umowa spółki może dopuścić zbycie jego części. Nie mogą wówczas powstać udziały o wartości niższej niż 50 zł.

Wspólność udziału może być łączna – w przypadku małżonków lub wspólników spółki cywilnej – lub też ułamkowa. Zgodnie z treścią przepisu art. 184 ksh współuprawnieni z udziału lub udziałów wykonują swoje prawa w spółce przez wspólnego przedstawiciela, za świadczenia związane z udziałem odpowiadają zaś solidarnie. Norma zawarta w tym przepisie znajduje zastosowanie tylko w relacjach między spółką a współuprawnionymi z udziałów. Sytuacja wspólności w częściach ułamkowych może powstać w wyniku czynności dwustronnej, takiej jak nabycie udziałów wspólnie przez kilka podmiotów. Może też powstać przez czynność jednostronną, np. dziedziczenie czy ustanie wspólności majątkowej małżeńskiej. Zdaniem P. Drapały posługiwanie się pojęciem „wspólność udziału” w odniesieniu do sytuacji, w której przysługuje on niepodzielnie kilku osobom, jest nietrafne. Zgodnie z przepisem art. 45 kc przedmiotem współwłasności są rzeczy. Trafniejsze jest więc posługiwanie się

---

<sup>36</sup> A. Szajkowski, M. Tarska (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, Szumański, J. Szwaja, Kodeks Spółek Handlowych. Komentarz, t. II, wyd. 2, Warszawa 2005 s. 46.

<sup>37</sup> A. Nowacki, Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Komentarz. Art. 151-226, Tom I, Wydawnictwo CH Beck, Warszawa 2018, s. 45.

<sup>38</sup> Tak też A. Szajkowski, M. Tarska (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, Szumański, J. Szwaja, Kodeks Spółek Handlowych. Komentarz, t. II, wyd. 2, Warszawa 2005 s. 47.

zwrotem „współwłasność udziału”<sup>39</sup>. Udział nie podlega podziałowi. Prawo do udziału może natomiast przysługiwać w częściach ułamkowych kilku uprawnionym. Każdemu z nich przysługuje część prawa, która odnosi się do całego udziału. Po wspólnym nabyciu udziału w księdze udziałów powinni być wskazani wszyscy wspólnicy.

Wspólność może być w każdym czasie zniesiona. Prawo żądania zniesienia współwłasności przysługuje każdemu ze współuprawnionych. Może być jednak wyłączone na mocy umowy między wspólnikami na okres pięciu lat z możliwością dalszego przedłużania (art. 210 kc). Umowa o podział udziału musi spełniać warunki formalne z przepisu art. 180 ksh. Dział może nastąpić na mocy umowy wspólników. W przypadku braku zgody działu dokonuje sąd. Zniesienie współwłasności poprzez podział udziału będzie możliwe jedynie w sytuacji, kiedy wspólnikowi przysługuje tylko jeden udział w spółce.

Każdy z współuprawnionych z udziału ma prawo do swobodnego rozporządzania swoją częścią prawa do udziału. Nie jest wymagana w tym względzie zgoda pozostałych współuprawnionych. Ograniczenia mogą wynikać z postanowień umowy spółki (art. 182 § 1 ksh). Jeżeli wspólnicy zamierzają rozporządzać całym udziałem, wówczas wymagana jest zgoda wszystkich współuprawnionych (art. 199 kc). Uprawnienia majątkowe z udziału przypadają poszczególnym współuprawnionym proporcjonalnie do posiadanych przez nich części. W takich samych proporcjach ponoszą ciężary związane z udziałami. Jednakże zasady te współuprawnieni mogą swobodnie zmienić na mocy umowy między nimi. Odnosnie do czynności mających na celu zachowanie prawa do wspólnego udziału każdy ze współuprawnionych może podejmować stosowne czynności<sup>40</sup>.

Wspólny przedstawiciel wykonuje prawa majątkowe i korporacyjne z udziału. Nie reprezentuje on współuprawnionych w odniesieniu do obowiązków. Wspólnym przedstawicielem do wykonywania praw w spółce może być pełnomocnik, przedstawiciel ustawowy (np. wykonawca testamentu) lub wyznaczony przez sąd zarządca. W przepisach ksh brak wymogów zachowania określonej formy w przypadku takiego wskazania. Wydaje się jednak celowe uczynienie tego na piśmie. Po wskazaniu spółce pełnomocnika będzie on wyłącznie właściwy do wykonywania praw z udziału. Oznacza to, że wspólnicy nie będą mogli ich wykonywać. Istnieje spór w doktrynie, czy zakres umocowania wspólnego przedstawiciela można na mocy umowy między współuprawnionymi ograniczyć. W. Pyziół stoi na stanowisku, że nie jest to

---

<sup>39</sup> P. Drapała, Wspólność w częściach ułamkowych udziału w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością, Przegląd Prawa Handlowego, 2003 nr 5 s. 37.

<sup>40</sup> P. Drapała, Wspólność w częściach ułamkowych udziału w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością, Przegląd Prawa Handlowego 2003 nr 5 s. 38.

możliwe<sup>41</sup>. Trafniejszy wydaje się jednak inny pogląd, zgodnie z którym współprawnieni mogą dokonać takiego ograniczenia. Muszą jednak wówczas powołać innego pełnomocnika do wykonywania pozostałych praw z udziałów. Przemawia za tym fakt, że to mocodawcy określają treść pełnomocnictwa. Jeżeli współprawnieni nie wskażą przedstawiciela, spółka może składać oświadczenia wobec któregośkolwiek z nich (art. 184 § 2 ksh).

W praktyce możliwe są sytuacje braku wyraźnego oznaczenia rodzaju udziałów objętych przez wspólników. Udziały podzielne również mogą mieć taką samą wartość nominalną<sup>42</sup>. Przykładowo taki problem pojawi się w sytuacji, kiedy wspólnikowi będzie przysługiwał jeden udział o określonej, takiej samej wartości, umowa zaś będzie przewidywała, że wspólnik może mieć więcej niż jeden udział. Dlatego też istotne jest, by rodzaj udziałów został wprost określony w umowie spółki.

Kodeks spółek handlowych w przepisie art. 242 § 1 i 2 ksh reguluje zasady obliczania głosów na zgromadzeniu wspólników z jednego udziału. W przypadku gdy udziały mają równą wartość nominalną, na każdy udział przypada jeden głos. W przypadku nierównych udziałów na każde 10 zł wartości nominalnej udziału przypada jeden głos. Przepis ten ma charakter względnie wiążący. Oznacza to, że umowa spółki może przewidywać inne rozwiązanie<sup>43</sup>.

W treści przepisu art. 174 § 1 ksh wprowadzono zasadę równości praw i obowiązków wspólników spółki z o.o. Nie ma ona charakteru bezwzględnego. Zróżnicowanie tych praw może wynikać z przepisów ustawy lub też być określone w umowie spółki. Wielkość udziału ma wpływ na wiele aspektów funkcjonowania wspólnika w spółce oraz na jego uprawnienia, w szczególności majątkowe. Przede wszystkim wpływa na zysk przypadający wspólnikom. Dzieli się go w stosunku do udziałów, chyba że umowa stanowi inaczej (art. 191 § 3 ksh). Także prawo objęcia nowych udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym jest proporcjonalne do posiadanych udziałów, chyba że umowa lub uchwała stanowi inaczej (art. 258 § 1 ksh). Zasady te są stosowane do zwiększenia wartości nominalnej posiadanych udziałów, w przypadku podwyższenia kapitału ze środków spółki. Majątek pozostały po likwidacji spółki dzieli się także proporcjonalnie do posiadanych udziałów, chyba że umowa spółki stanowi inaczej (art. 286 § 2 ksh).

---

<sup>41</sup> W. Pyziół, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Warszawa 2001, s. 342

<sup>42</sup> Tak też A. Szajkowski, M. Tarska (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumańska, J. Szwaja, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, t. II, wyd. 2, Warszawa 2005 s. 49.

<sup>43</sup> Tak też A. Szajkowski, M. Tarska (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumańska, J. Szwaja, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, t. II, wyd. 2, Warszawa 2014 s. 664.



Ilość posiadanych udziałów wpływa także na prawo głosu. Przepis art. 242 ksh stanowi, że na każdy udział o równej wartości nominalnej przypada jeden głos, a przy udziałach o nierównej wartości na każde 10 zł wartości nominalnej udziału przypada jeden głos, chyba że umowa stanowi inaczej. Uprawnienia, które nie są związane z ilością posiadanych udziałów, to: prawo do uczestnictwa w zgromadzeniu wspólników, prawo zaskarżania uchwał, prawo indywidualnej kontroli.

Z treści przepisu art. 174 ksh wynika ustawowe rozróżnienie udziałów na zwykłe i uprzywilejowane<sup>44</sup>. Należy zgodzić się z A. Szajkowskim i M. Tarską, że w przypadku spółki z o.o. rzadko dochodzi do uprzywilejowywania udziałów, gdyż wspólnikom zależy na wzajemnej równowadze. Uprzywilejowanie wynika z umowy spółki i jest odstępstwem od zasady równości praw i obowiązków wspólników wskazanej w treści przepisu art. 20 ksh<sup>45</sup>. Sposoby uprzywilejowania udziałów zostały wymienione w art. 174 § 3 ksh. Jest to jednak wyliczenie przykładowe. Oznacza to, że w umowie spółki można uprzywilejować udziały w zakresie innych uprawnień. Uprzywilejowanie może dotyczyć udziału lub też osoby wspólnika. Rozróżnienie to ma znaczenie dla przeniesienia praw z udziałów w przypadku ich zbycia. Wspólnik może mieć przyznane prawa szczególne tylko wówczas, gdy umowa spółki tak stanowi. Nie ma przeciwwskazań, by prawa takie mogły być przyznane wszystkim wspólnikom. Będą wówczas polegały na modyfikacji praw standardowych wynikających z ustawy<sup>46</sup>.

Zgodnie z treścią przepisu art. 196 ksh uprzywilejowanie może polegać na przyznaniu dywidendy zwiększonej o połowę kwoty podstawowej, przyznaniu do trzech głosów na udział (art. 174 § 4 ksh), uprzywilejowaniu wspólnika przy podziale majątku likwidacyjnego (art. 286 § 3 ksh), przyznaniu pierwszeństwa do obejmowania nowych udziałów, pierwszeństwa przy umarzaniu udziałów i przyznaniu kwot za umorzenie (art. 199 ksh). A. Szajkowski i M. Tarska wskazują na możliwą funkcję demotywuującą uprzywilejowywania udziałów w stosunku do pozostałych wspólników. W konsekwencji będą oni mogli odczuwać potrzebę realizacji swoich potrzeb poza spółką, co może negatywnie wpływać na jej rozwój. Przepisy kodeksu spółek handlowych nie stoją także na przeszkodzie, by uprzywilejowywać udziały jedynie czasowo lub pod warunkiem.

---

<sup>44</sup> Tak też A. Szajkowski, M. Tarska (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumańska, J. Szwaja, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, t. II, wyd. 2, Warszawa 2005 s. 44.

<sup>45</sup> E. Zielińska (w:) A. Kidyba (red.), Meritum Prawo Spółek, Wolters Kluwer, Wydanie 5, Warszawa 2016, s. 1210.

<sup>46</sup> Wyrok SN z 20.11.2003 roku, III CK 93/02, „M. Praw.”, 2006 nr 3 s. 145.

Udziały mogą być gotówkowe i aportowe. Mogą być także związane z obowiązkiem świadczeń. Podział ten jest oparty o kryterium wkładów wnoszonych do spółki. Udziały gotówkowe obejmowane są przez wspólników wnoszących wkład gotówkowy. Rozumie się przez to wkład pieniężny, czyli wyrażony w złotych polskich. Wkład ten może być, a obecnie jest przeważnie wnoszony w postaci bezgotówkowej, czyli drogą przelewu<sup>47</sup>.

Aport jest to wkład niepieniężny wniesiony do spółki. Aportem może być wszystko, co nie będąc pieniądzem, przedstawia jakąkolwiek wartość ekonomiczną, w tym rzeczy i prawa majątkowe<sup>48</sup>. Mogą to być więc zarówno prawa bezwzględne, jak i względne, pod warunkiem że są zbywalne i można je zapisać w bilansie spółki po stronie aktywów<sup>49</sup>. Przedmiotem wkładu niepieniężnego mogą być zatem: ruchomości, nieruchomości, użytkowanie wieczyste<sup>50</sup>, prawo najemcy do lokalu użytkowego<sup>51</sup>, użytkowanie, wierzytelności przysługujące wobec spółki, weksel in blanco<sup>52</sup>. Mogą być to także patenty, świadectwa ochronne, licencje, prawa udziałowe w innych spółkach, akcje i inne<sup>53</sup>. Katalog przedmiotów aportu jest otwarty. Wkład ten powinien być szczegółowo określony w umowie spółki z oznaczeniem wspólnika, który go wniósł, oraz liczby i wartości nominalnej udziałów objętych w zamian za aport. Wartość aportu powinna zostać precyzyjnie oszacowana. W spółce z o.o. w przypadku jej zawyżenia w stosunku do wartości zbywczej z dnia zawarcia umowy, wspólnik, który wniósł taki aport, oraz członkowie zarządu, którzy wiedząc o tym, zgłosili spółkę do rejestru, zobowiązani są wyrównać spółce brakującą wartość.

Minimalna wartość jednego udziału wynika wprost z treści przepisu art. 154 § 2 ksh. Nie może być ona niższa niż 50 zł. Regulacja ta dotyczy zarówno udziałów o równej, jak i nierównej wartości. Oczywiście jest jednak, że nie ma zastosowania przy współwłasności w częściach ułamkowych. Kodeks spółek handlowych wprowadza zakaz obejmowania udziałów poniżej wartości minimalnej (art. 154 § 1 ksh). Możliwe jest obejmowanie udziałów po cenie wyższej od ich wartości nominalnej. Powstała w ten sposób nadwyżka kapitału jest wówczas przelewana do kapitału zapasowego spółki. Inaczej sytuacja ta wygląda w przypadku podwyższenia kapitału zakładowego spółki oraz obejmowania nowych udziałów. Może wówczas dojść do przesunięcia wartości majątkowych pomiędzy dotychczasowymi a nowymi wspólnikami spółki.

---

<sup>47</sup> A. Kidyba *Prawo handlowe*, wydanie 5, Warszawa 2004, s. 328.

<sup>48</sup> Uchwała SN z 2.03.1993 r., III CZP123/92, *Orzecznictwo Gospodarcze* 1993, nr 3, poz. 53.

<sup>49</sup> Uchwała SN z 20.05.1992 r., III CZP 52/92, *OSNCP* 1992, nr 6, poz. 106.

<sup>50</sup> Uchwała SN z 5.12.1991 r., III CZP 128/91, *OSNCP* 1992, nr 6, poz. 106.

<sup>51</sup> Uchwała SN z 26.03.1993 r., III CZP 21/93, *OSNCP* 1993, nr 9, poz. 157.

<sup>52</sup> Uchwała SN z 20.05.1992 r., III CZP 52/92, *PPH* 1992, nr 1, s. 20 i n.

<sup>53</sup> A. Kawałko, *Umorzenie udziałów w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością*, Zakamycze, Kraków 2006, s. 39.

### 1.1.2. Treść prawa do udziału w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością

Z udziału wynikają uprawnienia wspólnika oraz jego obowiązki. Uprawnienia mogą być majątkowe i korporacyjne. Do majątkowych zaliczamy: prawo do dywidendy, prawo do udziału w podziale majątku po likwidacji spółki, prawo pierwszeństwa do objęcia udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym, prawo do wynagrodzenia za powtarzające się świadczenia niepieniężne na rzecz spółki, prawo do zwrotu dopłat, prawo do uzyskania szczególnych korzyści majątkowych, prawo do spłaty udziału umorzonego, prawo do innych szczególnych korzyści majątkowych<sup>54</sup>. Uprawnienia korporacyjnej są to: prawo do uczestniczenia w zgromadzeniu wspólników, prawo głosu, prawo do indywidualnej kontroli spółki oraz prawa mniejszości. W pierwszej kolejności zostaną przedstawione uprawnienia majątkowe.

Dla wielu podmiotów głównym powodem uczestnictwa w spółce jest cel zarobkowy, tj. czerpanie korzyści majątkowych z zysków spółki. Dotyczy to oczywiście spółek utworzonych w celu gospodarczym. Szczególnie istotne z punktu widzenia praw majątkowych wspólnika jest precyzyjne określenie w umowie spółki zasad podziału zysku, a w szczególności: jaka jego część zostanie przeznaczona na wypłatę dywidendy. Dywidenda jest czystym zyskiem spółki, czyli pomniejszonym o podatki, które spółka zobowiązana jest zapłacić<sup>55</sup>.

E. Zielińska wskazuje, iż w ramach prawa do zysku można wymienić ogólne prawo do zysku wynikające z posiadanych udziałów oraz prawo do wypłaty zysku za konkretny rok obrotowy. Prawo ogólne konkretyzuje się w postaci roszczenia o wypłatę dywidendy. Jako zysk należy rozumieć nadwyżkę aktywów nad pasywami spółki<sup>56</sup>. Kwestię udziałów w zysku, czyli dywidendy, reguluje przepis art. 191 ksh. Wynika z niego, że wspólnik ma prawo do udziału w zysku wynikającym z rocznego sprawozdania finansowego i przeznaczonego do podziału uchwałą zgromadzenia wspólników. Inny sposób podziału zysku może przewidywać umowa spółki. Wysokość kwoty przeznaczonej do podziału pomiędzy wspólników jest wprost wskazana w treści przepisu art. 192 ksh. O podziale zysku decyduje zgromadzenie wspólników (art. 231 § 2 ksh). Podejmuje ono decyzję w postaci uchwały określającej, jaka część zysku zostanie przeznaczona na wypłatę dywidendy dla wspólników. Umowa spółki może jednak zawierać inne postanowienia w tym zakresie. Jeżeli zgromadzenie wspólników zdecyduje, że

---

<sup>54</sup> Szerzej K. Kopaczyńska-Pieczniak, *Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością*, Oficyna Ekonomiczna Grupa Wolters Kluwers, Kraków 2010, s. 404 i n.

<sup>55</sup> A. Kidyba, *Kodeks spółek handlowych. Komentarz do art. 1-300 KSH*, wyd. 8, Warszawa 2011, s. 795.

<sup>56</sup> E. Zielińska (w:) A. Kidyba (red.), *Meritum Prawo Spółek*, Wolters Kluwer, Wydanie 5, Warszawa 2016, s. 1212.

cały zysk przeznaczony zostanie na inne cele niż dywidenda, nie powstanie wówczas roszczenie wspólników o wypłatę dywidendy. Orzecznictwo stoi jednak na stanowisku, że długotrwałe wyłączenie zysku z podziału może być uznane za mające na celu pokrzywdzenie wspólnika<sup>57</sup>. Samo roszczenie o wypłatę dywidendy jest uprawnieniem o charakterze obligacyjnym, może zatem być przedmiotem cesji, potrącenia, zastawu lub zastawu rejestrowego<sup>58</sup>.

Udziały uprzywilejowane w zakresie dywidendy nie korzystają z pierwszeństwa zaspokojenia przed pozostałymi udziałami. Jednakże umowa spółki może zawierać rozstrzygnięcie, że będą one zaspokajane w pierwszej kolejności. W praktyce będzie to oznaczało, że posiadacz takich udziałów otrzyma dywidendę, także w sytuacji, kiedy nie będzie ona przypadała innym wspólnikom. A. Kidyba określa taki rodzaj uprzywilejowania mianem uprzywilejowania pełnego<sup>59</sup>.

Z treści przepisu art. 193 § 1 ksh wynika, że uprawnionymi do dywidendy za dany rok obrotowy są wspólnicy, którym przysługiwały udziały w dniu powzięcia uchwały o podziale zysku. Ustala się ich na podstawie księgi udziałów. W umowie spółki można jednak zawrzeć upoważnienie dla zgromadzenia wspólników do wskazania innego dnia do ustalenia listy wspólników uprawnionych do dywidendy. Jednakże dzień ten powinien być wyznaczony w ciągu dwóch miesięcy od dnia powzięcia uchwały.

Zbycie udziału powoduje przejście na nabywcę wszystkich wynikających z niego praw. Ogólna zasada stanowi zatem, że nabywca będzie miał prawo do dywidendy nawet za rok, w którym nie był wspólnikiem. Strony umowy o zbycie mogą inaczej zadecydować o dywidendzie przypadającej na zbywany udział. Takie modyfikacje będą miały jednak znaczenie tylko między stronami umowy zbycia. Z punktu widzenia spółki roszczenie to będzie przysługiwało podmiotowi, który był wspólnikiem w dniu powzięcia uchwały o podziale zysku<sup>60</sup>. Podkreślenia wymaga, że przejście udziałów jest skuteczne wobec spółki od chwili otrzymania zawiadomienia od zainteresowanych (art. 187 ksh). Do zawiadomienia należy dołączyć dowód dokonania czynności. Może zatem istnieć chwilowa rozbieżność między księgą udziałów a osobami wspólników, o których spółka ma wiedzę. Warunkiem, aby nowy nabywca otrzymał dywidendę, jest dokonanie zawiadomienia najpóźniej w dniu dywidendy.

Kodeks spółek handlowych stanowi, iż umowa spółki może upoważniać zarząd do wypłaty wspólnikom zaliczki na poczet dywidendy. Warunkiem jest posiadanie przez spółkę

---

<sup>57</sup> Wyrok SN z dnia 6.03.2009 r. .II CSK 522/08 oraz wyrok SN z 10.09.2009 r. II CSK 91/09.

<sup>58</sup> Wyrok SN z 11.02.2002 r. V CKN 1370/00 OSNC 2003, nr 11, poz. 155.

<sup>59</sup> A. Kidyba, Kodeks spółek handlowych. Komentarz do art. 1-300 KSH, wyd. 8, Warszawa 2011, s. 821.

<sup>60</sup> E. Zielińska (w:) A. Kidyba (red.), Meritum Prawo Spółek, Wolters Kluwer, Wydanie 5, Warszawa 2016, s. 1218.

wystarczających środków finansowych. Z regulacji tej wprost wynika zakaz wypłaty zaliczki na dywidendę w przypadku braku takich postanowień spółki, przykładowo na mocy uchwały zgromadzenia wspólników. W § 1 art. 195 ksh wskazano sytuację, kiedy zaliczka może być wypłacana i w jakiej wysokości. Z dniem 1.03.2019 r. dodano przepis art. 195§ 1<sup>1</sup>, który uzupełniał istniejącą lukę prawną w sytuacji, kiedy zaliczka została już wypłacona, a spółka odnotowała stratę albo zysk, ale w wysokości mniejszej od wypłaconych zaliczek.

Prawem udziałowym jest także pierwszeństwo objęcia nowych udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym. Zgodnie z treścią przepisu art. 258 ksh prawo to przysługuje dotychczasowym wspólnikom proporcjonalnie do ilości posiadanych udziałów. Regulacja ta ma na celu „utrzymanie w spółce niezmienionego układu sił”<sup>61</sup>. Jak wyżej wskazano, jest to prawo wspólnika. Może on zatem z niego nie skorzystać. W doktrynie rozważana jest dopuszczalność nałożenia na wspólnika w umowie spółki obowiązku objęcia udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym. Będzie to wywoływało zamierzony skutek jedynie wówczas, gdy wprost zostaną wskazane konsekwencje uchybienia temu obowiązkowi<sup>62</sup>. Orzecznictwo jednak stoi na stanowisku, że jeżeli dotychczasowi wspólnicy nie skorzystają z prawa pierwszeństwa, zarząd spółki może zaoferować objęcie udziałów osobom dowolnie wybranym, w tym wspólnikom, którzy z pierwszeństwa już skorzystali<sup>63</sup>.

Prawo pierwszeństwa dotychczasowych wspólników do objęcia udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym można wyłączyć uchwałą wspólników, niebędącą zmianą umowy spółki, chyba że co innego wynika z tejże umowy<sup>64</sup>. Prawo pierwszeństwa objęcia udziałów może także zostać wyłączone w umowie spółki. W przypadku zmiany tej umowy konieczna jest jednak do jej podjęcia większość 2/3 głosów (art. 246 ksh) oraz zgoda wszystkich tych wspólników, którym prawo pierwszeństwa zostaje wyłączone (wszystkich wspólników, których dotyczy). W doktrynie uznaje się za niedopuszczalne podejmowanie po sobie dwóch kolejnych uchwał, mianowicie pierwszej o podwyższeniu kapitału, a następnej o wyłączeniu prawa pierwszeństwa do objęcia udziałów. Wspólnik bowiem, głosując za podwyższeniem kapitału, a zatem godząc się na to, powinien mieć gwarancję skorzystania z prawa pierwszeństwa<sup>65</sup>. W przypadku podwyższenia kapitału zakładowego na podstawie dotychcza-

---

<sup>61</sup> E. Zielińska (w:) A. Kidyba (red.), Meritum Prawo Spółek, Wolters Kluwer, Wydanie 5, Warszawa 2016, s. 1222.

<sup>62</sup> E. Zielińska (w:) A. Kidyba (red.), Meritum Prawo Spółek, Wolters Kluwer, Wydanie 5, Warszawa 2016, s. 1223.

<sup>63</sup> Wyrok SN z 2.06.2002 r. IVCK 449/03, M. Prawo. 2004, nr 13.

<sup>64</sup> Wyrok SN z 14.05.2010 r., II CSK 505/09, OSNC 2011, Nr 1, poz. 8.

<sup>65</sup> E. Zielińska (w:) A. Kidyba (red.), Meritum Prawo Spółek, Wolters Kluwer, Wydanie 5, Warszawa 2016, s. 1224.

sowych postanowień umowy udziały muszą być objęte proporcjonalnie do ich dotychczasowych udziałów<sup>66</sup>.

Umowa spółki w zakresie podwyższenia kapitału zakładowego, a co za tym idzie prawa wspólników do objęcia udziałów w podwyższonym kapitale, może zostać zmieniona przy wykorzystaniu wzorca uchwały. Dotyczy to jedynie spółek założonych za pomocą wzorca udostępnionego w systemie teleinformatycznym (art. 255 § 4 ksh). Wzorce umowy spółki z o.o. i uchwały zmieniającej umowę spółki zostały określone w załącznikach do rozporządzenia Ministra Sprawiedliwości z dnia 14.01.2015 r. (Dz.U. poz. 69). Nie przewidują one możliwości wyłączenia wobec dotychczasowych wspólników prawa pierwszeństwa do objęcia udziałów w podwyższonym kapitale.

Dotychczasowy wspólnik może wykonać prawo pierwszeństwa w objęciu udziałów w terminie miesiąca od otrzymania wezwania do jego wykonania. Wezwania dokonuje zarząd, jednocześnie wobec wszystkich uprawnionych (art. 258 § 1 ksh). Objęcie udziałów wymaga formy aktu notarialnego. Jednakże w przypadku podwyższenia na podstawie dotychczasowych postanowień umowy wystarczy forma pisemna pod rygorem nieważności. Oświadczenia składane w systemie teleinformatycznym powinny zostać podpisane podpisem elektronicznym lub podpisem potwierdzonym profilem zaufanym ePUAP.

Istnieje także możliwość podwyższania kapitału ze środków własnych spółki (art. 260 ksh). Polega to na przesunięciu określonej w złotych wielkości z pozycji „kapitał zapasowy” lub „fundusz rezerwowy” do pozycji „kapitał zakładowy”<sup>67</sup>. Albo następuje wówczas podwyższenie wartości nominalnej dotychczasowych udziałów, albo wspólnicy z mocy prawa otrzymują nowe udziały. Nie wymagają one objęcia, a przy ich przydzielaniu stosowana jest zasada proporcjonalności. Nie stosuje się jej jedynie do udziałów własnych spółki. Z uwagi na to, że omawiane przepisy są bezwzględnie obowiązujące, wspólnicy nie mogą tych kwestii odmiennie uregulować w umowie.

Prawem wspólnika wynikającym z posiadanego udziału jest prawo do zwrotu dopłat (art. 179 ksh). Prawo to jest skorelowane z obowiązkiem wniesienia dopłat. Zwrot może nastąpić wyłącznie na podstawie uchwały wspólników (art. 228 pkt 5 ksh). Muszą być jednak spełnione dwa warunki. Mianowicie: dopłaty mogą być zwracane, jeżeli nie są potrzebne na pokrycie straty wskazanej w sprawozdaniu finansowym, a zwrot może nastąpić dopiero po upływie trzech miesięcy od dnia ogłoszenia o zamierzonym zwrocie. Z treści § 3 art. 179 ksh

---

<sup>66</sup> Uchwała SN z 7.01.2013 r., III CZP 57/12, Legalis.

<sup>67</sup> A. Szajkowski, M. Tarska (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, Szumański, J. Szwaja, Kodeks Spółek Handlowych. Komentarz, t. II, wyd. 2, Warszawa 2014, s. 761.

wynika, że zwrotu należy dokonać równomiernie wszystkim wspólnikom. Taka konstrukcja przepisu sprawia, że wspólnicy mają możliwość przyjęcia w umowie spółki innego sposobu zwrotu dopłat. Zwrot dopłat należy się aktualnemu wspólnikowi<sup>68</sup>. W przypadku zbycia udziału roszczenie o zwrot dopłat będzie przysługiwało nabywcy. Przeciwnie postanowienia można zawrzeć w umowie zbycia, jednakże będą one skuteczne tylko między stronami tej umowy.

Kolejnym prawem wspólnika związanym z udziałem jest prawo do wynagrodzenia za powtarzające się świadczenia niepieniężne. Prawo to jest skorelowane z obowiązkiem powtarzających się świadczeń niepieniężnych. Obowiązek ten może zostać ustanowiony w umowie spółki. Wysokość wynagrodzenia za takie świadczenia została określona w przepisie art. 176 ksh. Warunkiem ważności takiego zastrzeżenia umownego jest określenie rodzaju i zakresu świadczeń niepieniężnych. Wynagrodzenie nie może przewyższać cen lub stawek przyjętych w obrocie. Jest ono wypłacane także wtedy, gdy sprawozdanie finansowe spółki nie wykazuje zysku. Jednakże, jak słusznie zauważa E. Zielińska, w przypadku straty tak dużej, że narusza pełne pokrycie kapitału zakładowego, wypłata tego wynagrodzenia nie jest dopuszczalna<sup>69</sup>.

Obowiązujące przepisy nie przewidują zastrzeżenia odpowiedzialności odszkodowawczej w umowie spółki z tytułu niewykonania świadczenia. Nie znaczy to jednak, że takiego postanowienia nie można zamieścić w umowie spółki<sup>70</sup>. W przypadku wad fizycznych lub prawnych przedmiotu świadczenia należy stosować przepisy dotyczące nazwanych typów stosunków obligacyjnych odpowiadających typowi świadczenia, jak przykładowo dostawa, sprzedaż, najem<sup>71</sup>.

Prawem majątkowym wynikającym z udziału jest także prawo do udziału w podziale majątku po likwidacji spółki. Rozwiązanie spółki i jej likwidacja oznaczają konieczność zakończenia interesów spółki i zaspokojenia lub zabezpieczenia jej wierzytelności i wspólników. Podział ten nie może nastąpić przed upływem sześciu miesięcy od daty ogłoszenia o otwarciu likwidacji i wezwania wierzycieli (art. 286 ksh). Podział z reguły wykonywany jest przez wypłatę wspólnikom określonym kwot pieniężnych. W umowie spółki można ustalić inne sposoby podziału majątku. Można także uprzywilejować udziały co do sposobu uczestniczenia w tymże podziale. Uprzywilejowanie to może polegać na przyznaniu prawa pierwszeństwa w wypłatach. Rozwiązanie takie rzutuje na pozostałych wspólników, bowiem

---

<sup>68</sup> E. Zielińska (w:) A. Kidyba (red.), *Meritum Prawo Spółek*, Wolters Kluwer, Wydanie 5, Warszawa 2016, s. 1230.

<sup>69</sup> E. Zielińska (w:) A. Kidyba (red.), *Meritum Prawo Spółek*, Wolters Kluwer, Wydanie 5, Warszawa 2016, s. 1232.

<sup>70</sup> M. Litwińska-Werner, *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, 3 wydanie, C.H. Beck s. 498.

<sup>71</sup> A. Herbet w *Prawo spółek kapitałowych* red. S. Sołtysiński, System Prawa Prywatnego tom 17A, 2015, s. 479.

wierzyciele, którzy nie byli znani spółce wcześniej, mogą żądać swoich należności z majątku jeszcze niepodzielonego. Wspólnicy, którzy otrzymali swoją część po upływie sześciu miesięcy od ogłoszenia, a postępowali w dobrej wierze, nie są zobowiązani do zwrotu w celu pokrycia należności wierzycieli.

Poszczególnym wspólnikom mogą zostać przyznane w umowie spółki prawa osobiste, nie będą one wówczas związane z udziałami, lecz z osobą wspólnika. W przypadku powierniczego zbycia przez wspólnika wszystkich posiadanych przez niego udziałów następuje utrata przyznanych mu praw osobistych<sup>72</sup>.

Po prawach majątkowych kolejną kategorią praw przynależnych wspólnikom, a związanych bezpośrednio z posiadanymi udziałami, są prawa korporacyjne. Umożliwiają one współdecydowanie o spółce. Są to następujące prawa: prawo do uczestniczenia w zgromadzeniu wspólników, prawo głosu, prawo do indywidualnej kontroli spółki. Wśród tych praw za osobną kategorię można uznać prawa mniejszości. Zalicza się do nich: prawo do żądania wyznaczenia podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych w celu zbadania rachunkowości oraz działalności spółki, prawo do żądania zwołania zgromadzenia wspólników i umieszczenia poszczególnych spraw w porządku obrad.

Podstawowym prawem korporacyjnym wspólnika jest prawo do udziału w zgromadzeniu wspólników. Zgromadzenie jest organem spółki, który podejmuje uchwały, a zatem decyduje o wszystkich najważniejszych kwestiach dotyczących spółki. Sposób i termin zwołania zgromadzenia wspólników określone są w przepisie art. 238 ksh. Nieprawidłowe zawiadomienie wspólnika lub jego brak otwiera mu drogę do wytoczenia powództwa o stwierdzenie nieważności lub uchylenie uchwały podjętej podczas takiego zgromadzenia. Zawiadomienia są wysyłane do wspólników, których dane zamieszczone są na liście wspólników, bądź też w przypadku przeniesienia udziałów do osób, w przypadku których zawiadomiono spółkę o takim przejściu. W sytuacji, kiedy spółka otrzymała informację o przejściu udziałów, ale wysłano już zawiadomienia o zgromadzeniu do wspólnika zgodnie z wpisem w księdze udziałów, zbywca jest zobowiązany przekazać taką informację. W związku z tym, że prawo do udziału w zgromadzeniu wynika z posiadanego udziału, to zawsze nabywca będzie uprawnionym<sup>73</sup>.

Wspólnik może skorzystać ze swojego prawa i wziąć udział w zgromadzeniu, ale nie musi tego robić. Zgodnie z treścią przepisu art. 243 ksh może to uczynić poprzez pełnomoc-

---

<sup>72</sup> Wyrok SN z 21.01.2005 r. ICK 528/04, Biuletyn SN 2005, nr 5, poz. 9.

<sup>73</sup> E. Zielińska (w:) A. Kidyba (red.), Meritum Prawo Spółek, Wolters Kluwer, Wydanie 5, Warszawa 2016, s. 1235.



nika. Pełnomocnictwo powinno być udzielone pod rygorem nieważności na piśmie. Kopię pełnomocnictwa należy dołączyć do księgi protokołów. Na pełnomocnika może być powołany inny wspólnik oraz zastawnik, użytkownik czy dzierżawca, jeżeli nie wykonuje prawa głosu we własnym imieniu i jeżeli nie obejmuje tego reżim przepisu art. 243 § 3 i 4 ksh<sup>74</sup>.

Z powyższym prawem wiąże się prawo głosu na zgromadzeniu wspólników. Prawo to jest zależne od liczby posiadanych udziałów. W przypadku udziałów o równej wartości na jeden udział przypada jeden głos. W przypadku udziałów o nierównej wartości na każde 10 zł wartości nominalnej przypada jeden głos. Umowa spółki może przewidywać uprzywilejowanie udziałów co do głosu. Wówczas na jeden udział nie mogą przypadać więcej niż trzy głosy<sup>75</sup>. Uprzywilejowanie to może dotyczyć tylko udziałów o równej wartości nominalnej. Ustalony sposób głosowania na zgromadzeniu wspólników nie może jednak ograniczać uprawnień wspólnika wynikających z udziału<sup>76</sup>. W przypadku ustanowienia na udziale prawa zastawu lub użytkowania wspólnik nadal może wykonywać prawo głosu z tych udziałów. Umowa spółki może jednak stanowić, że to zastawnik lub użytkownik będą wykonywać prawo głosu (art. 187 § 2 ksh). Inaczej jest w przypadku egzekucyjnego zajęcia udziałów dłużnika. Wierzyciel nie może wówczas wykonywać uprawnień do uczestnictwa w zgromadzeniu wspólników i do głosowania nad uchwałami podejmowanymi przez wspólników<sup>77</sup>.

Prawo głosu także może być wykonywane przez pełnomocnika (art. 243 ksh). Prawo to jest jednak wyłączone w sytuacji, kiedy powzięcie uchwały dotyczy odpowiedzialności wspólnika wobec spółki z jakiegokolwiek tytułu, w tym udzielenia absolutorium, zwolnienia z zobowiązania wobec spółki oraz sporu między nim a spółką (art. 244 ksh).

Innymi prawami związanymi z prawem głosu są prawo do wytoczenia powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały i o uchylenie uchwały. Przesłanką do wytoczenia powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały jest jej sprzeczność z ustawą (art. 252 ksh). W ten sposób może zostać zaskarżona każda uchwała. Powództwo to jest ograniczone czasowo, wygasa bowiem z upływem sześciu miesięcy od dnia otrzymania wiadomości o uchwale, a nie później niż z upływem trzech lat od dnia jej powzięcia (art. 252 § 3 ksh). Uprawnione do wytoczenia powództwa są podmioty wskazane w przepisie art. 252 § 1 ksh w zw. z art. 250 § 1 ksh. Z powództwem może też wystąpić prokurator na mocy art. 7 kpc, wyjątkowo Minister Spraw Wewnętrznych i Administracji (np. w przypadku uchwały o połączeniu spółek, gdy

---

<sup>74</sup> A. Szajkowski, M. Tarska (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, Szumański, J. Szwaja, Kodeks Spółek Handlowych. Komentarz, t. II, wyd. 2, Warszawa 2014, s. 668.

<sup>75</sup> Tak też: W.J. Katner (red.), Prawo gospodarcze i handlowe, Wolters Kluwer, Warszawa 2018, s. 299.

<sup>76</sup> Wyrok SN z dnia 24.06.2005 r., V CK 779/04, Biuletyn SN 2005, Nr 10, poz. 13.

<sup>77</sup> Uchwała SN 14.09.2005 r. III CZP 57/05, OSNC 2006, Nr 7-8, poz. 116.

spółka przejmująca jest cudzoziemcem)<sup>78</sup>. Sądem wyłącznie właściwym do rozpoznania jest sąd okręgowy gospodarczy okręgu, w którym spółka ma siedzibę. Dopuszczalny jest jednak zapis na sąd polubowny. W postępowaniu tym spółkę reprezentuje zarząd, chyba że z mocy uchwały wspólników został ustanowiony w tym celu pełnomocnik. Jeżeli spółka nie może być reprezentowana przez zarząd, gdyż przykładowo to zarząd zaskarża uchwałę, nie podjęto zaś uchwały o ustanowieniu pełnomocnika, sąd właściwy do rozpoznania sprawy wyznacza kuratora procesowego. Zarząd także nie może reprezentować spółki w sprawie o uchylenie uchwały zgromadzenia wspólników wytoczonej przez wspólnika będącego jednocześnie członkiem zarządu<sup>79</sup>. Gdy sprawa toczy się przed sądem polubownym, nie ma on kompetencji do wyznaczenia kuratora i powinien wystąpić z wnioskiem do sądu właściwego dla siedziby spółki. Wyrok o stwierdzenie nieważności uchwały ma charakter konstytutywny<sup>80</sup>. Nie zostaje on wykonany w drodze egzekucji. Powód zyskuje formalne potwierdzenie nieważności uchwały, która zostaje wyeliminowana z obrotu prawnego. Jej skutki zostają w całości lub części zniwelowane. Jednakże doprowadzenie do stanu sprzed powzięcia nieważnej uchwały będzie niemożliwe w zakresie, w jakim czynności zostały dokonane z udziałem osób trzecich postępujących w dobrej wierze<sup>81</sup>. Prawomocny wyrok należy zgłosić do sądu rejestrowego w celu przywrócenia wpisu zgodnego ze stanem prawnym.

Drugim rodzajem powództwa jest powództwo o uchylenie uchwały (art. 249 i n. ksh). Wytacza się je przeciwko spółce, w przypadku gdy uchwała jest sprzeczna z umową spółki, dobrymi obyczajami, godzi w interesy spółki lub ma na celu pokrzywdzenie wspólnika. Za pokrzywdzenie takie można uznać uchwały zmniejszające pozycję wspólnika w spółce, przez co pogorszy się jego sytuacja udziałowa lub osobista<sup>82</sup>. Podmioty uprawnione do wytoczenia tego powództwa zostały wskazane w przepisie art. 250 ksh. Są nimi organy spółki i poszczególni ich członkowie. Powództwo nie przysługuje osobie odwołanej z organu<sup>83</sup>. Ma ona jednak legitymację do zaskarżenia uchwały, jeżeli jest jednocześnie wspólnikiem, a odwołanie nastąpiło wbrew umowie spółki<sup>84</sup>. Kolejni uprawnieni to: wspólnik, który głosował przeciwko uchwale, a po jej powzięciu zażądał zaprotokołowania sprzeciwu, wspólnik bezzasadnie niedopuszczony do udziału w zgromadzeniu wspólników, wspólnik, który nie był obecny na zgromadzeniu wspólników – jedynie w przypadku wadliwego jego zwołania lub powzięcia

<sup>78</sup> E. Marszałkowska-Krześ (w:) A. Kidyba (red.), Meritum Prawo Spółek, Wolters Kluwer, Wydanie 5, Warszawa 20, 16, s. 1084.

<sup>79</sup> Uchwała SN z 22.10.2009 r., III CZP 63/09, OSNC 2010, nr 4, poz. 55.

<sup>80</sup> Uchwała SN z 18.09.2013 r., III CZP 13/13 [www.sn.pl](http://www.sn.pl).

<sup>81</sup> Postanowienie SA w Warszawie z 31.01.2011, I ACz 2054/10, Monitor Prawa Handlowego 2011, nr 1, poz. 72.

<sup>82</sup> Wyrok SA w Krakowie z 28.12.2012 r. I ACa 1269/12, [www.orzeczenia.ms.gov.pl](http://www.orzeczenia.ms.gov.pl).

<sup>83</sup> Uchwała SN z 1.03.2007 r., III CZP 94/06.

<sup>84</sup> Wyrok SW w Warszawie z 21.02.1994 r. XVI GC 1586/93, niepubl.

uchwały w sprawie nieobjętej porządkiem obrad, w przypadku zaś pisemnego głosowania wspólnik, którego pominięto przy głosowaniu lub który nie zgodził się na głosowanie pisemne albo głosował przeciwko uchwale i po otrzymaniu wiadomości o uchwale w terminie dwóch tygodni zgłosił sprzeciw. Z uwagi na treść przepisu art. 244 ksh wspólnikowi nie przysługuje jednak legitymacja do zaskarżania uchwał dotyczących jego odpowiedzialności wobec spółki z jakiegokolwiek tytułu<sup>85</sup>.

Problem głosowania przeciwko uchwale pojawia się w głosowaniu tajnym. Nie można wówczas stwierdzić, czy podmiot występujący z powództwem rzeczywiście głosował przeciwko uchwale (z wyjątkiem sytuacji, kiedy wszystkie pozostałe głosy były za). Wówczas wystarczy stanowcze żądanie zaprotokołowania sprzeciwu<sup>86</sup>. Powództwo to, analogicznie jak w przypadku powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały, jest ograniczone czasowo (art. 251 ksh). Początek biegu terminu do zaskarżenia tej uchwały należy liczyć nie od daty otrzymania wiadomości o fakcie powzięcia uchwały, lecz od daty otrzymania wiadomości o jej treści. Istotny jest moment uzyskania wiedzy<sup>87</sup>. Ciężar dowodu spoczywa na wspólniku, który wystąpił z powództwem<sup>88</sup>.

Istotnym uprawnieniem wynikającym z posiadania udziału jest prawo wspólnika do indywidualnej kontroli. Jest to element właściwy dla spółek osobowych. Prawo to przysługuje każdemu wspólnikowi, niezależnie od ilości posiadanych udziałów. Może być wykonywane osobiście przez wspólnika lub wspólnik może wziąć do pomocy upoważnioną przez siebie osobę. Elementem tego prawa jest prawo do przeglądania w każdym czasie ksiąg i dokumentów spółki, sporządzania bilansu dla swego użytku, a także żądania wyjaśnień od zarządu. Odmowa złożenia wyjaśnień przez zarząd oraz udostępniania ksiąg jest możliwa tylko w przypadku uzasadnionej obawy, że wspólnik wykorzysta je w celach sprzecznych z interesem spółki i przez to wyrządzi jej znaczną szkodę. W takiej sytuacji wspólnik może zwrócić się do zgromadzenia wspólników o podjęcie uchwały.

Prawo indywidualnej kontroli podlega ochronie sądowej, którą przewiduje art. 212 § 4 ksh. Wówczas wspólnik może zwrócić się do sądu rejestrowego o zobowiązanie spółki do wykonania obowiązków informacyjnych. Indywidualna kontrola wspólników może zostać ograniczona lub wyłączona na mocy postanowień umowy spółki w przypadku powołania

---

<sup>85</sup> Wyrok SA w Krakowie z 11.12.2012 r. IACa1174/12, [www.orzeczenia.ms.gov.pl](http://www.orzeczenia.ms.gov.pl).

<sup>86</sup> E. Marszałkowska-Krześ (w:) A. Kidyba (red.), *Meritum Prawo Spółek*, Wolters Kluwer, Wydanie 5, Warszawa 2016, s. 1084.

<sup>87</sup> Wyrok SA w Warszawie z 26.04.1996 r., IACr 291/96, *Pr. Gosp.* 1997, nr 3, s. 39.

<sup>88</sup> Wyrok SA w Lublinie z 28.04.2015 r. IACa 868/14, *Lex* nr 1746345.

w spółce organu nadzoru. Musi to jednak być wyraźnie uczynione, gdyż samo ustanowienie organu nadzoru nie wyłącza automatycznie prawa wspólnika do indywidualnej kontroli<sup>89</sup>.

Wśród praw korporacyjnych można wyróżnić takie, które przysługują wspólnikom mniejszościowym pod warunkiem, że reprezentują co najmniej 1/10 kapitału zakładowego. Do praw tych należy: prawo do żądania wyznaczenia podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych w celu zbadania rachunkowości oraz działalności spółki, prawo do zwołania nadzwyczajnego zgromadzenia wspólników, prawo do umieszczenia oznaczonej sprawy na porządku obrad.

W celu zbadania rachunkowości spółki wspólnicy mniejszościowi mogą zwrócić się do sądu rejestrowego z wnioskiem o wyznaczenie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych. Po przeprowadzeniu badania biegły rewident składa sprawozdanie do sądu rejestrowego, ten zaś przesyła odpis tego dokumentu podmiotowi, który wystąpił z żądaniem. Koszty tego badania ponoszą wspólnicy, którzy domagali się jego przeprowadzenia. Jeżeli badanie wykaże nadużycia, podmioty te mogą wystąpić z roszczeniem wobec spółki o zwrot kosztów badania.

Prawem korporacyjnym wynikającym z udziału jest także prawo do zwoływania nadzwyczajnego zgromadzenia wspólników oraz umieszczenia konkretnych spraw w porządku obrad (art. 236 ksh). Kodeks spółek handlowych stanowi, iż wspólnicy nie są uprawnieni do zwoływania zgromadzenia wspólników (umowa może inaczej regulować tę kwestię). Przywilejem wspólników mniejszościowych, pod warunkiem, że reprezentują co najmniej 1/10 kapitału zakładowego, jest prawo do zwołania zgromadzenia wspólników. W umowie wspólnicy mogą przyznać takie uprawnienie jeszcze mniejszej liczbie wspólników, nie mogą jednak jej podwyższyć. Wspólnicy mniejszościowi powinni złożyć zarządowi swoje żądanie na piśmie, najpóźniej na miesiąc przed proponowanym terminem zgromadzenia. Prawo odwołania zgromadzenia zwoływanego w tym trybie przysługuje wyłącznie wspólnikom, którzy zażądali zwołania nadzwyczajnego zgromadzenia. W przypadku zaniechania zwołania nadzwyczajnego zgromadzenia w omawianym trybie w terminie dwóch tygodni wspólnicy nabywają prawo do wystąpienia z wnioskiem do sądu rejestrowego o udzielenie upoważnienia do zwołania nadzwyczajnego zgromadzenia. Będą oni wówczas uprawnieni na podstawie upoważnienia sądowego do zwołania zgromadzenia.

Żądanie umieszczenia określonych spraw w porządku obrad mogą złożyć wspólnicy, którzy reprezentują co najmniej 1/20 kapitału zakładowego. Wniosek może dotyczyć zarówno

---

<sup>89</sup> E. Zielińska (w:) A. Kidyba (red.), Meritum Prawo Spółek, Wolters Kluwer, Wydanie 5, Warszawa 2016, s. 1237.

zwyczajnego, jak i nadzwyczajnego zgromadzenia wspólników<sup>90</sup>. Żądanie to powinni złożyć na piśmie co najmniej na trzy tygodnie przed terminem zgromadzenia. Zgłoszone przez nich sprawy powinny być ujęte w porządku obrad na najbliższym zgromadzeniu.

Z posiadaniem udziału oprócz praw wiążą się także obowiązki wspólnika wobec spółki. Podstawowym obowiązkiem majątkowym wspólnika jest obowiązek wniesienia wkładów. Wynika on wprost z treści przepisu art. 3 ksh. Jest to warunek niezbędny do powstania spółki. W spółkach kapitałowych to właśnie kapitał ma kluczowe znaczenie dla powstania i funkcjonowania spółki. Wspólnik nie może zostać zwolniony z tego obowiązku. Do zgłoszenia spółki do rejestru konieczne jest złożenie podpisanej przez wszystkich członków zarządu listy wspólników z podaniem imienia i nazwiska oraz liczby i wartości nominalnej udziałów każdego z nich. Jedynie spółka założona przy wykorzystaniu wzorca umowy S24 może zostać zarejestrowana bez pokrycia kapitału zakładowego, tj. ze wzmianką w KRS, że kapitał nie został pokryty. Jednakże wówczas w terminie siedmiu dni od wpisu do rejestru należy złożyć oświadczenie wszystkich członków zarządu o pokryciu kapitału. Brak takiego oświadczenia będzie podstawą wszczęcia z urzędu przez sąd rejestrowy postępowania przymuszającego wobec spółki.

Konsekwencją przyjętej w prawie konstrukcji udziału jest obowiązek wyrównania spółce brakującej części wkładu w przypadku znacznego zawyżenia wartości w stosunku do wartości zbywczej. Kapitałowe ujęcie wkładu oznacza, że wkładem nie może być ani praca, ani świadczenie usług na rzecz spółki. W doktrynie wkłady dzielone są na pieniężne i niepieniężne. Przedmiotem wkładu pieniężnego są środki pieniężne. W przypadku wkładu niepieniężnego może być to każde zbywalne prawo majątkowe o dającej się ustalić wartości<sup>91</sup>. Początkowo Sąd Najwyższy stał na stanowisku, że przedmiotem aportu mogą być przedmioty majątkowe, o ile są zbywalne i mogą wejść jako aktywa do majątku spółki<sup>92</sup>. Następnie jednak zweryfikował stanowisko, uznając, że kryterium bilansowe nie jest wystarczające. Przedmiotem wkładu może być wobec tego wszystko, co przedstawia wartość ekonomiczną<sup>93</sup>. Musi on mieć zatem charakter zbywalny<sup>94</sup>.

Wspólnik ponosi odpowiedzialność wyrównawczą z tytułu wniesienia wadliwego wkładu. Dotyczy to zarówno wady fizycznej, jak i prawnej (art. 14 ust 2 ksh). Przepisy ksh

---

<sup>90</sup> E. Zielińska (w:) A. Kidyba (red.), Meritum Prawo Spółek, Wolters Kluwer, Wydanie 5, Warszawa 2016, s. 1243.

<sup>91</sup> E. Zielińska (w:) A. Kidyba (red.), Meritum Prawo Spółek, Wolters Kluwer, Wydanie 5, Warszawa 2016, s. 1252.

<sup>92</sup> Post. SN z 7.6.1990 r., III CRN 97/90, Legalis, post. SN z 19.9.1990 r., III CRN 268/90, PUG 1991, Nr 5, s. 25.

<sup>93</sup> Uchwała SN 2.03.1993 r., III CZP 123/92, Orzecznictwo Gospodarcze 1993, nr 3 poz. 53.

<sup>94</sup> A. Kawalko, Umorzenie udziałów w spółce z o.o., Zakamycze 2006 s. 39.

nie definiują jednak pojęcia wady wkładu. Jej istnienie można stwierdzić jedynie wówczas, gdy zmniejsza ona wartość zbywczą wkładu lub wspólnicy, akcjonariusze nie uwzględnili w umowie albo statucie wpływu tej wady na wartość zbywczą udziału. Wartość zbywcza jest to wartość rynkowa wkładu w sytuacji, gdy zostałby wniesiony bez wady<sup>95</sup>. Zasadne jest w celu oceny tychże wad stosowanie przepisów kc<sup>96</sup>.

Drugim rodzajem odpowiedzialności jest odpowiedzialność z tytułu znacznego zawyżenia wartości aportów. W przypadku spółek akcyjnych wkłady te podlegają – zgodnie z treścią przepisu art. 312 ksh – badaniu przez biegłego rewidenta. W spółkach z o.o. ustawodawca nie przewidział takiego rozwiązania.

Problematyczny może być także sam sposób wyceny wkładów niepieniężnych. Zgodnie z zasadą można niedoszacować wartość aportu, jednakże niedopuszczalne jest jego przeszacowanie. Wspólnicy nie mają obowiązku dokonywać wyceny wkładu. Obowiązek wyrównania spółce brakującej wartości aportu został przewidziany w przepisie art. 4 ust. 2 ksh oraz art. 175 ksh. Cięży on solidarnie na wspólniku, który wniósł wkład niepieniężny, i członkach zarządu, którzy wiedząc o tym, zgłosili spółkę do rejestru. Ciężar dowodu wymaga wykazania zarówno wady w przedmiocie wkładu w chwili wniesienia, jak też jej wpływu na wartość zbywczą. Odpowiedzialność ta ma charakter wyrównawczy, a nie odszkodowawczy. Celem jej bowiem jest wyrównanie spółce różnicy w wartości aportu, nie zaś naprawienie wynikłej z tego powodu szkody<sup>97</sup>. Ma również charakter pieniężny. Udziałowiec poniesie odpowiedzialność także wtedy, gdy spółka wiedziała o wadzie aportu<sup>98</sup>. Z powodztwem może wystąpić wyłącznie spółka. Gdy to zaniedba, nie jest możliwe, by wspólnik lub akcjonariusz wystąpili z roszczeniem w drodze *actio pro socio* z art. 295 lub art. 486 ksh. Umowa spółki kapitałowej może przewidywać dodatkowe uprawnienia wyłącznie na rzecz spółki. Przykładowo może to być możliwość dochodzenia naprawienia szkody powstałej w wyniku wady aportu lub też kara umowna.

Innym obowiązkiem majątkowym jest obowiązek wniesienia dopłat. Warunkiem istnienia tego obowiązku jest zamieszczenie stosownej regulacji w umowie spółki. W przypadku zmiany umowy konieczna będzie zgoda wszystkich wspólników<sup>99</sup>. Obowiązek ten musi zostać nałożony na wszystkich wspólników (art. 177 § 2 ksh). Nie można nałożyć go tylko na

---

<sup>95</sup> A. Szumański (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumański, J. Szwaja, Kodeks spółek handlowych, t. 1, 2002, s. 167.

<sup>96</sup> M. Tofel (w:) J. Biernak (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz, wyd. 7, Warszawa 2020, legalis.

<sup>97</sup> T. Siemiątkowski, Odpowiedzialność cywilnoprawna w spółkach kapitałowych, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2007, s. 143.

<sup>98</sup> M. Tofel (w:) J. Biernak (red.), Kodeks spółek handlowych komentarz, wyd. 7, Warszawa 2020, Legalis.

<sup>99</sup> Wyrok SA w Katowicach z dnia 3.04.2003 r. I ACa1186/02, OSA 2004, Z. 8, poz. 24.

niektórych z nich<sup>100</sup>. Wspólnik wnosi wówczas dopłaty w wysokości proporcjonalnej do posiadanych udziałów. Ta wielkość także nie może ulec modyfikacji w umowie spółki. Dopłaty są świadczeniem pieniężnym i nie mogą być dokonywane w innej postaci<sup>101</sup>. Mają zwrotny charakter. Zgodnie z treścią przepisu art. 179 ksh mogą być zwracane, jeżeli nie są wymagane na pokrycie straty wykazanej w sprawozdaniu finansowym. Zwroty dokonywane są równomiernie wszystkim wspólnikom. Wspólnik, który wstępuje do spółki, przyjmuje także obowiązki określone w umowie tejże spółki, a zatem także obowiązek wnoszenia dopłat<sup>102</sup>.

Niewykonywanie obowiązku dopłat przez wspólnika rodzi po stronie spółki roszczenie o ich zapłatę. Zgodnie z treścią przepisu art. 178 § 2 ksh wspólnik zobowiązany jest do zapłaty odsetek ustawowych za opóźnienie. Spółka może także żądać naprawienia szkody wynikającej ze zwłoki. W umowie spółki można przewidzieć innego rodzaju konsekwencję niewykonania obowiązku. Przykładowo można wyłączyć wspólnika ze spółki lub przymusowo umorzyć jego udziały.

Zgodnie z treścią przepisu art. 186 ksh w przypadku zbycia udziału lub jego części nabywca i zbywca odpowiadają solidarnie wobec spółki za niespełnione świadczenie. Jest to przepis bezwzględnie obowiązujący. W umowie zbycia można zawrzeć inne rozstrzygnięcie odnośnie do tej odpowiedzialności, obciążając nią tylko jedną stronę. Zastrzeżenie takie będzie jednak skuteczne tylko między stronami umowy. Roszczenie wobec zbywcy przedawnia się z upływem trzech lat od zgłoszenia spółce zbycia udziału lub jego części.

Umowa może także przewidywać obowiązki innego rodzaju, przykładowo dostarczanie surowców lub korzystanie z maszyn. Są one określane jako obowiązki powtarzających się świadczeń niepieniężnych. Obciążenie udziału wspólnika takim obowiązkiem wzmacnia czy też zacieśnia jego relację ze spółką. Świadczenia powinny być powtarzalne. Zgodnie z treścią przepisu art. 176 § 1 ksh w przypadku obciążenia wspólnika obowiązkiem powtarzających się świadczeń niepieniężnych w umowie spółki należy oznaczyć ich rodzaj i zakres. Obowiązek ten może dotyczyć tylko niektórych wspólników. Jest bowiem związany z udziałem, a nie z osobą wspólnika<sup>103</sup>. Oznacza to, że w wyniku zbycia takiego udziału obowiązek świadczeń niepieniężnych przechodzi na nabywcę. Jednak, jako że obowiązek mógł zostać nałożony na

---

<sup>100</sup> E. Zielińska (w:) A. Kidyba (red.), Meritum Prawo Spółek, Wolters Kluwer, Wydanie 5, Warszawa 2016, s. 1253.

<sup>101</sup> Wyrok SA w Katowicach z dnia 14.03.2001 r., IA Ca 51/01, z. 5, poz. 26.

<sup>102</sup> E. Zielińska (w:) A. Kidyba (red.), Meritum Prawo Spółek, Wolters Kluwer, Wydanie 5, Warszawa 2016, s. 1255.

<sup>103</sup> E. Zielińska (w:) A. Kidyba (red.), Meritum Prawo Spółek, Wolters Kluwer, Wydanie 5, Warszawa 2016, s. 1256.

wspólnika ze względu na jego cechy osobiste, zbycie udziałów obciążonych takim obowiązkiem może nastąpić jedynie za zgodą spółki.

W kodeksie spółek handlowych nie ma wprost wskazanych obowiązków wspólnika o charakterze niemajątkowym. W doktrynie podnosi się jednak ogólny obowiązek lojalności wspólników/akcjonariuszy – wzajemnej oraz wobec spółki. Źródła tego obowiązku upatruje się w przepisie art. 3 ksh, a zatem w samej definicji spółki handlowej<sup>104</sup>. W literaturze wskazane są także inne źródła tego obowiązku. Jest to art. 5 kc (zasady współżycia społecznego), art. 354 kc (współdziałanie stron w wykonaniu zobowiązania), 249 § 1 i 422 § 1 ksh (uchylenie uchwały naruszającej interes spółki albo mającej na celu pokrzywdzenie wspólnika)<sup>105</sup>. Istotą obowiązku lojalności jest postępowanie uczciwe i zgodne z dobrymi obyczajami<sup>106</sup>. Naruszenie tego obowiązku może być przyczyną wyłączenia wspólnika ze spółki.

Umowa spółki może przewidywać nałożenie na wspólników innych obowiązków. Jest to możliwe zarówno w pierwotnej umowie spółki, jak i w wyniku jej zmiany. Zawsze jednak wymaga zgody wspólnika, którego dotyczy.

## **1.2. Prawo do akcji**

### **1.2.1. Pojęcie akcji w spółce akcyjnej**

W aktualnym stanie prawnym trzy spółki mają podzielony kapitał na akcje. Są to spółka akcyjna, prosta spółka akcyjna i spółka komandytowo-akcyjna. Przedmiotem niniejszej rozprawy będą rozwiązania przyjmowane w jednej z tych spółek – spółce akcyjnej. Definicje, zarówno ustawowe, jak i wynikające z orzecznictwa i doktryny, przedstawione w tym rozdziale będą dotyczyły spółki akcyjnej.

W kodeksie spółek handlowych brak legalnej definicji akcji. Nawet w związku z wprowadzeniem nowego typu spółki kapitałowej – prostej spółki akcyjnej – ustawodawca nie zdecydował się na wprowadzenie tej definicji do ksh. W doktrynie przyjmuje się, że akcje są udziałem w kapitale zakładowym, ogółem praw, a wyjątkowo także obowiązków, oraz papierem wartościowym o charakterze udziałowym<sup>107</sup>.

Dominujący współcześnie pogląd zakłada wykluczenie z natury akcji ogół obowiązków obciążających akcjonariusza. Wynika to z faktu, że akcje nie mogą obejmować wyłącznie obowiązków. W przypadku gdy z akcją związany jest obowiązek, ma on przeważnie cha-

<sup>104</sup> D. Wajda, *Obowiązek lojalności w spółkach handlowych*, Warszawa 2009, s. 43-50.

<sup>105</sup> S. Sołtysiński (w:) *System Prawa Prywatnego t. 17 A*, s. 28-30.

<sup>106</sup> S. Sołtysiński (w:) *System Prawa Prywatnego t. 17 A*, s. 27.

<sup>107</sup> A. Szpunar, *Akcje jako papiery wartościowe*, PiP 1993, s. 13 i n., tak też R. Czerniawski, *Akcjonariusz*, Wolters Kluwer, Warszawa 2010, s. 37.



rakter jednorazowy i po jego wykonaniu wygasa. Przykładem może być obowiązek dokonania pełnej wpłaty na akcje pod rygorem pozbawienia praw poprzez unieważnienie dokumentu akcji. Dotyczy akcji nieopłaconych w całości. Tym samym nie istnieją samoistne obowiązki korporacyjne wynikające z akcji<sup>108</sup>.

Zgodnie z negatywną definicją wyrażoną w przepisie art. 4 pkt 10a ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzenia instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych<sup>109</sup> akcje są to papiery udziałowe. Pełnią zatem funkcję łącznika między strukturą korporacyjną spółki a akcjonariuszem. Stanowią jednocześnie miernik oddziaływania kapitałowego na spółkę<sup>110</sup> oraz instrument lokowania środków finansowych. Dodatkowo mogą pełnić funkcję kontrolną nad spółką, umożliwiając podejmowanie decyzji dotyczących prowadzonej przez nią działalności<sup>111</sup>.

Akcja stanowi ułamek kapitału zakładowego spółki akcyjnej i jest uznawana za ogół praw służących akcjonariuszowi wobec spółki. Kodeks spółek handlowych w przepisie art. 351 § 1 zd. 1 stanowi, że uprawnienia wynikające z akcji muszą być wskazane w statucie. Do uprawnień majątkowych można zaliczyć: prawo do udziału w zysku, prawo poboru akcji nowej emisji, udziału w masie likwidacyjnej spółki. Do uprawnień korporacyjnych należą prawo do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu, prawo głosu na walnym zgromadzeniu, prawo do informacji. Prawa majątkowe wynikające z akcji są samoistne i mogą być przedmiotem obrotu. Prawa korporacyjne mogą być zbywane tylko w ramach akcji<sup>112</sup>.

Akcja jest także imiennym papierem wartościowym. Można ją zdefiniować jako „dokument finansowy będący przedmiotem obrotu, bez względu na zasady jego dokonywania, bez potrzeby występowania dokumentu”<sup>113</sup>. Obecnie elementem konstrukcyjnym akcji nie jest już nośnik materialny. Ustawodawca wyraża to wprost, posługując się odpowiednią terminologią – przykładowo rozróżnia: umorzenie akcji i unieważnienie dokumentu akcji. Do dnia 1.03.2021 r. akcja mogła mieć postać dokumentu, ale także występować w postaci zdematerializowanej. W przypadku zdematerializowania legitymacyjną funkcję przejmuje system rejestracji oparty na kontach depozytowych. Akcje zdematerializowane początkowo występo-

---

<sup>108</sup> A. Szumański (w:) M. Bączyk, M.H. Koziński, M. Michalski, W. Pyziół, A. Szumański, I. Weiss, Papiery wartościowe, Kraków 2000, s. 76.

<sup>109</sup> Dz.U. 2019, poz. 623 t.j.

<sup>110</sup> A. Rachwał (w:) System Prawa Handlowego, red. A. Szumański, S. Włodyka, t. 2a, Prawo spółek handlowych, red. A. Szumański, Warszawa 2019, s. 825.

<sup>111</sup> M. Michalski (w:) A. Kidyba (red.) Spółka Akcyjna, 3 wydanie, Wolters Kluwer, Warszawa 2014, s. 151.

<sup>112</sup> R. Czerniawski, Akcjonariusz, Wolters Kluwer, Warszawa 2010, s. 40.

<sup>113</sup> M. Michalski (w:) A. Kidyba (red.), Spółka Akcyjna, wydanie 3., Wolters Kluwer, Warszawa 2014, s. 148.

wały jedynie w spółkach publicznych<sup>114</sup>. Od dnia 1.03.2021 r. wszystkie akcje mają postać zdematerializowaną.

Suma akcji stanowi kapitał zakładowy. Określane jest to mianem zasady zrównoważenia kwoty kapitału zakładowego wartością nominalną akcji<sup>115</sup>. Kapitał zakładowy stanowi podstawę uczestnictwa w spółce akcyjnej. Kapitał ten jest równy sumie nominalnej praw udziałowych reprezentujących prawa członkowskie w spółce, a zatem ogółu wyemitowanych akcji<sup>116</sup>. Stanowi on oznaczoną kwotę pieniężną będącą sumą ogółu akcji wszystkich akcjonariuszy<sup>117</sup>. Wartość poszczególnych akcji jest określana w statucie spółki. Zgodnie z kodeksem spółek handlowych wartość ta nie może być niższa niż 1 gr (art. 308 § 2 ksh). Oprócz wartości nominalnej akcja ma wartość emisyjną. Jest to cena, za jaką akcja jest obejmowana. Wartość ta nie może być niższa od nominalnej, bowiem suma tych wartości akcji stanowi kapitał zakładowy. Może być natomiast wyższa lub równa. Jeżeli jest wyższa, to kwota przekraczająca wartość kapitału zakładowego stanowi agio. Oczywiście jest też, że akcje mają wartość rynkową – cenę, za którą mogą zostać zbyte w obrocie. Wartość ta jest składową zarówno wartości przedsiębiorstwa, jak i popytu na dane akcje. Może być wyższa lub niższa niż wartość nominalna<sup>118</sup>.

Do dnia 28.02.2021 r. obowiązywała regulacja zakładająca, że aby dokument akcji był ważny, musi spełnić warunki określone przepisem art. 328 § 1 i 2 ksh, a zatem: zawierać firmę, siedzibę i adres spółki, oznaczenie sądu rejestrowego i numer KRS, datę zarejestrowania spółki i wystawienia akcji, wartość nominalną, serię i numer, rodzaj akcji i wynikające z niej uprawnienia szczególne, wysokość dokonanej wpłaty w przypadku akcji imiennych, ograniczenia co do rozporządzania akcją, postanowienia statutu o związanych z akcją obowiązkach wobec spółki. Na dokumencie akcji musiała znajdować się także pieczęć spółki oraz podpis zarządu. Brak któregośkolwiek z elementów pozbawiał dokument mocy prawnej<sup>119</sup>. Zamieszczenie zaś na dokumencie innych informacji niż wymagane przepisem art. 328 ksh nie miało wpływu na ważność akcji<sup>120</sup>. Od dnia 1.01.2021 r. nastąpiła dematerializacja akcji. Obecnie

---

<sup>114</sup> M. Michalski (w:) A. Kidyba (red.), Meritum Prawo Spółek, 5 wydanie, Wolters Kluwer, Warszawa 2016, s. 1549-1550.

<sup>115</sup> M. Michalski (red.), Powszechna dematerializacja akcji. Modernizacja konstrukcji spółki akcyjnej, wyd. Wolters Kluwer, Warszawa 2021, s. 60-61.

<sup>116</sup> M. Michalski (w:) A. Kidyba (red.), Meritum Prawo Spółek, wydanie 5, Wolters Kluwer, Warszawa 2016, s. 1546.

<sup>117</sup> A. Szumański (w:) A. Szumański (red.), System Prawa Prywatnego, t. 19, Prawo papierów wartościowych, Warszawa 2006, s. 16.

<sup>118</sup> Tak też: W.J. Katner (red.), Prawo gospodarcze i handlowe, Wolters Kluwer, Warszawa 2018, s. 318-319.

<sup>119</sup> Wyrok SA w Katowicach z 10.04.2008 r. VCa 79/08, Biul. SAKa 2008, Nr 4, s. 35.

<sup>120</sup> Wyrok SA w Katowicach z dnia 10.04.2008 r. C ACa 79/08, lex nr 470062.

akcja ma formę nie dokumentu, a zapisu cyfrowego w prowadzonym przez uprawniony podmiot rejestrze akcjonariuszy. Nowa regulacja zostanie omówiona w dalszej części pracy.

Zgodnie z regulacją obowiązującą do dnia 28.02.2021 r. akcje były emitowane w serii. Podstawą emisji była uchwała walnego zgromadzenia. W ramach jednej serii wszystkie akcje były jednakowe pod względem treści zawartego w nich prawa. Oznacza to, że były zamienne. Na rynkach regulowanych akcje różnych serii mogą podlegać asymilacji. Oznaczało to objęcie ich jednym kodem, pod warunkiem że były zamienne oraz miały taki sam status w obrocie. Wówczas wyróżnikiem akcji stawał się wspólny kod, a nie oznaczenie serii<sup>121</sup>.

M. Michalski wskazuje cztery podstawowe kryteria podziału akcji: ze względu na postać, rodzaj treści praw, rodzaj pokrycia wnoszonego na akcje i możliwości wykonania prawa głosu<sup>122</sup>. Podstawowy podział to akcje imienne i na okaziciela oraz zwykłe i uprzywilejowane, a także gotówkowe i aportowe oraz głosowe i nieme. W doktrynie wyróżnia się także akcje związane z obowiązkiem świadczenia, akcje gratisowe oraz akcje założycielskie<sup>123</sup>.

Decyzja o postaci akcji zarówno przy emisji nowych, jak i przy podwyższaniu kapitału zakładowego należy do spółki będącej emitentem. W późniejszym czasie akcjonariusz może żądać od spółki, aby dokonała zamiany jego akcji imiennych na okaziciela lub odwrotnie. Zgodnie z treścią przepisu art. 334 § 2 ksh konwersja taka może zostać wyłączona lub ograniczona przez statut lub ustawę.

Akcje imienne w treści dokumentu zawierają oznaczenie akcjonariusza, te na okaziciela mają zaś anonimowy charakter. W niektórych sytuacjach konieczna jest emisja akcji imiennych. Ma to miejsce w przypadkach wskazanych w kodeksie spółek handlowych i dotyczy: akcji, z którymi jest związany obowiązek powtarzających się świadczeń niepieniężnych, wydawanych przed pełną wpłatą, wydawanych za wkłady niepieniężne, akcji, w stosunku do których statut przewiduje ograniczenia w rozporządzaniu, oraz uprzywilejowanych, z wyjątkiem niemych. Ponadto obowiązek taki może wynikać z przepisów szczególnych i dotyczy przykładowo: spółek prowadzących giełdy towarowe, towarzystwa funduszy inwestycyjnych, zakłady ubezpieczeń oraz spółek bankowych, z wyjątkiem tych, które mają status spółek publicznych.

---

<sup>121</sup> M. Michalski (w:) A. Kidyba (red.), *Meritum Prawo Spółek*, wydanie 5, Wolters Kluwer, Warszawa 2016, s. 1550-1551.

<sup>122</sup> M. Michalski (w:) A. Kidyba (red.), *Meritum Prawo Spółek*, wydanie 5, Wolters Kluwer, Warszawa 2016, s. 1554.

<sup>123</sup> M. Michalski (w:) A. Kidyba (red.), *Spółka Akcyjna*, wydanie 3, Wolters Kluwer, Warszawa 2014, s. 168.

Kodeks spółek handlowych przewiduje, że w statucie spółki można wprowadzić ograniczenia dotyczące rozporządzania akcjami imiennymi. Zgodnie z treścią przepisu art. 337 § 2 ksh statut spółki może uzależniać rozporządzenie od zgody spółki lub ograniczyć je w innych sposób. Może także zawierać postanowienie, że w przypadku akcji objętych wspólnością majątkową małżeńską akcjonariuszem może być tylko jeden z małżonków.

W poprzednim stanie prawnym omawiany podział miał znaczenie przy wykazywaniu legitymacji formalnej przez akcjonariusza. W przypadku akcji imiennych do wykazania uprawnienia z akcji konieczny był tożsamy wpis w księdze akcyjnej i na dokumencie akcji. Za akcjonariusza w tym wypadku uważana była osoba wpisana do księgi akcyjnej. Było to jednak domniemanie wzruszalne, a wpis do księgi mógł być kwestionowany przez akcjonariusza lub inne osoby zainteresowane<sup>124</sup>. Do dnia 28.02.2021 r. obowiązek prowadzenia księgi akcyjnej spoczywał na zarządzie. Dotyczył on akcji imiennych i świadectw tymczasowych. Każdy akcjonariusz mógł przeglądać księgę i żądać z niej odpisu. W przypadku akcji na okaziciela wykazywanie, że dana osoba była akcjonariuszem, następowało jedynie na podstawie samego dokumentu akcji. Obecnie dokonano dematerializacji akcji wszystkich spółek niepublicznych, akcje nowych emisji mogą zaś mieć wyłącznie postać zapisu cyfrowego. Do dnia 1.03.2026 r. dokumenty akcji zachowują moc dowodową wyłącznie w zakresie wykazywania akcjonariuszy wobec spółki, że przysługują im prawa udziałowe. Na zarząd nałożono obowiązek ewidencjonowania wszystkich akcji przez podmioty zewnętrzne.

Uchylone zostało brzmienie przepisu art. 328 § 1 ksh, w którym wymienione zostały elementy konieczne dokumentu akcji. W przepisie art. 328<sup>3</sup> § 1 ksh określono dane akcji, które obowiązkowo są zamieszczane w rejestrze akcjonariuszy. Są to:

- firma, siedziba i adres spółki;
- oznaczenie sądu rejestrowego i numer, pod którym spółka jest wpisana do rejestru;
- data zarejestrowania spółki i emisji akcji;
- wartość nominalna, seria i numer, rodzaj danej akcji i uprawnienia szczególne z akcji;
- nazwisko i imię albo firma (nazwa) akcjonariusza oraz adres jego zamieszkania albo siedziby albo inny adres do doręczeń albo adres do doręczeń elektronicznych, a także adres poczty elektronicznej, jeżeli akcjonariusz wyraził zgodę na komunikację w stosunkach ze spółką i podmiotem prowadzącym rejestr akcjonariuszy przy wykorzystaniu poczty elektronicznej;

---

<sup>124</sup> M. Michalski (w:) A. Kidyba (red.), Meritum Prawo Spółek, wydanie 5, Wolters Kluwer, Warszawa 2016, s. 1556.

- na żądanie osoby mającej interes prawny – wpis o przejściu akcji lub praw zastawnych na inną osobę albo o ustanowieniu na akcji ograniczonego prawa rzeczowego, data wpisu, wskazanie nabywcy albo zastawnika lub użytkownika, adresu ich zamieszkania albo siedziby lub innych adresów do doręczeń albo adresów do doręczeń elektronicznych, a także adresu poczty elektronicznej, jeżeli osoby te wyraziły zgodę na komunikację w stosunkach ze spółką i podmiotem prowadzącym rejestr akcjonariuszy przy wykorzystaniu poczty elektronicznej, oraz liczby, rodzaju, serii i numerów nabytych albo obciążonych akcji;
- na żądanie zastawnika albo użytkownika – wpis, że przysługuje mu prawo wykonywania prawa głosu z obciążonej akcji;
- na żądanie akcjonariusza – wpis o wykreśleniu obciążenia jego akcji ograniczonym prawem rzeczowym;
- wzmianka o tym, czy akcje zostały w całości pokryte;
- ograniczenia co do rozporządzania akcją;
- postanowienia statutu o związanych z akcją obowiązkach wobec spółki.

Rejestr jest jawny dla akcjonariuszy i dla spółki. Wpis w nim dokonywany jest na żądanie spółki lub osoby mającej interes prawny w dokonaniu wpisu. Powinien nastąpić niezwłocznie, nie później niż w terminie tygodnia od zgłoszenia żądania, a jeżeli wpis wymaga usunięcia przeszkody, to w terminie tygodnia od jej usunięcia.

Pomimo zmiany postaci akcji i obowiązku imiennej rejestracji wszystkich akcji nadal pozostawiono podział na akcje imienne i na okaziciela. Jednakże jedyną funkcją tego podziału jest możliwość ustanowienia ograniczeń w rozporządzaniu w stosunku do akcji imiennych. Akcje imienne mogą być zamieniane na akcje na okaziciela i odwrotnie, jeżeli ustawa lub statut nie stanowi inaczej (art. 334 § 2 ksh). Spółka dokonuje zamiany na żądanie akcjonariusza. Nie można zamienić akcji aportowych na akcje na okaziciela do dnia zatwierdzenia przez najbliższe walne zgromadzenie sprawozdania finansowego za rok obrotowy, w którym nastąpiło pokrycie tych akcji. Jednakże gdy w myśl statutu spółka posiada tylko jeden rodzaj akcji, zamiana jest niedopuszczalna<sup>125</sup>. W wyniku zamiany sytuacja prawna akcjonariusza może ulec poprawie lub pogorszeniu. Zamiana akcji imiennych na akcje na okaziciela spowoduje, że wygasną ograniczenia w rozporządzaniu tymi akcjami<sup>126</sup>.

<sup>125</sup> R. Czerniawski, *Akcjonariusz*, Wolters Kluwer, Warszawa 2010, s. 46-47.

<sup>126</sup> R.L. Kwaśnicki, P. Letolc, *Dopuszczalność i ograniczenia dokonywania zmiany akcji w spółce akcyjnej*, „MOP”, 2011, nr 1, s. 63.

Statut spółki powinien zawsze wskazywać rodzaj akcji, a zatem czy są to akcje zwykłe czy uprzywilejowane. Powinien także precyzyjnie określać zakres uprzywilejowania. Akcje uprzywilejowane powinny być imienne. Uprzywilejowanie związane jest z akcją, a nie akcjonariuszem, w związku z tym akcjonariusz nie może w drodze jednostronnej czynności prawnej zrzec się uprzywilejowania<sup>127</sup>. Nie oznacza to, że musi wykonywać swoje uprawnienia. Skorzystanie z nich zależy od jego woli.

Akcje uprzywilejowane dają więcej uprawnień posiadaczowi, niż wynika to z ich wartości nominalnej. Uprzywilejowanie może dotyczyć prawa głosu, prawa do dywidendy i do udziału w nadwyżce polikwidacyjnej spółki. Katalog sposobów uprzywilejowania akcji wskazany w przepisie art. 351 § 2 ksh jest katalogiem otwartym. Możliwe są inne sposoby uprzywilejowania. Nie jest jednak możliwe uprzywilejowanie w zakresie prawa poboru, gdyż ma ono zapewnić stabilność struktury spółki<sup>128</sup>. Akcje uprzywilejowane z wyjątkiem akcji niemych powinny być imienne.

Okoliczność istnienia w spółce akcji o różnym stopniu uprzywilejowania ma znaczenie przy podejmowaniu uchwał o zmianie statutu, obniżeniu kapitału zakładowego i umorzeniu akcji mogących naruszyć prawa akcjonariuszy danego rodzaju. Zgodnie z treścią przepisu art. 419 § 1 ksh uchwały te powinny być podjęte w drodze oddzielnego głosowania w każdej grupie akcji.

Statut spółki może także przewidywać zniesienie lub ograniczenie przywilejów związanych z akcjami oraz uprawnień osobistych przyznanych indywidualnie oznaczonemu akcjonariuszowi. Może ono nastąpić za odszkodowaniem.

Podział na akcje gotówkowe i aportowe, czyli na takie, które są obejmowane za wkład pieniężny i niepieniężny, ma znaczenie w przypadku ich zbywania w określonym czasie. Akcje aportowe muszą być pokryte poprzez wniesienie wkładu niepieniężnego do spółki najpóźniej przed upływem roku od zarejestrowania spółki lub podwyższenia kapitału zakładowego. Muszą być akcjami imiennymi aż do dnia zatwierdzenia przez najbliższe walne zgromadzenie sprawozdania finansowego za rok obrotowy, w którym nastąpiło pokrycie akcji. Zgodnie z treścią przepisu art. 336 § 1 ksh w ciągu tego okresu nie mogą być zbyte ani zastawione. Ograniczeń w zakresie rozporządzania nie stosuje się w przypadkach obejmowania tych akcji w razie podwyższania kapitału zakładowego w związku z ubieganiem się o dopuszczenie tych

---

<sup>127</sup> K. Stawarz, *Uprzywilejowanie akcji co do głosu na gruncie ksh*, *Prawo Spółek* 2002, nr 1, s. 34.

<sup>128</sup> M. Michalski (w:) A. Kidyba (red.), *Meritum Prawo Spółek*, 5 wydanie, Wolters Kluwer, Warszawa 2016, s. 1557.

akcji do obrotu na rynku regulowanym oraz przy łączeniu, podziale i przekształceniu spółek<sup>129</sup>.

Z akcją związane jest prawo głosu. Statut może nawet przyznać dwa głosy na jedną akcję. Jednakże w przypadku zamiany takiej akcji na akcję na okaziciela lub zbycia wbrew zastrzeżonym warunkom uprzywilejowanie to wygasa.

Możliwe jest także przyznanie akcjom przywilejów majątkowych kosztem ograniczenia prawa do wykonywania z nich głosu. Dotyczy to zarówno akcji imiennych, jak i na okaziciela. Akcje te mogą być uprzywilejowane w zakresie dywidendy. Jednakże w myśl przepisu art. 353 § 1 ksh dywidenda wówczas może przewyższać nie więcej niż o połowę dywidendę przeznaczoną do wypłaty akcjonariuszom uprawnionym z akcji nieuprzywilejowanych. Dodatkowo statut może przewidywać, że akcje nieme będą miały pierwszeństwo do zaspokojenia dywidendy. Statut może także przewidywać w stosunku do akcji niemych prawo do wyrównania zaległej dywidendy z zysku w następnych latach. Akcje nieme nie są pozbawione głosu całkowicie. Prawo głosu może być wykonywane w sytuacjach wskazanych przez kodeks spółek handlowych: podejmowania uchwał w sprawie istotnej zmiany przedmiotu działalności spółki, przymusowego wykupu akcji akcjonariuszy mniejszościowych oraz przymusowego odkupu od nich akcji, uchwał o zmianie statutu, obniżeniu kapitału zakładowego i umorzeniu akcji, które mogłyby naruszyć prawa akcjonariuszy akcji niemych<sup>130</sup>.

R. Czerniawski dzieli także akcje na opłacone i nieopłacone w całości<sup>131</sup>. Warunkiem powstania spółki akcyjnej jest objęcie wszystkich akcji. Nie muszą być jednak opłacone w całości. Zgodnie z treścią przepisu art. 329 § 2 ksh wpłaty powinny zostać dokonane równomiernie na wszystkie akcje. Statut lub uchwała walnego zgromadzenia określa terminy i wysokość wpłat na akcje. Walne zgromadzenie może delegować to uprawnienie na rzecz zarządu. Brak wpłaty we wskazanym terminie obliguje akcjonariusza do zapłaty odsetek ustawowych za opóźnienie lub odszkodowania. Statut może zawierać odmienne postanowienia w tym względzie. Jeżeli akcjonariusz nie uścił wpłaty na akcje we właściwym terminie lub nie zapłacił odsetek bądź odszkodowania, może zostać pozbawiony praw udziałowych przez unieważnienie dokumentu akcji. Akcje gratisowe powstają w wyniku emisji nowych akcji

---

<sup>129</sup> M. Michalski (w:) A. Kidyba (red.), Meritum Prawo Spółek, 5 wydanie, Wolters Kluwer, Warszawa 2016, s. 1558.

<sup>130</sup> M. Michalski (w:) A. Kidyba (red.), Meritum Prawo Spółek, wydanie 5, Wolters Kluwer, Warszawa 2016, s. 1560.

<sup>131</sup> R. Czerniawski, Akcjonariusz, Wolters Kluwer, Warszawa 2010, s. 50-51.

przy podwyższeniu kapitału zakładowego ze środków spółki<sup>132</sup>. Źródła pokrycia tych akcji przewiduje przepis art. 442 § 1 ksh.

W polskim systemie prawnym złota akcja jest niedopuszczalna<sup>133</sup>. Modelowo za akcję taką uważa się akcję, która daje wpływ na strategiczne decyzje spółki. Zawiera w uprawnieniach zarówno prawo weta, jak i prawo do powoływania organów spółki. Zbliżoną konstrukcję miało prawo weta wprowadzone nieobowiązującą już ustawą z dnia 3.06.2005 r. o szczególnych uprawnieniach Skarbu Państwa oraz ich wykonywaniu w spółkach kapitałowych o istotnym znaczeniu dla porządku publicznego lub bezpieczeństwa publicznego<sup>134</sup>. Obecnie do konstrukcji złotej akcji zbliżone są uprawnienia ministra właściwego do spraw energii wprowadzone ustawą z dnia 18.03.2010 r. o szczególnych uprawnieniach ministra do spraw energii oraz ich wykonywaniu w niektórych spółkach kapitałowych lub grupach kapitałowych prowadzących działalność w sektorach energii elektrycznej, ropy naftowej oraz paliw gazowych<sup>135</sup>. Uprawnienie wynikające z ustawy, w odróżnieniu od uprawnień z teoretycznej konstrukcji złotej akcji, jest niezbywalne.

## 1.2.2. Treść prawa do akcji

Spółka akcyjna ma korporacyjną strukturę. Oznacza to, że jest organizacją o zmiennym składzie osobowym. Nabycie już jednej akcji powoduje uzyskanie statusu akcjonariusza<sup>136</sup>. W wyniku tego nabycia powstają po stronie nabywcy prawa i obowiązki względem spółki<sup>137</sup>. Jednakże wniesienie wkładu to nie obowiązek wynikający z akcji, a przesłanka jej objęcia<sup>138</sup>. Członkostwo w spółce akcyjnej w organizacji powstaje z chwilą przystąpienia do spółki, nie zaś z chwilą odebrania dokumentu akcji. Na tym etapie funkcjonowania spółki decyduje zatem chwila złożenia oświadczenia woli albo zapisów na akcje i przydziału akcji przez założycieli<sup>139</sup>. Status akcjonariusza uzyskuje się więc z chwilą rejestracji nowej spółki albo podwyższenia kapitału zakładowego spółki istniejącej<sup>140</sup>.

Prawa wynikające z akcji dzielą się na majątkowe i korporacyjne. Majątkowe służą realizacji interesu majątkowego. Korporacyjne natomiast mają na celu ochronę interesów ma-

---

<sup>132</sup> R. Czerniawski, *Akcjonariusz*, Wolters Kluwer, Warszawa 2010, s. 55.

<sup>133</sup> Złota akcja – M. Gordon-Trybus, *Złota akcja i złoty akcjonariusz w świetle prawa polskiego na tle wybranych systemów państw obcych i prawa wspólnotowego*, Europejskie Centrum Edukacyjne, Toruń 2006 s. 139.

<sup>134</sup> Dz.U. z 2005 nr 132, poz. 1108 ze zm.

<sup>135</sup> Dz.U. z 2016 r. poz. 2012.

<sup>136</sup> A. Kondracka, *Charakter prawny akcji*, Temida 2, Białystok 1999, s. 64.

<sup>137</sup> Wyrok SN z 28.10.2005 r. II CK 162/05, lex nr 186857.

<sup>138</sup> W.J. Katner (red.) *Prawo gospodarcze i handlowe*, Wolters Kluwer, Warszawa 2018, s. 326.

<sup>139</sup> A. Kondracka, *Charakter prawny akcji*, Temida 2, Białystok 1999, s. 71.

<sup>140</sup> R. Czerniawski, *Akcjonariusz*, Wolters Kluwer business, Warszawa 2010, s. 41.



jątkowych, jednakże same nie oddziałują bezpośrednio na sferę majątkową. Słusznie przyjmuje się, że w spółce akcyjnej także uprawnienia korporacyjne mają charakter praw majątkowych<sup>141</sup>.

Spośród praw majątkowych największe znaczenie ma prawo do udziału w zysku spółki. Zysk ten musi być wykazany w sprawozdaniu finansowym spółki, zbadanym przez biegłego rewidenta, oraz musi być przeznaczony na wypłatę dla akcjonariuszy na mocy uchwały walnego zgromadzenia. Akcjonariusz nie może zostać pozbawiony tego uprawnienia<sup>142</sup>. Prawo do decydowania o podziale zysku należy wyłącznie do walnego zgromadzenia i nie może być delegowane na inny organ. Prawo do udziału w zysku nie może być też przeniesione ani obciążone bez prawa akcyjnego<sup>143</sup>.

Prawo do udziału w zysku nie jest tożsame z prawem do dywidendy. To drugie jest bowiem konkretyzacją prawa do udziału w zysku, które ma charakter potencjalny<sup>144</sup>. Warunkiem jego realizacji jest odniesienie przez spółkę zysku za dany rok obrotowy oraz podjęcie przez walne zgromadzenie uchwały o jego podziale i przeznaczeniu na wypłatę dla akcjonariuszy. Prawo do dywidendy ma charakter obligacyjny. Może być przedmiotem przelewu wierzytelności, potrącenia, cesji, zastawu lub zastawu rejestrowego<sup>145</sup>. Kupony dywidendowe występowały przy akcjach w postaci materialnej. Wchodziły w skład dokumentu akcji albo stanowią osobny arkusz. Mogą być na okaziciela lub imienne<sup>146</sup>. Obecnie przyjmuje się, że nie jest możliwy obrót prawem do dywidendy z akcji zdematerializowanych<sup>147</sup>.

Prawo do dywidendy uzależnione jest od osiągnięcia przez spółkę zysku oraz od powzięcia uchwały zgromadzenia wspólników o podziale zysku. Zysk przeznaczony do podziału jest dzielony równo pomiędzy akcje spółki (art. 347 § 1 i 2 ksh). W statucie spółki mogą zostać ustanowione akcje imienne uprzywilejowane co do dywidendy. W takim wypadku kodeks spółek handlowych stanowi, że uprzywilejowanie nie może przekraczać połowy dywidendy przeznaczonej do wypłaty na akcje nieuprzywilejowane (art. 353 § 1 ksh). Jednakże akcje nieme, tzn. pozbawione prawa głosu, mogą być uprzywilejowane co do dywidendy w większym stopniu. Akcje uprzywilejowane w zakresie dywidendy nie korzystają z pierwszeństwa zaspokojenia. Inaczej zatem niż w przypadku udziału w spółce z o.o., akcjonariusz uprzywilejowany otrzyma dywidendę tylko wówczas, gdy przypadnie ona innym akcjonariu-

<sup>141</sup> A. Kondracka, Charakter prawny akcji, Temida 2, Białystok 1999, s. 64.

<sup>142</sup> M. Michalski (w:) A. Kidyba (red.), Spółka Akcyjna, wydanie 3, Wolters Kluwer, Warszawa 2014, s. 518.

<sup>143</sup> S. Sołtysiński (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumiński, J. Szwaja, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, t. 3, Warszawa 2008, s. 344.

<sup>144</sup> D. Wajda, P. Wajda, Zysk w spółce akcyjnej w ujęciu prawnym i ekonomicznym, „PPH”, 2006, nr 10, s. 28.

<sup>145</sup> Wyrok SN z 11.09.2002 r., VCKN 1370/00, OSNC2003, Nr 11, poz. 155.

<sup>146</sup> R. Czerniawski, Akcjonariusz, Wolters Kluwer business, Warszawa 2010, s. 84.

<sup>147</sup> M. Michalski (w:) A. Kidyba (red.), Spółka Akcyjna, wydanie 3, Wolters Kluwer, Warszawa 2014, s. 519-520.

szom. Regulacja ta nie dotyczy akcji niemych. W ich przypadku może zostać przyznane pierwszeństwo zaspokajania dywidendy przed innymi akcjami<sup>148</sup>. Statut spółki może przewidywać wypłatę zaliczek na poczet dywidendy. Dywidenda może być wypłacana w formie świadczenia pieniężnego lub jako przydział akcji nowej emisji albo też zapłata obligacjami emitowanymi przez spółkę<sup>149</sup>.

Innym prawem majątkowym wynikającym z akcji jest prawo do udziału w nadwyżce polikwidacyjnej (inaczej kwocie likwidacyjnej<sup>150</sup>) spółki. Prawo to jest jednorazowe i ma charakter warunkowy. Do jego realizacji dochodzi, jeżeli w przypadku likwidacji spółki po zaspokojeniu wierzycieli pozostał jeszcze majątek. Ulega on wówczas podziałowi między akcjonariuszy, stosownie do ich wpłat na kapitał zakładowy. W celu ochrony wierzycieli zgodnie z treścią przepisu art. 474 § 1 ksh podział majątku nie może nastąpić przed upływem roku od dnia ogłoszenia o otwarciu likwidacji i wezwaniu wierzycieli.

Statut może przewidywać uprzywilejowanie akcji w przedmiocie udziału w masie likwidacyjnej. Takie akcje są spłacane w pierwszej kolejności do wysokości sum wpłaconych na każdą z nich, następnie są spłacane akcje zwykłe, a jeżeli pozostanie jeszcze nadwyżka majątku, jest dzielona na zasadach ogólnych pomiędzy wszystkie akcje (art. 474 ksh)<sup>151</sup>. Umowa spółki może przewidywać różnego rodzaju modyfikacje zasad kodeksowych. Nie jest jednak możliwe zawarcie w umowie takich postanowień, w wyniku których cały majątek polikwidacyjny otrzymają wspólnicy uprzywilejowani, zwykli zaś zostaną tego prawa pozbawieni. Statut może przewidywać prawo wycofania aportów. Musi wówczas precyzyjnie określać sposób ustalenia ceny aportu. Z takiego sposobu podziału majątku można skorzystać w sytuacji, kiedy przychód ze spieniężenia pozostałego majątku wystarczy na zaspokojenie wierzycieli<sup>152</sup>.

Prawem majątkowym związanym z akcją jest także prawo poboru akcji nowej emisji. Jest to prawo pierwszeństwa dotychczasowych akcjonariuszy do nabycia akcji nowej emisji, proporcjonalnie do posiadanych udziałów<sup>153</sup>. Stanowi ono przejaw podmiotowego prawa akcyjnego<sup>154</sup>. Warunkiem skorzystania z tego prawa jest posiadanie akcji w spółce. Regulacja pełni funkcję ochronną w stosunku do dotychczasowych akcjonariuszy. Zjawisko takiego

---

<sup>148</sup> B. Gliniecki (red.), *Leksykon spółek handlowych. 100 podstawowych pojęć*, Wyd. C.H. Beck, Warszawa 2012, s. 24.

<sup>149</sup> A. Kondracka, *Charakter prawny akcji*, Temida 2, Białystok 1999, s. 76.

<sup>150</sup> A. Kondracka, *Charakter prawny akcji*, Temida 2, Białystok 1999, s. 78.

<sup>151</sup> A. Kondracka, *Charakter prawny akcji*, Temida 2, Białystok 1999, s. 78.

<sup>152</sup> Tak też A. Kondracka, *Charakter prawny akcji*, Temida 2, Białystok 1999, s. 79-80.

<sup>153</sup> W. Popiołek (w:) S. Włodyka (red.), *Prawo papierów wartościowych*, CH Beck, Warszawa 2004, tom. 4, Cs. 181.

<sup>154</sup> M. Michalski (w:) A. Kidyba (red.), *Meritum Prawo Spółek*, Wolters Kluwer, Warszawa 2016, s. 1598.

przejęcia określane jest mianem „rozwodnienia” lub majoryzacji kapitału akcyjnego<sup>155</sup>. Ma zapobiegać przejściu spółki przez nowe osoby. Kwestię tę szczegółowo reguluje przepis art. 433 ksh.

Statut spółki lub uchwała walnego zgromadzenia może wyłączać wyżej wskazaną funkcję ochronną. Zgodnie z treścią art. 433 § 2 ksh jeżeli leży to w interesie spółki, walne zgromadzenie może pozbawić akcjonariusza prawa poboru w całości lub części. Ma to przeważnie związek z potrzebą pozyskania inwestora strategicznego. Uchwała taka może zostać podjęta tylko wówczas, gdy zostało to przewidziane w porządku obrad walnego zgromadzenia. Dodatkowo kodeks spółek handlowych przewiduje surowy wymóg większości kwalifikowanej – musi być to cztery piąte głosów. Uchwała może dotyczyć zarówno wszystkich akcji, jak i ich części. Zadaniem zarządu jest przedstawienie walnemu zgromadzeniu pisemnej opinii uzasadniającej powody pozbawienia prawa poboru oraz proponowaną cenę emisyjną akcji lub sposób jej ustalenia (§ 2 art. 433 ksh).

Prawo poboru jest zbywalne w drodze cesji<sup>156</sup>. Wykonuje się je w ramach subskrypcji zamkniętej poprzez dokonanie zapisu na akcje. Akcjonariusz może zapisać się dwukrotnie na akcje. W pierwszym terminie może zapisać się na proporcjonalną ilość akcji w stosunku do posiadanych. W drugim terminie, jeżeli dotychczasowi akcjonariusze nie wykonali prawa poboru, podział akcji następuje zgodnie z zasadami wskazanymi w przepisie art. 435 § 2 ksh. Jedynie w tym przypadku można ustanowić inne zasady przydziału akcji<sup>157</sup>. Kodeks spółek handlowych przewiduje wyłączenie tego prawa w sytuacji podwyższenia kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego oraz warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego.

Kolejnymi prawami są prawo do wynagrodzenia za umorzone akcje oraz prawo przymusowego odkupu akcji. Kwestia umorzenia akcji jest uregulowana w przepisach art. 359 i 360 ksh. Akcje mogą być umorzone tylko wtedy, gdy statut na to pozwala. Może się to dokonać zarówno za zgodą akcjonariusza (jest to wówczas umorzenie dobrowolne), jak i bez tej zgody (umorzenie przymusowe). Umorzenie wymaga uchwały walnego zgromadzenia. Umorzenie przymusowe może być dokonane tylko za wynagrodzeniem. Nie może być ono – w myśl przepisu art. 359 § 2 zd. 2 ksh – niższe niż wartość przypadających na akcję aktywów netto wykazanych w sprawozdaniu finansowym za ostatni rok obrotowy pomniejszonych o kwotę przeznaczoną do podziału między akcjonariuszy. W zamian za umorzone akcje spółka może wydawać świadectwa użytkowe bez określonej wartości nominalnej. Mogą one

---

<sup>155</sup> A. Kondracka, Charakter prawny akcji, Temida 2, Białystok 1999, s. 80.

<sup>156</sup> R. Czerniawski, Akcjonariusz, Wolters Kluwer business, Warszawa 2010, s. 93.

<sup>157</sup> M. Litwińska-Werner, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, C.H. Beck, Warszawa 2007, s. 1044.

uczestniczyć na równi z akcjami w dywidendzie oraz nadwyżce majątku spółki pozostałej po pokryciu wartości nominalnej akcji.

Przymusowy wykup akcji oraz przymusowy odkup akcji stanowią środki majoryzacji spółki akcyjnej. Instytucja ta uregulowana jest w odniesieniu do spółek niepublicznych w przepisach art. 417 i 418 ksh, w odniesieniu zaś do spółek publicznych w art. 82 ustawy z 29.07.2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych<sup>158</sup>. Celem takiego wykupu jest skumulowanie akcji w rękach akcjonariuszy większościowych, by uprościć procesy decyzyjne oraz obniżyć koszty funkcjonowania spółki<sup>159</sup>. Istotą tej instytucji jest prawo akcjonariuszy większościowych do powzięcia na walnym zgromadzeniu uchwały, na mocy której mniejszościowi akcjonariusze zostaną zobowiązani do odsprzedania swoich akcji. Brak współdziałania z ich strony może skutkować unieważnieniem dokumentów ich akcji. Przymusowy odkup jest korelatem przymusowego wykupu akcji<sup>160</sup>. Stanowi uprawnienie akcjonariuszy mniejszościowych, reprezentujących nie więcej niż 5% kapitału, do żądania umieszczenia w porządku obrad najbliższego walnego zgromadzenia sprawy podjęcia uchwały o odkupie ich akcji. Jeżeli taka uchwała nie zostanie podjęta, spółka jest zobowiązana w terminie trzech miesięcy od walnego zgromadzenia nabyć te akcje w celu ich umorzenia. Instytucji tej nie stosuje się do spółek w likwidacji lub upadłości.

Osobną grupą praw, jednakże ściśle łączących się z prawami majątkowymi, są prawa korporacyjne. Należy do nich zaliczyć: prawo do udziału w walnym zgromadzeniu, prawo głosu, prawo do informacji na temat spółki. Istotnym z punktu widzenia wpływu na byt spółki, jej działalność i kierunki rozwoju prawem korporacyjnym wynikającym z akcji jest prawo do udziału w walnym zgromadzeniu. Ma ono charakter bezwzględny i przysługuje każdemu akcjonariuszowi. Z prawem tym łączy się prawo głosu. Jest ono wykonywane poprzez wyrażanie stanowiska, a co za tym idzie współdecydowanie o zasadniczych sprawach spółki na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy. Prawo to jest wykonywane już w chwili zawiązywania spółki. Wówczas założyciele wybierają pierwsze władze. Jest to faktycznie pierwszy raz oddania głosu. W zakresie tego prawa statut może przewidywać uprzywilejowanie co do głosów, jednakże na akcję nie mogą przypadać więcej niż dwa głosy (art. 352 ksh). Z prawem tym jest związane prawo udziału w zgromadzeniu akcjonariuszy. W przypadku spółki niepu-

---

<sup>158</sup> Dz.U. z 2021 r. Poz.1983 t.j.

<sup>159</sup> M. Michalski (w:) A. Kidyba (red.), Meritum Prawo Spółek, wydanie 5, Wolters Kluwer, Warszawa 2016, s. 612.

<sup>160</sup> M. Michalski (w:) A. Kidyba (red.), Meritum Prawo Spółek, wydanie 5, Wolters Kluwer, Warszawa 2016, s. 625.

blicznej akcjonariusze imienni mogą je realizować, jeżeli co najmniej na tydzień przed odbyciem walnego zgromadzenia wpiszą się do księgi akcyjnej, zaś właściciele akcji na okaziciela muszą je zdeponować na tydzień przed terminem zgromadzenia. Regulacja tej kwestii w przypadku spółki publicznej znajduje się w przepisach art. 406<sup>1</sup>–406<sup>3</sup> ksh.

Z akcji wynika także prawo do wytoczenia powództwa o unieważnienie albo stwierdzenie nieważności uchwały walnego zgromadzenia akcjonariuszy (art. 249 i 252 ksh). Dotyczy ono uchwał zarówno zwyczajnego, jak i nadzwyczajnego walnego zgromadzenia. Uprawnienie to ma jednak wyjątkowy charakter. Nie prowadzi do pełnego badania merytorycznej poprawności uchwały. Jak wskazał Trybunał Konstytucyjny, powództwo to chroni przede wszystkim interesy spółki, względnie wspólników<sup>161</sup>. Do czasu uprawomocnienia się wyroku uchylającego uchwałę pozostaje ona w obrocie. Wyrok uchylający ma moc obowiązującą w stosunkach między spółką a wspólnikami oraz spółką a członkami organów spółki. W sytuacji, gdy ważność czynności dokonanej przez spółkę jest zależna od uchwały zgromadzenia wspólników, uchylenie takiej uchwały nie ma skutku wobec osób trzecich działających w dobrej wierze.

Innymi prawami wynikającymi z akcji są także: prawo wytoczenia powództwa o odszkodowanie za szkodę wyrządzoną spółce, prawo blokowania nieformalnego zwoływania i odbywania zgromadzenia wspólników, prawo do wyboru rady nadzorczej odrębnymi grupami.

Z akcją związane są także prawa o charakterze informacyjnym. Dotyczą spraw mających znaczenie dla uchwał podejmowanych w toku walnego zgromadzenia akcjonariuszy. Prawo do informacji przysługuje wszystkim akcjonariuszom bez względu na liczbę posiadanych akcji. Wykonywanie prawa jest ograniczone, można je bowiem wykonywać tylko w ściśle określonych w ksh sytuacjach.

Osobną kategorią uprawnień związanych z akcjami są uprawnienia akcjonariuszy mniejszościowych. Przysługują one akcjonariuszom jako grupie. Do takich praw należy prawo zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia, prawo żądania umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego walnego zgromadzenia, prawo zgłaszania spółce projektów uchwał i inne. Także akcjonariuszom większościowym z racji właśnie posiadania większości akcji przysługują określone prawa. Przykładem jest prawo do zwołania walnego zgromadzenia.

Odrębną grupę praw stanowią prawa osobiste akcjonariusza. Nie są związane z akcją, a z osobą akcjonariusza. Nie można ich przenieść. Wygasają z chwilą utraty statusu akciona-

---

<sup>161</sup> Wyr. TK z 2.6.2009 r., SK 31/08, Dz.U. z 2009 r. Nr 91, poz. 752.

riusza<sup>162</sup>. Zgodnie z przepisami kodeksu spółek handlowych zakres tych uprawnień nie może zostać zmieniony bez zgody akcjonariusza, którego dotyczy. W przypadku spółki akcyjnej został on wskazany w przepisie art. 354 § 1 ksh. Nie jest to jednak katalog zamknięty. Statut może przewidywać także inne uprawnienia.

Z akcji nie wynikają obowiązki akcjonariusza. Podstawowym obowiązkiem jest wniesienie pokrycia na poczet kapitału zakładowego. Jest to obowiązek jednorazowy i po spełnieniu wygasa. W doktrynie przyjmuje się, że brak także podstaw do uznania, iż istnieje obowiązek lojalności wobec spółki<sup>163</sup>. Rzadko zdarzają się również takie obowiązki wynikające ze statutu spółki. Przykład mogą stanowić obowiązki powtarzających się świadczeń na rzecz spółki.

### **1.3. Rozporządzanie udziałami i akcjami w spółkach kapitałowych**

#### **1.3.1. Inkorporowanie praw z udziału i akcji w dokumencie i w formie elektronicznej**

Akcja i udział stanowią ułamek kapitału zakładowego odpowiednio – spółki akcyjnej i z o.o. Jednocześnie wynika z nich ogół praw przysługujących akcjonariuszowi i udziałowcowi wobec spółki. Akcja jest papierem wartościowym. Udział to natomiast pojęcie abstrakcyjne. Nie ma on postaci dokumentu. W przypadku spółki z o.o. ustawodawca przyjął, że na udziały nie mogą być wystawiane żadne dokumenty, ani na okaziciela, ani imienne, ani też na zlecenie potwierdzające istnienie tych praw. Regulacja ta wprost wynika z przepisu art. 174 § 6 ksh. Ma on charakter bezwzględnie obowiązujący. Prawa udziałowe nie mogą być zatem inkorporowane w jakichkolwiek papierach wartościowych. Zakaz ten do niedawna stanowił jedną z podstawowych różnic między udziałem a akcją. W przypadku spółki akcyjnej wspólnikiem jest osoba legitymowana na podstawie akcji. W doktrynie wskazuje się kilka celów, dla których obowiązuje ta regulacja. Podstawowym wydaje się uniemożliwienie rozszczepialności prawa do udziału od prawa do zysku<sup>164</sup>. Jako inny podaje się uniemożliwienie spekulacji udziałami czyli anonimowego obrotu udziałami, który prowadziłby do pozbawienia spółki i wspólników kontroli nad osobami wchodzącymi do spółki. Wskazywanie drugiego z powodów bywa w doktrynie poddawane krytyce, z uwagi na fakt, że wystarczającą ochronę prawną przed wskazaną wyżej sytuacją zapewniają przepisy o formie pisemnej z podpisami notarialnie poświadczonymi, konieczność prowadzenia księgi udziałów, obowiązek notyfika-

---

<sup>162</sup> R. Czerniawski, *Akcjonariusz*, Wolters Kluwer business, Warszawa 2010, s. 93.

<sup>163</sup> M. Michalski (w:) A. Kidyba (red.), *Meritum Prawo Spółek*, wydanie 5, Wolters Kluwer, Warszawa 2016, s. 1616.

<sup>164</sup> A. Opalski, *Kodeks spółek handlowych. Komentarz KSH*, t. 2A, 2018, s. 352, Nb 23.

cji (skuteczność wobec spółki rozporządzenia udziałami uzależniona jest od zawiadomienia spółki) czy winkulacja<sup>165</sup>.

Zakaz z przepisu art. 174 § 6 ksh dotyczy wyłącznie wystawiania dokumentów w postaci papierów wartościowych. Nie jest zabronione wystawianie przez spółkę innych dokumentów, które nie są papierem wartościowym. Przykładem jest wystawianie podpisanego przez zarząd dokumentu w celu potwierdzenia praw do udziałów przysługujących wspólnikowi, który zbywa udziały (dotyczy to sprofesjonalizowanych transakcji M&A – Mergers and Acquisitions)<sup>166</sup>.

Jeżeli wspólnik zbywa udziały, w umowie zbycia powinien być konkretnie oznaczony przedmiot umowy, tj. czy dotyczy udziałów zwykłych czy przykładowo uprzywilejowanych. Nieprecyzyjne oznaczenie udziałów może skutkować nieważnością umowy<sup>167</sup>. Na podstawie przepisu art. 18 ust. 1 ustawy z dnia 15.1.2015 r. o obligacjach<sup>168</sup> spółka może emitować obligacje partycypacyjne, przyznające obligatariuszowi prawo do udziału w zyskach emitenta. Nie mogą to być jednak obligacje zamienne.

W przepisie art. 589 ksh znajduje się penalizacja zakazu określonego w przepisie art. 174 § 6 kk. Z przepisu tego bowiem wynika, że członek zarządu lub likwidator, który dopuszcza do wydania przez spółkę z o.o. dokumentów imiennych, na okaziciela lub na zlecenie na udziały lub prawa do zysków, podlega grzywnie, karze ograniczeniu wolności albo pozbawieniu wolności do sześciu miesięcy.

Regulacja odnośnie do inkorporowania praw w dokumencie w przypadku akcji wygląda odmiennie niż w przypadku spółki z o.o. Do dnia 28.02.2021 r. akcje mogły mieć dwójaką formę: dokumentu (akcje spółek niepublicznych) oraz zapisu na nośniku informacji (akcje spółek publicznych). Ustawą z dnia 30.08.2019 r. o zmianie ustawy – Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw<sup>169</sup> zmieniono treść przepisu art. 328 ksh i wprowadzono powszechną dematerializację akcji. Ustawodawca uzasadnił, że zmiany zostały wprowadzone, aby wyeliminować problemy wywoływane przez akcje na okaziciela w spółkach niepublicznych, a mianowicie niemożność identyfikacji osoby akcjonariusza. Miało to znaczenie dla kwestii podatkowych oraz dla bezpieczeństwa obrotu. Ponadto poprzednia regulacja niekorzystnie wpływała na wizerunek Polski na forum międzynarodowym<sup>170</sup>.

---

<sup>165</sup> Z. Jara (w:) Z. Jara (red.) Kodeks spółek handlowych. Komentarz do art. 174 ksh, wyd. 3, 2020, Nb 23.

<sup>166</sup> Z. Jara (w:) Z. Jara (red.) Kodeks spółek handlowych. Komentarz do art. 174 ksh, wyd. 3, 2020, Nb 24.

<sup>167</sup> T. Siemiątkowski, R. Potrzeuszcz, (w:) Potrzeuszcz, Siemiątkowski, Komentarz KSH, t. 2, 2011, s. 106, Nb 22.

<sup>168</sup> Tekst jedn. Dz.U. z 2018 r. poz. 483 ze zm.

<sup>169</sup> Dz.U. z 2019 r. poz. 1798 ze zm.

<sup>170</sup> Rządowy projekt ustawy o zmianie ustawy – Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw. Druk sejmowy 3541 z dnia 12.06.2019 r.

Wprowadzono także jednolity dla akcji imiennych i akcji na okaziciela system rejestracji akcji w spółkach niepublicznych. Miało to przyczynić się to do zmniejszenia kosztów oraz zwiększenia bezpieczeństwa obrotu akcjami spółek nienotowanych na rynku regulowanym, poprzez wyeliminowanie problemów wynikających z konieczności fizycznego wydania dokumentu akcji. Akcje imienne, według nowych zasad, są ewidencjonowane przez profesjonalne podmioty zewnętrzne lub w depozycie papierów wartościowych. Akcja nie ma już postaci materialnej, a stanowi elektroniczny zapis we właściwym rejestrze.

W literaturze wskazuje się, że efektem zmian jest powstanie jednolitego systemu wykonywania uprawnień ze wszystkich akcji w danej spółce w miejsce dotychczas istniejących przypadków dualizmu realizacji uprawnień przez osoby legitymujące się akcjami imiennymi oraz osoby władające akcjami na okaziciela<sup>171</sup>. Jednocześnie zostało zachowane rozróżnienie na akcje imienne i na okaziciela. Z punktu widzenia przedmiotowej rozprawy jest ono niezwykle istotne, bowiem ma znaczenie przy umownych ograniczeniach w rozporządzaniu akcjami. Ograniczenia mogą bowiem być stosowane tylko wobec akcji imiennych.

Zgodnie z nową regulacją akcje nie mają formy dokumentu. Nie jest to regulacja tożsama z przepisem art. 174 § 6 ksh, ale jej skutek jest analogiczny. Nie można bowiem wydawać dokumentów na akcje. Sankcje za naruszenie tych przepisów przewidziano w przepisie art. 589<sup>1</sup> ksh. Zgodnie z treścią przepisu art. 15 ustawy nowelizującej z 30.08.2019 r. moc obowiązująca dokumentów akcji wydanych przez spółkę wygasła z mocy prawa z dniem 1 marca 2021 r. Z tą chwilą weszły w życie przepisy o wpisach w rejestrze akcjonariuszy. W okresie pięciu lat od wejścia w życie ustawy dokument akcji zachowuje moc dowodową wyłącznie w zakresie wykazywania przez akcjonariusza wobec spółki, że przysługują mu prawa udziałowe. Regulacje te stosuje się także do warrantów subskrypcyjnych, świadectw użytkowych, świadectw założycielskich i innych tytułów uczestnictwa w dochodach lub podziale majątku spółki. Akcjonariusze zobowiązani są do złożenia dokumentów akcji za pisemnym pokwitowaniem. Dodatkowo spółka niebędąca spółką publiczną jest obowiązana do zawarcia umowy o prowadzenie rejestru akcjonariuszy z podmiotem uprawnionym do prowadzenia rachunków papierów wartościowych, wybranym przez walne zgromadzenie albo – w przypadku spółki, której walne zgromadzenie podjęło uchwałę o zarejestrowaniu jej akcji w depozycie papierów – w depozycie papierów wartościowych.

---

<sup>171</sup> R. Pabis (w:): Z. Jara (red.) Kodeks spółek handlowych. Komentarz do art. 328 ksh, wyd. 3, 2020, Nb 12.



Z uwagi na zakaz wystawiania dokumentów akcji istotna jest odpowiedź na pytanie, w jaki sposób dany podmiot może wylegitymować się lub wykazać, że ma status wspólnika, a co za tym idzie ewentualne dodatkowe uprawnienia lub obowiązki wobec spółki?

W przypadku spółki z o.o. obowiązuje zasada, że to spółka „wie”, kto jest jej wspólnikiem. Jest to konsekwencja przyjęcia przez ustawodawcę konstrukcji warunkującej skuteczność przejścia udziałów lub ustanowienia ograniczonych praw rzeczowych od zawiadomienia spółki. Przepis art. 187 § 1 ksh stanowi, że czynność taka jest skuteczna wobec spółki z chwilą otrzymania zawiadomienia wraz z dowodem dokonania czynności. Ustalenie przez osobę trzecią, czy dana osoba jest wspólnikiem spółki, jest trudniejsze. Nie może ono nastąpić na podstawie księgi udziałów prowadzonej przez zarząd w wykonaniu dyspozycji przepisu art. 188 ksh. Księga ma charakter dokumentu wewnętrznego spółki. Każdy ze wspólników jest uprawniony do jej przeglądania. Nie mają do niej jednak dostępu osoby trzecie. Ponadto wpis w księdze ma jedynie charakter deklaratoryjny i nie rozstrzyga definitywnie, kto jest wspólnikiem<sup>172</sup>. Tylko wspólnicy posiadający co najmniej 10% kapitału zakładowego w spółce są ujawniani w dziale 1 Krajowego Rejestru Sądowego<sup>173</sup>. Dodatkowo przy rejestracji spółki oraz każdej zmianie wspólników zarząd jest zobowiązany złożyć do sądu rejestrowego aktualną listę wspólników z podaniem imienia i nazwiska lub firmy oraz liczby i wartości nominalnej udziałów każdego ze wspólników (art. 167 § 4 pkt 2 ksh). Lista ta stanowi podstawę wpisu zmiany wspólnika i posiadanych przez niego udziałów do KRS. Zarząd spółki nie jest zobowiązany do złożenia umowy, na mocy której dokonano zbycia udziałów. Jednakże dopuszczalne jest żądanie przez tenże sąd uprawdopodobnienia dokonania takiej czynności w celu zbadania zgodności danych z rzeczywistym stanem rzeczy<sup>174</sup>. W ten sposób z uwagi na jawność akt rejestrowych dostęp do danych mają osoby trzecie. Jednocześnie możliwe są sytuacje, kiedy akta rejestrowe nie będą wiarygodnym źródłem informacji. Pomimo istnienia obowiązku aktualizacji danych w KRS w ciągu 7 dni od zdarzenia termin ten rzadko jest dochowywany. Zdarzają się także podmioty, które zaniedbują te obowiązki, wtedy konieczne jest prowadzenie wobec nich postępowania przymuszającego przez sąd rejestrowy.

Sama umowa spółki nie jest także w tym zakresie wiarygodnym źródłem informacji. Będą do niej wpisane osoby, które założyły spółkę. Jednak nie wszystkie podmioty aktualizują te dane w razie zmiany struktury właścicielskiej. Żaden przepis ksh nie nakłada bowiem na nich takiego obowiązku. W przypadku wspólników założycieli dokumentem potwier-

---

<sup>172</sup> SN w wyroku z 26.07.2007 r., V CSK 130/07, LEX nr 412609.

<sup>173</sup> Art. 38 pkt 8 c ustawy z dnia 20.08.1997 r. o Krajowym Rejestrze Sądowym (Dz.U. z 2021 r. poz. 112 ze zm.).

<sup>174</sup> Uchwała SN z 6.06.2012 r. (III CZP 22/12, OSNC 2012/12, poz. 141).

dzającym posiadane udziały może być zatem umowa spółki, zaś w przypadku kolejnych wspólników będą to umowy nabycia udziałów, sporządzone w wymaganej prawem formie pisemnej z podpisami notarialnie poświadczonymi lub znajdujące się w środowisku systemu internetowego S24, na podstawie których dokonano przeniesienia praw z udziałów. Informacje dotyczące przywilejów i obowiązków wspólników muszą być zamieszczone w umowie spółki. Nie ma podstaw, by były wpisywane do księgi udziałów.

W przypadku spółki akcyjnej ustalenie, czy dana osoba jest akcjonariuszem, przez osobę trzecią jest jeszcze trudniejsze. W KRS ujawniany jest bowiem akcjonariusz tylko w jednej określonej sytuacji – gdy jest to jedyny akcjonariusz spółki<sup>175</sup>. Na podstawie rejestru nie można wobec tego ustalić danych akcjonariuszy w spółkach niebędących spółkami jednoosobowymi. W statucie spółki wskazani będą natomiast tylko wspólnicy założyciele. Ten dokument wraz z aktami notarialnymi o objęciu akcji zostanie złożony do akt rejestrowych podmiotu (obecnie jest to elektroniczne Repozytorium Akt Rejestrowych RAR). Przed dematerializacją akcji możliwe było wykazanie się statusem akcjonariusza poprzez fizyczne okazanie posiadanej akcji (zarówno na okaziciela, jak i imiennej). Obecnie zgodnie z przepisem art. 328<sup>5</sup> § 3 ksh spółka lub jej akcjonariusze mogą żądać wydania w postaci papierowej lub elektronicznej informacji z rejestru akcjonariuszy. W rejestrze tym bowiem ujawnione są dane dotyczące akcjonariusza i posiadanych przez niego akcji.

### **1.3.2. Zasada rozporządzalności udziałami i akcjami**

Przeważająca część praw majątkowych są to prawa zbywalne. Można je podzielić na: własność, użytkowanie wieczyste, własnościowe prawo do lokalu i wierzytelności. Prawa niezbywalne są to prawa, których zbywalność została wyłączona przez ustawę oraz naturę bądź właściwość prawa. Do praw niezbywalnych zalicza się: użytkowanie (art. 254 kc), służebności osobiste (art. 300 kc), dożywocie (art. 912 kc), roszczenia o naprawienie szkody na osobie, zanim zostały uznane na piśmie lub zasądzone prawomocnym orzeczeniem (art. 449 kc), prawo odkupu (art. 595 kc). Niezbywalny charakter mają prawa niemajątkowe, np. prawo do ochrony dóbr osobistych (art. 23 kc), prawa stanu cywilnego, prawa niemajątkowe wynikające ze stosunków rodzinnych, prawa niemajątkowe w zakresie ochrony własności intelektualnej<sup>176</sup>. Udziały w spółce z o.o. i akcje spółki akcyjnej stanowią własność odpowiednio wspólnika spółki z o.o. oraz akcjonariusza spółki akcyjnej. Własność jest prawem rzeczowym

---

<sup>175</sup> Art. 319 ksh w zw. z art. 38 pkt 9h ustawy z dnia 20.08.1997 r. o Krajowym Rejestrze Sądowym (Dz.U. z 2021 r. poz. 112 ze zm.).

<sup>176</sup> E. Skowrońska-Bocian, M. Warciński (w:) K. Pietrzykowski (red.), Kodeks cywilny, t. 1, Lex/El 2018 kom. do art. 57, nb 3-4.

o najszerszym charakterze, pozwalającym właścicielowi korzystać z rzeczy (prawa) i nią rozporządzać.

W niniejszej rozprawie zostaną przeanalizowane możliwości dokonywania w umowach i statutach spółek kapitałowych ograniczeń rozporządzania prawami udziałowymi. W pierwszej kolejności należy przyjrzeć się definicji i zakresowi pojęcia „rozporządzenie”. Czynności prawne podejmowane w celu rozporządzania akcjami i udziałami dokonywane są na podstawie przepisów kodeksu spółek handlowych oraz prawa cywilnego. Samo pojęcie nie zostało zdefiniowane przez ustawodawcę. Jedną z pierwszych definicji rozporządzania sformułował W. Czachórski. Uznał on, iż jest to czynność prawna powodująca bezpośrednio, tj. w teraźniejszości, m.in. zmianę w majątku, czyli prawach przysługujących osobie dokonującej czynności<sup>177</sup>. Oznacza to równoczesność czynności rozporządzającej i jej skutku. Definicja ta nie do końca uwzględnia czynności rozporządzające z zastrzeżeniem warunku lub terminu. Zgodnie z definicją Z. Radwańskiego rozporządzanie polega na przeniesieniu, obciążeniu, ograniczeniu lub zniesieniu prawa podmiotowego<sup>178</sup>. Podobnie S. Sołtysiński za czynności rozporządzające uznał przeniesienie, obciążenie, osłabienie i zniesienie prawa<sup>179</sup>.

Po części definicję rozporządzania można wywieść z przepisu art. 57 kc. Zgodnie z jego treścią przez czynność prawną nie można wyłączyć ani ograniczyć uprawnienia do przeniesienia, obciążenia, zmiany lub zniesienia prawa, jeżeli według ustawy prawo to jest zbywalne. Rozporządzanie polega zatem na dokonywaniu takich czynności, które polegają na przeniesieniu prawa, obciążeniu go, zmianie lub zniesieniu. Warunkiem koniecznym rozporządzania prawem jest posiadanie przez to prawo przymiotu zbywalności. Kryterium podziału praw na zbywalne i niezbywalne stanowi dopuszczalność dokonania zmiany podmiotu prawa.

Przeniesienie prawa może nastąpić na skutek czynności prawnej *inter vivos* lub *mortis causa*. Przedmiotem analizy niniejszej rozprawy będzie jedna z dwóch dopuszczalnych czynności *mortis causa* – rozporządzenie w drodze testamentu. Możliwość przeniesienia praw na drodze czynności *inter vivos* określana jest jako zbywalność<sup>180</sup>. Pojęcia przeniesienia i zniesienia prawa są w literaturze rozumiane dość jednoznacznie. Do przeniesienia stosowana jest zasada, iż nie można przenieść więcej praw, niż się posiada. Przeniesienie oznacza zmianę podmiotu prawa. „W zasadzie wszystkie prawa są przenaszalne. O ich nieprzenaszalności

---

<sup>177</sup> W. Czachórski, Czynności prawne przyczynowe i oderwane, Państwowe Wydawnictwo Naukowe, Warszawa 1952, s. 86.

<sup>178</sup> Z. Radwański, Prawo cywilne – część ogólna, wyd. 3, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 1997, s. 190.

<sup>179</sup> S. Sołtysiński, Czynności rozporządzające. Przyczynek do analizy podstawowych pojęć cywilistycznych (w:) Rozprawy prawa cywilnego. Księga pamiątkowa ku czci Witolda Czachórskiego, Państwowe Wydawnictwo Naukowe, Warszawa 1985, s. 304.

<sup>180</sup> P. Nazaruk (w:) J. Ciszewski (red.), Kodeks cywilny. Komentarz aktualizowany, LEX/el. 2021, art. 57.

decyduje albo szczególny charakter, albo przepis prawa”<sup>181</sup>. Przeniesienie własności następuje na podstawie każdej umowy obligacyjnej: sprzedaży, zamiany, darowizny lub innej umowy zobowiązującej do przeniesienia własności. Zniesienie prawa pojmowane jest jako zakończenie jego bytu, unicestwienie. Zmiana prawa oznacza modyfikację jego treści.

Najwięcej wątpliwości w literaturze budzi obciążenie prawa. Zasadne wydaje się przyjęcie, że jest to ograniczenie sfery korzystania lub dysponowania prawem obciążonym przez uprawnionego. W literaturze dominuje pogląd, że termin „obciążenie” powinien być pojmowany szeroko<sup>182</sup>. Oznacza to, że można waźnie obciążyć prawa (wynająć, wydzierżawić), które nie są przedmiotem własności. Obciążanie może polegać na ustanowieniu ograniczonych praw rzeczowych. W przypadku udziałów i akcji możliwe jest jedynie ustanowienie jednego takiego prawa – zastawu. Obciążenie może polegać także na ustanowieniu użytkowania. Na podstawie umowy użytkowania możliwe jest korzystanie z cudzej rzeczy i pobieranie z niej pożytków.

Przedmiotem rozporządzania może być udział lub akcja, które jako prawa majątkowe<sup>183</sup> mają zbywalny charakter. Co do zasady rozporządzanie prawem majątkowym może być wykonywane swobodnie. Udział w spółce z o.o. jest przedmiotem obrotu. Jako taki powstaje on z chwilą wpisu spółki kapitałowej do rejestru<sup>184</sup>. Atrybutem udziału jest rozporządzalność<sup>185</sup>. Należy przez to rozumieć czynność między współnikiem a osobą trzecią. Zakaz ograniczania tej rozporządzalności wyrażony jest we wspomnianym wyżej przepisie art. 57 kc. Ograniczenia w rozporządzalności udziałem lub akcją wynikają ze „stopnia związania treści i bytu prawnego udziału lub akcji ze strukturą prawną spółki”. Uzasadnia to istota spółki kapitałowej, czyli zmienny skład osobowy i stały kapitał założycielski<sup>186</sup>. W kategorii rozporządzalności udziałem nie mieści się zatem osłabienie lub zniesienie tego prawa. Konstrukcja spółki kapitałowej zakłada istnienie zmian podmiotowych. Zmiana treści prawa udziałowego jest możliwa tylko poprzez zmianę treści umowy spółki. Obciążenie tego prawa lub jego zniesienie jest z kolei możliwe, tylko jeżeli umowa to przewiduje.

W przypadku spółki z o.o. nie istnieje także problem nabycia od nieuprawnionego. Treść przepisu art. 169 kc nie podlega bowiem wykładni rozszerzającej. Nie można tu się powoływać na okoliczności towarzyszące warunkujące istnienie dobrej wiary, takie jak przy-

---

<sup>181</sup> S. Grzybowski, *Prawo cywilne. Zarys części ogólnej*, wyd. 3, Państwowe Wydawnictwo Naukowe, Warszawa 1985, t. I, s. 227.

<sup>182</sup> J. Strzępka, E. Zielińska (w:) J. Strzępka, *Komentarz KSH*, C. H. Beck, Warszawa 2012, s. 70.

<sup>183</sup> Uchwała SN z 27.03.2001 r., III CZP 3/01, OSNC 2001/11, poz. 159

<sup>184</sup> A. Kidyba, *Kodeks spółek handlowych. Objaśnienia*, Zakamycze, Kraków 2001, s. 42.

<sup>185</sup> A. Herbet, *Obrót udziałami w spółce z o.o.*, wydanie 2, CH Beck, Warszawa 2004, s. 142.

<sup>186</sup> A. Herbet, *Obrót udziałami w spółce z o.o.*, wydanie 2, CH Beck, Warszawa 2004, s. 1143.

kładowo posiadanie. W przypadku spółki z o.o. brak bowiem ucieleśnienia praw udziałowych w formie dokumentów. Zakaz ten jest wyrażony wprost w przepisie art. 174 § 6 ksh.

Sankcją bezwzględnej nieważności czynności prawnej kodeks spółek handlowych obarcza rozporządzenie udziałem lub akcją przed wpisem spółki kapitałowej do rejestru lub przed zarejestrowaniem podwyższenia kapitału zakładowego (art. 16 ksh). Decydujący jest zatem moment wpisania danych do systemu informatycznego Krajowego Rejestru Sądowego<sup>187</sup>. Przed zmianami stanu prawnego w przypadku spółki akcyjnej rozwiązanie to zostało szczegółowo doprecyzowane w przepisie art. 322 ksh, który obowiązywał do dnia 1.03.2021 r. Zgodnie z treścią tego przepisu na akcje i prawa uczestnictwa w zysku bądź podziale majątku spółka w organizacji nie mogła wydawać dokumentów na okaziciela, świadectw tymczasowych, dokumentów imiennych i na zlecenie. Z treści ww. przepisów wynikało, że zakazy powyższe odnosiły się do wszystkich form rozporządzania. Możliwe było natomiast zawarcie umowy zobowiązującej do rozporządzania udziałem lub akcją już po dokonaniu wpisu przez sąd rejestrowy<sup>188</sup>. Obecnie regulacja ta została uchylona, nie ma bowiem znaczenia dla akcji zdematerializowanych.

Pierwotny obrót akcjami następuje już przy zawiązywaniu spółki i obejmowaniu akcji. Ma on miejsce także przy podnoszeniu kapitału zakładowego. Środki finansowe uzyskane za akcje stanowią majątek spółki. Strony tego obrotu to spółka, która jest emitentem akcji, oraz osoba obejmująca akcje, stająca się akcjonariuszem. Obrót wtórny polega na kupnie, a nie objęciu akcji. Odbywa się między akcjonariuszami lub między akcjonariuszami a osobami trzecimi. Uzyskana za akcje kwota pieniędzy trafia do właściciela akcji czyli akcjonariusza.

Podsumowując, należy uznać, że rozporządzić można tylko prawem, które ma przymiot zbywalności. Prawo zbywalne jest to prawo, które może być przeniesione na inny podmiot w drodze czynności prawnej *inter vivos*<sup>189</sup>. Zarówno udziały, jak i akcje jako prawa są zbywalne. Czynności rozporządzające stanowiące dopuszczalne przez ustawodawcę sposoby rozporządzenia prawem zostały określone enumeratywnie w przepisie art. 57 kc. Zbywalność stanowi cechę prawa podmiotowego wyrażającą się w możliwości rozporządzenia tym prawem w drodze czynności prawnej *inter vivos*. Rozporządzenie jest pojęciem szerszym, może ono mieć postać przeniesienia prawa – polegającego na przekazaniu praw do konkretnej rzeczy. Do kategorii tej zaliczane jest zbycie, obejmujące sprzedaż, darowiznę i inne umowy zobowiązujące do przeniesienia własności, jak przykładowo wniesienie do spółki jako aport,

---

<sup>187</sup> Art. 20 ust. 2 ustawy o Krajowym Rejestrze Sądowym z dnia 20.08.1997 r., tj. Dz. U. 2018 poz. 986.

<sup>188</sup> M. Litwińska-Werner, KSH. Komentarz, wyd. 3, C.H. Beck, Warszawa 2007, s. 206.

<sup>189</sup> M. Pyziak-Szafnicka (w:) M. Safjan (red.), System prawa prywatnego. Prawo cywilne – część ogólna, t. 1, Warszawa, 2012, s. 842.

przewłaszczenie na zabezpieczenie długu oraz zamiana. Rozporządzenie może mieć też postać obciążenia innym prawem (np. zastawem, użytkowaniem), zmiany treści albo zniesienia (np. zrzeczenie się prawa)<sup>190</sup>. Jak wskazano wyżej, zmiana treści prawa udziałowego może nastąpić tylko w drodze umowy spółki, nie zaś czynności prawnej z osobą trzecią. Zbycie prawa oznacza natomiast jego przeniesienie na inny podmiot. W przypadku zbycia udziałów lub akcji dopuszczalne są takie czynności, jak: sprzedaż, darowizna, wniesienie jako aport do spółki, przewłaszczenie na zabezpieczenie długu (dotyczy tylko akcji).

### 1.3.3. Rozporządzalność części i ułamkową część udziału/akcji

Regulacje dotyczące możliwości zbycia części udziału zawarte są w przepisach art. 180, 181, 182 i 187 ksh. Stwierdzają one wprost, że zbycie części udziału możliwe jest tylko w przypadku, gdy wspólnik ma tylko jeden udział, i tylko wtedy, gdy dopuszcza to umowa spółki. Z treści przepisu art. 181 § 2 ksh wynika zaś, że w wyniku podziału nie mogą powstawać udziały niższe niż o wartości 50 zł. Umowa zbycia części udziału o wartości niższej niż 50 zł, jak i umowa, w wyniku której powstałby udział o wartości niższej niż 50 zł, z mocy prawa będą więc nieważne.

Jako zbycie części udziału rozumiane jest jedynie dzielenie wartości nominalnej udziału, nie zaś jakikolwiek inny podział. Nie można zatem dzielić uprawnień czy obowiązków wynikających z udziału. W literaturze ugruntowany jest pogląd, że nie można wykonywać także innych czynności rozporządzających na części udziału. Odnosi się to ustanowienia użytkowania i zastawu na części udziału. Koncepcje takie wynikają ze stanowiska polskiej doktryny, że prawo rzeczowe obciąża zawsze całą rzecz<sup>191</sup>.

W prawie cywilnym wspólność może występować w postaci łącznej lub w częściach ułamkowych. Zasada ta odnosi się również do wspólności udziałów. W przypadku wspólności łącznej przedmiotem obrotu jest cały udział. W przypadku wspólności w częściach ułamkowych każdemu ze wspólników przysługuje jego własne prawo określane jako ułamkowa część udziału. Problematykę tę reguluje przepis art. 198 kc. Stanowi on, że każdy ze współwłaścicieli może rozporządzać swoim udziałem bez zgody pozostałych<sup>192</sup>.

Zatem w spółce z o.o. udział objęty współwłasnością w częściach ułamkowych może być przedmiotem obrotu jako całość. Konieczna jest wówczas zgoda na dokonanie czynności udzielona przez wszystkich wspólników. Przedmiotem obrotu może być również część ułam-

---

<sup>190</sup> P. Sobolewski (w:) K. Osajda (red.), Kodeks cywilny. Komentarz, wydanie 29, Legalis/El, kom. Do art. 57 kc.

<sup>191</sup> A. Herbet, Obrót udziałami w spółce z o.o., wydanie 2, CH Beck, Warszawa 2004, s. 160.

<sup>192</sup> A. Herbet, Obrót udziałami w spółce z o.o., wydanie 2, CH Beck, Warszawa 2004, s. 161.

kowa udziału. Jest ona traktowana jako osobna całość. Z tego też względu dopuszczalne jest ustanowienie użytkowania czy zastawu na ułamkowej części udziału.

Inaczej przedstawia się sytuacja w przypadku, gdy wspólnikiem spółki jest jeden z małżonków, zaś w małżeństwie obowiązuje ustroj wspólności majątkowej. Wówczas drugi z małżonków nie ma statusu wspólnika. Jest natomiast współuprawniony do udziałów. Będzie to w przypadku zbycia rodziło konsekwencje określone w przepisie art. 183<sup>1</sup> ksh.

W spółce akcyjnej zgodnie z przepisem art. 333 § 1 ksh akcje są niepodzielne. Nie oznacza to, że akcje nie mogą być nabyte przez większą liczbę podmiotów. Akcja może być przedmiotem współwłasności. Zgodnie jednak z przepisem art. 333 § 2 ksh współuprawnieni z akcji wykonują swoje prawa przez wspólnego przedstawiciela. W przypadku gdy współuprawnieni nie wykażą takiego przedstawiciela, spółka może kierować oświadczenia wobec któregokolwiek ze wspólników.

Przepis art. 337 § 6 ksh nakazuje odpowiednio stosować regulację dotyczącą ograniczenia w rozporządzaniu akcjami także do części ułamkowej akcji. Konieczne jest wówczas wyraźne postanowienie statutu w tym względzie, gdyż ograniczenia odnośnie do akcji nie znajdują tu automatycznie zastosowania<sup>193</sup>.

Akcje mogą być nabywane przez współmałżonków. W przypadku obowiązywania w małżeństwie ustroju rozdzielności majątkowej albo rozdzielności majątkowej z wyrównaniem dorobków małżonek dokonujący odpowiedniej czynności prawnej nabywa akcję do swojego majątku osobistego. Małżonkowie mogą również nabyć akcje wspólnie. Będą one wówczas objęte wspólnością w częściach ułamkowych, a do majątku każdego z małżonków wejdzie udział w akcji. Będzie to oznaczało, że małżonek będzie mógł rozporządzać ułamkowym udziałem w akcji, zatem będzie on mógł być przedmiotem obrotu. W przypadku ustroju wspólności majątkowej małżonkowie mogą kwestię przynależności akcji do jednej z mas majątkowych rozstrzygnąć w intercyzie<sup>194</sup>.

W przypadku ustroju wspólności decydujące znaczenie ma moment nabycia akcji. Jeżeli nastąpiło to przed zawarciem małżeństwa, akcja wejdzie do majątku osobistego małżonka. Jeżeli nabycie nastąpi już po powstaniu ustroju wspólności, istotna będzie kwestia finansowania zakupu. Oboje małżonków nabywających wspólnie będzie miało status akcjonariusza. Na zaliczenie akcji do właściwej masy majątkowej będzie miało wpływ pochodzenie środków finansowych. Przy nabywaniu akcji za środki pochodzące z majątku wspólnego akcja także wejdzie do tego majątku i będzie objęta wspólnością łączną. Jeżeli natomiast środki

---

<sup>193</sup> R. Pabis (w:) Z. Jara (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz do art. 337 ksh, wyd. 3, 2020, Legalis Nb 24.

<sup>194</sup> J. Ignaczewski (red.), Małżeńskie prawo majątkowe. Wyd. 5, Warszawa 2020, s. 569.

pochodziły z majątków osobistych małżonków, a małżonkowie nie postanowili, że akcja wejdzie do ich majątku wspólnego, udziały w akcji wyrażone ułamkiem wejdą do majątku osobistego każdego z małżonków zgodnie z zasadą surogacji. Akcja będzie przedmiotem wspólności. W przypadku wspólnego nabycia za środki z majątku jednego z małżonków powinni oni ustalić, czy akcja wejdzie do majątku wspólnego. Wówczas małżonkowi, z którego środków doszło do nabycia akcji, będzie przysługiwało roszczenie o zwrot wydatku poczynionego na majątek wspólny. W razie jego braku akcja wejdzie do majątku osobistego, a małżonkowie jako wspólnik zbiorowy będą wykonywali prawa akcjonariusza<sup>195</sup>. Akcję może także nabyć tylko jeden z małżonków. Wtedy tylko on będzie akcjonariuszem, nawet jeżeli akcja wejdzie do majątku wspólnego małżonków<sup>196</sup>.

Statut spółki może zawierać postanowienie, iż w przypadku gdy akcje imienne są objęte wspólnością majątkową małżeńską, akcjonariuszem może być tylko jedno ze współmałżonków (art. 332<sup>1</sup> ksh). Przepis ten został uchylony z dniem 1.01.2021 r. z uwagi na wejście w życie przepisu art. 333 § 4 ksh, który zakłada, że statut spółki może ograniczyć lub wyłączyć wstąpienie do spółki współmałżonka akcjonariusza, w przypadku gdy akcja jest objęta wspólnością majątkową małżeńską. Ograniczenie to będzie mogło dotyczyć także akcji na okaziciela.

#### **1.3.4. Zakaz rozzeczpalności udziału/akcji**

Treścią prawa podmiotowego, jakim jest udział i akcja, jest całość praw i obowiązków z nich wynikających. Istotą prawa podmiotowego jest, co do zasady, brak możliwości ingerencji przez strony w drodze umowy w normatywnie określony katalog uprawnień składających się na to prawo<sup>197</sup>.

Prawo udziałowe jest integralne, niepodzielne i nierozszczepialne<sup>198</sup>. Konsekwencją takiego rozumienia jest brak możliwości zbywania poszczególnych uprawnień składających się na udział/akcję. Uprawnienia te stanowią pewną całość, „wiązkę”, i nie mają zdolności do samodzielnego występowania w obrocie<sup>199</sup>.

Zasada nierozszczepialności nie została wprost wyrażona w kodeksie spółek handlowych. Należy ją wywodzić z natury stosunku spółkowego, który w tym zakresie stanowi

---

<sup>195</sup> J. Ignaczewski (red.), *Małżeńskie prawo majątkowe*. Wyd.5, Warszawa 2020, s. 570.

<sup>196</sup> Wyr. SN z 21.1.2009 r., II CSK 446/08, OSNC ZD 2010, Nr 1, poz. 7.

<sup>197</sup> P. Zdanikowski, *Prawo udziałowe w spółce z o.o.*, Difin, Warszawa 2011, s. 137.

<sup>198</sup> A. Opalski (w:) *System Prawa Prywatnego*, t. 17B, s. 370, A. Szajkowski, M. Tarska, *Prawo spółek*, wyd. 5, s. 131.

<sup>199</sup> *Prawo udziałowe w spółce z o.o.*, Difin, Warszawa 2011, s. 158.



ograniczenie woli stron. Nie ma zatem możliwości wyizolowania z prawa udziałowego poszczególnego prawa stanowiącego część składową, przykładowo prawa głosu i rozporządzenia nim.

Doktryna przedstawia wiele argumentów potwierdzających brak możliwości rozszczępienia praw udziałowych. Uzasadnieniem obowiązywania zasady nierozszczępialności jest sama natura stosunku członkostwa w spółce. Stosunek ten jest bowiem „teleologicznie zorientowanym kompleksem wzajemnie powiązanych uprawnień i obowiązków korporacyjnych i czysto majątkowych, związanych z uczestnictwem w spółce”<sup>200</sup>. Także w przypadku spółki akcyjnej odrębny obrót prawami korporacyjnymi byłby sprzeczny z jej naturą<sup>201</sup>.

Zasada nierozszczępialności zapobiega rozdzieleniu poszczególnych uprawnień udziałowych pomiędzy dwie lub więcej osób, które powodowałoby, że zostałyby naruszona konstrukcja prawna udziału. W przypadku spółki akcyjnej ogół praw przysługujących akcjonariuszowi pozostaje w funkcjonalnym związku. Oznacza to, że wykonywanie jednych z nich jest w zasadzie niemożliwe bez wykonywania innych<sup>202</sup>.

Dodatkowo potwierdzeniem tej zasady jest istnienie niewątpliwej więzi interesów między spółką a wspólnikiem, a także więzi lojalnościowej między wspólnikami. W tym celu konieczne jest istnienie identyczności podmiotu uprawnionego i wykonującego uprawnienie<sup>203</sup>. Uzasadnieniem zasady nierozszczępialności jest także istnienie dyrektywy samostanowienia i autonomii w ramach spółki<sup>204</sup>.

Rozszczępienie udziału rozumiane jest jako „długotrwałe odrywanie poszczególnych uprawnień, połączone z przeniesieniem lub upoważnieniem do ich wykonywania przez inną osobę”<sup>205</sup>. Oznacza to, że udziały i akcje są zbywalne jako całość. Na takim stanowisku stanął także Sąd Najwyższy, uznając, że prawo głosu jako prawo związane z udziałem nie może być samodzielnym przedmiotem obrotu prawnego<sup>206</sup>. Tym samym uznano, że prawo korporacyjne nie może być przeniesione na inną osobę bez przeniesienia udziału w spółce. Ma to znaczenie z punktu widzenia bezpieczeństwa obrotu i istoty tego prawa. Przedstawiciele doktryny

---

<sup>200</sup> K. Szczepańska, *Zasada nierozszczępialności w spółkach kapitałowych*, Warszawa 2020, Legalis.

<sup>201</sup> A. Szumański (w:) *Prawo papierów wartościowych. System prawa prywatnego*, tom 19, wyd. CH Beck, Warszawa 2006, s. 168.

<sup>202</sup> A. Szumański (w:) A. Szumański (red.), *System prawa prywatnego*, t. 19, *Prawo papierów wartościowych*, Warszawa 2006, s. 23.

<sup>203</sup> A. Herbet, *Obrót udziałami w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością*, wydanie 2, CH Beck, Warszawa 2004, s. 177.

<sup>204</sup> K. Szczepańska, *Zasada nierozszczępialności w spółkach kapitałowych*, Warszawa 2020, Legalis.

<sup>205</sup> A. Herbet, *Obrót udziałami w spółce z o.o.*, wydanie 2, CH Beck, Warszawa 2004, s. 163.

<sup>206</sup> Wyrok SN z dnia 8.10.1999 r., II CKN 496/98, OSN 2000, Nr 5, poz. 72.

przyjmują zgodne stanowisko, że przedmiotem obrotu mogą być wynikające z udziału roszczenia o charakterze czysto majątkowym.

Wyjątkiem od przedstawionej zasady jest w przypadku spółki akcyjnej zbywanie skonkretyzowanych wierzytelności wynikających z uprawnień udziałowych. Nie można zatem zbyć ogólnego prawa do dywidendy, możliwe jest zaś zbycie w drodze cesji wierzytelności o wypłatę dywidendy na podstawie skonkretyzowanej uchwały zgromadzenia wspólników przewidującej wypłatę skonkretyzowanej dywidendy<sup>207</sup>.

W przypadku rozporządzania jednostkowymi uprawnieniami wynikającymi z prawa udziałowego A. Herbet wyróżnia trzy grupy czynności: bezwzględnie sprzeczne z zakazem rozszczepiania, zgodne z zakazem rozszczepiania oraz takie, w stosunku do których ocena zgodności musi być przeprowadzana *a concreto*<sup>208</sup>. Bezwzględnie nieważna jest czynność zbycia poszczególnych praw korporacyjnych w oderwaniu od innych elementów treści. Jednocześnie zakaz rozszczepialności nie stanowi przeszkody przykładowo w zawarciu umowy powierniczego zbycia udziału. Nie budzi wątpliwości także posługiwanie się pełnomocnikiem przy wykonywaniu prawa głosu. Niemożliwe jest jednak udzielenie nieodwołalnego pełnomocnictwa, gdyż skutek byłby identyczny z przeniesieniem części udziału w postaci prawa do głosu.

#### **1.4. Interes prawny spółki i interes prawny wspólnika a rozporządzanie udziałami**

Przedmiotem tej rozprawy jest analiza postanowień umów i statutów niepublicznych spółek kapitałowych (spółki z o.o. i spółki akcyjnej) w zakresie umownych ograniczeń rozporządzania prawami udziałowymi. Zakres pojęcia „rozporządzanie” szczegółowo zostanie omówiony w kolejnych rozdziałach. Dla porządku należy jednak wskazać, że jako rozporządzanie rozumiane są wszystkie czynności prawne, których przedmiotem ze swej natury mogą być prawa udziałowe. Podstawową formą rozporządzania jest zbycie (sprzedaż), darowizna, zamiana oraz ustanowienie ograniczonych praw rzeczowych na rzeczy, a także czynności *mortis causa*. Dokonanie wymienionych czynności będzie rodziło konsekwencje w pierwszej kolejności dla wspólnika będącego akcjonariuszem lub udziałowcem, ale także dla samej spółki. Wydaje się oczywiste, że wspólnik, dokonując rozporządzenia, będzie działał w celu realizacji swojego interesu. Rozporządzanie, szczególnie w postaci zbycia lub darowizny, zmienia kształt struktury właścicielskiej spółki. Nie zawsze więc będzie ono zgodne z interesem spółki.

---

<sup>207</sup> W.J. Katner (red.), Prawo gospodarcze i handlowe, Wolters Kluwer, Warszawa 2018, s. 300-301.

<sup>208</sup> A. Herbet, Obrót udziałami w spółce z o.o., wydanie 2, CH Beck, Warszawa 2004, s. 179.

Wspólnik, uczestnicząc w spółce, realizuje dwa cele: własny oraz spółki – tj. cel wszystkich wspólników, który może, ale nie musi być tożsamy z celem osobistym wspólnika. Ustanawianie ograniczeń w rozporządzaniu udziałami i akcjami jest związane bezpośrednio z interesem spółki. Realizuje ono bowiem ten interes, przy tym umożliwiając i ułatwiając spółce realizację celu działania. Rozporządzanie udziałami i akcjami przez wspólników niewątpliwie ma wpływ na funkcjonowanie spółki w sferze wewnętrznej, a także na jej pozycję na rynku. Oddziałuje także na relacje między wspólnikami i ich pozycję w spółce.

Istotą każdej spółki, w tym kapitałowej, jest współdziałanie wspólników. Wola współdziałania czyni te podmioty wspólnikami. Przepis art. 3 ksh stanowi, że przez umowę spółki wspólnicy albo akcjonariusze zobowiązują się „dążyć do wspólnego celu”. Oznacza to, że cel ten jest określony, zamierzony i wspólny dla wspólników spółki. Cel jest konstytutywnym elementem zawiązania spółki. Brak wspólnego celu nakazuje uznać, że nie doszło do zawiązania spółki. Kodeks spółek handlowych nie wymaga, aby cel był określony w umowie lub statucie spółki. Akty te muszą zawierać jedynie przedmiot działalności spółki. Cel może także ulec zmianie w trakcie działalności podmiotu. Wydaje się oczywiste, że taka zmiana wymagałaby akceptacji ze strony wszystkich wspólników<sup>209</sup>.

Cel spółki powinien być nadrzędnym celem jednoczącym działania wszystkich wspólników. Przykładowo gdy zawiązują spółkę w celu zarobkowym, wszystkim wspólnikom będzie zależało na osiągnięciu korzyści majątkowych. Jednakże oprócz celu, w którym jest zawiązywana spółka, czyli celu spółki, istnieją także cele poszczególnych wspólników. Cele te nie muszą być tożsame z celem spółki. Cele poszczególnych wspólników są indywidualne, realizują ich interesy i wynikają z osobistej motywacji. Jak wskazuje się w doktrynie, stanowią niezewnętrzzone w umowie czy statucie motywacji wejścia do spółki<sup>210</sup>. Emanacją tego jest chociażby różna wielkość udziałów wspólników, różne rodzaje udziałów i akcji czy różnice w ich uprzywilejowaniu.

Ustawodawca określił cel spółki z o.o. w przepisie art. 151 § 1 ksh. Jest to każdy cel prawnie dopuszczalny, chyba że ustawa stanowi inaczej. Identycznie cel spółki wskazano przypadku prostej spółki akcyjnej w art. 300<sup>1</sup> ksh. Cel ten odróżnia spółki kapitałowe od osobowych, które mogą istnieć tylko w celu prowadzenia działalności gospodarczej. Cel może być zatem zarówno gospodarczy, jak i niegospodarczy, np. charytatywny, sportowy, publiczny itd. Potwierdził to także Sąd Najwyższy, wskazując na możliwość przyjęcia innego celu

---

<sup>209</sup> Tak też: Z. Jara, Kodeks Spółek Handlowych. Komentarz, wyd. 3, 2020, Legalis, art. 151 nb 12; Odmienne stanowisko prezentuje A. Kidyba, (w:) Kidyba, Kodeks Spółek Handlowych. Komentarz, LEX 2019, art. 151.

<sup>210</sup> S. Włodyka (w:) S. Włodyka (red.), System Prawa Handlowego, t. 2A, 2012, s. 72.

niż gospodarczy, np. społecznego<sup>211</sup>. W powołanym orzeczeniu wskazano, że cechą każdej spółki jest idea współdziałania wspólników (akcjonariuszy), którzy powinni dążyć do osiągnięcia wspólnego celu w całym okresie istnienia spółki. W konsekwencji sytuacja, gdy osiągnięcie celu spółki stało się niemożliwe, została w ustawie wskazana w art. 271 ksh jako podstawowa „ważna przyczyna” rozwiązania spółki przez sąd.

Cel spółki w przypadku spółek kapitałowych polega na prowadzeniu działalności gospodarczej. Działalność może mieć charakter zarobkowy, jak i zmierzający bezpośrednio do osiągnięcia nie zysku, lecz innych korzyści ekonomicznych. W teorii spółka kapitałowa może nie prowadzić działalności gospodarczej. Z praktycznej jednak strony do powstania spółki kapitałowej konieczna jest jej rejestracja w KRS, co wiąże się z obowiązkiem wpisania przedmiotu działalności zgodnego z Polską Klasyfikacją Działalności<sup>212</sup>. Przedmiot działalności określa sposób realizacji celu spółki. Przedmioty wskazane w klasyfikacji dedykowane są prowadzeniu działalności gospodarczej. W związku z tym trudności może wywołać dopasowanie ich do podmiotu niezamierzającego prowadzić działalności. Brak przedmiotu działalności uniemożliwi rejestrację spółki. W odniesieniu do spółki akcyjnej w ksh nie wskazano wprost celu założenia spółki. Należy zatem uznać, że jest to także każdy cel prawnie dopuszczalny i nie może być on sprzeczny z ustawą.

Z założenia cel spółki powinien być tożsamy ze wspólnym celem wszystkich wspólników. Wspólnicy powinni ukierunkować wszystkie swoje działania w spółce na osiągnięcie tego celu. Ma do tego prowadzić wniesienie wkładów, które jest nadrzędnym obowiązkiem, ale z reguły konieczne jest także współdziałanie w inny sposób. W umowie spółki powinny zostać określone wszelkie obowiązki nałożone na wspólników, a służące osiągnięciu wspólnego celu. Wspólnicy są bowiem zobowiązani jedynie do takich świadczeń, które wynikają z umowy. Powinni także wykazywać się chociażby minimalną aktywnością, uczestnicząc w walnych zgromadzeniach czy zebraniach akcjonariuszy. Dodatkowo umowa spółki może zobowiązywać wspólników do niezajmowania się działalnością konkurencyjną wobec spółki.

Podstawowym celem działania władz spółki jest realizacja interesu spółki. Pojęcie to występuje w wielu przepisach ksh. Stanowi ono klauzulę generalną, wytyczną działania organów kierowniczych spółki, a także samych wspólników i akcjonariuszy. Powinni oni kierować się tą klauzulą w podejmowanych decyzjach zarówno sferze korporacyjnej, jak i majątkowej spółki. Konkretyzacja tego interesu ma miejsce przy określaniu kierunków rozwoju

---

<sup>211</sup> Wyrok SN z dnia 10.4.2008 r., IV CSK 20/08, Legalis.

<sup>212</sup> Wprowadzone Rozporządzeniem Rady Ministrów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie Polskiej Klasyfikacji Działalności (PKD 2007) (Dz. U. poz. 1885, z 2009 r. poz. 489 oraz z 2017 r. poz. 2440) zmienione 24.06.2020 r.

spółki oraz w sferze kluczowych dla niej decyzji. Na treść tego interesu wpływają członkowie organów kierowniczych, wspólnicy i udziałowcy większościowi bądź mający szczególne uprawnienia w spółce. W bieżącym funkcjonowaniu spółki interes ten jest ustalany przez organy zarządzające. Interes ten jest traktowany także jako pewien miernik postępowania funkcjonariuszy i wspólników w sądowej kontroli ich decyzji oraz przy rozstrzyganiu sporów między podmiotami zaangażowanymi w spółce<sup>213</sup>.

W przypadku spółki akcyjnej w ksh przyjęto pewne regulacje umożliwiające realizację interesu spółki. Przykładem jest obowiązek powstrzymania się przez członka zarządu od rozstrzygania spraw w sytuacji konfliktu interesów (art. 377 ksh), możliwość pozbawiania prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy (art. 433 § 2 ksh) oraz po części przesłanka zaskarżenia uchwały walnego zgromadzenia powództwem o jej uchylenie (art. 422 § 1 ksh).

Interes spółki akcyjnej może być rozumiany także jako powiększanie wartości powierzonego spółce przez akcjonariuszy majątku, z uwzględnieniem praw i interesów innych niż akcjonariusze podmiotów zaangażowanych w funkcjonowanie spółki, w szczególności wierzycieli spółki oraz jej pracowników<sup>214</sup>. W doktrynie przyjmuje się, że cel spółki jest determinowany jej interesem. Spółka kapitałowa jest niezależnym od wspólników podmiotem prawa. W polskim prawie nie przyjęto ustawowej definicji interesu spółki. Pojęcie to jest niedookreślone w celu umożliwienia większej elastyczności jego definiowania. Interes spółki jest pochodną własności spółki i jest on inny dla każdej ze spółek. Jak pisze M. Romanowski: „Obiektywizowanie interesu spółki i odrywanie go od interesu jej wspólników jest aksjologicznie wątpliwe i może być porównane do obiektywizowania interesu stron umowy w odezwaniu od ich subiektywnych interesów”<sup>215</sup>. Stąd też nie ma możliwości określenia z góry interesu wszystkich spółek kapitałowych, tak jak nie ma możliwości określenia jednego interesu dla wszystkich wspólników tych spółek lub chociażby tej samej spółki.

Interes spółki ma prowadzić do osiągnięcia celu osób uczestniczących w spółce (wspólników). Stanowi zatem nadrzędną, wspólną wszystkim wspólnikom ideę jej funkcjonowania. Nie można wobec tego przyjąć, że interes spółki jest czymś odrębnym od interesów wspólników. Różny może być natomiast interes spółki od indywidualnego interesu poszczególnego wspólnika. Ksh odróżnia interes spółki od interesów członka zarządu, jego współmałżonka, krewnych i powinowatych do drugiego stopnia oraz osób, z którymi jest powiąza-

---

<sup>213</sup> K. Opustil, Instrumenty nadzoru korporacyjnego (corporate governance) w spółce akcyjnej, wyd. 1, 2010, Legalis, Część 1, Rozdział 2.IV,5.

<sup>214</sup> Kodeks dobrych praktyk, Microsoft Word – kodeks dobrych praktyk.doc (bankier.pl), data dostępu 31.12.2021 r.

<sup>215</sup> M. Romanowski w SPP T. 16, red. Szajkowski, Legalis nr 132.

ny osobiście. W przepisie art. 377 ksh nakłada na takiego członka zarządu obowiązek ujawnienia sprzeczności interesów i wstrzymania się od udziału w rozstrzygnięciu spraw, w których występuje kolizja interesów.

Działanie w interesie spółki ma służyć realizacji jej celu. Natomiast realizacja celu następuje z reguły poprzez prowadzenie przez spółkę działalności gospodarczej. Jak już wspomniano, w większości spółek kapitałowych działalność ta ma charakter zarobkowy. Uczestnictwo w spółce poszczególnych podmiotów ma im przynieść korzyści materialne. Ilość tych korzyści zależy od wielkości udziałów wspólnika w spółce lub ilości i rodzaju posiadanych akcji. Jak słusznie wskazuje M. Romanowski, spółka kapitałowa jest upodmiotowionym dla celów obrotu cywilnoprawnego przedmiotem własności<sup>216</sup>.

Realizacji celu o charakterze zarobkowym, oprócz pobierania zysków z posiadanych praw udziałowych, służy także możliwość dokonywania rozporządzeń tymi prawami. Dochodzi wówczas do możliwego rozminięcia się celów spółki i wspólników. Szczególnie może mieć to miejsce w spółce z o.o. Celem spółki z założenia jest wspólne prowadzenie działalności gospodarczej i wspólne zarabianie. Wspólnik może natomiast chcieć odnieść korzyść majątkową poprzez zbycie lub inną postać rozporządzenia. W przypadku rozporządzenia definitywnego, jak p. sprzedaży, wspólnik zbywający przestaje mieć wspólny cel z pozostałymi wspólnikami. Jego celem będzie bowiem zaprzestanie prowadzenia działalności i uzyskanie korzyści majątkowej w zamian za udziały.

W świetle powyższych rozważań indywidualne, umowne ograniczenia rozporządzania udziałami lub akcjami zyskują jeszcze większe znaczenie. Nie można jednoznacznie odpowiedzieć na pytanie, czyj interes bardziej jest chroniony przez tego typu rozwiązania: wspólników czy spółki? Wszystko zależy od kształtu ograniczeń. Swoboda umów umożliwia bowiem indywidualizowanie postanowień umownych w tym zakresie, a także różnicowanie sytuacji i pozycji poszczególnych wspólników za zgodą wszystkich zawierających umowę lub statut. Regulacje te mogą stać na straży zarówno interesu spółki jako osoby prawnej, ochrony jej przed wrogim przejęciem, jak i zachowana pewnego *status quo* wspólników czy nawet pozycji poszczególnego wspólnika, który przykładowo pod takim warunkiem zgodził się dokapitalizować spółkę. W założeniu powinny być one dopasowane do potrzeb danej spółki i jej wspólników. Muszą zatem uwzględniać i szukać kompromisowego rozwiązania dla tych dwóch interesów. W tym względzie wydaje się, że jednak prymat powinien stanowić interes

---

<sup>216</sup> M. Romanowski w SPP T. 16, red. Szajkowski Legalis nr 132.

spółki, jako nadrzędny interes wszystkich współników. Jemu powinny zostać podporządkowane interesy osobiste poszczególnych współników.

## 1.5. Wnioski

Podsumowując, należy stwierdzić, że pomimo braku ustawowych definicji udziału oraz akcji każde z tych pojęć ma ugruntowaną w doktrynie definicję. Uznaje się, że prawa udziałowe stanowią część kapitału zakładowego, są prawem podmiotowym współnika oraz – co z punktu widzenia tematu rozprawy wydaje się najistotniejsze – są prawami majątkowymi, którymi można rozporządzać.

Udział jest pojęciem abstrakcyjnym, zaś akcja stanowi papier wartościowy. W obecnym stanie prawnym natomiast zarówno udział, jak i akcja mają postać niematerialną. Ich treść stanowią związane z nimi prawa i obowiązki współnika/akcjonariusza. Wynikają one zarówno bezpośrednio z ksh, jak i mogą zostać nałożone postanowieniami umowy lub statutu. Jako prawa majątkowe udziały i akcje mają swoją wartość ekonomiczną. Jest ona określana w umowie lub statucie spółki. Z jednej strony decyduje o niej to, jaką część kapitału stanowią, tj. jaką wartość nominalnie wyrażają (w przypadku akcji) oraz na jaką wartość zostały ustanowione (udziały). Akcja posiada także oprócz wartości nominalnej wartość emisyjną. Ponadto zarówno udziały, jak i akcje mają wartość rynkową, która może znacznie odbiegać od wartości nominalnej.

W doktrynie występuje wiele klasyfikacji udziałów i akcji przy użyciu różnych kryteriów podziału. Wśród nich, w przypadku akcji, najistotniejszy jest podział na akcje imienne i na okaziciela. Po zmianie stanu prawnego od dnia 1.03.2021 r., z uwagi na zdematerializowanie wszystkich akcji, podział ten stracił na znaczeniu, nie ma już bowiem znaczenia przy wykazywaniu legitymacji formalnej akcjonariusza. Ustanowiono tym samym jednolity system rejestracji akcji w spółkach niepublicznych. Jednakże z punktu widzenia pracy podział ten jest niezmiernie istotny. Zgodnie z przepisami ksh ograniczanie rozporządzania ustanowione w statucie może dotyczyć tylko akcji imiennych.

Prawa udziałowe nie mogą być inkorporowane w jakichkolwiek papierach wartościowych. Ustalenie, kto jest udziałowcem spółki z o.o., jest możliwe na podstawie prowadzonej przez zarząd spółki księgi udziałów. W przypadku spółki akcyjnej ustalenie, kto jest akcjonariuszem jest możliwe na podstawie rejestru akcjonariuszy, prowadzonego przez uprawniony podmiot. Kwestie te mają duże znaczenie, zarówno dla spółki, jak i dla samych współników,

a także osób trzecich będących stroną czynności prawnych w przypadku rozporządzania prawami udziałowymi.

Do udziałów i akcji stosowana jest zasada nierozszczepialności praw z udziałów. Nie wynika ona z ksh, ale z natury stosunku spółki. Oznacza, że nie ma możliwości zbywania poszczególnych uprawnień wchodzących w skład udziałów lub akcji. W spółkach kapitałowych nie ma możliwości wypowiedzenia umowy spółki. Zbycie wszystkich praw udziałowych stanowi sposób wyjścia ze spółki.

Wspólnicy i akcjonariusze przez umowę spółki zobowiązują się dążyć do wspólnego celu. W przypadku spółki kapitałowej takim celem jest prowadzenie działalności gospodarczej. Może ona zarówno mieć charakter zarobkowy, jak również nie prowadzić do osiągnięcia zysku finansowego, tylko innych korzyści ekonomicznych. Cel ten stanowi nadrzędną wartość, której podporządkowane jest funkcjonowanie spółki. Celem działania władz spółki jest realizacja interesu spółki. Pojęcie to stanowi klauzulę generalną, nadrzędną ideę funkcjonowania spółki. Jest ogólną wytyczną dla spółki, a także wspólników lub akcjonariuszy. Innymi słowy, działanie w interesie spółki ma prowadzić do realizacji jej celu. Konkludując, należy uznać, że interes spółki i interes wspólników to z założenia ten sam interes. Różnić mogą się jednak interes spółki od indywidualnego interesu danego wspólnika.

W przeważającej mierze celem uczestnictwa wspólników w spółce jest osiągnięcie korzyści majątkowych. Następuje ono poprzez uzyskiwanie wypłaty zysków spółki – dywidendy. Zysk ekonomiczny stanowi dla wspólnika czy akcjonariusza podstawowy powód prowadzenia działalności gospodarczej w postaci spółki. Realizacja tego celu może nastąpić także poprzez dokonywanie rozporządzania prawami udziałowymi. Definitywnym rozporządzeniem związanym z zakończeniem uczestnictwa w spółce jest zbycie wszystkich praw udziałowych. Umowa lub statut mogą zawierać postanowienia ograniczające dokonywanie tych czynności. W takiej sytuacji zauważalne jest oddzielenie interesu wspólnika od interesu spółki. Przedstawione okoliczności mają wpływ na istnienie ograniczeń rozporządzania udziałami i akcjami imiennymi przyjmowanych w umowach i statutach.



## ROZDZIAŁ II

### NORMATYWNE SPOSOBY ROZPORZĄDZANIA PRAWAMI UDZIAŁOWYMI W SPÓŁCE Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ I W SPÓŁCE AKCYJNEJ

#### 2.1. Udział i akcja jako prawa majątkowe o zbywalnym charakterze

Udział i akcja są prawami majątkowymi, którymi można rozporządzać. Przez rozporządzenie prawem należy rozumieć: przeniesienie, obciążenie, zmianę lub zniesienie prawa. Pojęcie „rozporządzenie prawem” niewątpliwie zawiera w sobie zbywanie. Zbywalność prawa oznacza zaś jego zdolność do przeniesienia na inny podmiot. O istnieniu przymiotu zbywalności decyduje ustawodawca. Zbycie następuje na podstawie takich czynności prawnych, jak: sprzedaż, zamiana, darowizna i wniesienie do spółki jako aport. W przypadku zbycia podstawowym skutkiem jest zmiana uprawnionego z prawa.

Udział jest prawem majątkowym, co oznacza, że ma zbywalny charakter. Co do zasady prawo to może być wykonywane swobodnie. Zbywalność praw udziałowych służy dokonywaniu zmian osobowych w spółce. Jest to surogat wypowiedzenia umowy spółki<sup>1</sup>. W efekcie może także prowadzić do zmiany układu własnościowego. Zbycie udziału może polegać na jego sprzedaży, zamianie, darowiznie czy wniesieniu jako aportu do innej spółki. W zakres tych czynności nie wchodzi natomiast przykładowo wydzierżawienie udziału.

Przez zbycie należy rozumieć zarówno samoistną czynność rozporządzającą, jak i czynność rozporządzająco-zobowiązującą. W literaturze krytykowana jest koncepcja M. Allerhanda rozdzielająca akt zbycia od aktu nabycia<sup>2</sup>. Zbycie udziału w spółce z o.o. może być także przedmiotem czynności powierniczej: jako przykład można przytoczyć zbycie udziału dla zabezpieczenia wierzytelności przysługującej od zbywcy lub od osoby trzeciej. Taki sposób zbycia stanowi alternatywę wobec zastawu na prawie<sup>3</sup>. Czynność powiernicza może mieć także charakter zarządzający. W efekcie zbycia prawo przechodzi na inny podmiot. Jest to czynność, która może zostać dokonana tylko *inter vivos*.

---

<sup>1</sup> Tak W. Müller, *Die Verpfandung von GmbH Anteilen*, GmbHR 1969, Nr 1, s. 1, cytowane za A. Herbet, *Obrót udziałami w spółce z o.o.*, wydanie 2, C.H. Beck, Warszawa 2004, s. 256.

<sup>2</sup> M. Allerhand, *Kodeks handlowy. Komentarz*, t. II, Bielsko – Biała, 1990, s. 29.

<sup>3</sup> A. Herbet, *Obrót udziałami w spółce z o.o.*, wydanie 2, CH Beck, Warszawa 2004, s. 259.

Zbycie udziału to czynność przysparzająca, która ma charakter kauzalny<sup>4</sup>. Podstawa prawna umowy (typ umowy) będzie stanowiła jednocześnie podstawę rozporządzenia udziałem. Do zbycia udziału należy w pierwszej kolejności stosować przepisy kodeksu spółek handlowych, a następnie kodeksu cywilnego. Zbycie może nastąpić w drodze sprzedaży, zamiany, darowizny, czyli na podstawie umowy zobowiązującej o podwójnym skutku zobowiązująco-rozporządzającym (art. 510 kc). Możliwa jest również samoistna umowa rozporządzająca, w której strony wyłączyły rozporządzający skutek umowy zobowiązującej, albo sytuacja, w której zobowiązanie do przeniesienia udziału wynika z innego niż umowa zdarzenia prawnego<sup>5</sup>. Pierwszy ze wskazanych typów umowy przenosi udział na nabywcę, chyba że przepis szczególny stanowi inaczej lub strony umowy ustaliły inaczej. W zakres pojęcia zbycia nie wchodzi ograniczone prawa rzeczowe, najem i dzierżawa.

Forma zbycia lub zastawienia udziału została wskazana w treści przepisu art. 180 ksh. Powinno to nastąpić w formie pisemnej z podpisami notarialnie poświadczonymi. Kwestię poświadczeń reguluje przepis art. 85 ustawy z dnia 14.02.1991 r. – Prawo o notariacie<sup>6</sup>. Notariusz jest obowiązany stwierdzić tożsamość osób biorących udział w czynności na podstawie prawem przewidzianych dokumentów, a w razie ich braku: w sposób wyłączający wszelką wątpliwość co do tożsamości osoby biorącej udział w czynności notarialnej. Z treści przepisu art. 88 ww. ustawy wynika natomiast, że podpisy są składane w obecności notariusza. Jeżeli podpis został złożony nie w obecności notariusza, osoba, która go złożyła, powinna go przed notariuszem uznać za własnoręczny. Okoliczność tę notariusz zaznacza w sporządzonym dokumencie. Oprócz tego zgodnie z przepisem art. 97 Prawa o notariacie każde poświadczenie powinno zawierać datę i oznaczenie miejsca sporządzenia, a na żądanie również godzinę dokonania czynności. Zatem notariusz powinien poświadczyć podpisy obu stron czynności prawnej. Z uwagi na to, że każde oświadczenie musi występować w formie pisemnej z podpisem notarialnie poświadczonym, należy uznać, że umowa zostaje zawarta z chwilą poświadczenia drugiego podpisu.

W przypadku spółki, której umowa została zawarta przy wykorzystaniu wzorca umowy udostępnionego w systemie teleinformatycznym, zbycie możliwe jest także przez wykorzystanie wzorca zamieszczonego w tym systemie. Tekst umowy musi zostać opatrzony podpisem elektronicznym, podpisem zaufanym albo osobistym. Forma pisemna z podpisem nota-

---

<sup>4</sup> A. Herbet, Obrót udziałami w spółce z o.o., wydanie 2, CH Beck, Warszawa 2004, s. 265.

<sup>5</sup> A. Herbet, Obrót udziałami w spółce z o.o., wydanie 2, CH Beck, Warszawa 2004, s. 262.

<sup>6</sup> Z dnia 14.02.1991 r. Dzu. 1991 Nr 22 poz. 91.

rialnie poświadczonym ma zastosowanie zarówno do samoistnej umowy rozporządzającej, jak i do umowy o podwójnym skutku zobowiązująco-rozporządzającym<sup>7</sup>.

Skutki zbycia udziału mogą być obligacyjne i rozporządzające. Skutkiem rozporządzającym jest uzależnienie sytuacji prawnej nabywcy od sytuacji zbywcy. Nabywca może nabyć jedynie prawa, które przysługiwały zbywcy, i tylko w takiej postaci, w jakiej mu przysługiwały. Przechodzą na niego także prawa związane ze zbywanym udziałem. Wstępuje on niejako w miejsce zbywcy. Zdaniem A. Herbeta zbycie udziału opiera się na konstrukcji sukcesji syngularnej. Zbywany udział zachowuje tożsamość pomimo zmiany podmiotu<sup>8</sup>. Podobnie jest z udziałem uprzywilejowanym: nie traci on dotychczasowego charakteru. W przypadku korzyści przyznanych osobiście zbycie udziału nie spowoduje zmiany tychże uprawnień. W przypadku natomiast zbycia wszystkich udziałów uprzywilejowanych, a zatem zakończenia członkostwa w spółce, uprzywilejowanie to wygaśnie. Rodzaj uprzywilejowania określony jest w umowie spółki.

Zgodnie z treścią przepisu art. 186 § 1 ksh w przypadku zbycia udziału lub jego części nabywca odpowiada wobec spółki solidarnie ze zbywcą za niespełnione świadczenia ze zbytego udziału lub zbytej części udziału. Regulacja ta ma także zastosowanie do ułamkowej części udziału. Chodzi zatem o zobowiązania należne, ale jeszcze niespełnione. Regulacją nie zostały objęte zobowiązania niewymagalne. Roszczenia spółki wobec zbywcy przedawniają się z upływem trzech lat od dnia, w którym zgłoszono spółce zbycie udziału (art. 186 § 2 ksh). Natomiast w stosunku do nabywcy przedawnienie biegnie na zasadach ogólnych. Odpowiedzialność ta jest niezależna od wiedzy oraz woli stron.

Przejęcie praw udziałowych i obowiązków następuje z chwilą zawarcia umowy zbycia lub z chwilą ustaloną w tej umowie. Skuteczność umowy strony mogą uzależnić od terminu lub warunku. Skuteczność zbycia udziału wobec spółki następuje z chwilą zawiadomienia spółki o tym, wraz z dołączeniem dowodu dokonania czynności. Ta sama zasada dotyczy ustanowienia zastawu lub użytkowania udziału. Umowa spółki może przewidywać, że zastawnik lub użytkownik mogą wykonywać prawo głosu (art. 187 § 2 ksh). W dyspozycji przepisu art. 187 § 1 ksh ustawodawca posługuje się zwrotem „przejęcie udziału lub jego części lub ułamkowej części udziału”. Należy przez to rozumieć każdą zmianę podmiotu prawa udziałowego w drodze sukcesji uniwersalnej. Będzie to więc zarówno zbycie, jak i dziedziczenie, objęcie udziału wspólnością majątkową małżeńską, komercjalizacja bezpośrednia

---

<sup>7</sup> A. Herbet, *Obrót udziałami w spółce z o.o.*, wydanie 2, CH Beck, Warszawa 2004, s. 276.

<sup>8</sup> A. Herbet, *Obrót udziałami w spółce z o.o.*, wydanie 2, CH Beck, Warszawa 2004, s. 285.

przedsiębiorstwa państwowego, nabycie w drodze egzekucji<sup>9</sup>. Nie dotyczy to nabycia udziałów własnych przez spółkę, gdyż mowa tutaj nie o przejściu praw na inną osobę, tylko na samą spółkę.

Zawiadomienie o zbyciu należy złożyć zarządowi. Nie będzie bowiem wywierało skutku zawiadomienie złożone na ręce prokurenta lub innego organu. Zawiadomienie takie nie wymaga żadnej szczególnej formy<sup>10</sup>. Należy w nim wskazać osobę zbywcy i nabywcy, oznaczenie udziału, oświadczenie, że przejście nastąpiło w sposób skuteczny i bezwarunkowy. Kodeks spółek handlowych nie przewiduje żadnej specjalnej formy dla dokonania tej czynności. Może być ona zatem dokonana ustnie. Jednakże dla celów dowodowych najbezpieczniejsza jest forma pisemna. Osobną kwestią jest przedstawienie dowodu przejścia – dowodem takim będzie umowa o dokonanie czynności prawnej skutkującej przejściem.

Przepis art. 187 § 1 ksh stanowi *lex specialis* w stosunku do art. 512 kc<sup>11</sup>. Różnica między tymi przepisami sprowadza się do tego, że na gruncie przepisu art. 187 § 1 ksh dobra wiara nie ma praktycznego znaczenia. Przepis tego artykułu pełni funkcję ochronną wobec spółki i ma charakter bezwzględnie obowiązujący. Zawiadomienie o przejściu udziałów należy zaś traktować jako oświadczenie wiedzy. Nie jest wymagalne przyjęcie tego oświadczenia przez spółkę. Ustawodawca nie wskazał terminu, w jakim zawiadomienie spółki powinno nastąpić. Z treści przepisu art. 187 ksh wynika, że zainteresowani zawiadamiają spółkę o przejściu, przedstawiając jego dowód. Oznacza to konieczność zachowania kolejności: najpierw przejście praw, a później zawiadomienie. Dokonanie zawiadomienia przed czynnością przejścia będzie zatem bezskuteczne. Spółce nie przysługuje roszczenie o zawiadomienie, nie może zatem wystąpić z powództwem o ustalenie, kto jest współnikiem<sup>12</sup>.

Brak dokonania zawiadomienia powoduje bezskuteczność tej umowy wobec spółki. Oznacza to, że nabywca nie może wykonywać praw z udziału, zbywca zaś jest nadal odpowiedzialny za wykonywanie związanych z udziałem świadczeń. Spółka uważa zbywcę nadal za współnika ze wszystkimi tego konsekwencjami. Może on wykonywać prawa korporacyjne i majątkowe. Takie rozwiązanie umożliwia ciągłość istnienia współników. Zostają wyeliminowane sytuacje zawiadomienia o zbyciu bez dołączenia dowodu. Brak zawiadomienia może powodować konsekwencje dla zbywcy i nabywcy, przykładowo z tytułu bezpodstawnego wzbogacenia, gdy doszło do wypłaty dywidendy na ręce zbywcy. Nabywca mimo niedokonania zawiadomienia wobec spółki może skutecznie zbyć udział.

<sup>9</sup> A. Herbet, Obrót udziałami w spółce z o.o., wydanie 2, CH Beck, Warszawa 2004, s. 303.

<sup>10</sup> Tak też: Wyrok SN z 30.03.2012 r., III CSK 232/11, LEX 1217210.

<sup>11</sup> A. Herbet, Obrót udziałami w spółce z o.o., wydanie 2, CH Beck, Warszawa 2004, s. 298.

<sup>12</sup> A. Herbet, Obrót udziałami w spółce z o.o., wydanie 2, CH Beck, Warszawa 2004, s. 309.

Odrębną kwestią jest nabycie udziału przez małżonka, w którego małżeństwie występuje ustrój wspólności małżeńskiej. Zgodnie z treścią przepisu art. 183<sup>1</sup> ksh umowa spółki może ograniczyć wstąpienie do spółki małżonka współnika, gdy udział lub udziały są objęte wspólnością majątkową małżeńską. A. Szajkowski słusznie zauważył, w ślad za A. Chłopcikiem, wewnętrzną sprzeczność tego przepisu<sup>13</sup>. Hipotezą tej normy objęta jest sytuacja, w której udziały przysługują małżonkom wspólnie. Wówczas współmałżonek dokonujący nabycia udziałów nie ma statusu współnika spółki, ale jest uznawany za współuprawnionego z udziałów. *De facto* przepis ten nie może wyłączać wstąpienia do spółki współmałżonka współnika, ten bowiem jako współuprawniony z udziału jest już uczestnikiem spółki.

### **Zbywalny charakter akcji**

Zasadniczo można wskazać dwa powody nabywania akcji: jednym jest czerpanie zysków z działalności spółki, a drugim korzystne zbycie akcji. Zbywalność akcji oraz jej ograniczenia jako związane z członkostwem w spółce mają charakter wertykalny, czyli istnieją w relacji spółka–akcjonariusz. Jest to wyraz kapitałowego charakteru członkostwa w spółce akcyjnej<sup>14</sup>. Akcja jest prawem, które można zbywać w zakresie pełnym oraz ograniczonym – obciążać. O tym, że akcja jest prawem zbywalnym, wprost stanowi przepis art. 337 § 1 ksh. Zasada zbywalności udziałów w spółce z o.o. jest korelatem braku możliwości rozwiązania spółki na żądanie współnika oraz braku uprawnienia do wystąpienia ze spółki<sup>15</sup>. Zbycie akcji to podstawowy sposób wystąpienia akcjonariusza ze spółki. W wyniku nabycia akcji nabywca uzyskuje status akcjonariusza. Rozporządzanie jest pojęciem szerszym niż zbycie. Oznacza bowiem każdą dozwoloną prawem formę przeniesienia oraz ograniczenia i unicestwienia praw z akcji. Zbycie jest natomiast czynnością prawną przenoszącą zarówno prawa majątkowe, jak i korporacyjne<sup>16</sup>. Przez pojęciem zbycia należy rozumieć: sprzedaż, darowiznę, zamianę. W stanie prawnym obowiązującym do dnia 28.02.2021 r. występowały odrębne reżimy w przypadku akcji w postaci dokumentu oraz akcji zdematerializowanych.

Rozporządzanie akcją może zostać ograniczone. Ograniczenia w zbywalności tego prawa wynikają zarówno z ustawy, jak i mogą być ustanowione w statucie lub w umowie między akcjonariuszami, a także między akcjonariuszem a osobą trzecią. Ograniczenia te mo-

---

<sup>13</sup> A. Szajkowski, O metodzie badania prawa handlowego (w:) J. Frąckowiak (red.), Kodeks spółek handlowych po 15 latach obowiązywania. Monografie, Wolters Kluwer, Warszawa 2018, s. 173.

<sup>14</sup> A. Opalski (w:) A. Opalskiego, A. Wiśniewskiego (red.), Kodeks spółek handlowych. T. IIIA. Spółka Akcyjna. Komentarz do art. 301–392, Warszawa 2016, s. 784.

<sup>15</sup> A. Opalski, U. Promińska (w:) W.J. Katner, T. Mróz (red.), Prawo zobowiązań – umowy nienazwane. System Prawa Prywatnego tom 9, wydanie 3, 2018, legalis, Nb 196.

<sup>16</sup> M. Michalski (w:) A. Kidyba (red.), Meritum Prawo Spółek, Wolters Kluwer, Warszawa 2016, s. 1566.

gą także dotyczyć części ułamkowej akcji. Zbycie akcji może nastąpić także w drodze ich przymusowego odkupu (art. 418<sup>1</sup> ksh). Sposób zbycia zależy od rodzaju akcji. Szerzej problematyka ta zostanie poruszona w rozdziale III i IV niniejszej rozprawy.

Do dnia 28.02.2021 r. przepis art. 339 ksh stanowił, iż przeniesienie akcji imiennej odbywa się przez pisemne oświadczenie na samym dokumencie lub dokumencie osobnym i wymaga przeniesienia posiadania dokumentu. W przypadku akcji na okaziciela niezbędne było wydanie dokumentu akcji (art. 921<sup>12</sup> kc). Oznaczało to konieczność fizycznego posiadania dokumentu akcji. Od dnia 1.03.2021 przepis ten stał się bezprzedmiotowy i został uchylony z uwagi na dematerializację wszystkich akcji.

Obecnie zbycie akcji albo ustanowienie na niej ograniczonego prawa rzeczowego reguluje przepis 328<sup>9</sup> ksh. Przewidziana w tym artykule regulacja nie dotyczy: objęcia akcji (poza przypadkiem z art. 452 § 1 ksh), powołania do spadku, zapisu windykacyjnego, wniesienia akcji jako wkładu niepieniężnego do spółki lub w wyniku innego zdarzenia powodującego z mocy prawa przejście akcji lub ustanowienie ograniczonego prawa rzeczowego<sup>17</sup>. Nabywanie akcji albo ustanowienie na nich ograniczonego prawa rzeczowego następuje z chwilą wpisu w rejestrze akcjonariuszy. Wpis ten musi wskazywać nabywcę, zastawnika lub użytkownika, liczby nabywanych lub obciążanych akcji z podaniem oznaczeń ich identyfikujących (serii, numeru lub kodów emisji). Z treści przedmiotowego przepisu wynika, że zarówno skutek wobec spółki, jak i między stronami umowy następuje właśnie z chwilą wpisania do przedmiotowego rejestru. Analizowany przepis nie wskazuje na formę czynności zbycia. Jednakże jest ona zdeterminowana przez treść przepisu art. 328<sup>4</sup> ksh, z którego wynika obowiązek przedłożenia podmiotowi prowadzącemu rejestr dokumentów uzasadniających dokonania wpisu. Obecnie wiele podmiotów prowadzących rejestr akcjonariuszy udostępnia na swoich stronach internetowych bezpłatnie i ogólnie dostępne wzory umów zbycia akcji.

W przypadku akcji znajdujących się w obrocie publicznym zbycie ich z uwagi na brak nośnika materialnego nie wymaga przeniesienia dokumentu. Następuje przy uczestnictwie biura maklerskiego poprzez zmianę w zapisach na rachunkach inwestycyjnych stron umowy<sup>18</sup>.

W poprzednim stanie prawnym istniał zakaz zbywania i zastawiania akcji obejmowanych za wkłady niepieniężne do czasu zatwierdzenia przez najbliższe zwyczajne walne zgromadzenie sprawozdania finansowego za rok obrotowy, w którym nastąpiło pokrycie tych akcji. Zakaz ten został uchylony wraz z regulującym go przepisem art. 336 ksh z dniem

<sup>17</sup> R. Pabis (w:) Z. Jara (red.), KSH Komentarz, wyd. 3, Warszawa 2020, komentarz do art. 328<sup>9</sup> ksh, Nb 4.

<sup>18</sup> J. Katner (red.), Prawo gospodarcze i handlowe, Wolters Kluwer, Warszawa 2018, s. 321.

1.03.2021 r. Jest to efektem dematerializacji akcji, przez którą niemożliwy byłby uregulowany w § 2 ww. artykułu obowiązek zatrzymania dokumentów akcji w spółce.

Źródłem ograniczenia zbywalności akcji oprócz regulacji statutowej może być także umowa między akcjonariuszami<sup>19</sup>. Przykładowym celem zawarcia takiej umowy może być uniemożliwienie wrogiego przejęcia spółki. Umowy takie bywają z reguły czasowe, na okres nie dłuższy niż pięć lat, zaś w przypadku ustanawiania prawa pierwokupu lub pierwszeństwa na okres nie dłuższy niż dziesięć lat od dnia zawarcia umowy. Wiążą one tylko strony danej umowy. Mogą być zawierane zarówno w przypadku akcji imiennych, jak i na okaziciela. Zawarcie takiej umowy nie wymaga zgody spółki. Nie można w statucie określić obowiązku uzyskania takiej zgody, co więcej, spółka nie musi nawet być informowana o takiej umowie. W przypadku akcji imiennych ograniczenie takie nie jest wpisywane do rejestru akcjonariuszy. Zbycie takich akcji wbrew umowie nie rodzi negatywnych skutków wobec spółki. Jest jednak podstawą odpowiedzialności kontraktowej osoby, która naruszyła postanowienia umowy wobec pozostałych jej stron.

## **2.2. Sposoby zbywania udziałów i akcji**

### **2.2.1. Sprzedaż**

Podstawową formą rozporządzenia prawem udziałowym, a przy tym najczęściej stosowaną w praktyce jest sprzedaż. Sprzedaż jest jednym ze sposobów zbycia udziałów (art. 180 ksh) i akcji (art. 337 ksh, 328<sup>9</sup> ksh). Z uwagi na to, że szczegółowe regulacje dotyczące zbywania wynikające z kodeksu spółek handlowych zostały omówione wyżej, w tej części rozprawy zostaną przedstawione regulacje kodeksu cywilnego dotyczące sprzedaży. Podkreślenia wymaga, że w przypadku wszystkich sposobów zbywania udziałów w spółce z o.o. oprócz zachowania odpowiedniej formy czynności prawnej konieczne jest zastosowanie się do ustawowych ograniczeń w rozporządzaniu prawem oraz uwzględnienie umownych ograniczeń. Zbycie akcji nie podlega ograniczeniu co do formy. Jego skutek następuje z chwilą dokonania wpisu w rejestrze akcjonariuszy. Forma pisemna jest w tym wypadku uzasadniona do celów dowodowych.

Sprzedaż jest rodzajem umowy wywołującym najdalej idące skutki w obrocie gospodarczym. Umowa sprzedaży została uregulowana w przepisie art. 535 i następnych kodeksu cywilnego. Przepis art. 535 kc stanowi, że przez umowę sprzedaży sprzedawca zobowiązuje się przenieść na kupującego własność rzeczy i wydać mu rzecz, a kupujący zobowiązuje się

---

<sup>19</sup> R. Czerniawski, Akcjonariusz, Wolters Kluwer business, Warszawa 2010, s. 300.

rzecz odebrać i zapłacić sprzedawcy cenę. Sprzedaż jest umową konsensualną, odpłatną i wzajemną. Jest to umowa zobowiązująca, choć wywołuje także skutki rozporządzające. Ma charakter kauzalny<sup>20</sup>.

Elementami niezbędnymi umowy sprzedaży są: wskazanie stron umowy i ich ról w stosunku prawnym oraz wskazanie przedmiotów wzajemnych świadczeń, polegających na daniu. Przedmiotem sprzedaży będą zaś prawa majątkowe w postaci udziałów. Sprzedawana rzecz nie musi stanowić własności sprzedawcy<sup>21</sup>, można bowiem sprzedawać cudze rzeczy lub prawa, jeżeli sprzedawca ma stosowne upoważnienie. Sytuacja taka zajdzie w przypadku sprzedaży udziałów przez pełnomocnika. Pełnomocnictwo będzie musiało być udzielone w takiej formie, w jakiej ma być dokonana czynność, zatem w przypadku sprzedaży udziałów obowiązuje forma pisemna z podpisem notarialnie poświadczonym.

Umowa sprzedaży jest umową odpłatną. Na obu stronach umowy ciężą korespondujące ze sobą obowiązki. Sprzedający przenosi prawo własności i wydaje przedmiot umowy, kupujący płaci cenę i odbiera przedmiot umowy. Przedmiotem świadczenia kupującego jest suma pieniężna, której wysokość powinna odpowiadać wartości przedmiotu sprzedaży. Cenę ustalają strony i może ona odbiegać od wartości rynkowej udziałów. Jednakże w przeświadczeniu stron powinna stanowić ekwiwalent przedmiotu sprzedaży<sup>22</sup>. W przypadku ustalenia w umowie innej formy wynagrodzenia, jak przykładowo wydanie rzeczy lub innych praw majątkowych, umowa będzie musiała być uznana za inny typ umowy zbycia, odnowienie lub umowę świadczenia w miejsce wykonania. W wyniku sprzedaży następuje pochodne i translatywne nabycie prawa podmiotowego. Sytuacja prawna nabywcy jest ściśle uzależniona od sytuacji prawnej sprzedającego. W konsekwencji nabywca nie może nabyć praw, które nie przysługiwałyby zbywcy.

Do sprzedaży udziałów w spółce stosowane są ogólne zasady dotyczące zbycia, określone w przepisie art. 180 ksh. Podstawowym wymogiem jest forma pisemna z podpisem notarialnie poświadczonym. Skutek w postaci sprzedaży następuje nie z chwilą zawarcia umowy, lecz z chwilą dokonania poświadczenia ostatniego podpisu przez notariusza. Do tej czynności nie jest konieczne złożenie podpisu u notariusza, lecz potwierdzenie przed notariuszem, że dany podpis został złożony przez tę osobę. Jeżeli czynność taka dokonywana jest za granicą, poświadczenie może wykonać polski konsul lub notariusz. Uprawnienie polskiego konsula

---

<sup>20</sup> C. Żuławska (w:) G. Bieniek (red), H. Ciepla, S. Dmowski, J. Gudowski, K. Kołakowski, M. Sychowicz, T. Wiśniewski, C. Żuławska, Komentarz do kodeksu cywilnego, Księga trzecia. Zobowiązania, LexisNexis Polska, Warszawa 2006, s. 12.

<sup>21</sup> C. Żuławska w G. Bieniek (red), H. Ciepla, S. Dmowski, J. Gudowski, K. Kołakowski, M. Sychowicz, T. Wiśniewski, C. Żuławska. Komentarz do kodeksu cywilnego, Księga trzecia. Zobowiązania, LexisNexis Polska, Warszawa 2006, s. 12.

<sup>22</sup> Wyrok SN z 22.10.1987 r. II CZP 55/87, OSNCP 1989, nr 6, poz. 90.



do potwierdzenia podpisu pod umową sprzedaży udziałów wynika z art. 28 ust. 1 pkt. 2 ustawy z dnia 25.06.2015 r. – Prawo konsularne<sup>23</sup>. W niektórych państwach jednak, jak przykładowo we Francji czy Szwajcarii, nie obowiązuje przy zbyciu udziałów w spółce z o.o. obowiązek potwierdzenia podpisów stron przez notariusza. Wystarczy, że umowa zostanie sporządzona w formie pisemnej. Należy wówczas do formy umowy sprzedaży stosować przepis art. 25 ust. 1 ustawy z dnia 4 lutego 2011 r. – Prawo prywatne międzynarodowe<sup>24</sup>. Zgodnie z brzmieniem tego przepisu „forma czynności prawnej podlega prawu właściwemu dla tej czynności. Wystarczy jednak zachowanie formy przewidzianej przez prawo państwa, w którym czynność zostaje dokonana. Jeżeli umowę zawierają osoby znajdujące się w chwili złożenia oświadczeń woli w różnych państwach, wystarczy wówczas zachowanie formy przewidzianej dla tej czynności przez prawo jednego z tych państw”. W odwrotnej sytuacji – mianowicie jeżeli prawo państwa, w którym zawierana jest umowa, wymaga bardziej kwalifikowanej formy czynności prawnej (przykładowo w Niemczech do zbycia udziałów w spółce z o.o. wymagana jest forma aktu notarialnego), czynność powinna być dokonana w tej formie. Do ujawnienia zmiany składu wspólników w Krajowym Rejestrze Sądowym wystarczy jednak, że będzie to forma pisemna z podpisem notarialnie poświadczonym.

Sprzedaż udziałów może nastąpić także za pomocą wzorca umowy udostępnionego w systemie teleinformatycznym. Może ono nastąpić jedynie w spółkach, które zostały założone za pomocą wzorca i nie utraciły swojego statusu. Oznacza to, że jeżeli w trakcie funkcjonowania spółki jej umowa została zmieniona notarialnie, spółka nie może już korzystać z możliwości zbycia udziałów za pomocą wzorca. Wzorzec umowy zbycia udziałów został zamieszczony w załączniku nr 7 do Rozporządzenia z dnia 14 stycznia 2015 r. w sprawie określenia wzorców dotyczących spółki z ograniczoną odpowiedzialnością udostępnionych w systemie teleinformatycznym<sup>25</sup>. Warunkiem skutecznego zbycia za pomocą wzorca jest złożenie kwalifikowanego podpisu elektronicznego, podpisu zaufanego lub osobistego przez wszystkie strony czynności. Umowa jest uznana za prawnie skuteczną z chwilą złożenia ostatniego podpisu.

### **2.2.2. Obrót pierwotny akcjami**

Akcja jest papierem wartościowym charakteryzującym się rozporządzalnością – jest to cecha wpisana w naturę akcji<sup>26</sup>. Każda akcja jest przedmiotem obrotu pierwotnego, może

---

<sup>23</sup> Dz.U. 2021, poz. 823 t.j.

<sup>24</sup> Dz.U. 2015, poz. 1792 t.j.

<sup>25</sup> T.j. Dz. U. z 2015 r. poz. 69 ze zm.

<sup>26</sup> M. Safjan (w:) Kodeks Cywilny. Komentarz, red. K. Pietrzykowski, Warszawa 2002, s. 167.

także być przedmiotem obrotu wtórnego. Obrót pierwotny stanowi relację między spółką emitującą akcje a przyszłymi akcjonariuszami<sup>27</sup>; ma on doprowadzić do zgromadzenia środków na kapitał zakładowy spółki poprzez obejmowanie akcji. Dlatego też umowa objęcia nazywana jest umową inwestycyjną<sup>28</sup>. Do czasu wpisu spółki do rejestru akcjonariusz posiada „ekspektatywę prawa akcyjnego”<sup>29</sup>. Obrót ten ma charakter epizodyczny, zaś transakcje w nim są jednorazowe<sup>30</sup>.

Przepis art. 313 § 1 ksh przewiduje, że przy zakładaniu spółki założyciele sami lub wraz z osobami trzecimi składają oświadczenia w formie aktu notarialnego o zamiarze objęcia określonej liczby akcji. Powinni także wnieść pokrycie na obejmowane akcje. W przypadku podwyższania kapitału zakładowego konieczne jest złożenie oświadczenia o zamiarze objęcia akcji nowej emisji wraz ze wniesieniem pokrycia, a następnie oświadczenie spółki w sprawie przyznania subskrybentom określonej liczby akcji. W następstwie tego zawierana jest bądź umowa objęcia akcji, bądź umowa o przydział akcji, w zależności od rodzaju subskrypcji. Umowa objęcia akcji ma charakter zobowiązaniowy albo zobowiązaniowo-rozporządzający, w sytuacji gdy przedmiotem świadczenia subskrybenta jest wkład niepieniężny. Jest to umowa dwustronnie zobowiązująca, konsensualna i odpłatna<sup>31</sup>. Wątpliwości budzi w doktrynie kwestia, czy umowa objęcia ma charakter wzajemny. Wart uwagi wydaje się pogląd nakazujący odpowiednie stosowanie do niej niektórych przepisów kodeksu cywilnego dotyczących umów wzajemnych<sup>32</sup>.

Zawiązanie spółki następuje z chwilą objęcia wszystkich akcji. Dojście emisji do skutku stanowi warunek formalny zgłoszenia wniosku o rejestrację spółki lub podwyższenie kapitału. Konieczne jest zatem objęcie wszystkich akcji albo takiej ilości, która łącznie odpowiada wartości kapitału zakładowego. Możliwe jest także widełkowe określenie wysokości kapitału zakładowego. Nazywane jest ono „emisją widełkową”<sup>33</sup>. Regulacja dotycząca takiego rozwiązania znajduje się w przepisie art. 310 § 2 ksh. Przewiduje ona możliwość wyznaczenia minimalnej kapitału zakładowego, maksymalnej oraz zarówno minimalnej, jak i maksymalnej.

Przepisy kodeksu spółek handlowych przewidują zakaz obejmowania własnych akcji przez spółkę oraz zakaz obejmowania akcji spółki dominującej przez spółkę lub spółdzielnię

<sup>27</sup> M. Michalski (w:) A. Kidyba (red.), Spółka Akcyjna, wydanie 3, Wolters Kluwer, 2014, s. 382.

<sup>28</sup> T. Sójka, Umowa objęcia akcji, Wolters Kluwer, Warszawa 2012, s. 132.

<sup>29</sup> M. Goszczyk, Powstanie praw akcyjnych, cz. I, PPW 2001, nr 10 s. 16.

<sup>30</sup> M. Michalski (w:) A. Kidyba (red.), Meritum Prawo Spółek, Wolters Kluwer, Warszawa 2016, s. 1566.

<sup>31</sup> T. Sójka, Umowa objęcia akcji, Wolters Kluwer, Warszawa 2012, s. 125-126.

<sup>32</sup> T. Sójka, Umowa objęcia akcji, Wolters Kluwer, Warszawa 2012, s. 128-129.

<sup>33</sup> M. Romanowski, W sprawie widełkowego podwyższenia kapitału zakładowego w ksh, PPW 2001, nr 4, s. 3.

od niej zależną. Zgodnie z treścią przepisu art. 366 § 2 ksh czynność taka pozostaje ważna, rodzi jednak odpowiedzialność członków zarządu.

W przypadku spółek specjalistycznych występują pewne ograniczenia w obrocie pierwotnym uregulowane w ustawach szczególnych. Wynikają one z nadzorowania działalności tych spółek, w celu zapewniania kontroli oraz odpowiedniego składu osobowego. Dotyczą spółek bankowych i towarzystw emerytalnych. Obejmowanie akcji w tych podmiotach wymaga zgody Komisji Nadzoru Finansowego. W przypadku objęcia akcji spółek bankowych bez wymaganej zgody przepisy Prawa bankowego przewidują bezskuteczność prawa głosu z tych akcji, nie powoduje to jednak nieważności czynności. Inaczej jest w przypadku towarzystw emerytalnych, w ich wypadku objęcie akcji bez zawiadomienia KNF lub wbrew jej decyzji powoduje nieważność objęcia akcji.

Z obejmowaniem akcji związany jest też obowiązek zawiadamiania organu nadzoru o zamiarze objęcia akcji w sytuacji, gdy ich ogólna liczba lub udział w kapitale zakładowym przekroczy próg wskazany w ustawie szczególnej. Takie rozwiązania zostały przyjęte w stosunku do domów maklerskich, Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A., spółki prowadzącej giełdę papierów wartościowych, towarzystw funduszy inwestycyjnych oraz zakładów ubezpieczeń.

W obrocie akcjami przewidziano także rozwiązania w celu ochrony inwestorów, którzy zamierzają objąć akcje nowej emisji. Polegają one na obowiązku zachowania przez emitenta wysokich standardów informacyjnych wobec przyszłych inwestorów. Rozwiązania takie stosowane są głównie w sytuacjach, gdy propozycje objęcia akcji kierowane są do bardzo dużej albo też nieograniczonej liczby adresatów.

Przepis art. 4 pkt 3 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych<sup>34</sup> definiuje obrót pierwotny akcjami tak, że jest to dokonywanie oferty publicznej przez emitenta lub subemitenta usługowego, której przedmiotem są papiery wartościowe nowej emisji lub nabywanie papierów wartościowych w wyniku takiej oferty. Oferta publiczna stanowi szczególny tryb objęcia akcji związany z podwyższeniem kapitału zakładowego. Propozycja publicznego nabycia papierów wartościowych jest możliwa tylko w tej formie regulowanej. Oferta publiczna może mieć zarówno ofertowy, jak i nieofertowy charakter<sup>35</sup>. Może być przy tym złożona w dowolny sposób, także z użyciem środków masowego

---

<sup>34</sup> T.j. Dz.U. z 2019 r., poz. 623 ze zm.

<sup>35</sup> A. Chłopecki, Publiczny obrót i instrumenty finansowe – redefiniowanie podstawowych pojęć prawa rynku kapitałowego, PPH 2005, nr 11, s. 40.

przekazu co najmniej 150 osobom lub nieograniczonej liczbie osób. Konieczne jest sporządzenie prospektu emisyjnego lub jego uproszczonej wersji, tj. memorandum informacyjnego. Dokumenty te zawierają informacje na temat propozycji nabycia, a także emitenta. Memorandum może być zastosowane tylko w przypadkach enumeratywnie wyliczonych w ustawie.

Informacje te na mocy przepisów art. 22 ust. 1 oraz 38 ww. ustawy o ofercie publicznej (...) podlegają kontroli KNF. Wniosek o zatwierdzenie przez KNF może być złożony wyłącznie za pośrednictwem firmy inwestycyjnej. Decyzja KNF musi mieć na względzie przede wszystkim interes uczestników obrotu, w szczególności inwestorów. Nie może natomiast pomijać interesu emitenta. Termin na wydanie decyzji wynosi 10 dni, może jednak w pewnych wypadkach ulec wydłużeniu do 20 dni. Decyzja jest ostateczna i nie przysługuje od niej odwołanie. Można jednak w przypadku decyzji niekorzystnej zwrócić się o ponowne rozpoznanie sprawy. W terminie 30 dni od doręczenia skarżącemu rozstrzygnięcia decyzję można zaskarżyć do sądu administracyjnego.

Spółka powinna udostępnić prospekt emisyjny w terminie umożliwiającym inwestorom zapoznanie się z jego treścią. Nie powinno to nastąpić później niż w dniu rozpoczęcia subskrypcji. Przepisy regulują także sposób udostępniania prospektu emisyjnego oraz terminy jego ważności.

W przypadku emisji akcji zdematerializowanych konieczne jest zawarcie przez emitenta umowy z KDPW S.A. o rejestrację akcji w depozycie papierów wartościowych. W wyniku zapisania akcji nowej emisji na rachunku papierów wartościowych nabywcy powstają prawa ze zdematerializowanych papierów wartościowych. Rejestracja akcji jest możliwa dopiero po konstytutywnym wpisie podwyższenia kapitału w Krajowym Rejestrze Sądowym.

Na mocy przepisu art. 5 ustawy o ofercie publicznej obrót pierwotny objęto reżimem właściwym dla nabywania znacznych pakietów akcji spółek publicznych. Udostępnianie akcji do nabycia w drodze subskrypcji zamkniętej może nastąpić w drodze subemisji. Stanowi ona swoistą umowę sprzedaży praw<sup>36</sup>. Walne zgromadzenie spółki podejmuje uchwałę na wniosek zarządu, zaopiniowany przez radę nadzorczą. Kompetencja ta może w statucie być delegowana na rzecz rady nadzorczej. Brak zgody lub zgoda udzielona następnie prowadzi do nieważności umowy subemisyjnej<sup>37</sup>. Kodeks spółek handlowych w art. 433 § 3 stanowi, że subemitentem jest instytucja finansowa, która obejmuje w całości nowe akcje oraz ma obowiązek oferowania ich następnie akcjonariuszom celem umożliwienia im wykonania prawa

---

<sup>36</sup> S. Sołtysiński (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumańska, J. Szwaja, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, t. III, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2008, s. 1145.

<sup>37</sup> M. Michalski, (w:) A. Kidyba (red.), Spółka Akcyjna, 3 wydanie, Wolters Kluwer, Warszawa 2014, s. 410.

poboru na warunkach określonych w uchwale walnego zgromadzenia. Druga sytuacja ma miejsce, gdy nowe akcje zostają objęte przez subemitenta wtedy, kiedy akcjonariusze, którym służy prawo poboru, nie obejmą części lub wszystkich oferowanych im akcji. Subemitent może objąć akcje wyłącznie za wkłady pieniężne. Akcji aportowych nie można bowiem zbyć od razu po zarejestrowaniu podwyższenia kapitału zakładowego.

Subemisję w ramach oferty publicznej reguluje ustawa o ofercie publicznej. Stanowi ona umowę opcji<sup>38</sup>. Strona tej umowy nabywa prawo urzeczywistnienia innej oznaczonej umowy w drodze złożenia jednostronnego oświadczenia woli. Jest to prawo kształtujące. Przepisy w art. 14 i 15 ustawy o ofercie publicznej (...) wprowadzają dwa rodzaje submisji: inwestycyjną i usługową. Katalog podmiotów, które mogą być subemitentami, jest wskazany w ustawie. Subemitent inwestycyjny nabywa akcje na własny rachunek. Po objęciu albo je zbywa, albo pozostawia sobie jako inwestycję długoterminową. Jest on jednak ograniczony limitem inwestycyjnym, dotyczącym angażowania w inwestycję jego własnych środków.

Celem submisji usługowej jest objęcie przez subemitenta papierów wartościowych, aby dalej je zbywać w ramach obrotu pierwotnego. Dalsze zbywanie następuje za pośrednictwem firmy inwestycyjnej. Umowa ta ma charakter mieszany, obejmuje bowiem elementy umowy sprzedaży i umowy komisji<sup>39</sup>. Jest zawierana w celu emisji nowych akcji z prawem poboru oraz emisji w trybie subskrypcji otwartej i subskrypcji prywatnej o charakterze oferty publicznej.

### **2.2.3. Obrót wtórny akcjami**

Zasadniczy sposób rozporządzania akcjami wiąże się z obrotem wtórnym. Akcje mogą być przedmiotem zbycia, w tym sprzedaży i ustanowienia ograniczonych praw rzeczowych. Innymi słowy z obrotem wtórnym wiążą się czynności prawne, którym poddane są akcje po ich objęciu. Zbycie akcji przez akcjonariusza oznacza utratę przez niego tego statusu (w przypadku wszystkich akcji), korelatem tego jest nabycie akcji przez inny podmiot, który z tą chwilą staje się akcjonariuszem. Samo nabycie uprawnień z akcji nie może być utożsamiane z podjęciem działalności gospodarczej w ramach spółki akcyjnej. Otwiera ono jedynie taką możliwość, ale sposób i formy zawodowego prowadzenia działalności gospodarczej są prawnie reglamentowane<sup>40</sup>. W doktrynie rozróżnia się zbycie akcji od ich nabycia, uznając, że za-

---

<sup>38</sup> M. Michalski, (w:) A. Kidyba (red.), *Spółka Akcyjna*, 3 wydanie, Wolters Kluwer, Warszawa 2014, s. 410.

<sup>39</sup> J. Jurga, M. Michalski (w:) L. Sobolewski (red.), *Prawo o publiczny obrocie papierami wartościowymi. Komentarz*, Warszawa 1999, s. 753.

<sup>40</sup> Uchwała SN z dnia 14.03.1995 r., III CZP 6/05, OSNC 1995, nr 5, poz. 72.

kres nabycia jest szerszy, obejmuje bowiem także inne prawne zdarzenia prowadzące do uzyskania praw<sup>41</sup>. Nabycie akcji w drodze sukcesji generalnej ma miejsce w przypadku: dziedziczenia, łączenia lub podziału spółek<sup>42</sup>. Obrót wtórny w przeciwieństwie do pierwotnego cechuje permanentność. Od chwili emisji obrót akcjami następuje wyłącznie w ramach obrotu wtórnego<sup>43</sup>.

Akcje na okaziciela mogą być swobodnie sprzedawane. Zbywanie akcji imiennych może natomiast podlegać ograniczeniom. Wynikają one z przepisów kodeksu spółek handlowych, wspomnianych umów dwu- lub wielostronnych, a także z postanowień statutu. Umowne ograniczenia obrotu akcjami imiennymi i na okaziciela nazywane są umowami lub klauzulami winkulacyjnymi. Zgodnie z treścią przepisu art. 338 § 1 ksh mogą one ograniczyć rozporządzanie akcjami na czas nie dłuższy niż 5 lat lub 10 lat od dnia zawarcia umowy. Naruszenie takiej umowy będzie skutkowało odpowiedzialnością odszkodowawczą. Kodeksowe ograniczenia dotyczą akcji z obowiązkiem powtarzających się świadczeń niepieniężnych – art. 356 § 2 ksh. Przepis art. 336 ksh, który ograniczał zbycie i zastawienie akcji aportowych, został uchylony z dniem 1.03.2021 r.

Także w statucie można przykładowo uzależnić zbycie akcji imiennych od zgody spółki albo innego organu. Można także określić krąg podmiotów, na rzecz których może nastąpić zbycie. Ustawowa dematerializacja akcji nie wpłynęła na zmianę przepisu art. 337 ksh. Zgodnie z § 2 tego artykułu statut może uzależnić rozporządzenie akcjami imiennymi od zgody spółki lub w inny sposób je ograniczyć. W kodeksowym modelu ograniczenia zgody na to rozporządzenie udziela zarząd w formie pisemnej pod rygorem nieważności, jeżeli statut nie stanowi inaczej. W statucie konieczne jest ustanowienie terminu do wskazania nabywcy, ceny lub sposobu jej określenia oraz terminu zapłaty. Jeżeli elementy te nie zostaną ustanowione w statucie, akcje imienne będą mogły być zbywane bez ograniczeń. Z treści przepisu art. 337 § 4 ksh wynika, że termin na wskazanie nabywcy nie może być dłuższy niż dwa miesiące od dnia zgłoszenia spółce zamiaru przeniesienia akcji. Ustanowienie w statucie prawa pierwszeństwa lub pierwokupu jest zobowiązaniem umownym i nie stanowi ograniczenia zbywalności<sup>44</sup>.

Do dnia 28.02.2021 r. w przypadku obrotu wtórnego istniał inny reżim prawny dla akcji w formie dokumentów i akcji zdematerializowanych. W przypadku akcji w postaci dokumentów należało stosować zasady właściwe dla obrotu papierami wartościowymi. Inaczej

<sup>41</sup> W. Popiołek (w:) S. Włodyka (red.), Prawo papierów wartościowych, CH Beck, Warszawa 2004, s. 253.

<sup>42</sup> M. Michalski, (w:) A. Kidyba (red.), Spółka Akcyjna, 3 wydanie, Wolters Kluwer, Warszawa 2014, s. 416.

<sup>43</sup> M. Michalski (w:) A. Kidyba (red.), Meritum Prawo Spółek, Wolters Kluwer, Warszawa 2016, s. 1566.

<sup>44</sup> M. Michalski (w:) A. Kidyba (red.), Meritum Prawo Spółek, Wolters Kluwer, Warszawa 2016, s. 1567.

zatem wyglądał obrót akcjami imiennymi, a inaczej na okaziciela. W przypadku akcji na okaziciela przeniesienie praw następowało w drodze wydania dokumentu. Konieczna była zatem umowa zbycia. Wymogi odnośnie do jej formy nie były określone. Mogła nawet być zawarta w postaci ustnej. Kwestię zbywania akcji imiennych i świadectw tymczasowych regulował uchylony już przepis art. 339 ksh. Stanowił on, że przeniesienie tych dokumentów następowało przez pisemne oświadczenie albo na samym dokumencie, albo na osobnym dokumencie i wymagało przeniesienia posiadania. Oświadczenie powinno imiennie wskazywać nabywcę. Przeniesienie posiadania oznaczało wydanie go nabywcy lub zawiadomienie posiadacza zależnego. Nabywca był uprawniony żądać od zarządu spółki wpisania go do księgi akcyjnej w miejsce zbywcy. Zgodnie z uchyloną treścią przepisu art. 341 § 4 ksh przed dokonaniem zmian w księdze akcyjnej zarząd powiadamiał o tym zamiarze osoby zainteresowane, czyli te, których uprawnienia miały zostać wykreślone lub obciążone, i wyznaczał co najmniej dwutygodniowy termin na zgłoszenie sprzeciwu.

Obecnie zarówno akcje imienne, jak i na okaziciela zostały zdematerializowane. Obrót nimi reguluje przepis art. 7 ust. 2 ustawy z dnia 29.07.2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi<sup>45</sup>, który określa zasady zbywania zdematerializowanych papierów wartościowych. W uzasadnieniu nowelizacji tego przepisu można przeczytać, że „reżim przenoszenia praw z akcji zdematerializowanych nie jest oparty na konstrukcji przelewu, lecz stanowi samodzielny, autonomiczny reżim przenoszenia praw podmiotowych, właściwy papierom wartościowym «rejestrowym». Reżim ten warunkowany jest istnieniem rejestru. Funkcjonowanie rejestru determinuje więc i kształtuje reżim alienacji praw z papierów wartościowych. Zwiększenie pewności obrotu i ochrony praw inwestorów wymaga, aby co do zasady wpis w rejestrze był przesłanką skutecznego przeniesienia praw. Kwestia konstruowania reżimu przeniesienia praw z papierów zdematerializowanych jako quasi-realnego jest wynikiem przyjętego obecnie modelu przenoszenia praw z papierów wartościowych zdematerializowanych. Także w takim ujęciu przedmiotem obrotu w przypadku papierów zdematerializowanych nie jest roszczenie do podmiotu pośredniczącego (prowadzącego rachunek lub rejestr), lecz bezpośrednio samo uprawnienie z papieru wartościowego”<sup>46</sup>.

Nabycie akcji lub ustanowienie na niej ograniczonego prawa rzeczowego następuje z chwilą dokonania w rejestrze akcjonariuszy wpisu wskazującego nabywcę albo zastawnika, albo użytkownika, do tego liczbę oraz rodzaj, serię, numery albo odrębne oznaczenia akcji.

---

<sup>45</sup> Dz.U. 2021, poz. 328 ze zm., t.j.

<sup>46</sup> Uzasadnienie do nowelizacji ksh, Rządowy projekt ustawy o zmianie ustawy - Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw. z dnia 19.07.2019 r. Druk nr 3236 str. 54, dostęp poprzez stronę Druk nr 3236 (sejm.gov.pl), data dostępu 17.12.2021 r.

Aby można było nabyć akcje spółki akcyjnej, należy posiadać rachunek. Sama umowa zbycia akcji nie będzie przenosiła własności, skutek będzie następował dopiero z chwilą ujawnienia jej w rejestrze. Konieczny będzie zatem wniosek do podmiotu prowadzącego rejestr. Podmiot ten zostaje wybrany uchwałą walnego zgromadzenia lub przy zawiązaniu spółki przez założycieli. Rejestr akcjonariuszy prowadzony jest w postaci elektronicznej. Powinien zapewniać bezpieczeństwo i integralność zgromadzonych w nim danych. Wpis w rejestrze pełni funkcję legitymizującą i jest dokonywany na żądanie spółki lub osoby mającej interes prawny. Nie ma wymogów co do formy tego wniosku, jednakże ze względów dowodowych zasadne jest złożenie go na piśmie. Wiele podmiotów prowadzących rejestry dla ułatwienia zamieszcza na swoich stronach internetowych wzory umów sprzedaży czy darowizny akcji, pełniące funkcje takich wniosków. Termin na dokonanie wpisu wynosi tydzień. Zgodnie z przepisem art. 328<sup>4</sup> § 5 ksh podmiot prowadzący rejestr bada treść i formę dokumentów uzasadniających dokonanie wpisu.

### **Obrót akcjami spółek publicznych**

W poprzednim stanie prawnym – tj. przed dniem 1.03.2021 r. – osobnym sposobem rozporządzania akcjami było rozporządzanie akcjami spółek publicznych, biorące się z faktu, że wszystkie akcje tych spółek musiały być akcjami zdematerializowanymi. Obecnie taki sposób rozporządzania został przyjęty także w spółkach niepublicznych, nadal jednak istnieją pewne odmienności. Z uwagi na to, że obrót akcjami spółek publicznych nie jest przedmiotem niniejszej rozprawy, w tym miejscu zostaną one tylko zasygnalizowane. Odmienności te wynikają ze szczególnego charakteru tych spółek, a co za tym idzie także ich akcji. Zgodnie z przepisem art. 4 § 1 pkt 6 ksh za spółkę publiczną uważana jest spółka publiczna w rozumieniu przepisów o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych<sup>47</sup>. Definicja zawarta w art. 4 pkt 20 tejże ustawy stanowi, że przez spółkę publiczną rozumie się spółkę, której co najmniej jedna akcja jest dopuszczona do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzona do obrotu w alternatywnym systemie obrotu na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Obrót akcjami dokonuje się za pośrednictwem rynku regulowanego, Giełdy Papierów Wartościowych albo alternatywnego systemu obrotu NewConnect.

---

<sup>47</sup> Ustawa o ofercie publicznej i warunkach wprowadzenia instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, Dz.U. 2021, poz. 1983 t.j



Akcje dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym albo wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu nie mają postaci dokumentu. Są one rejestrowane w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych S.A. Zasady obrotu akcjami na giełdzie wiążą się z istnieniem obowiązków informacyjnych w postaci raportów pokazujących aktualną sytuację ekonomiczną spółki. Podstawowym takim obowiązkiem jest przekazanie prospektu emisyjnego do publicznej wiadomości. Do innych należy przekazywanie informacji bieżących i okresowych, szczegółowo określonych w przepisie art. 56 i następnych ww. ustawy oraz zawiadamianie przez akcjonariusza KNF oraz spółki o przekroczeniu progów wskazanych w przepisach ustawy o obrocie publicznym. Emitent, dla którego Polska jest państwem macierzystym, jest zobowiązany zapewnić publiczną dostępność informacji okresowych przez okres 10 lat od przekazania ich do publicznej wiadomości przez zamieszczenie ich w sieci Internet na swojej stronie. Niewykonywanie lub nieprawidłowe wykonywanie tych obowiązków może skutkować wykluczeniem papierów wartościowych z rynku lub nałożeniem kar finansowych.

Rozporządzenie zdematerializowanymi akcjami następuje na podstawie przepisu art. 7 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Sama umowa sprzedaży, zamiany lub darowizny nie przenosi praw z akcji. Charakter konstytutywny ma w tym wypadku zapis na rachunku<sup>48</sup>. Obrót akcjami zdematerializowanymi ma głównie znacznie na rynkach regulowanych.

#### **2.2.4. Darowizna**

Sposobem zbycia praw udziałowych spółek niepublicznych, a zatem przeniesienia praw i obowiązków z udziałów i akcji na inną osobę, jest również darowizna. Ten sposób przekazania udziałów i akcji najczęściej spotykany jest w relacjach rodzinnych. Wpływa na to nieodpłatny charakter świadczenia oraz brak obowiązków podatkowych w przypadku tzw. zerowej grupy podatkowej. W tym wypadku konieczne jest zgłoszenie nabycia do urzędu skarbowego. Umowa darowizny uregulowana jest w przepisach art. 888 i następnych kc. Przez tę umowę darczyńca zobowiązuje się do bezpłatnego świadczenia na rzecz obdarowanego kosztem swojego majątku. Cechą wyróżniającą darowiznę jest właśnie nieodpłatne przysporzenie obdarowanemu korzyści, czyli wzbogacenie go kosztem majątku darczyńcy. Jest to umowa, a nie jednostronna czynność prawna. Ma także charakter zobowiązujący<sup>49</sup>.

---

<sup>48</sup> M. Michalski (w:) A. Kidyba (red.), Meritum Prawo Spółek, Wolters Kluwer, Warszawa 2016, s. 1573.

<sup>49</sup> S. Dmowski w G. Bieniek (red), H. Ciepła, S. Dmowski, J. Gudowski, K. Kołakowski, M. Sychowicz, T. Wiśniewski, C. Żuławska. Komentarz do kodeksu cywilnego, Księga trzecia. Zobowiązania, LexisNexis Polska, Warszawa 2006, s.730.

Skutki przeniesienia własności w drodze umowy darowizny są identyczne jak w przypadku umowy sprzedaży.

Z uwagi na treść przepisu art. 890 § 2 kc do formy czynności darowizny mają zastosowanie przepisy kodeksu spółek handlowych. Jak podkreśla się w literaturze, regulacja ta ma daleko idące skutki w sferze wymogów formalnych umowy darowizny. Stanowi ona wyjątek od klasycznej hierarchii form szczególnych, polegającej na możliwości zastąpienia przez formę bardziej kwalifikowaną formy mniej kwalifikowanej. Zasadą jest, że w przypadku obowiązywania różnych form czynności forma mniej kwalifikowana nie może zastąpić formy bardziej kwalifikowanej. Analizowane rozwiązanie modyfikuje tę regułę, wskazując, że także w razie zastrzeżenia formy słabszej, jeżeli będzie ona dotyczyła obu stron czynności prawnej, forma ta zastąpi formę aktu notarialnego zastrzeżoną jednostronnie dla oświadczenia woli darczyńcy<sup>50</sup>. W przypadku zbywania udziałów przepis art. 180 § 1 ksh ustanawia formę piśmną z podpisami notarialnie poświadczonymi. Nie ma zatem konieczności dokonywania czynności w formie aktu notarialnego, wystarczająca jest forma przewidziana w przepisie art. 180 § 1 ksh.

Ponadto darowizny udziału można dokonać także za pomocą wzorca udostępnionego w systemie teleinformatycznym. Muszą być wówczas spełnione warunki i zasady jak przy umowie sprzedaży za pomocą wzorca. Czynność będzie skuteczna z chwilą złożenia ostatniego podpisu.

W przypadku akcji oświadczenie darczyńcy powinno być złożone w formie aktu notarialnego. Jednakże umowa darowizny zawarta bez zachowania tej formy staje się ważna, jeżeli przyrzeczone świadczenie zostało spełnione. Oznacza to, że nie ma bezwzględного obowiązku zawierania umowy darowizny w formie aktu notarialnego. Ze względów dowodowych, w celu wpisania do rejestru akcjonariuszy lepiej jest skorzystać z formy przewidzianej w art. 890 kc. Ponadto jeżeli darowizna zostanie dokonana w kręgu osób z zerowej grupy podatkowej (małżonek, zstępni, wstępni, pasierb, rodzeństwo, ojczym, macocha) w formie aktu notarialnego na podstawie przepisu art. 4a ust. 4 pkt 2 ustawy z dnia 28.07.1983 r. o podatku od spadków i darowizn<sup>51</sup>, nie będzie obowiązku zgłoszenia jej do urzędu skarbowego.

Udział i akcja mogą być także przedmiotem darowizny na wypadek śmierci. Umowa taka jest traktowana jako umowa *inter vivos* i zawiera warunek w postaci śmierci jednej ze

---

<sup>50</sup> M. Grochowski, K. Osajda (red.serii), W. Borysiak (red. Tomu) Kodeks cywilny. Komentarz, wyd. 29, 2021 r., Legalis, Kom. Do art. 890 kc, Nb. 98.

<sup>51</sup> Dz.U. z 2021, poz. 1043 t.j.

stron. Warunkiem jest, że przedmiot darowizny nie może być wskazany jako spadek lub jego część<sup>52</sup>.

### 2.2.5. Zamiana

Udziały i akcje jako zbywalne prawa majątkowe mogą być przedmiotem umowy zamiany. Prawne regulacje zamiany zostały zamieszczone w art. 603 i 604 kc. Przez umowę zamiany każda ze stron zobowiązuje się przenieść na drugą stronę własność rzeczy w zamian za zobowiązanie się do przeniesienia własności innej rzeczy. Funkcją tej umowy jest przeniesienie praw. Istotne jest, że prawa i obowiązki stron są identyczne, różni się jedynie przedmiot świadczenia każdej z nich. W literaturze określa się to mianem symetrycznej treści świadczeń stron<sup>53</sup>. Umowa ta może polegać na zobowiązaniu stron do świadczeń o różnej treści<sup>54</sup>. Przedmiotem jednego ze świadczeń nie mogą być jednak usługi. Umowa zamiany z obowiązkiem dopłaty słusznie moim zdaniem nie jest w doktrynie kwalifikowana jako postać umowy zamiany, a jedynie jako inna umowa nienazwana<sup>55</sup>. Zależnie od kształtu będzie to albo umowa mieszana, albo nienazwana z obowiązkiem zapłaty<sup>56</sup>. Jest to konsekwencją przyjęcia niepieniężnego charakteru świadczeń stron. Odmienny pogląd prezentuje przykładowo A. Kozioł<sup>57</sup>.

Umowa zamiany jest umową wzajemną, odpłatną, konsensualną, rodzi także skutki zobowiązujące. Znajdują do niej zastosowanie przepisy określające sposób wykonania i skutki niewykonania umów wzajemnych. W przypadku niemożności świadczenia przez jedną ze stron umowy cała umowa nie wywołuje skutków prawnych<sup>58</sup>.

Przepisy kodeksu cywilnego nie przewidują dla tej umowy żadnej formy szczególnej. Forma ta jednak może być zastrzeżona w przepisach szczególnych (art. 73 kc). Przepisy ksh wymagają w przypadku przenoszenia własności udziałów formy pisemnej z podpisem notarialnie poświadczonym. Taka forma będzie zatem wymagana przy zamianie udziałów. Jednocześnie w przypadku akcji nie ma takiego wymogu. Umowa zamiany jest tak podobna do umowy sprzedaży, że ustawodawca odwołał się w regulacjach tej umowy właśnie do sprzedaży (art. 604 kc). W literaturze przyjmuje się jednak, że do tej umowy nie stosujemy przepisów

---

<sup>52</sup> Uchwała SN z dnia 13.12.2013 r. III CZP 79/13 Legalis.

<sup>53</sup> P. Mazur w: Kodeks cywilny. Komentarz, red. K. Osajda, 2021, wyd. 29, komentarz do art. 603 kc, Legalis, Nb 8.

<sup>54</sup> M. Safjan, w: Pietrzykowski, Komentarz, t. II, 2018, art. 603, Nb 3.

<sup>55</sup> P. Mazur w: Kodeks cywilny. Komentarz, red. K. Osajda, 2021, wyd. 29, komentarz do art. 603 kc, Legalis, Nb 28, tak też Katarzyna Kopaczyńska-Pieczniak, Michał Pyka w SPH T.5b red. Stec, 2020, wyd. 1, Legalis Nb 664.

<sup>56</sup> C. Żuławska w G. Bieniek (red), H. Ciepła, S. Dmowski, J. Gudowski, K. Kołakowski, M. Sychowicz, T. Wiśniewski, C. Żuławska. Komentarz do kodeksu cywilnego, Księga trzecia. Zobowiązania, Warszawa 2006, s. 138.

<sup>57</sup> A. Kozioł, w: Habdas, Fras, Komentarz KC, t. IV, 2018, s. 158.

<sup>58</sup> Wyr. Sądu Apelacyjnego w Białymstoku, z dnia 9.11.2017 r., sygn. akt IA Ca 448/17, Legalis.

o sprzedaży na raty<sup>59</sup>. Dokonanie czynności zamiany jako forma zbycia praw udziałowych będzie podlegało ograniczeniom ustanowionym w umowie lub statucie spółki.

Do umowy zamiany nie ma także zastosowania prawo pierwokupu. Wynika to z braku obowiązku świadczenia wzajemnego ze strony uprawnionego do pierwokupu<sup>60</sup>. Przewidziany w kodeksie cywilnym model pierwokupu jest ściśle powiązany z umową sprzedaży, a nie zamiany. W oparciu o zasadę swobody umów możliwe jest zastrzeżenie prawa pierwszeństwa nabycia praw udziałowych w przypadku zawarcia umowy zamiany tych praw<sup>61</sup>.

### **2.2.6. Wniesienie do spółki jako aport**

Jednym ze sposobów rozporządzenia prawem udziałowym, polegającym na zbyciu, jest wniesienie prawa do spółki jako wkładu niepieniężnego. Wkład taki może zostać wniesiony do spółki prawa handlowego. Wyjątek ograniczający stanowi, w przypadku spółki komandytowej, przepis art. 107 § 3 ksh. Nie można w ten sposób także rozporządzić udziałem przed rejestracją spółki lub przed podwyższeniem kapitału zakładowego. Ograniczenia w tym względzie mogą zostać ustanowione w umowie spółki w przypadku udziałów w oparciu o przepis art. 182 ksh, w przypadku akcji imiennych w oparciu o przepis art. 337 ksh. W przypadku akcji imiennych, z którymi wiąże się obowiązek powtarzających się świadczeń niepieniężnych, reguluje to przepis art. 356 § 2 ksh. Dokonanie czynności rozporządzającej akcją bez uzyskania zgody dotknięte będzie sankcją bezskuteczności zawieszanej.

Wkład niepieniężny musi mieć majątkowy charakter, wartość bilansową, być zbywalny oraz pozostawać do wyłącznej dyspozycji spółki<sup>62</sup>. Przyjęcie przez spółkę aportu powinno być dla niej tak samo korzystne jak wniesienie wkładów pieniężnych. Przedmiot wkładu powinien posiadać zdolność aportową, czyli: majątkowy charakter, wymierną wartość bilansową, tj. możliwość jego oznaczenia, wyceny i ujęcia w bilansie spółki, a w przypadku praw podmiotowych powinien być możliwy do ustanowienia. Musi zatem istnieć możliwość prawnego zadysponowania wkładem na rzecz spółki<sup>63</sup>.

W zakresie praw obligacyjnych zdolność aportową mają prawa udziałowe – udziały w spółkach z o.o. i akcje spółek akcyjnych. Wniesienie udziałów jako wkładu do spółki oznacza przesunięcie ich z majątku wspólnika do majątku spółki. Spółka uzyska w ten sposób status wspólnika spółki z o.o. lub akcjonariusza. Będzie na niej oraz na wspólniku wnoszącym

<sup>59</sup> C. Żuławska, R. Trzaskowski, w: Gudowski, Kodeks cywilny, t. 4, 2017, s. 610.

<sup>60</sup> Uchw. SN z 19.3.2010 r., III CZP 5/10, OSNC 2010, Nr 9, poz. 119.

<sup>61</sup> Tak też A. Kozioł, w: Habdas, Frasz, Komentarz KC, t. IV, 2018, s. 160.

<sup>62</sup> Z. Jara Kodeks spółek handlowych. Komentarz, wydanie 3, 2020, Legalis, kom. Do art. 157 ksh, nb 25.

<sup>63</sup> A. Herbet, w: SPP, t. 17A, 2015, s. 234, Nb 29.

wkład ciążył obowiązek zawiadomienia tejże spółki o przejściu udziałów. To spółka, a w przypadku spółek kapitałowych jej zarząd uzyskuje wyłączne prawo do dysponowania udziałami. Oznacza to, że ma swobodę w tym zakresie, a wniesione udziały będą traktowane tak jak inny majątek spółki. Mogą być przedmiotem rozporządzenia. Nie stanowią bowiem nienaruszalnego depozytu<sup>64</sup>. Do skuteczności przeniesienia nie jest wymagane ujawnienie tego faktu w KRS, wpis w tym zakresie ma bowiem charakter deklaratoryjny.

Wniesienie udziałów do spółki powinno mieć formę właściwą dla zbycia udziałów, tj. formę pisemną z podpisami notarialnie poświadczonymi. Jak podkreślane jest w literaturze, wniesienie przez wspólnika aportu do spółki nie jest równoznaczne z jego sprzedażą. Poprzez sprzedaż zbywca definitywnie traci swoje prawo rzeczowe do sprzedanej rzeczy w zamian za uzyskaną cenę. Strony umowy są zarówno pod względem prawnym, jak i ekonomicznym różnymi podmiotami. W przypadku stosunku spółki następuje przeniesienie własności wkładu do spółki. W przypadku gdy nie dojdzie do rejestracji spółki, do której zostały wniesione wkłady lub wkłady na podwyższony kapitał zakładowy, podlegają one zwrotowi jako świadczenie nienależne, zgodnie z przepisem art. 410 § 2 kc. Zwrot powinien nastąpić w naturze. Jeżeli nie jest to możliwe, spółka powinna dokonać zwrotu wartości udziałów (art. 409 kc). Z chwilą przeniesienia wkładów powstaje odpowiedzialność spółki, do której wniesiono tego rodzaju wkład za niespełnione świadczenia należne spółce z wniesionego udziału. W myśl przepisu art. 186 § 1 ksh będą za nie odpowiadać solidarnie spółka, do której wniesiono wkład, i wnoszący go wspólnik<sup>65</sup>.

W przypadku likwidacji spółki pozostały po zaspokojeniu wierzycieli majątek dzieli się między wspólników. O sposobie podziału decyduje z reguły umowa spółki. Możliwy jest wówczas zwrot udziałów lub akcji w naturze, o ile wcześniej nie zostały przez spółkę zużyte.

## **2.3. Sposoby obciążania udziałów i akcji**

### **2.3.1. Użytkowanie**

Zbywalne prawa majątkowe, takie jak udział w spółce z o.o. lub akcja, mogą być przedmiotem użytkowania (art. 265 kc). Użytkowanie jest to ograniczone prawo rzeczowe polegające na uprawnieniu do korzystania z rzeczy i pobierania z niej pożytków w określonych przez prawo granicach. Instytucja ta została uregulowana w kodeksie cywilnym (art. 252 i n. kc). Stanowi najdalej idące ograniczenie prawa własności lub innego prawa majątkowego. Upraw-

<sup>64</sup> Z. Jara Kodeks spółek handlowych. Komentarz, wydanie 3, 2020, Legalis, kom. Do art. 157 ksh, nb 38.

<sup>65</sup> M. Dumkiewicz w U. Promińska (red.) Wkłady niepieniężne do spółek handlowych, Wydanie 1, 2017, Legalis, rozdział IV§3II.

nienia użytkownika są zbliżone do uprawnień właścicielskich<sup>66</sup>. Użytkowanie należy do praw rzeczowych samoistnych. Oznacza to, że jego istnienie nie jest zależne od innego prawa<sup>67</sup>. Jest prawem o charakterze osobistym, co oznacza, że jest niezbywalne. Użytkownik może przenieść na osobę trzecią uprawnienie do jego wykonywania przykładowo poprzez umowę najmu, dzierżawy lub użyczenia<sup>68</sup>.

O możliwości ustanowienia prawa użytkowania na udziale przesądza treść przepisu art. 187 § 2 i 188 ksh. Do ustanowienia tego prawa stosuje się wprost przepisy o przeniesieniu prawa, tj. w przypadku spółki z o.o. art. 180 ksh i następne. Należy zatem na podstawie przepisu art. 265 § 3 ksh uznać, iż oświadczenia woli stron o ustanowieniu użytkowania muszą zostać złożone w formie pisemnej z podpisami notarialnie poświadczonymi. „Nie przeczy temu fakt, że art. 180 ksh odmiennie niż w przypadku zastawu nie wymienia wyraźnie ustanowienia użytkowania”<sup>69</sup>. Do ważności umowy użytkowania udziału konieczne jest skuteczne powiadomienie o tym fakcie spółki. Powinna to uczynić jedna ze stron umowy, dołączając dowód dokonania czynności w postaci tej umowy. Informacja o ustanowieniu użytkowania na udziale podlega ujawnieniu jedynie w składanej sądowi rejestrowemu liście wspólników.

Użytkownik ma prawo do wykonywania praw czysto majątkowych z udziału. Może zatem domagać się wypłaty dywidendy wprost od spółki. Pewne pożytki rzeczy mogą zostać wyłączone w umowie o ustanowienie użytkowania lub też może zostać ograniczona ich ilość. Można zatem w umowie użytkowania przykładowo przewidzieć, że użytkownikowi będzie przypadała tylko połowa dywidendy<sup>70</sup>. Powinno to zostać precyzyjnie określone w umowie użytkowania. Dość problematyczna jest jednak kwestia prawa do udziału w kwocie likwidacyjnej. Ekwiwalent za udział w przypadku jego wygaśnięcia związanego z zakończeniem bytu prawnego spółki nie stanowi pożytków prawa w rozumieniu przepisu art. 54 kc. Z momentem wygaśnięcia udziału przestaje istnieć przedmiot ograniczonego prawa rzeczowego. Praktycznym rozwiązaniem jest sformułowanie w umowie użytkowania zobowiązania do ustanowienia użytkowania na roszczenie o wypłatę ekwiwalentu lub kwotach należnych z tego tytułu<sup>71</sup>. Użytkownik nie może także wykonywać prawa poboru. Nie ma także roszczenia o wykonanie tego prawa przez współlnika. Jednakże strony umowy w umowie użytkowania mogą zawrzeć stosowne postanowienia, przykładowo zobowiązać współlnika do wykony-

---

<sup>66</sup> E. Gniewek, *Prawo rzeczowe*, Warszawa 1997, s. 187.

<sup>67</sup> A. Herbet *Obrót udziałami w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością*, wydanie 2, Warszawa 2004, s. 335.

<sup>68</sup> E. Gniewek, *Prawo rzeczowe*, Warszawa 1997 s. 191.

<sup>69</sup> A. Herbet, *Obrót udziałami w spółce z o.o.*, wydanie 2, CH Beck, Warszawa 2004, s. 350.

<sup>70</sup> A. Kawalko (w:) A. Kidyba (red.), *Meritum Prawo Spółek*, Wolters Kluwer, Warszawa 2016, s. 969.

<sup>71</sup> A. Herbet, *Obrót udziałami w spółce z o.o.*, wydanie 2, CH Beck, Warszawa 2004, s. 359.

wania prawa poboru i ustanowienia użytkowania na objętych udziałach. W przypadku objęcia nowych udziałów użytkowanie zostanie na nie rozciągnięte jedynie w przypadku, gdy będzie dotyczyło zwiększenia wartości nominalnej udziałów, gdyż prawem obciążony zostaje cały udział. Drugi wypadek dotyczy podwyższenia kapitału ze środków własnych spółki. Nie dochodzi wówczas do zmiany sfery kompetencji wspólnika. Inaczej wyraża się tylko wartość jego uczestnictwa w spółce<sup>72</sup>.

Użytkownik może wykonywać także pewne prawa korporacyjne. Przepis art. 187 § 2 ksh stanowi, że może on wykonywać prawo głosu z udziału w spółce z o.o. Warunkiem wykonywania tego prawa jest stosowna regulacja w umowie spółki. W przypadku jej braku prawo to będzie wykonywane wyłącznie przez wspólnika. Dodatkowo możliwość taką powinna przewidywać także umowa użytkowania na udziale<sup>73</sup>. Istotne jest przy tym, że wykonując prawo głosu, użytkownik podlega reżimowi przepisu 244 ksh. W razie naruszenia zobowiązań wynikających ze stosunku użytkowania może ponieść odpowiedzialność odszkodowawczą wobec wspólnika. To wspólnik ostatecznie poniesie konsekwencje działań użytkownika. Z treści przepisu art. 340 ksh wynika, że użytkownik może wykonywać prawo głosu z akcji imiennej lub świadectwa tymczasowego, na których ustanowiono użytkowanie, jeżeli przewiduje to czynność prawna ustanawiająca ograniczone prawo rzeczowe oraz gdy w księdze akcyjnej dokonano wzmianki o jego ustanowieniu i upoważnieniu do wykonywania prawa głosu. Umowa spółki może przewidywać zakaz przyznawania prawa głosu użytkownikowi albo uzależnić jego przyznanie od zgody określonego organu spółki. Oprócz prawa głosu użytkownik może korzystać z innych praw zabezpieczających wykonanie tego prawa. Przykładowo będą to: prawo do udziału w zgromadzeniu, prawo do informacji, prawo do zaskarżania uchwał wspólników.

Sporną kwestią w literaturze jest dopuszczalność przeglądania przez użytkownika księgi udziałów. W przypadku spółki z o.o. przepis art. 188 § 2 ksh przyznaje to uprawnienie tylko wspólnikom. Zdaniem A. Herbety, z którym należy się zgodzić, przepis ten powinien być stosowany *per analogiam* także do użytkownika udziału. Może on bowiem w ten sposób kontrolować wykonywanie przez zarząd obowiązku aktualizowania wpisów w księdze udziałów<sup>74</sup>.

Wygaśnięcie użytkowania udziału może nastąpić na mocy woli stron umowy lub z mocy prawa. Użytkowanie, tak jak inne ograniczone prawa rzeczowe, wygasa w przypadku

---

<sup>72</sup> A. Herbet, *Obrót udziałami w spółce z o.o.*, wydanie 2, CH Beck, Warszawa 2004, s. 360.

<sup>73</sup> A. Kawalko (w:) A. Kidyba (red.), *Meritum Prawo Spółek*, Wolters Kluwer, Warszawa 2016, s. 969.

<sup>74</sup> A. Herbet, *Obrót udziałami w spółce z o.o.*, wydanie 2, CH Beck, Warszawa 2004, s. 372.

zrzeczenia się przez uprawnionego, w wypadku następczej tożsamości podmiotowej użytkownika i uprawnionego z udziału. W myśl treści przepisu art. 255 kc wygasa ono także na skutek niewykonywania przez 10 lat. Użytkowanie jako prawo niezbywalne nie podlega dziedziczeniu.

Na akcjach także można ustanowić ograniczone prawa rzeczowe w postaci zastawu i użytkowania. Do czasu dematerializacji akcji rozróżniano, że przedmiotem ograniczonych praw rzeczowych były prawa inkorporowane w akcji, nie zaś sam dokument. Uprawnienia przysługujące w ramach tych praw stanowią tylko pewien wycinek treści prawa własności. Nie odpowiadają jej w całości. Dlatego też do praw tych stosuje się określenie „ograniczone”<sup>75</sup>. Treść ograniczonych praw rzeczowych jest określana w sposób ścisły i pozytywny. Polega to na określeniu uprawnień podmiotu prawa: przysługują mu tylko te uprawnienia, które wyraźnie zostały określone w ustawie.

Użytkowanie z kolei polega na używaniu przedmiotu użytkowania i pobieraniu korzyści, które przynosi. Użytkowanie akcji podlega regulacji z art. 265 kc dotyczącej użytkowania na prawach. Instytucja ta pozwala na korzystanie z akcji, kiedy ich zbycie jest niemożliwe lub ograniczone. Użytkowanie jest niezbywalne, natomiast akcja obciążona użytkowaniem może zostać zbyta<sup>76</sup>.

Ustanowienie użytkowania następuje na zasadach właściwych dla przeniesienia prawa z akcji. Do dnia 1.03.2021 r. przepisy nie wymagały do tego formy pisemnej. Na mocy przepisu art. 339 ksh w przypadku akcji imiennych forma pisemna zastrzeżona była do celów dowodowych. W tym wypadku konieczne było także przeniesienie posiadania akcji, a w przypadku akcji na okaziciela dokument akcji musiał zostać wydany użytkownikowi<sup>77</sup>. Zakres uprawnień użytkownika powinien być określony w umowie użytkowania. W przypadku akcji imiennych statut mógł przewidywać ograniczenie lub wyłączenie prawa głosu z tych akcji obciążonych użytkowaniem. W przypadku braku takiego ograniczenia oraz jeżeli umowa użytkowania przewidywała wykonywanie głosu przez użytkownika we własnym imieniu, powinien być on zostać wpisany do księgi akcyjnej. Zasad tych nie stosowano do zdematerializowanych akcji spółek publicznych.

Obecnie po dokonaniu zmiany prawa w związku z dematerializacją akcji zgodnie z przepisem art. 328<sup>9</sup> ksh ustanowienie użytkowania następuje z chwilą dokonania w rejestrze akcjonariuszy wpisu wskazującego nabywcę albo zastawnika, albo użytkownika, liczbę oraz

<sup>75</sup> E. Gniewek, P. Machnikowski (red.), Kodeks cywilny. Komentarz. Wyd. 7, Warszawa 2016, Legalis, komentarz do Tytułu III Prawa rzeczowe ograniczone.

<sup>76</sup> R. Czerniawski, Akcjonariusz, Wolters Kluwer business, Warszawa 2010, s.313.

<sup>77</sup> M. Migalski (w:) A. Kidyba (red.), Spółka Akcyjna, 3 wydanie, Wolters Kluwer, Warszawa 2014, s. 485.



rodzaj, serie i numery albo odrębne oznaczenia, o których mowa w art. 55 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi obciążonych akcji.

Użytkownik jest uprawniony do korzystania z akcji w zakresie określonym umową. W przypadku braku szczegółowych regulacji z istoty umowy użytkownika wynika prawo do pobierania dywidendy oraz poboru akcji nowej emisji. Nie ma on jednak uprawnienia do udziału w sumie likwidacyjnej, gdyż jest zobowiązany do zwrotu przedmiotu użytkowania w stanie, w jakim powinien się znajdować stosownie do przepisów określających sposób powstania użytkowania.

Użytkownikowi przysługują także uprawnienia korporacyjne. Może on brać udział w walnym zgromadzeniu i mieć prawo głosu. W doktrynie dopuszcza się także wykonywanie przez zastawnika prawa do informacji o spółce<sup>78</sup>, a nawet zaskarżanie przez użytkownika uchwał walnego zgromadzenia<sup>79</sup>.

### 2.3.2. Zastaw

Udział i akcja jako podmiotowe prawa wspólnika są zbywalnymi prawami majątkowymi i mogą być przedmiotem zastawu, a także zastawu rejestrowego. Regulacja prawna zastawu znajduje się w przepisach kodeksu cywilnego. Zgodnie z definicją zastawu wyrażoną w art. 306 § 1 kc w celu zabezpieczenia oznaczonej wierzytelności można rzecz ruchomą obciążyć prawem, na mocy którego wierzyciel będzie dochodzić zaspokojenia z rzeczy bez względu na to, czyją stała się własnością, i z pierwszeństwem przed wierzycielami osobistymi właściciela rzeczy z wyjątkiem tych, którym z mocy ustawy przysługuje pierwszeństwo szczególne. Podmiotami stosunku prawnego zastawu jest zastawca – czyli właściciel lub uprawniony z rzeczy – i zastawnik – czyli wierzyciel, którego wierzytelność jest zabezpieczona zastawem.

Przepis art. 327 kc stanowi, że przedmiotem zastawu mogą być prawa zbywalne. Zastaw jest ograniczonym prawem rzeczowym. Warunkiem jego ustanowienia jest oznaczenie wierzytelności, którą ma zabezpieczać. Konieczne jest zatem wskazanie stosunku prawnego, z którego wierzytelność wynika, lub najwyższej sumy zabezpieczenia w przypadku wierzytelności przyszłych lub warunkowych<sup>80</sup>. Co do zasady obciąża całość uprawnień wspólnika z tytułu uczestnictwa w spółce. Przedmiotem zastawu może być także ułamkowa część udziału

---

<sup>78</sup> A. Szumański, (w:) A. Szumański (red.), System prawa prywatnego, t. 19, Prawo papierów wartościowych, Warszawa 2006, s. 321.

<sup>79</sup> P. Sikorski, Pozycja prawna użytkownika oraz zastawnika akcji, TNOiK, Toruń 2010, s. 40.

<sup>80</sup> A. Kawalko (w:) A. Kidyba (red.), Meritum Prawo Spółek, Wolters Kluwer, Warszawa 2016, s. 962.

łu<sup>81</sup>. Nie można jednak ustanowić zastawu na udziale lub akcji spółki w organizacji ani przed podwyższeniem kapitału zakładowego (art. 16 ksh). Zastaw można ustanowić na udziałach już objętych oraz przyszłych. W przypadku udziałów nabytych w przyszłości w sposób pochodny uzasadnione wydaje się stanowisko, że zastaw taki będzie istniał dopiero od chwili nabycia udziałów przez zastawcę<sup>82</sup>. Jeżeli w spółce istnieją świadectwa udziałowe, ich wydanie zastawnikowi nie stanowi przesłanki powstania zastawu. Zastaw może zostać także ustanowiony na prawie z udziału, tj. na roszczeniu o wypłatę dywidendy<sup>83</sup>.

Zastaw umożliwia uprawnionemu korzystanie z cudzej rzeczy w określonych przez ustawę granicach<sup>84</sup>. Dochodzenie zaspokojenia z przedmiotu zastawu jest możliwe bez względu na osobę uprawnionego i z pierwszeństwem przed jego wierzycielami. Zastawnik może dochodzić swoich uprawnień przed innymi wierzycielami, a także z wyłączeniem innych osób, łącznie z właścicielem.

W przypadku zastawu zwykłego nie ma znaczenia źródło powstania wierzytelności. Bez znaczenia jest także, czy jest to wierzytelność pieniężna czy niepieniężna. Jednakże wierzytelności niepieniężne będą mogły być zrealizowane dopiero po przekształceniu w pieniężne. Zastawem rejestrowym można zaś zabezpieczać jedynie wierzytelności pieniężne.

Ważność zastawu zależy od ważności zabezpieczanej wierzytelności. Zatem ustanowienie zastawu będzie ważne jedynie, gdy ważna była czynność prawna, z której wynikała wierzytelność. W przypadku czynności względnie nieważnej zastaw nie wygasa, dopóki dłużnik skutecznie nie uchyli się od skutków oświadczenia woli. Niektóre roszczenia wynikające z udziału mogą stanowić samodzielny przedmiot zastawu. Dotyczy to przykładowo roszczenia o wypłatę zysku za dany rok, udziału w nadwyżce likwidacyjnej, roszczenia o wypłatę ekwiwalentu za umorzone udziały.

Zgodnie z przepisami kodeksu cywilnego umowa o ustanowienie zastawu wymaga formy pisemnej z datą pewną. Przepisy art. 180 ksh wskazują jednak na formę pisemną z podpisami notarialnie poświadczonymi. W przypadku niezachowania tej formy czynność będzie bezwzględnie nieważna. Surowszy wymóg co do formy umowy zastawniczej ma kluczowe znaczenie dla zastawnika. Umożliwia bowiem w każdym przypadku skierowanie egzekucji do udziałów będących przedmiotem zastawu, a także zgłoszenie wierzytelności do zaspokojenia przy podziale sumy uzyskanej z egzekucji w trybie art. 1030 kpc<sup>85</sup>.

---

<sup>81</sup> A. Herbet, *Obrót udziałami w spółce z o.o.*, wydanie 2, CH Beck, Warszawa 2004, s. 400.

<sup>82</sup> A. Herbet, *Obrót udziałami w spółce z o.o.*, wydanie 2, CH Beck, Warszawa 2004, s. 402.

<sup>83</sup> Wyrok SN z 11.09.2002 r., V CKN 1370/00, OSNC 2003, nr 11 poz. 155.

<sup>84</sup> A. Herbet, *Obrót udziałami w spółce z o.o.*, wydanie 2, CH Beck, Warszawa 2004, s. 389.

<sup>85</sup> A. Herbet, *Obrót udziałami w spółce z o.o.*, wydanie 2, CH Beck, Warszawa 2004, s. 407.

Do powstania zastawu zwykłego konieczne jest zawiadomienie przez zastawcę spółki, której udziały będą przedmiotem zastawu. W razie braku takiego zawiadomienia zastaw będzie bezskuteczny wobec spółki. Zgodnie z treścią przepisu art. 187 ksh obowiązek zawiadomienia ciąży na każdym zainteresowanym, a zatem zarówno na zastawcy, jak i zastawniku. Do takiego zawiadomienia należy dołączyć umowę o ustanowienie zastawu.

Na akcjach można ustanowić zastaw lub zastaw rejestrowy. Do zastawu należy stosować przepisy o zastawie na prawach. Do dnia 1.03.2021 r. zgodnie z treścią obowiązującego wówczas przepisu art. 336 § 1 ksh nie był dopuszczalny zastaw na akcjach aportowych. Obecnie przepis ten został uchylony jako bezprzedmiotowy z uwagi na dematerializację akcji. Jak podnosi się w literaturze, możliwe było pozostawienie tego zakazu, dematerializacja akcji nie pozwalałaby bowiem jedynie na wykonywanie przewidzianego w art. 336 § 2 ksh nakazu zatrzymania dokumentów akcji w spółce. Nie było przeszkód do pozostawienia regulacji zakazujących zbycia lub zastawienia akcji aportowych w okresie przewidzianym w art. 336 § 1 ksh<sup>86</sup>.

Ustanowienie ograniczonego prawa rzeczowego wymaga zawarcia umowy zastawniczej. Do dnia 1.03.2021 r. jej przedmiotem mogły być akcje zarówno w formie dokumentów, jak i zdematerializowanej. Zmiana nastąpiła po dematerializacji akcji i jest związana z zastąpieniem postaci akcji formą elektroniczną.

Wcześniej do ustanowienia zastawu na akcjach imiennych konieczne było zawarcie umowy między akcjonariuszem a wierzycielem oraz przeniesienie dokumentu akcji imiennej. Zgodnie z treścią przepisu art. 329 § 1 kc umowa musiała być w formie pisemnej z datą pewną. Możliwe było także wydanie dokumentu osobie trzeciej, za zgodą stron. W przypadku akcji na okaziciela należało stosować przepis art. 921<sup>12</sup> kc. Oznaczało to konieczność przeniesienia praw z papierów wartościowych wraz z dokonaniem czynności faktycznej w postaci wydania dokumentu.

Osobnej regulacji podlega zastaw na akcjach zdematerializowanych spółek publicznych. Ustanowienie zastawu poddane zostało reżimowi wynikającemu z ustawy z dnia 29.07.2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych<sup>87</sup>. Umowa zastawu dostarczana jest do firmy inwestycyjnej. Następnie klient wydaje dyspozycję blokady akcji na rachunku papierów wartościowych. Firma inwestycyjna blokuje te instrumenty na rachunku i utrzy-

---

<sup>86</sup> R. Pabis (w:) Z. Jara (red), Kodeks spółek handlowych, Komentarz, wyd. 3, 2020, Legalis, kom. Do art. 336, Nb 12.

<sup>87</sup> Dz.U. 2019, poz. 623 ze zm.

muje blokadę. Jej zniesienie następowało po otrzymaniu dokumentów potwierdzających wygaśnięcie zastawu. Wobec zastawionych akcji obowiązuje zakaz obrotu do czasu wygaśnięcia zastawu.

Obecnie w wyniku dokonanej dematerializacji nie ma już dwóch różnych trybów regulujących dokonanie zastawu na akcjach tradycyjnych i zdematerializowanych. Zastaw wygląda jednolicie w przypadku akcji imiennych i na okaziciela. Kwestie te uregulowane są w przepisach art. 328<sup>9</sup> § 1 ksh. Przepis ten stanowi, że ustanowienie na akcji ograniczonego prawa rzeczowego następuje z chwilą dokonania w rejestrze akcjonariuszy wpisu wskazującego zastawnika albo użytkownika, liczbę oraz rodzaj, serie i numery albo odrębne oznaczenia, o których mowa w art. 55 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, nabytych albo obciążonych akcji.

Przed dematerializacją zgodnie z treścią przepisu 329 § 2 kc jeżeli ustanowienie zastawu na wierzytelności nie następowało przez wydanie dokumentu ani przez indos, do ustanowienia zastawu konieczne było pisemne zawiadomienie dłużnika przez zastawcę. W tym wypadku przepis wymagał, by spółka emitująca została zawiadomiona, komu powinna wypłacać pożytki. W braku odmiennej umowy powinien je pobierać zastawnik. Zgodnie z poprzednim brzmieniem treści art. 343 ksh uprawniony do dywidendy był wspólnik wpisany do księgi akcyjnej. Po dokonaniu dematerializacji uprawnienia te są realizowane według stanu wynikającego z zapisu na rachunku papierów wartościowych. Jeżeli zatem umowa zastawu nie stanowi inaczej, dywidenda jest przekazywana zastawnikowi. Emitent nie ma wiedzy na ten temat, jego jedynym zadaniem jest przekazanie kwoty pieniężnej w terminie umożliwiającym wypłatę dywidendy zgodnie z uchwałą walnego zgromadzenia. Zatem w przypadku akcji zdematerializowanych nie stosuje się obowiązku zawiadamiania spółki o ustanowieniu zastawu<sup>88</sup>.

W umowie zastawu należy precyzyjnie wskazać, jakie uprawnienia z akcji przysługują akcjonariuszowi, a jakie zastawnikowi – w celu uniknięcia późniejszych nieporozumień w tym zakresie<sup>89</sup>. Przepis art. 319 kc w zw. z art. 328 kc stanowi, że w razie braku odmiennej umowy pożytki z akcji powinien pobierać zastawnik i zaliczać je na poczet wierzytelności i związanych z nią roszczeń. Do tych pożytków należą dochody z prawa: dywidenda i udział

---

<sup>88</sup> R. Czerniawski, *Akcjonariusz*, Wolters Kluwer business, Warszawa 2010, s. 309.

<sup>89</sup> A. Szumański (w:) *System prawa prywatnego*, t. 19, *Prawo papierów wartościowych*, pod red. A. Szumańskiego, Warszawa 2006 s. 303.

w masie likwidacyjnej oraz prawo poboru akcji nowej emisji<sup>90</sup>. Samo roszczenie o dywidendę może być także przedmiotem zastawu<sup>91</sup>.

W zakresie uprawnień korporacyjnych uprawnionym pozostaje nadal akcjonariusz. W umowie zastawu można jednak zastrzec, że prawo głosu z zastawionych akcji będzie wykonywał zastawnik. Wzmianka o takim zastrzeżeniu powinna być dokonana w rejestrze akcjonariuszy lub na rachunku papierów wartościowych spółki akcyjnej wraz z upoważnieniem do wykonywania prawa głosu. Postanowienie takie będzie dopuszczalne pod warunkiem, że statut nie przewiduje zakazu przyznawania głosu zastawnikowi lub nie uzależnia przyznania uprawnienia od zgody określonego organu.

Z treści przepisu art. 406 ksh wynika wprost, że zastawnik, któremu przysługuje prawo głosu, ma prawo uczestniczyć w walnym zgromadzeniu spółki niepublicznej, jeżeli został wpisany do rejestru akcjonariuszy co najmniej na tydzień przed odbyciem walnego zgromadzenia. Inaczej wygląda sytuacja w przypadku zastawienia akcji spółki publicznej.

Zastawnikowi przysługują tylko te uprawnienia, które są niezbędne do wykonania prawa głosu. Nie przysługują mu zaś takie jak np. sprawowanie funkcji przewodniczącego walnego zgromadzenia czy wytaczanie powództwa o uchylenie uchwały. Może jednak przykładowo żądać wydania odpisów wniosków w sprawach objętych porządkiem obrad.

Zastawnik, jeżeli przysługuje mu prawo głosu, może je wykonywać w takim zakresie, jaki wynika z zastawionych akcji. Jednakże w przypadku przekroczenia limitu głosów określonego w statucie do głosów, jakimi dysponuje akcjonariusz, dolicza się głosy przysługujące mu jako zastawnikowi lub użytkownikowi na podstawie innego tytułu prawnego (art. 411 § 3 ksh). Dopuszczalne jest głosowanie zastawnika przy podejmowaniu uchwał dotyczących odpowiedzialności akcjonariusza wobec spółki. W przypadku akcji imiennych prawo głosu przysługuje zastawnikowi we własnym imieniu. Umowa ustanawiająca zastaw musi wprost przewidywać taką regulację.

Zastawca, który nie został zaspokojony, może zbyć akcje. Następuje zgodnie z art. 312 kc w zw. z art. 328 kc w sądowym postępowaniu egzekucyjnym, w drodze sprzedaży komorniczej poprzez licytację lub z wolnej ręki. W przypadku zastawu rejestrowego możliwe jest, gdy akcje są zdematerializowane, pozaegzekucyjne przejęcie ich przez zastawnika bądź też sprzedaż w drodze przetargu publicznego<sup>92</sup>.

---

<sup>90</sup> M. Michalski (w:) A. Kidyba (red.), *Spółka Akcyjna*, 3 wydanie, Wolters Kluwer, Warszawa 2014, s. 482.

<sup>91</sup> Wyrok SN z 11.09.2002 r., VCKN 1370/00, OSNC 2003, nr 11, poz. 155.

<sup>92</sup> M. Michalski (w:) A. Kidyba (red.), *Spółka Akcyjna*, 3 wydanie, Wolters Kluwer, Warszawa 2014, s. 478-479.

Szczególnym rodzajem zastawu jest zastaw rejestrowy. Został on uregulowany przepisami ustawy z dnia 6.12.1996 r. o zastawie rejestrowym i rejestrze zastawów (dalej: ZastRejU)<sup>93</sup>. Zastaw ten może zostać ustanowiony w celu zabezpieczenia konkretnych wskazanych w ustawie wierzytelności. Warunkiem ustanowienia zastawu jest istnienie ważnej wierzytelności oraz w pewnych warunkach wierzytelności przyszłych oraz warunkowych. Wierzytelność ta musi być oznaczona, poprzez chociażby wskazanie stosunku prawnego, z którego pochodzi.

Do ustanowienia tego rodzaju zastawu na udziałach lub akcjach konieczna jest umowa zastawnicza oraz wpis do rejestru zastawów, który ma charakter konstytutywny. Elementy konieczne umowy określają przepisy ustawy. Brak któregośkolwiek z nich spowoduje, że umowa ta nie będzie mogła być uznana za umowę zastawu. Wniosek o wpis zastawu rejestrowego należy złożyć do sądu rejestrowego w terminie miesiąca od zawarcia umowy, w przeciwnym wypadku wniosek zostanie odrzucony. Legitymację do złożenia wniosku ma zarówno zastawnik, jak i zastawca. W piśmiennictwie zaleca się ze względów praktycznych zamieszczenie w umowie zastawniczej dodatkowego zobowiązania do zawarcia kolejnej umowy na wypadek odrzucenia wniosku przez sąd. Jest to istotne z punktu widzenia odpowiedzialności odszkodowawczej osoby zobowiązanej do złożenia wniosku<sup>94</sup>. Wniosek składa się na urzędowych formularzach. Bezskuteczny upływ terminu na złożenie wniosku nie powoduje utraty mocy umowy. Niemożliwy jest jednak na jej podstawie wpis do rejestru. Oznacza to, przy dopełnieniu innych warunków, takich jak forma pisemna z podpisem notarialnie poświadczonymi czy zawiadomienie spółki, że możliwe będzie wówczas powstanie zwykłego zastawu.

Istotą zastawu jako prawa bezwzględnie skutecznego jest konieczność jego ujawnienia. W przypadku zastawu na udziałach znajduje to odzwierciedlenie w przepisie art. 188 § 1 ksh. Informacje o ustanowieniu zastawu lub użytkowania muszą być wpisywane do księgi udziałów. Powinny być także wskazane dane zastawnika. O ustanowieniu zastawu, zmianie treści, przeniesieniu i wygaśnięciu spółka powinna zostać poinformowana. Informacje te powinny także być zamieszczone w księdze udziałów. W § 3 wskazanego przepisu w liście wspólników składanej do sądu rejestrowego należy zamieścić wzmiankę o ustanowieniu zastawu lub użytkowania. Sąd rejestrowy opiera się na tym oświadczeniu i nie ma obowiązku badania ważności umów<sup>95</sup>. Rejestr zastawów jest jawny, nikt więc nie może od dnia wpisu

---

<sup>93</sup> Dz.U. z 2018 r., poz. 2017.

<sup>94</sup> A. Herbet, *Obrót udziałami w spółce z o.o.*, wydanie 2, CH Beck, Warszawa 2004, s. 409.

<sup>95</sup> Wyrok NSA w Warszawie z 23.09.2009 r. II FSK 630/08, Lex 526484.

zasłaniać się nieznajomością ujawnionych w nim danych. Dla podmiotów innych niż spółka wiążący jest wpis w rejestrze. W przypadku spółki należy wykonywać obowiązek informacyjny ustanowiony w ksh<sup>96</sup>.

Ustanowienie zastawu na udziale nie oznacza, że uprawniony z udziału nie może nim rozporządzać. Z treści zastawu wynika pierwszeństwo w zaspokajaniu się zastawnika z przedmiotu zastawu. Regulacja ta wynika z treści przepisu art. 306 § 1 kc. Zasada ta nie ma jednak charakteru bezwzględnego. Z mocy ustawy może wierzycielom zastawcy przysługiwać pierwszeństwo szczególne. Przykładem takiej regulacji jest przepis art. 1025 kpc wskazujący kategorie wierzytelności zaspokajanych w trakcie postępowania egzekucyjnego przed wierzytelnościami zabezpieczonymi zastawem. „W praktyce szczególne znaczenie ma uprzywilejowanie należności Skarbu Państwa oraz jednostek samorządu terytorialnego z tytułu zobowiązań podatkowych”<sup>97</sup>. Obniża to atrakcyjność zastawu jako formy zabezpieczenia. W przypadku zastawu rejestrowego katalog praw korzystających z pierwszeństwa przed zastawem dotyczy tylko należności wskazanych w przepisie art. 20 ust. 1 pkt 1–3 ZastRejU. W przypadku zbiegu praw zastaw rejestrowy korzysta z pierwszeństwa przed zastawem zwykłym (art. 20 ust. 1 ZastRejU). Zbieg zastawów rejestrowych jest natomiast uregulowany w przepisie art. 16 ZastRejU. Decyduje wówczas dzień wpływu wniosku o ustanowienie zastawu do sądu rejestrowego.

Przepis art. 57 kc zakazuje wyłączania lub ograniczania przez czynność prawną prawa do rozporządzania prawem zbywalnym. Zbycie udziału lub akcji nie ma wpływu na byt zastawu ani na wykonywanie wynikających z niego uprawnień. Osoba uprawniona może się zobowiązać, że nie dokona określonych rozporządzeń prawem. Zatem zasadą jest, że uprawniony z zastawu będzie mógł swobodnie dysponować swoim prawem. Jak słusznie twierdzi A. Herbet, do zastawu na udziałach ma zastosowanie przepis art. 311 kc, który stanowi, że nieważne jest zastrzeżenie, przez które zastawca zobowiązuje się wobec zastawnika, że nie dokona zbycia lub obciążenia rzeczy przed wygaśnięciem zastawu. W przypadku zastawu rejestrowego ustawodawca wprost przewidział taką możliwość w przepisie art. 14 ust. 1 ZastRejU. W literaturze niekwestionowany jest pogląd, że zastawca ma jednak realny obowiązek niepodejmowania czynności rozporządzających skutkujących osłabieniem lub zniesieniem prawa<sup>98</sup>. Przykładem takiej czynności może być zgoda na umorzenie udziałów.

---

<sup>96</sup> A. Herbet, *Obrót udziałami w spółce z o.o.*, wydanie 2, CH Beck, Warszawa 2004, s. 436.

<sup>97</sup> A. Herbet, *Obrót udziałami w spółce z o.o.*, wydanie 2, CH Beck, Warszawa 2004, s. 413.

<sup>98</sup> Tak też A. Herbet, *Obrót udziałami w spółce z o.o.*, wydanie 2, CH Beck, Warszawa 2004, s. 420.

Zastawnik ma także uprawnienia do wykonywania niektórych praw majątkowych z udziału lub akcji. W przypadku zastawu zastawnik nie ma uprawnienia do pobierania dywidendy. Konieczne do tego byłoby bowiem zgodnie z przepisem art. 319 kc wydanie przedmiotu zastawu. Inaczej jest w przypadku ustania bytu prawnego spółki. Rozwiązanie spółki nie powoduje wygaśnięcia zastawu, lecz zmianę jego przedmiotu na roszczenie o wypłatę sumy pieniężnej<sup>99</sup>. Przedmiotem zastawu może być także samo prawo do udziału w kwocie likwidacyjnej. Rozporządzenie takie będzie stanowiło zastaw na wierzytelności. Zastawnik nie może wówczas wykonywać takich uprawnień z udziału jak prawo poboru czy pierwszeństwo objęcia nowych udziałów lub akcji.

Co do zasady zastaw nie rozciąga się na udziały obejmowane przez wspólnika w podwyższonym kapitale zakładowym. Nie dotyczy to jednak podwyższenia kapitału poprzez zwiększenie wartości nominalnej dotychczasowych udziałów oraz podwyższenia kapitału ze środków własnych spółki. W praktyce pojawia się wówczas problem zmniejszenia szans zaspokojenia zastawnika, przepisy bowiem nie dają zastawnikowi żadnych szczególnych uprawnień z udziałów lub akcji. Kwestie te mogą być uregulowane poprzez odpowiednie postanowienia umowy zastawniczej<sup>100</sup>.

Problematyka wykonywania praw korporacyjnych przez zastawnika została uregulowana w kodeksie spółek handlowych. Przepis art. 187 § 2 ksh stanowi, że umowa spółki może przewidywać, że zastawnik lub użytkownik udziału mogą wykonywać prawa głosu. Przepis ten nie reguluje uprawnień indywidualnych takich jak zgoda na umorzenie udziałów czy powództwo o rozwiązanie spółki.

Jednym ze sposobów zaspokojenia się zastawnika z udziału jest egzekucja z udziałów. Na wniosek wierzyciela złożony do komornika sądu właściwości ogólnej dłużnika komornik dokonuje zajęcia udziałów. Zajęcie udziałów następuje w trybie art. 896 § 1 kpc. Komornik zawiadamia dłużnika, że nie wolno mu rozporządzać udziałem ani odbierać świadczeń z udziałów, oraz doręcza zawiadomienie o wszczęciu egzekucji. Na podstawie przepisu art. 896 § 2 kpc wzywa także spółkę do złożenia w terminie tygodnia oświadczenia na temat udziałów przysługujących dłużnikowi. Zajęcie jest skuteczne z chwilą doręczenia spółce wezwania. Wzmianka o zajęciu udziałów powinna być zaznaczona w księdze udziałów. Także komornik, dokonując zajęcia udziałów lub akcji, niezwłocznie zgłasza ten fakt sądowi rejestrowemu (art. 897 § 4 ksh). Zawiadomienie to jest składane do akt rejestrowych spółki. Po dokonaniu zajęcia uprawniony z udziału nie może nim rozporządzać. Nie może go zatem ani

<sup>99</sup> A. Herbet, Obrót udziałami w spółce z o.o., wydanie 2, CH Beck, Warszawa 2004, s. 423.

<sup>100</sup> A. Herbet, Obrót udziałami w spółce z o.o., wydanie 2, CH Beck, Warszawa 2004, s. 426.



zbyć, ani ustanowić ograniczonego prawa rzeczowego, ani też wyrazić zgody na jego umorzenie. Nie jest on także uprawniony do odbioru świadczeń przypadających mu od spółki, które powinny zostać złożone komornikowi, lub do depozytu sądowego. Naruszenie tego zakazu spowoduje bezskuteczność czynności rozporządzających wobec wierzyciela.

W literaturze przyjmuje się dopuszczalność wykonywania praw korporacyjnych przez wierzyciela egzekwującego. Niewątpliwie jednak uprawnienia wierzyciela w tym zakresie nie mają charakteru nieograniczonego. Taki stan z uwagi na destabilizację spółki może być jednak akceptowany jedynie przejściowo.

Przepisy kodeksu spółek handlowych dopuszczają także możliwość egzekucyjnej sprzedaży udziału. Może to nastąpić na wniosek zarówno wierzyciela, jak i dłużnika. Komornik sprzedaje udział w trybie egzekucji z ruchomości. Na podstawie przepisu 185 ksh spółka ma prawo wskazać nabywcę. W tym celu powinna wystąpić w terminie dwóch tygodni od zarządzenia sprzedaży o dokonanie wyceny udziału. Dokonuje jej sąd rejestrowy właściwy ze względu na siedzibę spółki, posiłkując się opinią biegłego (art. 185 § 1 i 2 ksh). W terminie dwóch tygodni od zawiadomienia o ustaleniu ceny nabycia wskazany przez spółkę nabywca udziału powinien złożyć komornikowi ustaloną cenę. Nabycie udziału w omawianym trybie nie stanowi zbycia udziału w rozumieniu przepisu art. 180 ksh. Dlatego też w tej sytuacji przepis ten nie ma zastosowania<sup>101</sup>.

Przepisy ustawy o rejestrze zastawów przewidują pozaegzekucyjne formy zaspokojenia zastawnika. Zostały one uregulowane w przepisach art. 21, 24 i 27 ZastRejU. Przepisy tej ustawy przewidują także możliwość przejęcia przedmiotu zastawu rejestrowego na własność (art. 22 ust. 1 ZastRejU). Taką klauzulę można zastrzec w umowie o ustanowienie zastawu rejestrowego. W tym celu konieczne jest oznaczenie przedmiotu zastawu. Przejście na własność nastąpi po upływie terminu wymagalności zabezpieczonego zobowiązania z chwilą złożenia przez zastawnika stosownego oświadczenia. Może to nastąpić jedynie po wcześniejszym pisemnym zawiadomieniu zastawcy o zamiarze podjęcia działań w celu zaspokojenia zastawnika.

Inną formą pozaegzekucyjną zaspokojenia zastawnika może być sprzedaż udziału w drodze przetargu publicznego. Instytucja ta została uregulowana w przepisie 24 ust. 2 ZastRejU. Po bezskutecznym upływie terminu wymagalności zastawnik może złożyć wniosek o sprzedaż udziału w trybie przetargu publicznego. Przetarg przeprowadza notariusz lub komornik.

---

<sup>101</sup> A. Herbet, *Obrót udziałami w spółce z o.o.*, wydanie 2, CH Beck, Warszawa 2004, s. 458-459.

Strony umowy zastawu mogą rozwiązać umowę poprzez zgodne oświadczenie woli. Może to także nastąpić w wyniku ziszczenia się warunku lub nadejścia terminu zastrzeżonego w umowie zastawniczej<sup>102</sup>. Zastaw jako prawo akcesoryjne wygasa wraz z wygaśnięciem wierzytelności. Zastaw wygasa w przypadku zrzeczenia się przez zastawnika. Składa on wówczas oświadczenie uprawnionemu z udziału. Podobnie jest z zastawem rejestrowym, który w takiej sytuacji jest wykreślany z rejestru zastawów. Zastaw wygasa także w wyniku konfuzji, czyli zejścia się praw danej osoby w wyniku następstwa prawnego – przykładowo nabycia przez zastawnika zastawionego udziału lub przelewu zabezpieczonej wierzytelności na aktualnego zastawcę.

W poprzednim stanie prawnym akcje w formie papierów wartościowych mogły pozostać w posiadaniu akcjonariusza lub być przekazane osobie trzeciej wskazanej w umowie. W przypadku dłużnych papierów wartościowych emitowanych w serii konieczna była umowa zastawnicza między zastawcą a administratorem zastawu. W przypadku akcji zdematerializowanych zgodnie z treścią przepisu art. 22 ust. 1 pkt. 1 ustawy o zastawie rejestrowym umowa może przewidywać zaspokojenie zastawnika przez przejęcie przez niego na własność przedmiotu zastawu.

Na mocy przepisu art. 1 w zw. z art. 3 pkt 2 ustawy z dnia 2.04.2004 r. o niektórych zabezpieczeniach finansowych<sup>103</sup> akcje mogą być przedmiotem zastawu finansowego. Odmiennością w przypadku tego zastawu jest tzw. prawo użycia akcji. Zastawnik ma prawo do rozporządzania akcjami, a także do ich zbycia. Jest jednak zobowiązany do podstawienia w miejsce zbytych akcji zastępczych odpowiadających akcjom obciążonym.

W poprzednim stanie prawnym ustanowienie ograniczonego prawa rzeczowego na akcji wpisywane było do księgi akcyjnej na żądanie zastawnika lub użytkownika. Mogli oni także żądać wpisu, że przysługuje im prawo do wykonywania prawa głosu z akcji (art. 341 § 2 ksh przed 1.03.2021 r.). Z literalnej wykładni przepisu wynikało, że prawo zgłoszenia nie przysługiwało akcjonariuszowi. Stało to jednak w sprzeczności z prawami akcjonariusza jako uczestnika spółki<sup>104</sup>. Obecnie przepis ten został uchylony. Za zastawnika wobec spółki uznaje się tylko osobę, która jest wpisana do rejestru akcjonariuszy (art. 341 ksh).

Zasady wykonywania prawa głosu w spółce akcyjnej zostały wskazane w przepisie art. 340 ksh. Prawo głosu może być wykonywane, jeżeli przewiduje to czynność prawna ustanawiająca zastaw lub użytkowanie oraz gdy w rejestrze akcjonariuszy lub na rachunku papie-

<sup>102</sup> A. Kawałko (w:) A. Kidyba (red.), Meritum Prawo Spółek, Wolters Kluwer, Warszawa 2016, s. 965.

<sup>103</sup> Dz.U. z 2012 r. poz. 942 ze zm.

<sup>104</sup> J. Bieniak (w:) J. Bieniak, M. Bieniak, G. Nita-Jagielski, k. Opustil, R. Pabis, A. Rachwał, M. Spyta, G. Suliński, M. Tofel, R. Zawłocki Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Wydanie 4, Warszawa 2015, s. 917.

rów wartościowych dokonano wzmianki o jego ustanowieniu i upoważnieniu do wykonywania prawa głosu. Statut może przewidywać zakaz przyznawania prawa głosu zastawnikowi lub użytkownikowi bądź uzależniać je od zgody określonego organu spółki (art. 340 § 2 ksh). W przypadku spółki akcyjnej zastawnicy i użytkownicy, którym przysługuje prawo głosu, mają prawo uczestniczyć w walnym zgromadzeniu spółki niepublicznej, jeżeli zostali wpisani do rejestru akcjonariuszy co najmniej na tydzień przed odbyciem walnego zgromadzenia (art. 406 § 1 ksh). W przypadku spółki publicznej wystarczy, że zostaną wpisani do księgi w dniu rejestracji uczestnictwa w walnym zgromadzeniu (art. 406<sup>2</sup> ksh). Uprawnienie do wykonywania prawa głosu dotyczy tylko prawa głosu na zgromadzeniu wspólników<sup>105</sup>.

### 2.3.3. Dzierżawa

Na prawach udziałowych można ustanowić dzierżawę. Przepis art. 693 § 1 kc stanowi, że poprzez tę umowę wydzierżawiający zobowiązuje się oddać dzierżawcy rzecz do używania i pobierania pożytków na czas oznaczony, zaś dzierżawca zobowiązuje się płacić wydzierżawiającemu umówiony czynsz. Jest to umowa wzajemna, dwustronnie zobowiązująca i odpłatna. Elementem przedmiotowo istotnym umowy jest ustalenie czynszu dzierżawnego. Jest to także umowa konsensualna. Do jej zawarcia konieczne są zgodne oświadczenia stron. Nie ma tu wymogów co do formy. Wydzierżawiający nie musi być właścicielem rzeczy oddanej w dzierżawę, nie muszą mu także przysługiwać wobec niej jakieś prawa<sup>106</sup>. Nie stosuje się do niej przepisu art. 180 ksh. Do celów dowodowych powinna być sporządzona na piśmie, jeżeli wartość czynszu dzierżawnego za jeden rok przewyższa kwotę 2000 zł (art. 75 kc).

Dzierżawca jest uprawniony do używania przedmiotu dzierżawy, a także do pobierania z niego pożytków. Przepisy kodeksu cywilnego (art. 696–698 kc) nakładają na dzierżawcę konkretne obowiązki, takie jak: przestrzeganie wymagań prawidłowej gospodarki, zachowywanie przedmiotu dzierżawy w stanie niepogorszonym, zakaz oddawania osobie trzeciej bez zgody wydzierżawiającego. Wykonywanie praw udziałowych przez dzierżawcę jest możliwe na podstawie udzielonego przez wspólnika pełnomocnictwa. W przypadku pełnomocnictwa do wykonywania prawa głosu musi być ono udzielone na piśmie pod rygorem nieważności i dołączone do księgi protokołów (art. 243 ksh). Podobnie w przypadku dywidendy. Jedynie

---

<sup>105</sup> J. Bieniak (w:) J. Bieniak, M. Bieniak, G. Nita-Jagielski, k. Opustil, R. Pabis, A. Rachwał, M. Spyta, G. Suliński, M. Tofel, R. Zawłocki Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Wydanie 4, Warszawa 2015, s. 915.

<sup>106</sup> H. Ciepla, w G. Bieniek (red), H. Ciepla, S. Dmowski, J. Gudowski, K. Kołakowski, M. Sychowicz, T. Wiśniewski, C. Żuławska. Komentarz do kodeksu cywilnego, Księga trzecia. Zobowiązania, LexisNexis Polska, Warszawa 2006, s. 12.

legitymując się stosownym pełnomocnictwem, dzierżawca może wystąpić do spółki o wypłatę tego świadczenia.

Dzierżawa może zostać rozwiązana na mocy porozumienia stron. Każda ze stron może ją także wypowiedzieć. Umowa kończy się z upływem terminu, o ile nie nastąpi milczące przedłużenie na czas nieoznaczony<sup>107</sup>.

#### 2.4. Rozporządzenie prawem udziałowym na wypadek śmierci

Zgodnie z ogólnymi zasadami prawa spadkowego udział i akcja jako prawa majątkowe podlegają dziedziczeniu. Powołanie do spadku może nastąpić na mocy ustawy lub testamentu. Uregulowanie kwestii dziedziczenia udziałów i akcji w testamencie stanowi rozporządzenie prawem majątkowym *mortis causa*. Można nim rozporządzić zarówno w testamencie zwykłym – własnoręcznym, jak i notarialnym. W testamencie można także rozporządzić oznaczonym składnikiem majątkowym w drodze zapisu zwykłego (art. 968 kc) lub windykacyjnego (art. 981<sup>1</sup> kc). Zapis zwykły nie wymaga formy notarialnej i polega na zobowiązaniu spadkobiercy ustawowego lub testamentowego do przeniesienia udziałów na inną osobę. Drugą możliwością jest rozporządzenie w postaci zapisu windykacyjnego. Jest on dokonywany na podstawie przepisu art. 981<sup>1</sup> kc i polega na zamieszczeniu w testamencie notarialnym postanowienia, że oznaczona osoba nabywa przedmiot zapisu z chwilą otwarcia spadku. Rozwiązanie to jest bardziej korzystne, nie wymaga bowiem przenoszenia praw udziałowych przez spadkobiercę na zapisobiercę.

Spadkobiercy wstępują do spółki z mocy samego prawa, jeżeli umowa spółki nie wyłącza wstąpienia spadkobierców w miejsce zmarłego wspólnika<sup>108</sup>. Jeżeli udział jest podzielny lub w masie spadkowej mieści się większa liczba udziałów lub akcji, ulegają one podziałowi między spadkobierców, stosownie do ich udziału spadkowego. Udział ten wynika z przepisów ogólnych prawa spadkowego albo został określony w testamencie. W wyniku podziału nie mogą powstać udziały o wartości niższej niż 50 zł (art. 180 § 3 ksh). Do momentu działu spadku będzie trwał stan wspólności praw udziałowych.

Spadkobierca udziału jest zobowiązany zawiadomić spółkę o przejściu udziału. Powinien to wykazać, przedstawiając zarządowi spółki odpowiedni dokument, taki jak postanowienie o nabyciu spadku lub umowę o dział spadku. Spadkobierca nie jest zobowiązany składać oświadczeń o przystąpieniu do spółki, staje się bowiem współnikiem z mocy prawa. Obo-

---

<sup>107</sup> A. Herbet, Obrót udziałami w spółce z o.o., wydanie 2, CH Beck, Warszawa 2004, s. 383-384.

<sup>108</sup> Wyrok NSA z 16.08.1991 r., IV SA 639/91 niepubl.

wiązkiem zarządu spółki jest uaktualnienie składu wspólników w Krajowym Rejestrze Sądowym.

W przypadku większej ilości spadkobierców wspólnika spółki z o.o. powinni oni wskazać wspólnego przedstawiciela, przez którego będą wykonywać swoje prawa w spółce (184 § 1 ksh). Jeżeli tego nie uczynią, oświadczenia spółki mogą być kierowane do któregośkolwiek z współuprawnionych. Zgodnie z art. 183 ksh umowa spółki może zawierać ograniczenia w przedmiocie wstąpienia do spółki oraz w zakresie wyłączenia lub ograniczenia udziału udziałów między spadkobiercami. Dopuszczalne rozwiązania w tym zakresie zostaną przedstawione w rozdziale III niniejszej rozprawy.

W przepisach ksh brak regulacji dotyczących możliwości ustanowienia ograniczeń dziedziczenia akcji. Należy zgodzić się w tym przypadku ze stanowiskiem M. Tarskiej, że takie klauzule są niedopuszczalne, gdyż przeczą podstawowej zasadzie dotyczącej akcji, mianowicie ich zbywalności<sup>109</sup>. Autorka słusznie wskazuje, że statut spółki akcyjnej jest aktem prywatno-prawnym i jego postanowienia nie mogą ingerować w sferę praw osób trzecich. Postanowienia ograniczające lub wyłączające dziedziczenie ingerowałyby w instytucje prawa spadkowego. W tym zakresie przepisy dotyczące spółki akcyjnej nie zawierają regulacji analogicznej jak w spółce z o.o., tj. przesłanek skuteczności ograniczenia wstąpienia do spółki spadkobierców. Jest to wynikiem przyjęcia przez ustawodawcę regulacji spółki akcyjnej umożliwiającej pełną zbywalność akcji. Zamieszczenie takich postanowień w statucie spółki akcyjnej naruszałoby zatem naturę spółki akcyjnej.

Zmiana właściciela akcji wynikająca z powołania do spadku, zapisu windykacyjnego, połączenia, przekształcenia lub podziału spółki czy innego zdarzenia prawnego, w wyniku którego następuje z mocy prawa przejście akcji na inną osobę, nie następuje z chwilą ujawnienia tejże osoby w rejestrze akcjonariuszy. Zdarzenie to ma jedynie charakter potwierdzający fakt nabycia. Ustawodawca odszedł w tych wypadkach od konstytutywnego charakteru wpisu w rejestrze akcjonariuszy. W celu wykonywania praw z akcji konieczne jest jednak złożenie wniosku o ujawnienie zmiany w tymże rejestrze.

## **2.5. Zniesienie prawa**

### **2.5.1. Umorzenie udziałów i umorzenie akcji**

Jedynym sposobem likwidacji udziału w trakcie istnienia spółki z o.o. jest jego umorzenie. Polega ono na pozbawieniu udziału bytu prawnego oraz zniesieniu wynikających

---

<sup>109</sup> M. Tarska, Zakres swobody umów w spółkach handlowych, Rozdział II paragraf 1 Legalis.

z niego praw i obowiązków<sup>110</sup>. Wygaśnięcie ma charakter definitywny. W przypadku udziałów uprzywilejowanych wygasa uprzywilejowanie udziału. Szczególne uprawnienia wspólnika przyznane w umowie spółki pozostają, dopóki wspólnik ma chociażby jeden udział w spółce. W wyniku umorzenia wszystkich udziałów danego wspólnika traci on członkostwo w danej spółce. Instytucja ta nie może być wykorzystywana do usunięcia wspólnika ze spółki z przyczyn przewidzianych w treści przepisu art. 266 § 1 ksh.<sup>111</sup> Nie ma także możliwości umorzenia wszystkich udziałów w spółce, gdyż byłoby to obejście przepisów o likwidacji spółki. W wyniku umorzenia nie wygasają wzajemne wierzytelności między wspólnikiem a spółką<sup>112</sup>.

Kodeks spółek handlowych nie zawiera legalnej definicji umorzenia udziałów lub praw udziałowych z akcji. Umorzenie obejmuje wszystkie prawa i obowiązki, bowiem jego przedmiotem jest udział jako podmiotowe prawo majątkowe. Umorzenie wszystkich udziałów danego wspólnika pozbawia go uczestnictwa w spółce. W przypadku umorzenia udziału wygasa także prawo użytkowania ustanowione na tym udziale. Zgodnie z ogólną zasadą powinno także wygasnąć prawo zastawu na udziale z uwagi na brak przedmiotu zastawu. Jednakże, jak słusznie podnosi się w doktrynie, należy tu stosować zasadę surogacji. W jej wyniku zmiana ulega tylko przedmiot zastawu, sam zastaw przechodzi w roszczenie o wynagrodzenie za umorzone udziały<sup>113</sup>. Umorzenie udziału nie wpływa natomiast na wzajemne wierzytelności wspólnika i spółki.

Przepis art. 199 § 1 ksh reguluje kwestię umorzenia udziałów. Instytucja ta jest bardzo przydatna w celu uzyskania przez wspólnika ekwiwalentu za udziały w przypadku, gdy nie można ich zbyć, przykładowo z powodu braku nabywcy. Jest to zatem forma dobrowolnego wystąpienia wspólnika ze spółki bez potrzeby zbywania udziału. Jest wykorzystywana także w celu uniknięcia przez spółkę zbycia udziału osobie trzeciej i uniknięcia tzw. wrogiego przejęcia. Dzięki temu wspólnik może wystąpić ze spółki bez konieczności wstępowania do niej nowego podmiotu. Pełni to wówczas funkcję ochronną wobec interesów spółki oraz pozostałych wspólników. Może mieć miejsce także w przypadku zajęcia egzekucyjnego udziału lub ogłoszenia upadłości wspólnika. Wówczas uniemożliwi wstąpienie do spółki wierzycieli udziałowca lub syndyka masy upadłościowej. Wyjątkowo także w przypadku sprzedaży egzekucyjnej spółka może nabyć własne udziały w celu ich umorzenia.

---

<sup>110</sup> A. Koch (w:) A. Koch, J. Napierała (red.), Prawo handlowe. Spółki handlowe. Umowy gospodarcze, Zakamycze, Kraków 2002, s. 346.

<sup>111</sup> Wyrok SN z dnia 6.02.2002 r., VCKN 846/00, Lex nr 54476, wyrok SN z 12.05.2005 r., V CKN 562/04, Lex nr 1614895.

<sup>112</sup> A. Kawałko (w:) A. Kidyba (red.), Meritum Prawo Spółek, Wolters Kluwer, Warszawa 2016, s. 981.

<sup>113</sup> A. Herbet, Obrót udziałami, str. 468, w stosunku do akcji S. Sołtysiński (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, J. Szwaja, Kodeks spółek handlowych. Komentarz do artykułów 301-458, tom III, Warszawa 2003, s. 420.

Jeżeli umowa na to zezwala, skorzystanie z instytucji umorzenia jest możliwe także w sytuacji dziedziczenia udziałów. Przykładowo w umowie mogą zostać zawarte postanowienia, że udziały zmarłego wspólnika zostaną umorzone. Takie rozwiązanie chroni też przed rozdrobnieniem udziałów. Rozwiązanie to jest także stosowane w celu ograniczenia wstąpienia do spółki małżonka wspólnika. W stosunku do osób prawnych zdarzają się postanowienia umów spółek zakładające umorzenie udziałów w przypadku, gdy ustanie byt prawny takiego wspólnika.

Instytucja umorzenia udziałów jest również wykorzystywana w celu wykluczenia wspólnika ze spółki. Rozwiązanie to jest prostsze niż sądowa procedura wyłączenia wspólnika ze spółki. Decydujące znaczenie ma tu bowiem wola zgromadzenia wspólników. Dodatkowo procedura umorzenia jest mniej skomplikowana i z reguły mniej czasochłonna niż postępowanie sądowe.

Powodem umorzenia może być zmiana rozkładu głosów i partycypacji w zysku spółki. Do innych celów umorzenia należy: uniknięcie straty bilansowej, a także wyrównanie wartości kapitału zakładowego z wartością majątku uszczuploną z uwagi na amortyzację składników tegoż majątku lub jego dekapitalizację. Powodem może być także stopniowe zmniejszanie rozmiarów spółki w celu zwijania przedsiębiorstwa. Ostatni powód w szczególności dotyczy sytuacji, kiedy spółka została powołana do realizacji jednorazowego przedsięwzięcia<sup>114</sup>. Z uwagi na cel niniejszej pracy skupiono się tu głównie na tych aspektach umorzenia praw udziałowych, których celem jest osiągnięcie przez wspólnika efektu równego w skutkach ze zbyciem prawa.

Posługując się kryterium normatywnym, można wyróżnić trzy podstawowe rodzaje umorzenia udziałów<sup>115</sup>. Pierwszy to umorzenie dobrowolne dokonywane za zgodą wspólnika, udziały nabywa wówczas spółka. Kolejnym jest umorzenie przymusowe, a więc bez zgody wspólnika, na podstawie przesłanek i trybu określonego w umowie. Ostatni rodzaj to umorzenie szczególne na podstawie postanowienia z umowy spółki przewidującego umorzenie w wyniku ziszczenia się pewnego zdarzenia.

A. Kawałko dzieli umorzenia na dobrowolne, czyli dokonywane za zgodą wspólnika, przymusowe, czyli odbywające się bez tej zgody, oraz następujące na skutek ziszczenia się zdarzenia przewidzianego w umowie, określanego jako warunkowe lub automatyczne<sup>116</sup>. Wśród wielu przyczyn umorzenia udziałów z punktu widzenia niniejszej pracy istotne są

---

<sup>114</sup> A. Herbet, *Obrót udziałami w spółce z o.o.*, Wydawnictwo CH Beck Warszawa 2004, s.73.

<sup>115</sup> A. Kawałko, *Umorzenie udziałów w spółce z ograniczoną odpowiedzialności*, Zakamycze 2006, s. 57.

<sup>116</sup> A. Kawałko (w:) A. Kidyba (red.), *Meritum Prawo Spółek*, Wolters Kluwer, Warszawa 2016, s. 974.

dwie: dobrowolne wystąpienie wspólnika ze spółki bez konieczności zbywania udziałów oraz wykluczenie wspólnika ze spółki.

Przy nabyciu dobrowolnym, odbywającym się za zgodą wspólnika, spółka nabywa udziały, a wspólnik je sprzedaje po ustalonej cenie. Godząc się na umorzenie, wspólnik jednocześnie godzi się na zaproponowaną cenę. Jest ona uzgadniana swobodnie między spółką a wspólnikiem. Umorzenie wymaga uchwały zgromadzenia wspólników, która zarówno zawiera podstawę prawną, jak i konkretyzuje wysokość wynagrodzenia.

W przypadku umorzenia dobrowolnego wystarczające jest zawarcie w umowie postanowienia o dopuszczalności dokonania takiego umorzenia. W przypadku umorzenia przymusowego, dokonanego bez zgody wspólnika, którego udział jest umarzany, przesłanki i tryb umorzenia oraz wysokość wynagrodzenia określa umowa spółki. Z praktycznego punktu widzenia konieczne jest, by przesłanki te były określone jednoznacznie i precyzyjnie. Nie powinny być ocenne. Kodeks spółek handlowych także wprost określa dolną granicę wysokości wynagrodzenia za umorzony udział. Zgodnie z przepisem art. 199 § 2 ksh nie może być ona niższa niż wartość przypadających za udział aktywów netto pomniejszonych o dywidendę za ostatni rok obrotowy.

Umorzenie udziałów może nastąpić za wynagrodzeniem lub nieodpłatnie. Do umorzenia bez wynagrodzenia konieczna jest zgoda wspólnika, którego udział ma ulec umorzeniu. Zgoda ta nie wymaga żadnej szczególnej formy. Umorzenie może nastąpić poprzez obniżenie kapitału zakładowego lub z czystego zysku. Umorzenie związane z obniżeniem kapitału zakładowego określane jest mianem zupełnego (właściwego), zaś umorzenie z czystego zysku ma charakter niezupełny (niewłaściwy)<sup>117</sup>. Kolejne rodzaje umorzenia to automatyczne (warunkowe, szczególne) i na podstawie uchwały wspólników. W przypadku umorzenia automatycznego konieczne jest również szczegółowe określenie klauzuli umorzeniowej w umowie. Umorzenie ustawowe i umowne jest wyodrębnione z uwagi na podstawę jego przeprowadzenia. Do umorzenia ustawowego ma zastosowanie przepis art. 200 § 2 ksh.

Umorzenie może dotyczyć udziałów wszystkich wspólników. Jest wówczas proporcjonalne do udziału. Może także dotyczyć tylko niektórych lub jednego ze wspólników. Zależnie od zakresu umorzenia w jego wyniku może dojść do umorzenia wszystkich praw z tytułu uczestnictwa w spółce lub tylko do ograniczenia ich zakresu.

Umorzenie jest możliwe tylko wtedy, gdy przewiduje to umowa spółki, i tylko po zarejestrowaniu spółki. Nie można umorzyć udziałów spółki w organizacji, gdyż doprowadzi-

---

<sup>117</sup> A. Kawałko, Umorzenie udziałów w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością, Zakamycze, Kraków 2006, s. 6.



łoby to do niekontrolowanego wycofania części majątku i mogłoby zachwiać bezpieczeństwem obrotu<sup>118</sup>. Tryb i przesłanki musi przewidywać umowa. Umorzenie udziału polega na jego unieważnieniu. Nabywcą niejako jest sama spółka, wypłacająca wynagrodzenie wspólnikowi, którego udział umarza.

Aktualny stan prawny pozwala w różnorodny sposób uregulować umorzenie udziałów. Regulacje dotyczące umorzenia mogą być zawarte w akcie założycielskim spółki, a także w ramach zmiany umowy. Ogólna klauzula zawarta w tekście pierwotnym umowy spółki umożliwia zastosowanie tylko umorzenia dobrowolnego<sup>119</sup>. W przypadku umorzenia przymusowego i szczególnego konieczne jest zamieszczenie w umowie przesłanek i trybu umorzenia. Spółka posiada wówczas jednostronne uprawnienie do kształtowania stosunku prawnego łączącego ją ze wspólnikiem. Oznacza to, że wystąpienie przesłanki umorzenia nie oznacza od razu konieczności podjęcia uchwały o umorzeniu. Możliwa jest zatem sytuacja, w której nawet mimo istnienia przesłanek umorzenia udziałów zgromadzenie wspólników odstąpi od umorzenia. Natomiast w sytuacji przewidzianej w art. 199 § 4 ksh do umorzenia dochodzi niejako automatycznie bez konieczności podejmowania działań przez spółkę lub wspólników.

Wprowadzenie zmian do umowy spółki umożliwiające przymusowe umorzenie udziałów wymaga w myśl przepisu art. 246 § 3 ksh zgody wszystkich wspólników, których dotyczy<sup>120</sup>. Te same zasady należy stosować do poszerzania katalogu przyczyn umorzenia przymusowego. Również w przypadku ustalania katalogu zdarzeń powodujących skutek umorzenia udziałów na podstawie przepisu art. 199 § 4 ksh uchwałę o zmianie umowy należy podjąć za zgodą wszystkich wspólników, których dotyczy. Jednakże gdy do umowy jako przesłanka umorzenia wprowadzane jest postanowienie dopuszczające złożenie oświadczenia woli przez wspólnika, wystarczy, że taka uchwała zostanie podjęta większością 2/3 wspólników. W odniesieniu jednak do umorzenia przymusowego wprowadzenie takich postanowień do umowy wymaga zgody wszystkich wspólników, których zmiana dotyczy, gdyż może prowadzić do zmniejszenia praw udziałowych (art. 246 § 3 ksh). Uchwała zgromadzenia wspólników o umorzeniu przymusowym musi być obligatoryjnie uzasadniona. W treści uzasadnienia powinny zostać wskazane przesłanki odnoszące się do danego wspólnika uzasadniające umo-

---

<sup>118</sup> A. Kidyba, *Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Komentarz*, Warszawa 2001, s. 370.

<sup>119</sup> A. Kawalko, *Umorzenie udziałów w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością*, Zakamycze 2006, s. 89.

<sup>120</sup> A. Kondracka, J. Bieluk, *Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w postępowaniu rejestrowym*, *Prawo Spółek* 2002, nr 7-8, S. 20. Odmiennie część orzecznictwa: Wyrok SN z 22.5.2005 r. z uwagi na brak bezpośredniego efektu uszczuplenia, V CK 562/04, OSNC Nr 4/2006, poz. 70; Wyrok SA w Łodzi z 23.8.2013 r., I ACa 348/13, Legalis; Wyrok SO w Rzeszowie z 20.4.2015 r., VI GC 347/14, niepubl.; Wyrok SO w Warszawie z 18.9.2017 r.

rzenie. Brak należytego uzasadnienia może być przyczyną wniesienia powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały<sup>121</sup>.

Do umorzenia nie może dojść w trakcie likwidacji spółki<sup>122</sup>. Jest to związane z ogólnym celem likwidacji, jakim jest zaspokojenie lub zabezpieczenie wierzycieli spółki. Z treści przepisu art. 275 § 2 ksh wynika wprost zakaz wypłacania wspólnikom zysków przed spłaceniem zobowiązań.

Umorzenie szczególne następuje na mocy uchwały zarządu podjętej niezwłocznie w wypadku ziszczenia się zdarzenia określonego w umowie spółki. Uchwała ta dotyczy obniżenia kapitału zakładowego, gdyż jego część będzie wykorzystana na spłatę umorzeniową. Wówczas w celu zgłoszenia zmiany umowy spółki do sądu rejestrowego należy zgodnie z przepisem art. 265 § 3 ksh złożyć oświadczenie wszystkich członków zarządu o spełnieniu warunków obniżenia kapitału przewidzianych w ustawie i umowie, a także uchwale o obniżeniu kapitału. Uchwała o umorzeniu udziałów bez obniżenia kapitału natomiast powinna być podjęta przez zgromadzenie wspólników bezwzględną większością głosów.

W przypadku umorzenia połączonego z obniżeniem kapitału zakładowego wysokość tego kapitału zostaje obniżona o wartość nominalną umorzonych udziałów. Powstaje sytuacja, w której suma udziałów w spółce nie jest równa wysokości kapitału zakładowego. Ustawodawca nie nakłada jednak na spółkę obowiązku dostosowania sumy udziałów do wysokości kapitału<sup>123</sup>. Orzecznictwo stoi natomiast na stanowisku, że w przypadku umarzenia udziałów z czystego zysku dopuszczalne jest powzięcie przez zgromadzenie wspólników uchwały zmieniającej umowę spółki i dostosowującej wartość pozostałych udziałów do niezminionej wysokości kapitału zakładowego<sup>124</sup>.

Wszystkie rodzaje sposobów umorzenia są finansowane zarówno ze środków pochodzących z obniżenia kapitału spółki, jak i z czystego zysku spółki. Umorzenie udziału z czystego zysku może nastąpić jedynie wtedy, gdy w sprawozdaniu finansowym zostanie wykazany zysk spółki<sup>125</sup>. Finansowanie z czystego zysku jest dużo prostsze, nie wymaga bowiem procedury obniżania kapitału zakładowego. Umorzenie to prowadzi do sytuacji, w której liczba udziałów pomnożona przez ich wartość nominalnie daje wartość niższą niż wartość kapitału zakładowego. Jednakże sytuacja taka jest prawidłowa i może być trwała. Wspólnicy nie

---

<sup>121</sup> Wyrok SN z 9.09.2010 r., ICSK 530/09, OSNC 2011, nr 3, poz. 36.

<sup>122</sup> A. Herbet, *Obrót udziałami w spółce z o.o.*, Wydawnictwo CH Beck Warszawa 2004, s. 82.

<sup>123</sup> A. Kawałko (w:) A. Kidyba (red.), *Meritum Prawo Spółek*, Wolters Kluwer, Warszawa 2016, s. 981.

<sup>124</sup> Uchwała SN z 9.04.1997 r., III CZP 15/97, Lex nr 29438.

<sup>125</sup> J. Żelichowski, *Praktyczne kwestie związane z umorzeniem udziałów w spółce z o.o.*, *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego*, Nr 649, s. 53.

mają obowiązku w tym zakresie dostosowywania umowy spółki do aktualnej liczby udziałów<sup>126</sup>. W literaturze podnosi się, że najwłaściwszym sposobem finansowania umorzenia jest tworzenie w spółce funduszu celowego z corocznych odpisów z zysku. Rozwiązanie takie umożliwi szybkie dokonanie umorzenia, a dodatkowo zabezpieczy interesy wspólników, którzy będą mogli uzyskać dywidendę, gdyż część zysku nie będzie przeznaczona na wynagrodzenie za umarzone udziały<sup>127</sup>.

Skutek umorzenia jest różny zależnie od sposobu umorzenia udziału. W przypadku obniżania kapitału zakładowego następuje z chwilą obniżenia, czyli wpisu do rejestru. Umorzenie z czystego zysku jest skuteczne z chwilą powzięcia uchwały. Przy umorzeniu dobrowolnym konieczna jest po nabyciu udziału przez spółkę jeszcze uchwała o jego umorzeniu. W przypadku umorzenia automatycznego skutek następuje wraz ze ziszczeniem się zdarzenia, uchwała zarządu ma wówczas tylko znaczenie deklaratywne<sup>128</sup>. W tym miejscu wymaga jednak podkreślenia, że w praktyce często w umowach spółek jako przyczyny przymusowego umorzenia udziałów wskazywane są okoliczności nie obiektywne, lecz podlegające ustaleniu w oparciu o kryteria ocenne. Wyczerpują one znamiona „ważnych przyczyn”, za sprawą których możliwe jest żądanie wyłączenia wspólnika jedynie w drodze powództwa sądowego.

### **Umorzenie akcji**

Umorzenie akcji jest czynnością korporacyjną, polega na unicestwieniu prawa podmiotowego zawartego w akcji<sup>129</sup>. Stanowi więc rozporządzenie akcją. Jest to instytucja odmienna od istniejącego w poprzednim stanie prawnym unieważnienia dokumentu akcji, które nie wpływało na istnienie praw udziałowych. Unieważnienie dokumentu powodowało utratę jego mocy prawnej. Umorzenie akcji w postaci dokumentu wiązało się z fizycznym unicestwieniem go<sup>130</sup>. Obecnie zaś oznacza likwidację zapisu elektronicznego poprzez jego usunięcie.

Podobnie jak w wypadku spółki z o.o., umorzenie jest sposobem wystąpienia wspólnika ze spółki bez konieczności zbywania akcji. Może także stanowić formę spłaty akcjonariusza na żądanie. Nie stanowi zatem rozporządzenia akcją w dosłownym rozumieniu tego słowa. Instytucja ta jest jednak w skutkach podobna do sprzedaży. W wyniku jej zastosowania

---

<sup>126</sup> Uchwała SN z dnia 9.04.1997 r. (III CZP 15/97, OSNC 1997, nr 6–7, poz. 74).

<sup>127</sup> A. Kawałko (w:) A. Kidyba (red.), *Meritum Prawo Spółek*, Wolters Kluwer, Warszawa 2016, s. 979.

<sup>128</sup> A. Herbet, *Obrót udziałami w spółce z.o.o.*, CH. Beck, Wydanie 2, Warszawa 2004, s. 88.

<sup>129</sup> S. Sołtysiński (red.), *Prawo spółek kapitałowych*, System Prawa Prywatnego tom 17B, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2016, s. 509.

<sup>130</sup> A. Szumański (red.), *Prawo spółek handlowych*. Tom 2BSy stem Prawa Handlowego, 2019, nb 395, s. 265.

akcjonariusz „pozbywa się” akcji, za które może uzyskać wynagrodzenie, i przestaje być współnikiem spółki.

Przesłanki umorzenia mogą być różne: śmierć akcjonariusza, zajęcie akcji w trybie egzekucyjnym oraz postępowanie likwidacyjne wobec akcjonariusza będącego osobą prawną. Jest to także sposób zabezpieczenia przed wstąpieniem niechcianego akcjonariusza do spółki<sup>131</sup>. Takiego rozwiązania nie można jednak wprowadzić na wypadek upadłości akcjonariusza<sup>132</sup>. Umorzenie może być powodowane także innymi przyczynami, jak przykładowo: alternatywna metoda dystrybucji zysków, obniżenie kapitału zakładowego, restrukturyzacja spółki czy sankcja wobec akcjonariusza. Katalog przesłanek jest otwarty. Ze względu na cel pracy zostaną przeanalizowane tylko te aspekty umorzenia, które stanowią niejako substytut rozporządzenia akcją.

Przepisy ksh przewidują mechanizmy ochrony przed przymusowym, bezpodstawnym i arbitralnym umarzeniem akcji w celu usunięcia pewnych akcjonariuszy ze spółki. Jest to zabezpieczenie akcjonariuszy przed rozporządzeniem akcjami wbrew ich woli. Ochrona taka przewidziana jest w treści przepisu art. 359 § 5 ksh. Stanowi on, że zmiana statutu przewidująca przymusowe umorzenie akcji nie może dotyczyć akcji, które zostały objęte przed wpisem do rejestru. Także w treści przepisu art. 20 ksh przewidziano zabezpieczenie przed wybiórczym umarzeniem akcji. Przepis ten wprowadza zasadę równego traktowania akcjonariuszy. Przesłanki umorzenia automatycznego muszą być precyzyjnie określone w statucie spółki pod rygorem bezskuteczności wobec spółki (art. 304 § 2 pkt 3 ksh). Akcjonariusz ma także prawo kwestionować treść uchwały o umorzeniu na podstawie przepisu art. 422 § 1 ksh.

Podobnie jak w przypadku spółki z o.o., kodeks spółek handlowych przewiduje trzy rodzaje umorzenia akcji: dobrowolny, przymusowy i automatyczny. W przepisie art. 359 § 1 ksh przewidziano umorzenie przymusowe i dobrowolne. W § 7 tego artykułu wprowadzono także możliwość dokonania umorzenia automatycznego. Umorzenie dobrowolne następuje za zgodą akcjonariusza. Nie musi być ona wyrażona w żadnej specjalnej formie. Umorzenie jest przeprowadzane w dwóch etapach: pierwszy to nabycie akcji przez spółkę, drugi to podjęcie uchwały o umorzeniu. Przed dokonaniem nabycia akcji w celu ich umorzenia zarząd powinien uzyskać wyraźnie upoważnienie wynikające z uchwały walnego zgromadzenia. Powinno ono wskazywać liczbę akcji i cenę nabycia<sup>133</sup>. Przeniesienie na spółkę akcji następuje z reguły

---

<sup>131</sup> S. Sołtysiński, T. Sójka, (w:) Komentarz KSH, t. III, 2013, s. 471.

<sup>132</sup> Nowacki A., Umorzenie akcji, CH Beck, Warszawa 2007, s. 107.

<sup>133</sup> S. Sołtysiński (red.), Prawo spółek kapitałowych, System Prawa Prywatnego tom 17B, 2016, s. 515.

w drodze umowy sprzedaży, a przy umorzeniu nieodpłatnym będzie to umowa nienazwana o cechach umowy sprzedaży.

Podstawą prawną umorzenia są postanowienia statutu określające jego sposoby, a także wysokość spłaty. Decyzja o umorzeniu należy do autonomicznych kompetencji walnego zgromadzenia, których nie można przenieść na inny organ<sup>134</sup>. Podczas walnego zgromadzenia, w trakcie którego decyduje się o umorzeniu akcji, należy także podjąć uchwałę o obniżeniu kapitału zakładowego, gdyż do umorzenia dochodzi dopiero z chwilą obniżenia kapitału zakładowego. Uchwała o umorzeniu stanowi zmianę statutu i powinna być podjęta większością 3/4 głosów, chyba że statut przewiduje surowsze warunki. Jeżeli na walnym zgromadzeniu jest reprezentowana co najmniej połowa kapitału zakładowego, to do podjęcia uchwały o umorzeniu zgodnie z przepisem art. 415 § 4 ksh wystarczy zwykła większość głosów.

Umorzenie dobrowolne zgodnie z treścią przepisu art. 359 § 1 zd. 3 ksh nie może się odbywać częściej niż raz w roku obrotowym. Regulacja ta odnosi się jednakże do rejestracji umorzenia, nie zaś do samej czynności nabycia akcji w celu umorzenia<sup>135</sup>. Przymusowe umorzenie akcji może mieć natomiast miejsce tylko wtedy, gdy przewiduje to statut spółki. Jest dokonywane jednostronnym aktem spółki. Statut spółki powinien precyzyjnie wskazywać przesłanki umorzenia. Ich wystąpienie pozwala podjąć uchwałę o umorzeniu, jednak nie obliuguje do tego.

W przypadku umorzenia automatycznego statut musi zawierać wskazania zdarzeń, których ziszczenie będzie skutkowało umorzeniem akcji bez konieczności podejmowania uchwały przez walne zgromadzenie. Umorzenie automatyczne leży w kompetencjach zarządu. W zakresie nieuregulowanym należy do niego stosować zasady dotyczące umorzenia przymusowego.

Umorzenie akcji następuje z chwilą obniżenia kapitału, obniżenie zaś z momentem wpisu w Krajowym Rejestrze Sądowym. W przypadku umorzenia przymusowego i automatycznego akcjonariusz może wykonywać swoje prawa korporacyjne aż do chwili wpisu w rejestrze. Oznacza to, że akcjonariusz może nawet zbyć akcje. Zasada ta nie dotyczy umorzenia dobrowolnego, gdyż w tym wypadku spółka nabywa akcje i wspólnik przestaje być ich właścicielem. Zgodnie z treścią przepisu 363 § 6 ksh akcje własne należy umieścić w pasywach bilansu jako składnik kapitału własnego do chwili skuteczności obniżenia kapitału zakładowego.

---

<sup>134</sup> S. Sołtyński (red.), Prawo spółek kapitałowych, System Prawa Prywatnego tom 17B, 2016, s. 517.

<sup>135</sup> S. Sołtyński (red.), Prawo spółek kapitałowych, System Prawa Prywatnego tom 17B, 2016, s. 518.

W przypadku dokonywania spłaty wyłącznie z nadwyżki bilansowej może być ona wypłacona jeszcze przed rejestracją obniżenia kapitału zakładowego. Nie jest tu wymagane postępowanie konwokacyjne. Oznacza to, że do czasu spełnienia świadczenia akcjonariusz nie może wykonywać praw z akcji. Te czynności, które w tym czasie wykona, będą uważane za nieważne, natomiast pobrana dywidenda będzie podlegała zwrotowi. Nie będzie także mógł zbyć akcji. Zasady te nie będą miały zastosowania do sytuacji, w której realizacja praw podmiotowych zostanie rozciągnięta w czasie. Wówczas akcjonariusz będzie mógł wykonywać prawa z akcji dopiero po otrzymaniu pełnej spłaty za umorzone akcje.

Jeżeli obniżenie kapitału nie zostanie zarejestrowane przez sąd, akcjonariusz zachowuje swoje prawa korporacyjne i traci ekspektatywę spłaty. Jest także zobowiązany zwrócić otrzymane świadczenie. Uprawnienia akcjonariusza odżywają z chwilą zwrotu spłaty<sup>136</sup>.

Zgodnie z treścią przepisu 361 § 1 ksh statut może przewidywać wydanie świadectw użytkowych w zamian za umorzone akcje. Świadectwa te nie będą miały określonej wartości nominalnej. Będą mogły być wydane imiennie lub na okaziciela, w postaci papierów wartościowych, jak i znaków legitymacyjnych<sup>137</sup>. Stanowią one niepieniężny ekwiwalent za umorzone akcje<sup>138</sup>. W przypadku ich wydawania spółka jest zwolniona z obowiązku przeprowadzania postępowania konwokacyjnego określonego w przepisie art. 456 ksh. Świadectwom tym nie przysługują żadne prawa udziałowe z wyjątkiem uczestnictwa na równi z akcjami w dywidendzie oraz nadwyżce w majątku spółki powstałej po pokryciu wartości nominalnej akcji. Uprawniony ze świadectwa nie ponosi także odpowiedzialności za zobowiązania związane z umorzoną akcją. Świadectwa mogą być przedmiotem zbycia oraz podlegają dziedziczeniu (z wyjątkiem świadectw imiennych wydanych na czas życia uprawnionego).

### 2.5.2. Wyłączenie wspólnika

Zmiana w strukturze właścicielskiej udziałów spółki z o.o. następuje także w przypadku zastosowania instytucji wyłączenia wspólnika. W efekcie wyłączenia wspólnika jego udziały zostaną przejęte przez pozostałych wspólników lub osoby trzecie. Materialno-prawną przesłanką powództwa o wyłączenie wspólnika jest istnienie ważnych przyczyn tego wyłączenia. W kodeksie spółek handlowych brak definicji tego pojęcia. Katalog tych przyczyn jest otwarty. Oczywiście jest, że nie mogą być one błahe. W praktyce częstym powodem wnoszenia takiego powództwa są działania zawinione wspólnika, np. działalność konkurencyjna,

<sup>136</sup> S. Sołtysiński (red.), Prawo spółek kapitałowych, System Prawa Prywatnego tom 17B, 2016, s. 527.

<sup>137</sup> M. Rodzynkiewicz, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, wyd. 4, Lexis Nexis, Warszawa 2012, s. 721.

<sup>138</sup> S. Sołtysiński, T. Sójka (w:) Komentarz KSH, t. III, 2013, s. 493.

niewykonywanie obowiązków wobec spółki, działanie na szkodę spółki, długotrwały konflikt ze współnikami<sup>139</sup>. Inne przyczyny to niewykonywanie przez współnika uchwał, naruszanie zasad lojalności wobec spółki<sup>140</sup>. Powodem żądania wyłączenia mogą być także przyczyny niezawinione przez współnika, np. niemożność wykonywania obowiązków związania z długotrwałą chorobą, trudności we współpracy między współnikami powodowane przyczynami osobistymi<sup>141</sup>, brak zaufania między współnikami.

Wyłączenie współnika może nastąpić jedynie w drodze postępowania sądowego i na mocy wyroku sądowego<sup>142</sup>. Sąd ocenia, czy zaistniały przyczyny wyłączenia. Nie ma potrzeby wskazywania tych przyczyn w umowie spółki, gdyż każda ważna przyczyna po stronie współnika daje podstawę do wyłączenia. Niedopuszczalne jest zatem zamieszczanie w umowie spółki postanowień określających sytuacje, w których automatycznie dochodzi do wyłączenia<sup>143</sup>.

Zgodnie z treścią przepisu art. 266 § 1 ksh legitymację procesową do wytoczenia powództwa o wyłączenie współnika mają wszyscy pozostali wspólnicy reprezentujący więcej niż połowę kapitału zakładowego. Oznacza to niemożność wyłączenia współnika, który posiada połowę kapitału zakładowego. Umowa spółki może przewidywać, że z powództwem wystąpi mniejsza liczba współników, jeżeli ich udziały stanowią więcej niż połowę kapitału zakładowego. Powinni wówczas pozwać wszystkich pozostałych współników (art. 266 § 2 ksh). Sądem właściwym jest sąd siedziby spółki. W umowie spółki można zawrzeć postanowienie o zapisie na sąd polubowny spraw o wyłączenie współnika. Wówczas nie będzie można żądać rozpoznania sprawy przez sąd powszechny (art. 1165 kpc).

Wyłączenie następuje za opłatą za cenę ustaloną przez sąd na podstawie rzeczywistej wartości udziału w dniu doręczenia pozwu (art. 266 § 3 ksh), zbliżoną do ceny rynkowej<sup>144</sup>. Jest to cena, jaką współnik uzyskałby na rynku, gdyby sprzedawał udziały osobie trzeciej<sup>145</sup>. Ustalając cenę, sąd działa z urzędu<sup>146</sup>. W orzeczeniu powinien wskazać także termin zapłaty ceny za udział. Wyrok w sprawie o wyłączenie współnika tworzy nowy stan prawny: wygasa stosunek łączący współnika ze spółką<sup>147</sup>. Sąd w wyroku nie postanawia, komu przypadnie udział wyłączonego współnika. Wspólnicy, wnosząc pozew, powinni tę osobę wskazać. Ma

<sup>139</sup> Wyrok SN z 13.03.2013 r. IV CSK 228/13, niepubl.

<sup>140</sup> Wyrok SA w Szczecinie z dnia 24.03.2013 r., I ACa 704/12.

<sup>141</sup> Wyrok SN z 19.01.1997 r., II CKN 31/97, OSNC 1997, nr 8, poz. 116.

<sup>142</sup> Wyrok NSA w Warszawie z 19.01.2012 r., II GSK1482/10, Lex1109734.

<sup>143</sup> A. Kawałko (w:) A. Kidyba (red.), Meritum Prawo Spółek, Wolters Kluwer, Warszawa 2016, s. 1262-1263.

<sup>144</sup> Wyrok SN z 16.01.2002 r., IV CKN 610/00, OSNC 2002, nr 11, poz. 138.

<sup>145</sup> Wyrok SN z 12.12.2013 r. II CSK 121/13, Lex 1430438.

<sup>146</sup> Postanowienie SN z 18.01.2007 r., ICZ 104/06, Lex nr 567330.

<sup>147</sup> A. Kawałko (w:) A. Kidyba (red.), Meritum Prawo Spółek, Wolters Kluwer, Warszawa 2016, s. 1267.

to szczególne znaczenie dla stabilności składu osobowego spółki. Do oświadczenia o przejęciu udziałów należy stosować reżim co do formy wskazany w przepisie art. 180 ksh. Składa je tylko osoba nabywająca udziały.

Nabywca, który w terminie uścił cenę nabycia i złożył stosowne oświadczenie, jest uważany za współnika spółki od dnia wniesienia pozwu. Zatem jest on dłużnikiem solidarnym wraz ze zbywcą na mocy przepisu art. 186 § 2 ksh. Na nabywcę przechodzi także obowiązek powtarzalnych świadczeń niepieniężnych, chyba że świadczenie miało charakter osobisty. Przejście udziałów rodzi także obowiązek zarządu: dokonanie zmiany w księdze udziałów. W przypadku niezapłacenia wskazanej przez sąd ceny za udziały wyrok, pomimo że prawomocny, staje się bezskuteczny. Wyłączonemu współnikowi nadal przysługują prawa udziałowe w spółce. Może on wówczas żądać naprawienia szkody.

### **2.5.3. Pozbawienie praw udziałowych w spółce akcyjnej**

Szczególnym przypadkiem obrotu akcjami jest sprzedaż praw udziałowych w sytuacji pozbawienia akcjonariusza tych praw przez spółkę. Może mieć to miejsce jedynie w określonej przez przepisy ksh sytuacji. Podstawowym obowiązkiem akcjonariusza jest wniesienie wkładów na akcje. Terminy i wysokość wpłat określane są postanowieniami statutu lub uchwałą walnego zgromadzenia. Artykuł 331 ksh reguluje sytuację opóźnienia akcjonariusza w realizacji tych obowiązków. Zgodnie z § 1 tego artykułu jeżeli akcjonariusz w terminie miesiąca po upływie terminu płatności nie uścił zaległej wpłaty, odsetek ustawowych za opóźnienie, odszkodowania lub innych płatności przewidzianych przez statut, może być pozbawiony przez spółkę wszystkich praw udziałowych. Dotyczy to zarówno praw majątkowych, jak i korporacyjnych z tychże akcji.

Przepis ten nie obliguje spółki do skorzystania z uregulowanej w nim instytucji. Możliwe jest dochodzenie należności na drodze cywilnej. W przypadku jednak zastosowania pozbawienia praw udziałowych wobec akcjonariusza następuje ono przez wykreślenie z rejestru akcjonariuszy i wpisanie w miejsce współnika spółki. Spółka zobowiązana jest uprzedzić o takiej możliwości w ogłoszeniach o wpłatach lub pismach wysłanych listami poleconymi albo na adresy do doręczeń elektronicznych akcjonariuszy. Jest to warunek konieczny pozbawienia praw udziałowych. Dodatkowo, jeżeli spółka zamierza skorzystać z rozwiązania przewidzianego w ksh, jest zobligowana wezwać akcjonariusza do spełnienia świadczenia i wyznaczyć mu dodatkowy termin, nie krótszy niż dwa tygodnie od doręczenia wezwania. Ponadto informacja o wezwaniu powinna zostać zamieszczona na stronie internetowej spółki.



Zgodnie z art. 331 § 2 ksh pozbawienie akcjonariusza praw udziałowych wymaga uchwały zarządu. Statut może zawierać regulację, że uchwała taka wymaga dodatkowo zgody rady nadzorczej. Uchwała stanowi podstawę wystąpienia do podmiotu prowadzącego rejestr akcjonariuszy o dokonanie wykreślenia akcjonariusza. Wykreślenie dotyczy tylko tych akcji, z których powstała zaległość. W miejsce danych akcjonariusza wpisywane są dane spółki.

Informacja o dokonanym wykreśleniu powinna zostać wysłana w sposób określony w ksh do wykreślonego akcjonariusza oraz jego prawnych poprzedników, którzy w ciągu trzech lat byli wpisani do księgi akcyjnej lub rejestru akcjonariuszy. Powinna być także zamieszczona na stronie internetowej spółki. Zgodnie z przepisem art. 331<sup>2</sup> § 1 ksh po dokonaniu tych czynności spółka powinna niezwłocznie sprzedać przedmiotowe prawa udziałowe. Przepis ten jest bezwzględnie obowiązujący i nie może być wyłączony lub zmieniony w statucie. Do tego czasu przedmiotowe akcje będą traktowane jak akcje własne spółki. Przepisy nie regulują sposobu wybierania nabywcy praw udziałowych. Jednakże regulacja taka może znajdować się w statucie. W przypadku jej braku zarząd spółki może dokonać swobodnie zbycia.

Uzyskana ze sprzedaży suma w pierwszej kolejności służy pokryciu kosztów związanych ze sprzedażą, a następnie jest zaliczana na zaległą płatność<sup>148</sup>. Kwotę nadwyżki zwraca się akcjonariuszowi pozbawionemu praw udziałowych. Gdy uzyskana ze sprzedaży suma nie pokryje kosztów i należności spółki, za niedobór odpowiadają solidarnie akcjonariusz pozbawiony praw udziałowych i jego prawni poprzednicy.

## **2.6. Postanowienia normatywnego wzorca umowy spółki z ograniczoną odpowiedzialnością w zakresie rozporządzania udziałami**

Przedsiębiorcy, zakładając spółkę z o.o., mają możliwość korzystania z normatywnego wzorca udostępnionego przez ustawodawcę. Rozwiązanie to zostało zaczerpnięte z elektronicznych systemów rejestracji spółek funkcjonujących w Portugalii i Estonii<sup>149</sup>. Liczba spółek zakładanych w ten sposób z roku na rok rośnie. Rozwiązanie to pozwala w dużo szybszy i tańszy sposób założyć i zarejestrować spółkę z o.o. Jednocześnie pominięta zostaje forma spółki w organizacji<sup>150</sup>.

---

<sup>148</sup> R. Pabis, (w:) Z. Jara (red.) Kodeks spółek handlowych. Komentarz, wyd. 3, 2020, kom. Do art. 331<sup>2</sup> ksh, Legalis, nb. 5.

<sup>149</sup> Uzasadnienie projektu ZmKSH11, Druk sejmowy Nr 3658, Sejm VI Kadencji, s. 3.

<sup>150</sup> A. Malarewicz-Jakubów, E. Bieniek-Koronkiewicz, R. Tanajewska, Wzorzec umowy spółki z o.o. udostępniony w systemie teleinformatycznym (w:) J. Frąckowiak (red.), Kodeks spółek handlowych po dziesięciu latach, Wydawnictwo Uniwersytetu Wrocławskiego, Wrocław 2013, s. 396.

Normy prawne regulujące zasady posługiwania się wzorcem umowy w przypadku spółki z o.o. zostały określone w przepisie art. 157<sup>1</sup> ksh. Zgodnie z § 2 ww. art. zawarcie przedmiotowej umowy wymaga wypełnienia formularza umowy udostępnionego w systemie teleinformatycznym i opatrzenia go stosownym podpisem. W § 5 ww. artykułu znajduje się upoważnienie dla Ministra Sprawiedliwości do określenia w drodze rozporządzenia wzorca umowy, wzorca uchwały zmieniającej umowę, a także wzorców innych uchwał i czynności. Treść tych wzorców znajduje się w rozporządzeniach wykonawczych. Oznacza to, że mają one rangę równą z rozporządzeniami wykonawczymi.

Skorzystanie z normatywnego wzorca umowy wywiera wpływ zarówno ze strony czynności prawnej, jak i faktycznej na swobodę kształtowania treści umowy<sup>151</sup>. Nie stanowi to jednak ograniczenia swobody umów określonej w przepisie art. 353<sup>1</sup> kc. W umowie spółki handlowej zawieranej za pomocą normatywnego wzorca dochodzi do zmiany klasycznego rozumienia autonomii woli stron<sup>152</sup>. Strony umowy nie mogą bowiem swobodnie kształtować treści umowy, w tym również dotyczących ograniczeń w rozporządzaniu. Ich decyzyjność w tym zakresie podlega ograniczeniu. Sprowadza się do decyzji o zawarciu lub niezawarciu umowy danego typu spółki według treści wzorca oraz do wyboru wariantu postanowień tam, gdzie ustawodawca pozostawia taką możliwość.

Umowę spółki z o.o. można sporządzić w systemie teleinformatycznym i zgodnie z treścią art. 167 § 4 ksh podpisać kwalifikowanym podpisem elektronicznym, podpisem zaufanym albo podpisem osobistym. Umowa ta ma charakter zestandaryzowany. We wzorcu umowy można wyróżnić: postanowienia w pełni ukształtowane przez ustawodawcę bez możliwości wyboru zastosowanego wariantu regulacji; postanowienia w pełni ukształtowane przez ustawodawcę z możliwością wyboru zastosowanego wariantu regulacji; postanowienia nie w pełni ukształtowane przez normodawcę z możliwością wyboru zastosowanego wariantu, z możliwością uzupełnienia treści wybranego wariantu przez wspólników oraz postanowienia podlegające w zasadzie swobodnemu ukształtowaniu przez wspólników<sup>153</sup>.

W przypadku postanowień w pełni ukształtowanych nie ma możliwości ich zmiany przez strony umowy. Postanowienia w pełni ukształtowane, które dopuszczają wybór jednego ze sposobów regulacji, dotyczą właśnie zgody spółki na zbycie lub zastawienie udziału. Postanowienia te w przypadku umowy zawartej z użyciem wzorca wyglądają następująco:

---

<sup>151</sup> J. Mojak, J. Widło, Polskie prawo kontraktowe. Zarys Wykładu, Lexis Nexis, Warszawa 2005, s. 62.

<sup>152</sup> M. Leśniak, Normatywne wzorce umów spółek handlowych w prawie polskim, 2017 Legalis, Rozdział III, § 3.II, Legalis.

<sup>153</sup> M. Leśniak, Normatywne wzorce umów spółek handlowych w prawie polskim, 2017, rozdział III § 3.2 Legalis.

## § 10

### **Wariant A**

Zbycie oraz zastawienie udziału wymaga zgody Spółki.

### **Wariant B**

Zbycie oraz zastawienie udziału nie wymaga zgody Spółki.

### **Wariant C**

1. Zbycie oraz zastawienie udziału wymaga zgody Spółki.

2. Zastawnik i użytkownik mogą wykonywać prawo głosu z udziału, na którym ustanowiono zastaw lub użytkowanie, jeżeli przewiduje to czynność prawna ustanawiająca ograniczone prawo rzeczowe oraz gdy w księdze udziałów dokonano wzmianki o jego ustanowieniu i o upoważnieniu do wykonywania prawa głosu.

### **Wariant D**

1. Zbycie oraz zastawienie udziału nie wymaga zgody Spółki.

2. Zastawnik i użytkownik mogą wykonywać prawo głosu z udziału, na którym ustanowiono zastaw lub użytkowanie, jeżeli przewiduje to czynność prawna ustanawiająca ograniczone prawo rzeczowe oraz gdy w księdze udziałów dokonano wzmianki o jego ustanowieniu i o upoważnieniu do wykonywania prawa głosu.

Ograniczenia w formułowaniu treści tej umowy wynikają albo z norm prawnych, albo z funkcjonalności systemu teleinformatycznego. W uzasadnieniu projektu regulacji wprowadzającej wzorzec umowy spółki z o.o. wskazano, że wytyczną do jego utworzenia była jego jak największa typowość<sup>154</sup>. Postanowienia omawianego wzorca muszą być uproszczone i zunifikowane tak, by odpowiadać na potrzeby jak najszerszego grona użytkowników.

Spółka z o.o., której powstanie jest możliwe z wykorzystaniem normatywnego wzorca umowy, stanowi odmienny od kodeksowego model spółki z o.o. Z formalnego punktu widzenia o istnieniu takiej odmienności decyduje norma zawarta w art. 4 § 1 pkt 15 ksh. Spółka ta ma wiele cech odmiennych od spółki z o.o. utworzonej według modelu kodeksowego. Pozwala także dokonywać wielu czynności w środowisku systemu teleinformatycznego. Szczególnie znacznie z punktu widzenia niniejszej rozprawy ma art. 180 § 2 ksh dotyczący zbycia przez współnika udziałów posiadanych w takiej spółce. Wspólnicy chcący zastosować inne ograniczenia w rozporządzaniu udziałami niż proponowane przez wskazane w rozporządzeniu warianty zmuszeni są zrezygnować z tej formy zawarcia umowy.

---

<sup>154</sup> Uzasadnienie projektu ZmKSH14, Druk sejmowy Nr 2841, Sejm VII Kadencji, s. 1.

## 2.7. Wnioski

Udziały i akcje stanowią prawa majątkowe i mogą być przedmiotem rozporządzania. W przedmiotowym rozdziale przedstawione zostały normatywne sposoby rozporządzania prawami udziałowymi. Pojęcie rozporządzania oznacza możliwość dysponowania prawem zgodnie z wolą osoby uprawnionej. Może ono polegać na pozbyciu się własności, obciążeniu jej albo dokonaniu czynności o skutkach obligacyjnych. Nie wszystkie sposoby rozporządzania są możliwe w przypadku udziałów i akcji. Zgodnie z utrwalonymi w doktrynie poglądami rozporządzenie prawem oznacza możliwość jego: przeniesienia, obciążenia, zamiany lub zniesienia. Przeniesienie prawa może nastąpić *mortis causa*, czyli w drodze dziedziczenia, zarówno ustawowego, jak i testamentowego, a także *inter vivos*, czyli poprzez zbycie.

Zbycie może przyjąć postać: sprzedaży, zamiany, darowizny czy wniesienia do innej spółki jako aport. Jest to najczęściej stosowany sposób rozporządzania prawem. Efektem zbycia wszystkich praw udziałowych w spółce jest utrata statusu wspólnika. Stanowi czynność przysparzającą o kauzalnym charakterze. Do zbycia udziału lub akcji stosujemy regulacje zawarte w ksh, a w dalszej kolejności w kc. Skutkiem rozporządzającym zbycia jest uzależnienie sytuacji prawnej nabywcy od sytuacji zbywcy.

Obciążenie praw udziałowych polega na możliwości ustanowienia na nich zastawu, w tym zastawu rejestrowego oraz użytkowania. Oczywiście jest, że nie mogą one być przedmiotem hipoteki. Wobec udziałów i akcji możliwe jest dokonywanie czynności o skutkach obligacyjnych – ustanowienie dzierżawy. Z ich istoty wynika, że nie mogą być one przedmiotem najmu, pożyczki czy leasingu.

Zniesienie prawa skutkuje jego definitywnym wygaszeniem, unicestwieniem. W przypadku udziałów i akcji funkcję taką pełni instytucja umorzenia udziałów lub akcji. Kodeks spółek handlowych nie zawiera definicji legalnej umorzenia praw udziałowych. Instytucja ta znajduje zastosowanie w sytuacji braku możliwości zbycia udziałów lub akcji w przypadku istnienia ograniczeń w tym względzie. Bywa ona także wykorzystywana w celu wykluczenia wspólnika ze spółki. Przepisy ksh przewidują w przypadku analizowanych spółek kapitałowych trzy rodzaje umorzenia: dobrowolne, przymusowe oraz zależne od warunku, określane jako warunkowe lub automatyczne.

Sposobem rozporządzania polegającym na wygaszeniu praw wspólnika spółki z o.o. jest instytucja wyłączenia wspólnika. Może nastąpić w razie zaistnienia ważnych przyczyn i tylko w drodze postępowania sądowego. Wyrok w takim postępowaniu tworzy nowy stan prawny, wygasa bowiem stosunek łączący wspólnika i spółkę. W przypadku spółki akcyjnej

może dojść do pozbawienia praw udziałowych w spółce. Może mieć to miejsce tylko w określonej przez ksh sytuacji, tj. w przypadku opóźnienia się przez akcjonariusza z wpłatą na akcje.

W konstrukcji umowy spółki uznawanej za normatywny typ spółki z o.o., tj. w spółce zakładanej za pomocą wzorca w systemie teleinformatycznym, ustawodawca uwzględnił tylko dwie postaci rozporządzania udziałami – zbycie i zastawienie. W czterech dostępnych wariantach kształtu umowy przyjęto, że czynności te odpowiednio wymagają lub nie wymagają zgody spółki.

**ROZDZIAŁ III**  
**OGRANICZENIA W ROZPORZĄDZANIU PRAWAMI UDZIAŁOWYMI**  
**WYNIKAJĄCE Z PRZEPISÓW PRAWA**

**3.1. Konstytucyjna ochrona własności a wolność gospodarcza**

Zgodnie z art. 20 Konstytucji Rzeczypospolitej Polskiej podstawami ustroju gospodarczego Polski jest własność prywatna oraz wolność działalności gospodarczej. „Przez własność należy rozumieć wszelką własność należącą do podmiotów autonomicznych w stosunku do państwa i sektora jego własności gospodarczej”<sup>1</sup>. Trybunał Konstytucyjny w swoim orzecznictwie dotyczącym istoty własności prywatnej ujmował tę własność w sposób szeroki, tak by zagwarantować ochronę nie tylko osobom fizycznym prowadzącym działalność gospodarczą, ale i innym przedsiębiorcom.

Prawo do własności, innych praw majątkowych oraz prawo dziedziczenia jest gwarantowane przez przepis art. 64 ust. 1 Konstytucji. Wyrażona w nim zasada ma charakter ustrojowy. Obejmuje zarówno osoby fizyczne, jak i prawne. Odnosi się do obowiązków państwa. Jej celem jest zabezpieczenie własności przed naruszeniem, w szczególności ze strony władz publicznych. Obowiązkiem państwa jest takie skonstruowanie prawa, aby stanowiło dla jednostki gwarancję posiadania własności i spokojnego korzystania z niej. Bezpośrednio zaś własność jest chroniona nie tyle przez Konstytucję, ile przez inne ustawy<sup>2</sup>.

Częścią składową treści prawa własności są granice swobody w korzystaniu z rzeczy własnej oraz zakres ochrony tego prawa. Znajdują one uregulowanie w przepisach prawa konstytucyjnego oraz w przepisach ustaw zwykłych. Granice swobody korzystania z rzeczy własnej oraz zakres ochrony prawa własności wynikają z przepisów prawa i stanowią ograniczenie właściciela w wykonywaniu tego prawa. Określane są mianem ograniczeń ustawowych. Ich celem jest ustalenie treści i zakresu ochrony prawa własności w interesie ogólnym, a także w interesie samych właścicieli. Nie pozbawiają właściciela możliwości korzystania z rzeczy własnej i pobierania z niej pożytków oraz możliwości rozporządzania rzeczą własną. Inną zupełnie kategorię stanowią ograniczenia w ścisłym tego słowa znaczeniu, tj. ograniczenia

---

<sup>1</sup> Wyrok TK z 23.03.2000 r., K 14/99, OTK 2000, Nr 2, poz. 61.

<sup>2</sup> B. Banaszak, Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej. Komentarz, Wyd. 2, 2012, Legalis.

rzeczywiste ustanawiane na rzecz osób trzecich. Są to przykładowo: służebności, użytkowanie, najem, dzierżawa. Ograniczają one faktycznie właściciela rzeczy w wykonywaniu jego uprawnień płynących z prawa własności<sup>3</sup>.

Z prawa własności wynika wolność nabywania praw majątkowych, zachowania ich oraz dysponowania nimi<sup>4</sup>. Konstytucja nie wymienia praw podlegających ochronie. Oczywiście jest jednak, że podlegają jej prawa majątkowe w szerokim ujęciu, tj. publiczne prawa majątkowe. Zalicza się do nich także ograniczone prawa rzeczowe: użytkowanie, służebność, zastaw<sup>5</sup>. Zasada ochrony obejmuje ponadto ochronę dziedziczenia. Została ona wyrażona w art. 21 Konstytucji. Oznacza to, że na spadkobierców przechodzi ogół praw przysługujących spadkodawcy w chwili śmierci. Dotyczy to też ograniczonych praw rzeczowych. W wyniku dziedziczenia spadkobiercy zajmują względem spadku taką pozycję, jaką zajmował zmarły spadkodawca<sup>6</sup>. W tym przypadku zasada ta adresowana jest do państwa, nakazując stworzenie mechanizmów i procedur zabezpieczających dziedziczenie.

W art. 21 ust. 3 Konstytucji wskazano, że własność może być ograniczona tylko w drodze ustawy i tylko w zakresie, w jakim nie narusza ona istoty prawa własności. W swojej interpretacji Trybunał Konstytucyjny uznał, że przepis ten odnosi się tylko do własności, nie obejmuje zaś innych praw majątkowych<sup>7</sup>. Nie podlegają one zatem tak szerokiej ochronie jak prawo własności.

Własność nie jest jednak prawem absolutnym. Oznacza to możliwość ingerowania w nią ze strony państwa<sup>8</sup>. W przepisie art. 22 Konstytucja przewiduje, że ograniczenie wolności działalności gospodarczej jest dopuszczalne tylko w drodze ustawy i ze względu na ważny interes publiczny. Konstytucyjnego rozumienia swobody działalności gospodarczej nie należy utożsamiać z definicją zawartą w ustawie – Prawo przedsiębiorców z dnia 6.03.2018 r.<sup>9</sup> lub też innej<sup>10</sup>. Wynika to z założenia, że kontrola konstytucyjna nie może być uzależniona od szerszej bądź węższej, w zależności od okresu, definicji działalności gospodarczej, wyrażanej w różnych ustawach zwykłych. Przyjęcie wąskiego rozumienia działalności gospodarczej w sposób niedopuszczalny mogłoby wpływać na zakres kontroli konstytucyjnej. Dlatego też

---

<sup>3</sup> Wyrok TK z 28.5.1991 r., K 1/91, OTK 1991, poz. 4.

<sup>4</sup> B. Banaszekiewicz, Konstytucyjne prawo do własności, w: M. Wyrzykowski (red.), Konstytucyjne podstawy systemu prawa, Instytut spraw publicznych, Warszawa 2001 s. 31.

<sup>5</sup> Wyrok TK z 19.12.2002 r. K 33/02, OTK-A 2002, nr 7, poz. 97.

<sup>6</sup> Wyrok TK z 25.02.1999 r., K 23/98, OTK 1999, nr 2, poz. 25.

<sup>7</sup> Wyrok TK z 12.01.1999 P 2/98.

<sup>8</sup> M. Biliński, A. Żurawik, (w:) A. Hauser (red.), Publiczne prawo gospodarcze, System Prawa Administracyjnego, Tom 8a, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2018, s. 499-500.

<sup>9</sup> Dz.U. z 2021 poz. 162 t.j.

<sup>10</sup> M. Biliński, A. Żurawik, (w:) A. Hauser (red.), Publiczne prawo gospodarcze, System Prawa Administracyjnego, Tom 8a, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2018, s. 474.

Trybunał Konstytucyjny wielokrotnie stał w orzeczeniach na stanowisku, że pojęcia konstytucyjne mają charakter autonomiczny<sup>11</sup>.

Zasada wolności gospodarczej oznacza wolność podejmowania, prowadzenia oraz zakończenia działalności w wybranej formie prawnej. Ograniczeniem tej zasady jest ustawowy zakaz prowadzenia działalności w określonej formie organizacyjnoprawnej. „Całkowite uwolnienie działalności gospodarczej w niektórych dziedzinach od wszelkich ograniczeń pozbawiając państwo niezbędnych środków kontroli mogłoby zagrażać jego bezpieczeństwu, porządkowi publicznemu i międzynarodowo-prawnym zobowiązaniom państwa oraz zdrowiu obywateli”<sup>12</sup>. Zarówno zatem ujęta w Konstytucji konstrukcja prawa własności, jak i swoboda działalności gospodarczej wyznaczają tylko ramy działania państwa. To w obrębie wyznaczonych na tej podstawie ustaw przedsiębiorca może kształtować swoje stosunki, bazując na zasadzie swobody umów. Zasady te nie rzutują więc bezpośrednio na działalność samego przedsiębiorcy i jego aktywność w zakresie rozporządzania prawem.

Ujmując problem ochrony własności z innej strony, należy stwierdzić, że przepisy prawa regulujące daną dziedzinę prawną tworzone przez ustawodawcę zarówno w postaci ustaw, jak i przepisów wykonawczych muszą tworzyć ramy funkcjonowania obywateli i innych podmiotów w zgodzie z przepisami Konstytucji. Zasady i normy konstytucyjne stanowią ramy dla funkcjonowania całego systemu prawnego. Również obszarów uregulowanych w sposób dyspozytywny, gdzie ustawodawca pozostawia miejsce na autonomię woli stron umowy i ich własne regulacje muszą respektować ochronę prawa własności i prawa do dziedziczenia. Dotyczy to także umownych ograniczeń w rozporządzaniu prawem własności.

## **3.2. Swoboda umów w spółkach kapitałowych**

### **3.2.1. Charakter prawny umowy jako źródła prawa w spółce**

Umowa spółki handlowej jest umową rodzajową, dotyczy zbioru wszystkich umów spółek handlowych wskazanych w art. 1 § 2 ksh.<sup>13</sup> W doktrynie przyjmuje się, że jest to umowa konsensualna, odpłatna, przysparzająca i losowa. Ma charakter cywilnoprawny, zobowiązaniowy. W przypadku spółek kapitałowych nie ma charakteru wzajemnego: „strony wytworzonego przez spółkę stosunku prawnego nie wykonują swych zobowiązań jedna wobec drugiej, lecz działają razem obok siebie i przez to wspólne działanie wykonują swe zobowiązania”.

---

<sup>11</sup> M. Biliński, A. Żurawik (w:) A. Hauser (red.), *Publiczne prawo gospodarcze, System Prawa Administracyjnego*, Tom 8a, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2018, s. 489.

<sup>12</sup> Z uzasadnienia wyroku TK z 10.10.2001 r., K 28/01, OTK 2001/7/212.

<sup>13</sup> A. Szajkowski, *Umowa spółki handlowej*, *Studia Prawnicze*, 2001, z. 3/4, s. 322.



wiązania, a zarazem uzyskują zaspokojenie przez osiągnięcie wspólnego celu”<sup>14</sup>. Współdziałanie stron zakłada osiągnięcie celu w określonym czasie<sup>15</sup>. Jednakże treść umowy nie ogranicza się jedynie do praw i obowiązków stron, co oznacza, że *stricte* charakter umowy jest obligacyjno-organizacyjny<sup>16</sup>. Aspekty funkcjonowania spółki, które oddziałują lub mogą mieć wpływ na sferę stosunków zewnętrznych, unormowane zostały we wszystkich spółkach handlowych przepisami bezwzględnie obowiązującymi. Swoboda kontraktowa w tym zakresie jest bardzo ograniczona lub wyłączona. W przypadku stosunków wewnętrznych w spółkach kapitałowych decydująca jest wola stron umowy. Jednakże sam zakres swobody kontraktowej jest także dość wąski. W związku z powyższym „aksjologia prawa spółek nie odrzuca koncepcji zasady swobody umów, ale wymaga jej życzliwej adaptacji uwzględniającej aksjologię prawa spółek w ogólności i naturę poszczególnych typów spółek oraz w ramach danego typu spółek natury konkretnej spółki”<sup>17</sup>.

Umowa spółki kapitałowej ma bez wątpienia charakter kreacyjny. Oznacza to, że w wyniku zawarcia umowy spółki lub statutu powstaje podmiot, tzw. spółka w organizacji. Funkcjonuje on na podstawie przepisów prawa oraz postanowień umowy spółki. Wynika z tego, że umowa stanowi także źródło powstania podmiotu prawa<sup>18</sup>. Jest on związany postanowieniami umowy, mimo że jest przedmiotem tejże umowy. Stanowi to odmienność w stosunku do umowy zobowiązaniowej, która wiąże tylko strony umowy. W przypadku spółki akcyjnej statut ma charakter prywatno-prawny. Oznacza to, że jego postanowienia nie mogą ingerować w sferę prawną osób trzecich względem spółki.

Wymaga podkreślenia, że umowy (akty założycielskie) spółek kapitałowych mają wiele cech umowy zobowiązaniowej, zachowują przy tym jednak odrębny kontraktowo-institucjonalny charakter prawny<sup>19</sup>. Przepis art. 353<sup>1</sup> kc wprost odnosi się jedynie do umów cywilnoprawnych. Dlatego nie można go stosować w sposób bezpośredni do umów spółek. Kodeks spółek handlowych w przepisie art. 2 przewiduje odpowiednie (nie bezpośrednie) stosowanie przepisów kc. Należy przez to rozumieć stosowanie ich wprost, w ograniczonej części lub określonych wypadkach, jak i niestosowanie w ogóle. Warunkiem uzasadniającym przyjęcie jednego ze wskazanych modeli jest wzgląd na naturę stosunku prawnego spółki.

---

<sup>14</sup> R. Longchamps de Berier, *Zobowiązania*, Księg. Wydaw. Gubrynowicz i Syn, Lwów 1939, s. 573.

<sup>15</sup> M. Tarska, *Zakres swobody umów w spółkach handlowych*, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 2012, *Legalis*, rozdział II § 2 1. 2.5.

<sup>16</sup> M. Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością: istota, ustrój, funkcjonowanie, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2003, s. 376.

<sup>17</sup> M. Romanowski (w:) A. Szajkowski (red.), *System Prawa Prywatnego*, t. 16, *Legalis* nb 178.

<sup>18</sup> M. Romanowski (w:) A. Szajkowski (red.), *System Prawa Prywatnego*, t. 16, *Legalis* nb 148.

<sup>19</sup> R. L. Kwaśnicki, *Umowa (akt założycielski) spółki*, *MoP* 2002, Nr 15 s. 716-720.

Treść stosunku prawnego powinna zostać ukształtowana w taki sposób, aby nie sprzeciwiało się to przyjętym w społeczeństwie kryteriom uczciwego i lojalnego postępowania<sup>20</sup>. Oznacza to konieczność takiego kształtowania postanowień umowy lub statutu spółki, aby regulacje, także te dotyczące rozporządzania udziałami, nie naruszały zasad współzycia społecznego.

Umowo-obligacyjny charakter spółek i związana z tym dwoistość postanowień umowy spółki uniemożliwiają stosowanie zasad wykładni umów określonych w przepisie art. 65 § 2 kc. Wykładnia umowy spółki kapitałowej powinna być dokonywana zgodnie z regułami wykładni prawa w przypadku postanowień statutowych oraz wykładni umów w stosunku do postanowień typowo obligacyjnych. Wybór metody wykładni powinien zostać dokonany z zastosowaniem przepisu art. 56 kc. Pojawiają się także postulaty, by zwiększyć rolę zasady swobody umów w spółkach akcyjnych z uwzględnieniem ich podziału na spółki publiczne (otwarte z masowym, anonimowym i zmiennym akcjonariatem) i zamknięte, czyli mniejsze spółki zbliżone charakterem do spółki z o.o. o silnym natężeniu cech osobowych<sup>21</sup>.

### 3.2.2. Swoboda umów a swoboda rozporządzania udziałami/akcjami

Akcje i udziały jako prawa majątkowe mają zbywalny charakter. Oznacza to, że można nimi rozporządzać w drodze czynności *inter vivos*. O istnieniu przymiotu zbywalności prawa decyduje ustawodawca, a nie podmiot, któremu to prawo przysługuje<sup>22</sup>. Rozporządzanie prawem może polegać na jego przeniesieniu, obciążeniu innym prawem (np. zastawem lub użytkowaniem), zmianie treści albo zniesieniu (np. zrzeczenie się praw). Zbywalność jest to możliwość przeniesienia prawa w drodze: sprzedaży, darowizny, wniesienia do spółki jako aportu). Ogólne zasady dotyczące zbywania udziałów zostały wskazane w treści przepisu art. 182 ksh, zaś akcji w art. 337 ksh i 338 ksh oraz 300<sup>36</sup> i n. ksh. W przypadku obu praw udziałowych przepisy ksh przewidują trzy możliwości odnośnie do umownego uregulowania zbycia tych praw:

- możliwość uzależnienia zbycia: udziału lub jego części i akcji imiennych od zgody spółki,
- możliwość ograniczenia zbycia: udziału lub jego części i akcji imiennych w inny sposób;

<sup>20</sup> M. Safjan, Zasada swobody umów, Państwo i Prawo, 1993, nr 4, s. 17.

<sup>21</sup> M. Romanowski (w:) A. Szajkowski (red.), System Prawa Prywatnego, t. 16, Legalis nb 154.

<sup>22</sup> M. Pyziak-Szafnicka (w:) System Prawa Prywatnego, t. 1, 2012, Nb 107, s. 842.

- brak jakichkolwiek ograniczeń umownych dotyczących zbycia udziału i akcji imiennych.

W niniejszej pracy przeanalizowane zostaną dwa pierwsze rozwiązania, z uwagi na możliwość doprecyzowania ich kształtu przez wspólników zawierających umowę lub statut. Postanowienia te nie mogą mieć dowolnego kształtu. Ich treść musi mieścić się w granicach swobody umów i podlegać reżimom rządzącym tą zasadą. W dalszej części rozprawy przedstawione zostaną te czynniki, które determinują treść postanowień umowy spółki w zakresie rozporządzania udziałami lub akcjami.

Jak wskazano wyżej, wspólnicy spółki z o.o. mogą zastosować ograniczenie zbywalności udziałów przewidziane w przepisie art. 182 § 2 ksh lub dopuszczone tam własne rozwiązania w oparciu o art. art. 353<sup>1</sup> kc w zw. z art. 2 ksh. Granicą tej swobody będzie przepis art. 182 § 1 ksh. Analogicznie jest w przypadku spółki akcyjnej. Granicą swobody będzie wówczas treść przepisu art. 337 § 2 ksh i 338 ksh. Kodeks spółek handlowych stanowi także, że nie można całkowicie wyłączyć możliwości zbycia przez wspólnika udziału lub akcji. Postanowienia takie byłyby sprzeczne z ustawą<sup>23</sup>. Wskazane rozwiązania są zgodne z treścią przepisu art. 57 § 1 kc. Oznacza to, że za sprzeczne z ustawą należy uznać także takie rozwiązania przewidziane w umowach spółek, które nawet pośrednio wyłączają zbywalność udziałów. Za takie utrudnienie może być uznany przykładowo zbyt długi termin na wyrażenie zgody przez spółkę lub nieprecyzyjna regulacja umożliwiająca blokowanie procedury uzyskania zezwolenia na zbycie udziałów.

Ustawodawca zdecydował się na wprowadzenie rozwiązania uniemożliwiającego wyłączenie zbywalności udziałów i akcji ze skutkiem wobec osób trzecich z kilku powodów. Przede wszystkim konieczne jest zapewnienie bezpieczeństwa obrotu i ochrony praw majątkowych obywateli. Innym aspektem jest umowny charakter spółki. Nie można przy takiej konstrukcji spółki zmuszać nikogo do trwania w jej strukturach wbrew jego woli lub interesowi. Wskazanych wyżej wartości nie narusza zobowiązanie się uprawnionego, że nie dokona rozporządzenia danym prawem. W świetle przepisu art. 57 § 2 kc zobowiązanie to musi być jednak oznaczone i precyzyjne. Ogólne zobowiązanie się do nierozporządzenia jest nieważne<sup>24</sup>. Powinno także mieć postać umowy. W cywilistycznym rozumieniu stanowi ono świadczenie niepieniężne.

Postanowienia umowy spółki z o.o. i statutu spółki akcyjnej powinny być tak ukształtowane, by nie naruszać bezwzględnie obowiązujących przepisów ksh. Jednocześnie postano-

<sup>23</sup> Wyr. SN 1.12.2011 r., I CSK 132/11, Legalis.

<sup>24</sup> R. Trzaskowski (w:) J. Gudowski, Komentarz KC, t. 1, 2014, art. 57, pkt 14.

wienia te konstruowane są w oparciu o zasadę swobody umów. Mają więc do nich zastosowania ogólne wypływające z tej zasady ograniczenia. Należy zatem przyjrzeć się bliżej regułom narzucanym przez tę zasadę, a dokładnie ustalić, gdzie znajdują się granice swobody postanowień ograniczających zbycie udziału lub akcji.

Cywilistyczna zasada swobody umów stanowi fundament całokształtu przepisów dotyczących zobowiązań. Swoboda umów oznacza „możność lub uprawnienie do oddziaływania podmiotów na ich sytuację prawną, wyznaczone przez obowiązujący system prawny”. Inaczej ujmując, jest to kompetencja do kształtowania w drodze oświadczeń woli oraz do interpretowania<sup>25</sup> i stosowania konkretnych norm prawnych<sup>26</sup>. Jednocześnie jest to nakaz kierowany do organów państwowych, aby stosowały i interpretowały przepisy prawa na rzecz tej swobody<sup>27</sup>. Swoboda umów jest zatem kwintesencją znanej od dawna w prawie polskim zasady, sformułowanej przez W. Czachórskiego, że to, co nie jest zabronione, jest dozwolone<sup>28</sup>.

Trybunał Konstytucyjny w swoim orzecznictwie wskazywał, że zasada swobody umów wywodzi się z zasady wolności działalności gospodarczej<sup>29</sup>. Podkreślił, że jest to zasada o randze ustawowej. Można ją rozpatrywać w kontekście innych norm rangi konstytucyjnej, bez niej bowiem nie istnieje także określona w Konstytucji gospodarka rynkowa. Zasada swobody umów powinna być traktowana jako pochodna konstytucyjnych praw człowieka. Polega ona na możliwości wyboru własnego postępowania w dziedzinie składania oświadczeń woli kierowanych do innych osób i obejmuje trzy aspekty: swobodę decyzji co do zawarcia lub niezawarcia umowy, możliwość wyboru stron umowy, możliwość swobodnego kształtowania treści umowy przez strony. Zasada swobody umów jest emanacją zasady autonomii woli stron.

Treść zasady swobody umów jest różnie ujmowana. Wąskie ujęcie zakłada, że odnosi się ona do swobody stron w zakresie kształtowania stosunku prawnego, nie zaś samej umowy<sup>30</sup>. Z treści przepisu art. 56 kc wynika, że treść stosunku prawnego, poza wolą stron dokonujących czynności prawnej, kształtują: przepisy ustawy, zasady współżycia społecznego oraz ustalone zwyczaje. Stosunek prawny jest natomiast definiowany jako relacja prawna łącząca określone podmioty, powstająca wskutek zawarcia umowy lub w wyniku zaistnienia innego zdarzenia prawnego. Polega ona na tym, że norma prawna wyznacza jakiemuś podmiotowi

<sup>25</sup> Z. Radwański, *Teoria umów*, Państwowe Wydawnictwo Naukowe Warszawa 1977, s. 108.

<sup>26</sup> Z. Radwański, *Teoria umów*, Państwowe Wydawnictwo Naukowe Warszawa 1977, s. 97.

<sup>27</sup> Z. Radwański, A. Olejniczak, *Zobowiązania – część ogólna*, wydanie 7, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2006, s. 127.

<sup>28</sup> W. Czachórski, *Prawo zobowiązań – część szczegółowa*, Ossolineum, Wrocław 1976, s. 109.

<sup>29</sup> Wyrok TK z 10.10.20 01 r., K 28/01, OTK 2001, Nr 7, poz. 212.

<sup>30</sup> M. Tarska, *Zakres swobody umów w spółkach handlowych*, CH Beck, Warszawa 2012, Legalis, rozdział I 2a.

określone zachowanie odnoszące się w pewien sposób do osoby lub spraw innego podmiotu. Inaczej rzecz ujmując, wyznacza ona relację zachodzącą ze względu na stworzone przez normę sytuacje prawne<sup>31</sup>.

Szerokie ujęcie zasady oznacza stosowanie jej do umów całościowo. W doktrynie za umowę uznaje się zgodne oświadczenia woli dwu lub więcej stron. Swoboda miałaby zatem dotyczyć wyboru drugiej strony umowy, jej treści, formy, zawarcia umowy, a niektórzy autorzy dodają także, że uprawnień do rozwiązania umowy<sup>32</sup>. Zakresem zasady swobody umów objęte są treść i cel umownego stosunku prawnego. Cel stosunku prawnego to cel działania stron zawierających umowę.<sup>33</sup> Z treści przepisu 65 § 2 kc wynika, że w umowach należy oceniać przede wszystkim, jaki był zgodny zamiar stron i cel umowy. Analiza taka powinna mieć pierwszeństwo przed dosłownym brzmieniem postanowień stron.

Swoboda umów nie jest nieograniczona. W stosunku do zasady wolności umów granice wyznaczają wskazane w przepisie art. 353<sup>1</sup> kc: ustawa, właściwość (natura) stosunku prawnego oraz zasady współżycia społecznego. Te właśnie wartości kształtują postanowienia umów i statutów spółek w zakresie ograniczeń zbywania udziałów i akcji. Jeżeli chodzi o granicę wyznaczoną przez ustawy, należy tu rozumieć katalog źródeł prawa wymienionych w art. 87 Konstytucji RP. Wątpliwości, czy są źródłami powszechnie obowiązującego prawa, pojawiły się w stosunku do aktów założycielskich korporacyjnych osób prawnych. Rozstrzygnął je Sąd Najwyższy, uznając, że postanowienia statutu spółdzielni nie mają mocy powszechnie obowiązującej, jaka cechuje przepisy prawne zawarte w aktach normatywnych, a ich wiążąca moc opiera się na woli zainteresowanych zawierających umowę<sup>34</sup>. W przypadku postanowień umów spółek kapitałowych takimi aktami prawnymi będą: kodeks spółek handlowych, przepisy ustaw szczególnych regulujących wykonywanie określonego rodzaju działalności, ustawa o Krajowym Rejestrze Sądowym wraz z rozporządzeniami wykonawczymi oraz ustawy wraz z rozporządzeniami wykonawczymi z zakresu tzw. prawa rynku kapitałowego<sup>35</sup>.

Treść lub cel stosunku prawnego nie może sprzeciwiać się właściwości (naturze) tego stosunku. Oznacza to konieczność ukształtowania stosunku prawnego w taki sposób, aby re-

---

<sup>31</sup> P. Machnikowski, Swoboda umów według art. 353 (1) kc, Monografie Prawnicze, 2005, s. 175-176.

<sup>32</sup> A. Rembieliński, Elementy swobody kontraktowej w stosunkach obrotu uspołecznionego, Studia Prawno-Ekonomiczne, t. XIV, 1979, s. 29.

<sup>33</sup> P. Machnikowski, Swoboda umów według art. 353 (1) kc, Monografie Prawnicze, 2005, s. 179.

<sup>34</sup> II CKN 1064/00, niepubl, Legalis.

<sup>35</sup> Ustawa z 29.07.2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (tekst jedn.: Dz.U. z 2010 r. Nr 211, poz. 1384 ze zm.), o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (tekst jedn.: Dz.U. z 2009 r. Nr 185, poz. 1439 ze zm.), o nadzorze nad rynkiem kapitałowym (Dz.U. Nr 184, poz. 1537 ze zm.).

spektował podstawowe cechy stosunku zobowiązaniowego, których brak może prowadzić do pozbawienia czy podważenia sensu nawiązanej więzi prawnej<sup>36</sup>. W judykaturze i piśmiennictwie nie ma zgodności co do znaczenia tego pojęcia. Sąd Najwyższy w uchwale z dnia 22.05.1991 r. wyraził opinię, że „natura umowy gospodarczej i generowanego przez nią stosunku sprowadza się do tego, że wyraża ona i pozwala realizować interes każdej ze stron, ponieważ zaś interesy te bywają przeciwstawne, istotę umowy stanowi uzgodnienie woli stron (...). W tym stanie rzeczy, przykładowo, za sprzeczne z naturą umowy gospodarczej należy uznać pozostawienie w ręku jednej tylko strony możliwości dowolnej zmiany jej warunków”<sup>37</sup>. Wydaje się jednak, że w przypadku wymogu uzyskania zgody jednego ze wspólników lub akcjonariuszy na zbycie praw udziałowych taka sprzeczność nie będzie miała miejsca – uprawnienie takie zostanie bowiem przyznane w umowie spółki konkretnej osobie lub grupie osób na mocy zgodnej woli uczestników.

Zdaniem M. Tarskiej, z uwagi na sposób ustalania, natura spółki jako kryterium ma charakter pomocniczy, służebny<sup>38</sup>. Kryterium to powinno być stosowane na końcu, tj. po zbadaniu zgodności postanowień umowy lub statutu z ustawą i zasadami współżycia społecznego. Celem tego ograniczenia jest zapobieganie obchodzeniu zakazu tworzenia innych niż określone w ustawie typów spółek. Sprzeczne z naturą spółki będą więc takie postanowienia, które tę naturę wypaczają w stosunku do regulacji zawartych w ksh<sup>39</sup>. Cechy danej spółki są oceniane pod kątem ich zgodności z przepisami bezwzględnie i względnie obowiązującymi ksh. Muszą być one zgodne z zasadami wynikającymi z przepisów ksh, takimi jak bezpieczeństwo obrotu (interes publiczny), w tym zwłaszcza ochrona interesów wierzycieli spółki, jak również ochrona praw wspólników, nie tylko mniejszościowych. Od ustalenia, których z tych wartości dotyczy dane postanowienie umowy, zależy możliwość modyfikacji zasady. W pewnych wypadkach będzie można zastosować ją w szerszym, a w innych w węższym zakresie. Natura stosunku prawnego spółki jest brana także pod uwagę, gdy nie można stosować innych mierników regulujących typ danej spółki. Stanowi ona również pewne zabezpieczenie na przyszłość, przy ocenie nowych rozwiązań wprowadzanych do spółki. Więcej na temat natury spółki kapitałowej jako ograniczenia w rozporządzaniu udziałami i akcjami zostanie przedstawione w kolejnych rozdziałach pracy.

---

<sup>36</sup> M. Safjan, Zasada swobody umów, Państwo i Prawo, 1993, nr 4, s. 14-15.

<sup>37</sup> Uchwała SN z 22.05.1991 roku, III CZP 15/91, OSNC 1992/1/1.

<sup>38</sup> M. Tarska, Zakres swobody umów w spółkach handlowych, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 2012, Legalis, rozdział II § 1D pkt. 8.

<sup>39</sup> A. Szumański, Ograniczona wolność umów, Gdańskie Studia Prawnicze, 1999, T. 5, s. 416.

Zgodnie z przepisem art. 353<sup>1</sup> kc strony, zawierając umowę spółki, mogą ułożyć stosunek prawny według swego uznania, byleby jego treść lub cel nie sprzeciwiały się właściwości (naturze) stosunku, ustawie ani zasadom współzycia społecznego. Przepis ten jest bezwzględnie obowiązujący. Oznacza to, że naruszenie któregośkolwiek z wymienionych w nim kryteriów swobody kontraktowej i w rezultacie sprzeczność treści lub celu umowy z ustawą, zasadami współzycia społecznego lub naturą stosunku wykreowanego przez tę umowę powoduje nieważność czynności prawnej lub jej części na podstawie art. 58 kc. Ocenie pod kątem kryteriów wskazanych w art. 353<sup>1</sup> kc podlega nie tylko treść kwestionowanego postanowienia umownego, ale także jego cel.

Umowy spółki akcyjnej i z o.o. są weryfikowane przez sąd rejestrowy w momencie rejestracji spółki, a także przy rejestracji kolejnych zmian tychże umów. Badanie następuje na podstawie przepisu art. 23 ustawy o KRS, zaś kryterium, które stosuje sąd rejestrowy, to zgodność m.in. umowy z przepisami prawa pod względem zarówno formy, jak i treści. Sąd ten bierze więc także pod uwagę kryteria wskazane w przepisie art. 353<sup>1</sup> kc. Ocena postanowień umowy lub statutu spółki pod względem zasad współzycia społecznego oraz natury prawnej stosunku spółki powinna być dokonywana w konkretnym przypadku, z uwzględnieniem specyficznego stosunku prawnego nadanego przez strony umowy danej spółki<sup>40</sup>.

Swoboda umów, w tym swoboda kształtowania postanowień dotyczących zbycia lub zastawienia praw udziałowych, ograniczona jest także przez zasady współzycia społecznego. Stanowią one klauzulę generalną. Zasady współzycia stanowią trudne do zdefiniowania kryterium, gdyż odnoszą się do sfery pozaprawnej stosunków społecznych. Uwzględniają wartości moralne, uznawane społecznie, odnoszące się do stosunków międzyludzkich<sup>41</sup>. Ustawodawca wprowadził tę klauzulę jako elastyczne ograniczenie życia gospodarczego. Strony umowy wypełniają je treścią na podstawie znajomości zjawisk ekonomicznych i społecznych<sup>42</sup>. Klauzula pełni także funkcję uzupełniającą i korygującą w zakresie kreowania treści, łączących podmioty prawne stosunków prawnych, oraz w zakresie wykonywania ich praw i obowiązków oraz oceny skutków prawnych dokonywanych przez te podmioty czynności prawnych<sup>43</sup>.

Swoboda umów dopuszcza ekonomiczną nierówność stron umowy spółki kapitałowej<sup>44</sup>. Znajduje ona wyraz w rozwiązaniach kodeksu spółek handlowych, chociażby uzależ-

---

<sup>40</sup> M. Tarska, *Zakres swobody umów w spółkach handlowych*, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 2012, Legalis, rozdział II § 2 D3 A1.

<sup>41</sup> Z. Radwański (red.), *Prawo cywilne – część ogólna*, wyd. 3, Wydawnictwo C.H. Beck Warszawa 1997, s. 42.

<sup>42</sup> Wyrok SN z 18.1.2003 r., II CKN 1097/00, OSN 2004, Nr 4, poz. 55.

<sup>43</sup> M. Tarska, *Zakres swobody umów w spółkach handlowych*, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 2012, Legalis, rozdział II § 2D3 A1.

<sup>44</sup> SN w uzasadnieniu wyroku z 18.1.2003 r., II CKN 1097/00, OSN 2004, Nr 4, poz. 55.

niających prawa i obowiązki od ilości posiadanych udziałów lub akcji. W spółkach kapitałowych reguła ta może być modyfikowana jedynie w nieznacznym zakresie, mianowicie np. przez uprzywilejowanie udziałów lub akcji, związanie szczególnych korzyści z osobami wspólników lub akcjonariuszy, w tym związanych z rozporządzeniami udziałami lub akcjami imiennymi.

W przepisach ksh brak odniesienia w przypadku umowy spółki do wartości pozaprawnych czy do klauzul generalnych, które stanowiłyby ograniczenie swobody stron w kształtowaniu postanowień umowy (statutu) spółki. Jedynym wyjątkiem jest regulacja zawarta w art. 304 § 4 ksh. Ma ona jednak zastosowanie do postanowień dodatkowych statutu spółki akcyjnej. Nie oznacza to jednak, że klauzule generalne nie powinny być uwzględniane w kształtowaniu postanowień umowy spółki. Ich stosowanie jest konieczne chociażby z uwagi na treść przepisu art. 20 ksh. Szersze omówienie tego tematu nastąpi w kolejnych rozdziałach.

Zasady współzycia społecznego i klauzula dobrych obyczajów odwołują się do tych samych wartości. Klauzula dobrych obyczajów została wyraźnie wskazana w treści przepisu art. 304 § 4 ksh. Dobre obyczaje mają zatem zastosowanie do kształtowania treści umów spółek. Będą one rozumiane w obrocie profesjonalnym nieco odmiennie niż na gruncie prawa cywilnego. W kodeksie spółek handlowych przewidziane są bowiem rozwiązania dopuszczające wprowadzenie do umowy spółki rozwiązań modyfikujących rozwiązania ustawowe. Rozwiązaniami takimi są przykładowo wszelkie uprzywilejowania wspólnika lub akcjonariusza, prawo żądania wyłączenia wspólnika ze spółki, zakaz pobierania odsetek od wniesionych wkładów itd.<sup>45</sup>

W kodeksie spółek handlowych brak przepisów odwołujących się do społeczno-gospodarczego przeznaczenia prawa lub do prawa zwyczajowego jako mających znaczenie dla treści umowy spółki. W piśmiennictwie przyjmuje się, że istnieją jednak zasady postępowania mające wiążący charakter, bądź ustalone przez wspólników, bądź też wynikające ze zgodnego zamiaru stron umowy. Przykładem będzie praktyka sądów rejestrowych w zakresie wymogu zgody wszystkich wspólników spółki w organizacji na zmianę umowy tejże spółki<sup>46</sup>. Takich odwołań nie znajdziemy natomiast w stosunku do rozporządzania udziałami lub akcjami z uwagi na precyzyjne uregulowanie tej kwestii w przepisach prawnych.

W przypadku spółek akcyjnych na kształt umowy spółki mogą mieć wpływ także „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW z 2016 r.”. Zgodnie z tym dokumentem dobre

---

<sup>45</sup> M. Tarska, Zakres swobody umów w spółkach handlowych, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 2012, Legalis, rozdział II §2 D3 B3.

<sup>46</sup> A. Szajkowski (red.), System Prawa Prywatnego, t. 16, Legalis, s. 37.



praktyki to zbiór zasad ładu korporacyjnego oraz zasad określających normy kształtowania relacji przedsiębiorstw giełdowych z ich otoczeniem rynkowym<sup>47</sup>. Mogą one zatem mieć wpływ na kształt umowy spółki, także w zakresie rozporządzania akcjami, tak by rozwiązania te spełniały pewne wymagane przez dokument standardy przejrzystości funkcjonowania oraz dostępu do informacji.

Naruszenie postanowień art. 353<sup>1</sup> kc powoduje nieważność czynności prawnej (art. 58 kc), chyba że przepis szczególny przewiduje inną sankcję. Przepis art. 58 kc stanowi zatem potwierdzenie autonomii woli stron, której częścią jest zasada swobody umów<sup>48</sup>. Przyjęcie w umowie spółki w zakresie rozporządzania udziałami lub akcjami rozwiązania, które będzie sprzeczne z ustawą lub zasadami współżycia społecznego, będzie wobec tego skutkowało bezwzględną nieważnością takiego postanowienia. W konsekwencji będzie to oznaczało brak możliwości rejestracji go. Sąd ma bowiem obowiązek z urzędu uwzględniać bezwzględną nieważność czynności. Jeżeli jednak postanowienie takie zostało wpisane do KRS, nie będzie ono rzutowało na ważność całej umowy, nie należy bowiem do katalogu przypadków wskazanych w art. 21 ksh. Bezwzględna nieważność takiego postanowienia będzie istniała od początku, czyli czynność od początku nie będzie wywoływała skutków prawnych<sup>49</sup>. Nie ma zatem potrzeby unieważniania takiego postanowienia umowy ani usuwania go z tejże umowy, gdyż będzie ono nieważne z mocy prawa. Z uwagi na to będzie ono traktowane jako nieistniejące. Na istnienie takiej bezwzględnej nieważności ma prawo powołać się każdy, kto ma w tym interes prawny. Jeżeli jednak na podstawie tego nieważnego postanowienia umowy dokonano czynności prawnej, osoba, która uzyskała korzyść majątkową, obowiązana jest do zwrotu tej korzyści (art. 410 § 2 kc). Obowiązek ten będzie jednak wynikał nie z nieważnej czynności prawnej, ale z dokonania przysporzenia majątkowego bez podstawy prawnej<sup>50</sup>.

Nie można całkowicie wyłączyć zbywalności praw udziałowych w umowie spółki. Powyższe wynika z treści przepisu art. 57 § 1 kc, który stanowi, że nie można przez czynność prawną ograniczyć uprawnienia do przeniesienia, obciążenia, zmiany lub zniesienia prawa, jeżeli według ustawy prawo to jest zbywalne. Jednocześnie przepis powyższy nie wyłącza dopuszczalności zobowiązania, że uprawniony nie dokona oznaczonych rozporządzeń prawem (§ 2). Zbywalność prawa oznacza możliwość jego przeniesienia przez czynność prawną.

---

<sup>47</sup> M. Tarska, Zakres swobody umów w spółkach handlowych, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 2012, Legalis, rozdział II § 2D 3F.

<sup>48</sup> A. Janiak (w:) Kidyba A. (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Wolters Kluwer, Warszawa 2007, art. 58, t. I, s. 335, Nb 1.

<sup>49</sup> Tak też, Wyrok WSA w Kielcach z 17.06.2010 r., I SA/Ke 257/10, Legalis.

<sup>50</sup> P. Sobolewski (w:) K. Osajda (red.), Kodeks cywilny komentarz do art. 58 kc, wyd 25, Legalis.

Czynność ta nie może ograniczać czy znosić uprawnienia do zbycia, obciążenia, zmiany treści albo zniesienia prawa. Możliwe natomiast jest zobowiązanie się uprawnionego wobec innej osoby do niedokonywania rozporządzeń prawem. W tych sytuacjach prawo przysługuje wyłącznie podmiotowi, który zobowiązuje się nim nie rozporządzać. Do ważności takiej umowy konieczne jest oznaczenie rozporządzeń, które podlegają wyłączeniu. Powinny one zostać oznaczone co najmniej w sposób rodzajowy<sup>51</sup>.

W przypadku dokonania rozporządzenia prawem wbrew umownemu zakazowi rozporządzenie to jest skuteczne. Stanowi jednak niewykonanie zobowiązania i rodzi odpowiedzialność odszkodowawczą na podstawie przepisu art. 471 kc. Dopuszczalne jest także żądanie uznania takiego rozporządzenia za bezskuteczne wobec wierzyciela w oparciu o przepis art. 59 kc.

W umowach spółki z o.o. procedury wprowadzające ograniczenia w zakresie zbywania udziałów są różnie uregulowane. Nie jest zatem możliwa jednoznaczna ocena skutków prawnych ich naruszenia. W orzecnictwie Sądu Najwyższego przyjmuje się zróżnicowanie tych skutków, w zależności od tego, czy ograniczenie polega na obowiązku uzyskania zgody spółki, zastrzeżeniu prawa pierwokupu bądź pierwszeństwa nabycia udziałów na rzecz pozostałych wspólników<sup>52</sup>.

Czynność dokonana z naruszeniem zakazu dokonywania rozporządzeń jest skuteczna, powoduje jednak odpowiedzialność odszkodowawczą rozporządzającego<sup>53</sup>. Takie rozporządzenie nie uprawnia osoby, wobec której dokonano zobowiązania, do domagania się uznania go za bezskuteczne na mocy przepisu art. 59 kc. W przeciwnym wypadku art. 59 kc czyniłby zobowiązanie do nierozporządzania prawem przynajmniej częściowo skutecznym względem podmiotów innych niż strony umowy. Druga strona umowy mogłaby doprowadzić do uznania czynności za bezskuteczną względnie. Inaczej rzecz ujmując, jeżeli świadczenie zobowiązanego ma postać zaniechania podejmowania określonych działań, to uprawnionemu nie przysługuje roszczenie, którego istnienie jest jedną z przesłanek zastosowania art. 59 kc<sup>54</sup>.

---

<sup>51</sup> P. Machnikowski (w:) E. Gniewek (red.), Kodeks cywilny. Komentarz, Wyd. C.H. Beck, Warszawa 2017, s. 127.

<sup>52</sup> Wyroki Sądu Najwyższego: z dnia 4 lutego 2011 r., III CSK 198/10, z dnia 21 listopada 2007 r., II CSK 328/07, z dnia 9 lutego 2007 r., III CSK 311/06, z dnia 9 lutego 2006 r., V CK 437/05 z dnia 12 maja 2004 r., III CK 512/02, z dnia 29 listopada 2001 r., V CKN 536/00, z dnia 7 września 1993 r., II CRN 60/93, OSNC 1994/7-8/159.

<sup>53</sup> Wyr. SN w z 5.3.1981 r. II CR 39/81, OSNCP 1981, Nr 12, poz. 239 oraz w wyr. z 12.4.2002 r. I CKN 610/00, Legalis.

<sup>54</sup> P. Sobolewski, (w:) K. Osajda (red.), Kodeks cywilny. Komentarz do art. 57 kc, rok. Wyd.25, 2020r. Legalis.

### **3.3. Natura spółki z ograniczoną odpowiedzialnością jako kryterium ograniczające swobodę rozporządzania udziałami**

Natura stosunku prawnego w ujęciu wąskim rozumiana jest jako nakaz respektowania przez strony tych istotnych elementów treści umowy nazwanej, których modyfikacja lub pominięcie prowadziłyby do zniekształcenia ustanowionego przez ustawodawcę wzorca czynności prawnej<sup>55</sup>. Przez naturę spółki należy rozumieć cechy właściwe danej spółce, które łącznie ujęte nie pozwalają uznać jej za inny typ spółki<sup>56</sup>. Jest to zatem zespół cech określonych przez prawo, których zmiana skutkowałaby odejściem od modelu spółki określonego w kodeksie spółek handlowych.

W przepisie art. 2 kodeksu spółek handlowych ustawodawca posłużył się zwrotem „właściwość (natura) stosunku prawnego spółki handlowej”. Wskazał w nim, że w sprawach nieuregulowanych, jeżeli wymaga tego natura spółki, należy odpowiednio stosować przepisy kodeksu cywilnego.

W doktrynie i orzecznictwie ugruntowany jest pogląd, iż natura spółki z o.o. wyraża się w jej mieszanym kapitałowo-osobowym charakterze. Wiodącą rolę ze względu na to, że spółka należy do kategorii spółek kapitałowych, odgrywają właśnie elementy kapitałowe. Jednakże spółka została wyposażona też w silnie zaakcentowane elementy osobowe<sup>57</sup>. Osobowa natura spółki z o.o. wyrażona została w prawach i obowiązkach wspólników. Mają one wpływ na działania spółki oraz na dobór personalny wspólników. Elementy kapitałowe są natomiast dominujące i wyrażają się w prymacie kapitału nad zrzeczeniem wspólników; w stosunku do nich elementy osobowe pozostają w strukturze spółki na drugim miejscu<sup>58</sup>. Przede wszystkim należy zauważyć, że celem umowy spółki z o.o. jest powstanie podmiotu prawa odrębnego od jego twórców. Umowa spółki pełni zatem funkcję kreującą<sup>59</sup>. Pełna skuteczność tej umowy zależy jednak od wpisu do rejestru przedsiębiorców, a do tego czasu skuteczność jest zawieszona<sup>60</sup>.

W celu przyjrzenia się naturze spółki z o.o. konieczne jest uprzednie rozważenie charakteru prawnego umowy spółki. W doktrynie spotykane są różne koncepcje na ten temat.

---

<sup>55</sup> M. Safjan, w: Komentarz KC, t. I, 2008, s. 921.

<sup>56</sup> A. Szumański, Zakres dopuszczalności analogii przepisów Kodeksu spółek handlowych stosowanych do innego typu spółki handlowej, (w:) A. Całus (red.), Studia z prawa prywatnego gospodarczego, Księga pamiątkowa ku czci prof. Ireneusza Weissa, Kraków 2003, s. 365.

<sup>57</sup> Postanowienie SN z 3.12.2002 r., I CZ 163/02, OSP 2004, Nr 5, poz. 60.

<sup>58</sup> Uchwała SN z 6.6.2007 r., III CZP 56/07, OSNC 2008, Nr 7–8, poz. 79.

<sup>59</sup> J. Frąckowiak, Handlowe czynności, s. 8-9, (w:) S. Sołtysiński (red.) Prawo spółek kapitałowych. System Prawa Prywatnego, t. 1, s. 1053.

<sup>60</sup> J. Frąckowiak, Handlowe czynności, s. 8-9 (w:) S. Sołtysiński (red.) Prawo spółek kapitałowych. System Prawa Prywatnego, t. 1, s. 1053.

K. Pietrzykowski stwierdził, że umowa spółki z o.o. ma charakter umowny, nie zaś normatywny<sup>61</sup>. Na podobnym stanowisku stoi M. Litwińska. W swojej teorii umowy spółki założyła ona, że źródła obowiązywania norm w spółce z o.o. wywodzą się z prawa prywatnego, a dokładnie z umowy spółki. Normami obowiązującymi dla wspólników są postanowienia umowy<sup>62</sup>. Zdaniem S. Sołtysińskiego umowa spółki z o.o., podobnie jak statut spółki akcyjnej, ma charakter obligacyjno-organizacyjny. Zawiera ona dwa rodzaje postanowień: o charakterze korporacyjnym i zobowiązaniowym oraz postanowienia mieszane<sup>63</sup>. Podobnie postanowienia umowy dzieli I. Weiss. Ze względu na przedmiot, którego dotyczą, mogą być to postanowienia o charakterze korporacyjnym, obligacyjnym oraz postanowienia mieszane. Postanowienia korporacyjne określają strukturę organizacyjną spółki z o.o., postanowienia zobowiązujące określają obowiązki zawarcia umowy przez spółkę z osobą trzecią lub obowiązki świadczenia na rzecz osoby trzeciej, postanowienia o charakterze mieszanym zaś zawierają cechy obu poprzednich grup postanowień<sup>64</sup>.

K. Kopaczyńska-Pieczniak natomiast dzieli postanowienia umowy spółki z o.o. na statutowe i o charakterze umownym. Umowne są te, które prowadzą do utworzenia spółki. Są one niezmiennie, po rejestracji spółki nabierają zaś znaczenia historycznego. Do takich postanowień należą: oświadczenie wspólników o utworzeniu spółki, wskazanie imion i nazwisk wspólników, liczba i wartość nominalna udziałów objętych przez każdego z nich, zobowiązania do wniesienia wkładów, przedmiot wkładu niepieniężnego. Natomiast postanowienia statutowe regulują stosunki wewnętrzne spółki oraz jej organizację i funkcjonowanie jako osoby prawnej. Część z nich ma charakter czysto korporacyjny. Są to postanowienia, które określają przedmiot działalności, firmę, siedzibę, strukturę organów. Reszta postanowień ma charakter zobowiązaniowo-korporacyjny, gdyż występują w nich elementy zobowiązania wspólników do świadczeń na rzecz spółki. Postanowienia te są zmienne<sup>65</sup>.

Postanowienia umowne można podzielić zdaniem S. Włodyki na kreatywne, określające ustrój prawny spółki i zobowiązujące. Postanowienia kreatywne dotyczą wszelkich kwestii związanych z zawiązaniem spółki. Ustrój prawny spółki z kolei określają postanowienia regulujące oznaczenie firmy, przedmiot działalności spółki oraz struktury organów i tym po-

---

<sup>61</sup> K. Pietrzykowski, Spółdzielnia a spółka handlowa, Przegląd ustawodawstwa Gospodarczego, 6, s. 65-73.

<sup>62</sup> M. Litwińska, Umowa spółki z o.o., Warszawa 1999, s. 17.

<sup>63</sup> S. Sołtysiński, (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumańska, J. Szwaja, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, t. III, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2008, t. 1, s. 64.

<sup>64</sup> I. Weiss, (w:) W. Pyziół, A. Szumański, I. Weiss, Prawo spółek, 2006, s. 306.

<sup>65</sup> K. Kopaczyńska-Pieczniak, (w:) Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, t. 2, s. 239.

dobne. Postanowienia zobowiązujące natomiast dotyczą zobowiązań wspólników, takich jak wkłady na poczet udziału w spółce, świadczenia osobiste itp.<sup>66</sup>

Umowa spółki z o.o. jest umową konsensualną<sup>67</sup>. Ma ona charakter zobowiązujący, ale może także wywoływać skutki rozporządzające jeżeli taka będzie wola wspólników<sup>68</sup>. Tylko od wspólników zależy, czy umowa spółki będzie miała bardziej kapitałowy czy osobowy charakter<sup>69</sup>. Jest to umowa przysparzająca i odpłatna<sup>70</sup>. Należy przychylić się do stanowiska większości przedstawicieli doktryny, że umowa spółki z o.o. nie jest umową wzajemną z uwagi na brak wymiany świadczeń<sup>71</sup>. Wątpliwości w piśmiennictwie budzi natomiast kwestia losowości tejże umowy. W literaturze podnosi się, że umowa jest losowa, gdyż nie da się przewidzieć jej wyników<sup>72</sup>. Jednakże w tym zakresie wydaje się słuszne stanowisko A. Herberta, że „element niepewności nie dotyczy bezpośrednio treści stosunku spółki, ale ostatecznego wyniku gospodarczego działalności oraz zakresu przypadających wspólnikom z tego tytułu korzyści”<sup>73</sup>.

Zasadniczo regulacje dotyczące postanowień umowy spółki można podzielić na obligatoryjne i fakultatywne. Postanowienia obligatoryjne zostały wskazane w przepisach art. 157–159. Dzielią się one na bezwarunkowe, czyli takie, które muszą zaistnieć w każdej umowie spółki, aby została skutecznie zarejestrowana. Są to określenie firmy i siedziby spółki z o.o., jej przedmiotu działalności, wysokości kapitału zakładowego, a także poczynienie ustaleń, co do tego, czy wspólnik może mieć więcej niż jeden udział, oraz co do ilości i wartości nominalnej udziałów objętych przez poszczególnych wspólników spółki z o.o. Postanowienia warunkowe nie wpływają na rejestrację, ale ich brak uniemożliwia późniejszą regulację objętych nimi kwestii. Powinny zatem znaleźć się w umowie każdej spółki z o.o.

Zamieszczenie w umowie spółki postanowień fakultatywnych zależy od woli wspólników. Umowa spółki może być bardzo rozbudowana. Zawiera wówczas wszystkie elementy obowiązkowe i fakultatywne dopuszczone przez kodeks spółek handlowych<sup>74</sup>. Wspólnicy mogą jedynie zastosować w umowie postanowienia obligatoryjne, a w przypadkach nieunor-

---

<sup>66</sup> S. Włodyka (w:) *Prawo Spółek Handlowych, System Prawa Handlowego*, t. 2A, s. 195-196.

<sup>67</sup> G. Nita-Jagielski (w:) S. Sołtysiński (red.) *Prawo spółek kapitałowych. System Prawa Prywatnego*, tom 17A, 2015, wydanie 2, Legalis nb 158, s. 15.

<sup>68</sup> Wyrok SN z 7.8.2014 r., II CSK 740/13, Legalis.

<sup>69</sup> P. Pinior, *Nadzór wspólników*, s. 1.

<sup>70</sup> G. Nita-Jagielski, (w:) S. Sołtysiński (red.) *Prawo spółek kapitałowych. System Prawa Prywatnego*, tom 17A, 2015, wydanie 2, Legalis nb 158, s. 151.

<sup>71</sup> G. Nita-Jagielski, (w:) S. Sołtysiński (red.) *Prawo spółek kapitałowych. System Prawa Prywatnego*, tom 17A, 2015, wydanie 2, Legalis nb 158, s. 151.

<sup>72</sup> A. Szajkowski, M. Tarska, w: S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumański, J. Szwaja, M. Tarska, *KSH. Komentarz*, t. 1, 2006. s. 47.

<sup>73</sup> A. Herbert (w:) S. Sołtysiński (red.) *Prawo spółek kapitałowych. System Prawa Prywatnego*, tom 16, s. 529.

<sup>74</sup> A. Kidyba, *Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością*, C. H. Beck, Warszawa 2002, s. 63.

mowanych tymi postanowieniami zastosowanie znajdują unormowania zawarte w przepisach kodeksu spółek handlowych o charakterze dyspozytywnym. Do tego rodzaju postanowień należą regulacje dotyczące ograniczenia rozporządzania udziałami.

W przypadku spółki z o.o. kodeks spółek handlowych nie zawiera przepisów, które w sposób ogólny określałyby zakres swobody umów w zakresie postanowień spółki. Takie rozwiązanie przewiduje przepis art. 304 § 3 i 4 ksh w stosunku do spółki akcyjnej. Konstrukcja prawna spółki z o.o. została oparta na dwóch odmiennych modelach kształtujących jej naturę prawną<sup>75</sup>. Normatywnie spółka ta jest spółka kapitałową wzorowaną na spółce akcyjnej. Zawiera jednak wiele cech osobowych, które nie występują w spółce akcyjnej<sup>76</sup>. Model osobowy spółki umożliwia większą swobodę wspólników w zakresie postanowień umownych spółki. Model kapitałowy zaś przewiduje rygoryzm w kształtowaniu treści stosunku prawnego. Z uwagi na to w doktrynie obecne są dwa poglądy w kwestii zasadności analogicznego stosowania przepisów art. 304 § 3 i 4 ksh do umowy spółki z o.o. Według pierwszego chociaż brak w odniesieniu do umowy spółki z o.o. przepisów stanowiących odpowiedniki art. 304 § 3 i 4 ksh odnoszących się do statutu spółki akcyjnej, to zasady te można stosować również w stosunku do umowy spółki z o.o., ale bardziej elastycznie. Drugie stanowisko zakłada, że zgodnie z wykładnią gramatyczną art. 304 § 3 i 4 ksh zasada ścisłości statutu nie ma zastosowania do spółki z o.o. Wedle tego poglądu autonomia woli wspólników w odniesieniu do umowy spółki z o.o. jest znacznie szersza w porównaniu ze swobodą stron umowy spółki akcyjnej<sup>77</sup>. S. Sołtysiński w mojej ocenie słusznie upatruje uzasadnienia powyższej tezy w czynniku osobowym spółki z o.o. Stwierdza on, że całokształt regulacji ustawowej spółki z o.o., zarówno dotyczącej praw i obowiązków wspólników, jak też organów (ustroju) spółki, uzasadnia stwierdzenie, iż pozycja wspólników tej spółki nie tylko w stosunku do pozostałych uczestników, lecz także wobec samej spółki (w tym jej organów), jest szczególnie silna, zwłaszcza w porównaniu z pozycją akcjonariuszy w spółce akcyjnej<sup>78</sup>.

Realizacją częściowo osobowego charakteru spółki z o.o. jest przyznanie stronom umowy szerokiej autonomii w kształtowaniu jej postanowień, szczególnie w zakresie postanowień wewnętrznych. Skutkiem tego wspólnicy spółki są imiennie oznaczeni. Bywa, że są członkami organów spółki i osobiście angażują się w jej pracę i rozwój. Niejednokrotnie łączą

---

<sup>75</sup> M. Tarska, Zakres swobody umów w spółkach handlowych, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 2012, Legalis, rozdział III § 1 pkt. 2.

<sup>76</sup> Wyrok SA w Łodzi z 6.11.1997 r., I ACA 513/97, OSP 1998, Nr 7, poz. 143.

<sup>77</sup> M. Leśniak, Normatywne wzorce umów spółek handlowych w prawie polskim, 2017, Legalis, Rozdział II, § 2, pkt II.

<sup>78</sup> S. Sołtysiński (w:) S. Sołtysiński (red.) Prawo spółek kapitałowych. System Prawa Prywatnego, tom 17A, 2015, wydanie 2, Legalis nb 158, s. 11-12.

ich więzi osobowe, w tym powiązania rodzinne. Rozwiązania przewidziane w kodeksie spółek handlowych umacniają ten osobowy charakter spółki poprzez przykładowo przyznanie prawa żądania wyłączenia wspólnika, możliwość zachowania wpływu na skład osobowy spółki przez umowne ograniczenie obrotu udziałami i inne.

Uzasadnione wydaje się stosowanie do umowy spółki z o.o. zasady wyrażonej w art. 353<sup>1</sup> kc w zw. z art. 2 ksh. Wspólnicy, bazując na zasadzie swobody umów, mogą zatem modyfikować i uzupełniać te postanowienia, do których nie mają zastosowania bezwzględnie obowiązujące przepisy ksh.<sup>79</sup>

### **3.4. Natura spółki akcyjnej jako kryterium ograniczające swobodę rozporządzania akcjami**

Stosowanie zasady swobody umów w przypadku statutu spółki akcyjnej podlega dużo bardziej rygorystycznym regulacjom, niż ma to miejsce w stosunku do spółki z o.o. W celu ustalenia zakresu tej swobody konieczne jest ustalenie natury spółki akcyjnej. W doktrynie wielokrotnie próbowano zdefiniować tę naturę. W pierwszej kolejności, aby tego dokonać, konieczne jest ustalenie kryteriów, którymi należy się posłużyć przy konstrukcji definicji.

Część przedstawicieli doktryny stoi na stanowisku, że natura spółki akcyjnej jest określona normatywnie. Wskazane przez ustawodawcę cechy są charakterystyczne tylko dla tej spółki, zaś ich naruszenie skutkowałoby zniekształceniem modelu ustawowego spółki. Zatem w celu ustalenia natury spółki konieczne jest stosowanie wykładni przepisów prawa<sup>80</sup>. Przeciwstawne do wyżej wymienionej są koncepcje zakładające konieczność stosowania w interpretacji natury spółki także pozanormatywnych kryteriów. Różni autorzy posługują się wskazanymi przez siebie kryteriami. Należą do nich: słuszność, sprawiedliwość, racjonalność<sup>81</sup> czy cel gospodarczy umowy spółki<sup>82</sup>. Inne stanowisko zakłada, że o naturze umowy decyduje z kolei: treść czynności prawnej, ustawa, zasady współżycia społecznego i zwyczaj<sup>83</sup>. Jeszcze szersze kryteria oceny natury spółki akcyjnej zakładają odwołanie się do zasad systemu prawa lub gałęzi prawa<sup>84</sup>.

---

<sup>79</sup> M. Tarska, Zakres swobody umów w spółkach handlowych, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 2012, Legalis, s. 552.

<sup>80</sup> J. Okolski, J. Modrzejewski, Ł. Gasiński, Natura stosunku korporacyjnego, PPH 2000, Nr 8, s. 14.

<sup>81</sup> M. Szczygieł, Właściwość (natura) stosunku zobowiązaniowego jako ograniczenie zasady swobody umów, Pal. 1998, Nr 7–8, s. 17.

<sup>82</sup> J. Guśc, O właściwości (naturze) stosunku prawnego, PiP 1997, z. 4; s. 22-23.

<sup>83</sup> P. Machnikowski, Swoboda umów według art. 353 (1) kc, Monografie Prawnicze, 2005 s. 325–326.

<sup>84</sup> R. Trzaskowski, Granice swobody kształtowania treści i celu umów obligacyjnych. Art. 353<sup>1</sup> KC, Kraków 2005, s. 310.

Zasadne wydaje się uznanie, że natury stosunku spółki akcyjnej należy upatrywać w istocie nawiązania więzi prawnej. Natura ta jest pochodną natury stosunku korporacyjnego, którego istotą jest funkcjonowanie w obrocie<sup>85</sup>. Zdaniem K. Szmidy przy tak ujętej naturze spółki akcyjnej granicą swobody umów jest właśnie odróżniający ją od innych podmiotów cel spółki. Za jeden z filarów istoty spółki akcyjnej autor ten uważa zbywalność akcji.

W orzecznictwie podkreśla się klasyczny kapitałowy charakter spółki akcyjnej<sup>86</sup>. Momentem powstania spółki akcyjnej w organizacji jest podpisanie statutu. Statut nie ma charakteru normatywnego<sup>87</sup>. Stanowi umowę spółki o charakterze obligacyjno-organizacyjnym. Nie można go zaklasyfikować jako samej umowy organizacyjnej ani też jako czystego stosunku obligacyjnego. Do powstania spółki bowiem konieczny jest konsensus założycieli w zakresie organizacji spółki, władz i organów nadzoru<sup>88</sup>.

Statut jest zgodnym oświadczeniem woli założycieli spółki, akceptowanym przez akcjonariuszy<sup>89</sup>. Ma on charakter umowny, co jest podkreślane przez możliwość wprowadzenia postanowień ograniczających zbywalność akcji<sup>90</sup>. Minimalna treść statutu spółki została określona w przepisie art. 304 § 1 ksh. Brak w statucie któregośkolwiek ze wskazanych w tym paragrafie elementów sprawi, że spółki nie będzie można zarejestrować. W § 2 art. 304 ksh wskazano elementy fakultatywne umowy. Jednakże w przypadku ich braku skorzystanie z rozwiązań przewidzianych w tym artykule będzie bezskuteczne wobec spółki. Dla przedmiotowej rozprawy szczególne znaczenie mają pkt 2–5 tego paragrafu. Najistotniejszy zaś z nich jest pkt 4, który dotyczy możliwości ograniczenia zbywalności akcji.

W przepisie art. 304 § 3 i 4 ksh określone zostały granice swobody umowy spółki akcyjnej. Granice te są wyznaczone przez: przepisy prawa, dobre obyczaje, zasady współżycia społecznego oraz naturę spółki. Zakres swobody umów, w tym wypadku, wynika wprost z przepisu art. 304 § 3 i 4 ksh. Istnieje w doktrynie spór, czy do statutu spółki będzie miał zastosowanie w oparciu o art. 2 ksh przepis art. 353<sup>1</sup> kc. Część autorów stoi na stanowisku, że przepis ten jest w tym wypadku wyłączony<sup>91</sup>. Należałoby jednak opowiedzieć się za stanowiskiem, że ze względu na umowny charakter stosunku spółki przepis art. 353<sup>1</sup> kc będzie sto-

---

<sup>85</sup> K. Szmid, *Natura spółki akcyjnej jako delimitacja zasady swobody umów w prawie polskim i amerykańskim*, 2015, Rozdział III4.

<sup>86</sup> Uchwała SN z 20.8.1996 r., sygn. akt III CZP 67/96, Legalis.

<sup>87</sup> Wyrok SN z 27.2.2003 r., IV CKN 1811/00, Legalis.

<sup>88</sup> S. Sołtysiński (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, J. Szwaja, KH. Komentarz. t. 1, s. 64.

<sup>89</sup> S. Szumański (w:) Szumański (red.), *Prawo spółek handlowych*, Tom 2b, System Prawa Handlowego 2019, komentarz do art. 304, nb 72.

<sup>90</sup> Ł. Gasiński, *Granice swobody kształtowania treści statutu spółki akcyjnej*, Monografie lex, s. 44.

<sup>91</sup> R.L. Kwaśnicki, *Zakres autonomii woli w kształtowaniu ograniczeń zbywalności praw udziałowych spółek kapitałowych*, Pr. Sp. 2003, Nr 3, s. 27.



sowany odpowiednio. Będzie miał zastosowanie jako ograniczenie autonomii woli w kształtowaniu treści postanowień umownych oraz ich celu. Zatem niedopuszczalne są postanowienia statutu, które zmierzają do osiągnięcia celu sprzecznego z art. 304 § 3 i 4 ksh, nawet jeżeli samo ich brzmienie nie wykracza wyraźnie poza granice zasady swobody umów wynikającej z przepisu art. 304 § 3 i 4 ksh<sup>92</sup>.

Zgodnie z treścią przepisu art. 304 § 3 ksh jeżeli ustawa na to zezwala, statut może zawierać postanowienia odmienne, niż przewiduje ustawa. Z reguły w takich sytuacjach przepisy ksh zawierają zwroty: „jeżeli statut nie stanowi inaczej”, „chyba że statut stanowi inaczej”, „statut może”. W przypadku rozporządzania akcjami statut może w inny sposób ograniczyć rozporządzanie akcjami imiennymi, a także odmiennie uregulować kwestię zgody zarządu na zbycie akcji (art. 337 § 2 i 3 ksh). W statucie może także zawrzeć dodatkowe postanowienia, chyba że byłyby one sprzeczne z naturą spółki akcyjnej lub dobrymi obyczajami. Nie będą one miały racji bytu w sytuacji, gdy ustawa wyczerpująco reguluje te kwestie. Przepis ten nie przewiduje wprost, że statut nie może zawierać postanowień sprzecznych z ustawą. Statut jest umową, z tego względu należy go oceniać poprzez zastosowanie art. 58 kc. Uznanie, że postanowienia statutu są niezgodne z ustawą, w zależności od rodzaju tych postanowień może spowodować albo konieczność rozwiązania spółki, albo uznania, że nieważnością dotknięte są tylko niektóre postanowienia<sup>93</sup>.

Sprzeczne z naturą spółki akcyjnej będą te postanowienia, które są sprzeczne z ogólnie rozumianą naturą stosunku spółki handlowej, spółki kapitałowej oraz z naturą stosunku spółki akcyjnej<sup>94</sup>. Natura spółki akcyjnej wynika z pewnych charakterystycznych dla tej spółki cech. Należy do nich brak odpowiedzialności osobistej akcjonariuszy za zobowiązania spółki, konieczność realnego wniesienia kapitału zakładowego, zakaz dokonywania zwrotu wpłat wniesionych na kapitał zakładowy, istnienie struktury organizacyjnej spółki akcyjnej, zasada rządów większości, związanie uprawnień z akcją, zbywalność akcji<sup>95</sup>.

Powyższe rozważania prowadzą do wniosku, że postanowienia statutu powinny podlegać wykładni obiektywnej. Regułę tę należy stosować także do postanowień organizacyj-

---

<sup>92</sup> M. Bieniak (w:) J. Bieniak, M. Bieniak, G. Nita-Jagielski, Kodeks spółek handlowych. Komentarz do art. 304. Wyd. 7, Warszawa 2020, Legalis nb 9.

<sup>93</sup> S. Szumański (w:) Szumański (red.), Prawo spółek handlowych, Tom 2b, System Prawa Handlowego 2019, komentarz do art. 304, nb 79-80.

<sup>94</sup> J. Okolski, J. Modrzejewski, Ł. Gasiński, Natura stosunku korporacyjnego spółki akcyjnej, PPH 2000, Nr 8s. 13.

<sup>95</sup> J. Okolski, J. Modrzejewski, Ł. Gasiński, Natura stosunku korporacyjnego spółki akcyjnej, PPH 2000, Nr 8, s. 5-6.

nych spółki<sup>96</sup>. Argumentem, który za tym przemawia, jest ochrona wszystkich uczestników obrotu<sup>97</sup>.

### **3.5. Ograniczenia w rozporządzaniu udziałami/akcjami wynikające z bezwzględnie obowiązujących przepisów kodeksu spółek handlowych**

Ograniczenia w rozporządzaniu udziałami i akcjami mają duże znaczenie zarówno dla spółki, jak i dla wspólników. Niektóre z ograniczeń są niejako narzucone z góry przez ustawodawcę w postaci bezwzględnie obowiązujących przepisów ksh. Inne mają postać przepisów dyspozytywnych. Zawierają one rozwiązania w zakresie ograniczenia rozporządzania prawami udziałowymi. Do decyzji wspólników należy, czy w umowie lub statucie przyjmą przewidziane w ksh rozwiązania. Oprócz wskazanych wyżej ograniczeń kodeksowych i umownych istnieją także ograniczenia szczególne. Uaktywniają się w określonych sytuacjach, takich jak egzekucja z udziału wspólnika, w postępowaniu likwidacyjnym, gdy złożone zostanie powództwo o wyłączenie wspólnika bądź w przypadku pozbawienia praw udziałowych. W enumeratywnie wskazanych wypadkach obligują do stosowania przewidzianych w ksh procedur w zakresie rozporządzania prawami udziałowymi, a tym samym wyłączają swobodne dysponowanie nimi.

#### **3.5.1. Zakaz rozporządzania prawami udziałowymi przed wpisem spółki albo podwyższenia kapitału do rejestru**

Kodeks spółek handlowych wprowadza ustawowy zakaz rozporządzania udziałem lub akcją przed wpisem spółki do rejestru albo przed zarejestrowaniem podwyższenia kapitału zakładowego. Zakaz ten wprost został ujęty w przepisie art. 16 ksh. Przez pojęcie rozporządzania należy w tym przypadku rozumieć: zbycie, ustanowienie zastawu i zastawu rejestrowego, użytkowania lub dzierżawy. Nie jest także dopuszczalne umorzenie akcji lub udziału<sup>98</sup>. Zakaz ten dotyczy wszystkich czynności rozporządzających udziałem. Nie obejmuje natomiast czynności zobowiązujących, które są dozwolone<sup>99</sup>. Należy do nich zaliczyć takie, w których skutek rozporządzający nastąpi z chwilą rejestracji spółki kapitałowej lub wpisu podwyższenia kapitału zakładowego lub w których dla powstania skutku konieczne będzie zawarcie dodatkowej umowy o charakterze rozporządzającym. Ponadto dopuszczalne są umowy z za-

<sup>96</sup> Wyrok SN z 24.10.2007 r., IV CSK 260/07, OSNC 2008, Nr C, poz. 87.

<sup>97</sup> Tak też J. Dubiński, *Obiektywna wykładnia statutów spółek akcyjnych*, *Monitor Prawniczy* 5/2012, s. 274-275.

<sup>98</sup> G. Suliński (w:) J. Bieniak, *KSH Komentarz do art. 16*, Wydanie 7, 2020, Legalis.

<sup>99</sup> R. Pabis, w: Bieniak i in., *Komentarz KSH do art. 182*, 2020, wyd. 7, Legalis.

strzeżeniem warunku w postaci wpisu przez sąd rejestrowy spółki kapitałowej lub podwyższenia kapitału zakładowego.

Wpis do rejestru spółki kapitałowej i podwyższenia kapitału zakładowego mają charakter konstytutywny. Dopiero z jego dokonaniem powstają w spółce udziały lub udziały w podwyższonym kapitale. W przypadku podwyższania kapitału zakładowego dopuszczalny jest obrót istniejącymi udziałami lub akcjami<sup>100</sup>. Natomiast rozporządzanie udziałem lub akcją, które w wyniku wpisu dopiero mają powstać, skutkuje nieważnością takiej czynności prawnej. Oznacza to, że nie można jej w żaden sposób konwalidować.

Rozbieżności między stanowiskami doktryny i orzecznictwa występują na gruncie rozporządzania udziałami lub akcjami o podwyższonej wartości nominalnej. W literaturze dominuje pogląd o niedopuszczalności takiego rozporządzenia<sup>101</sup>, orzecznictwo zaś stoi na stanowisku, że jest to czynność dopuszczalna, gdyż można rozporządzać dotychczasowym udziałem. Rozciągnięcie ograniczenia na dotychczasowy udział naruszałoby generalną zasadę rozporządzalności udziałem<sup>102</sup>. Konsekwencją zakazu rozporządzania udziałem lub akcją przed zarejestrowaniem spółki jest niemożność zmiany umowy w zakresie składu osobowego spółki. Nie można bowiem dokonać zmiany współników bez rozporządzenia prawem udziałowym. Czynność taka będzie zatem niedopuszczalna w myśl przepisu art. 16 ksh.

### **3.5.2. Ograniczenia dotyczące udziałów obciążonych obowiązkiem powtarzających się świadczeń niepieniężnych na rzecz spółki**

Ograniczenia w rozporządzaniu udziałami lub akcjami przewidują przepisy kodeksu spółek handlowych. W przepisie art. 176 § 3 ksh przewidziano w stosunku do udziałów obciążonych obowiązkiem powtarzających się świadczeń niepieniężnych, że zbycie udziału, jego części lub ułamkowej części bądź obciążenie może nastąpić jedynie za zgodą spółki. Przepis ten ma charakter względnie obowiązujący. Odstąpienie od wymogu uzyskania zgody jest możliwe jedynie wtedy, gdy umowa spółki tak stanowi. Zasadą jest zatem odwrócenie reguły z art. 182 § 1 ksh, czyli ograniczenie zbywalności udziałów. Umowa spółki może zwolnić współnika od obowiązku uzyskania zgody. W razie braku takich postanowień do zbywania udziałów obciążonych obowiązkiem powtarzających się świadczeń niepieniężnych należy stosować reguły przewidziane w art. 182 ksh.

---

<sup>100</sup> Wyrok NSA z 27.2.2013 r. I FSK 416/12, Legalis.

<sup>101</sup> Tak: G. Suliński w J. Bieniak, KSH Komentarz do art. 16, Wydanie 7, 2020 r. Legalis.

<sup>102</sup> Wyrok NSA z dnia 25.9.2007 r. II FSK 1021/06, Legalis.

Obowiązek powtarzających się świadczeń niepieniężnych dzieli los udziału i przechodzi na nabywcę (następcę prawnego). Obowiązek ten związany jest bowiem z udziałem, a nie z osobą wspólnika<sup>103</sup>. „Udziały obciążone obowiązkiem powtarzających się świadczeń niepieniężnych podlegają winkulacji *ex lege*”<sup>104</sup>. Przewidziany w kodeksie spółek handlowych wymóg zgody spółki związany jest z faktem, iż nabywca musi wywiązywać się z obowiązku, który obciąża udział. Zatem z punktu widzenia interesów spółki nie pozostaje bez znaczenia, kto nabędzie taki udział.

Problematyczna jest sytuacja zbycia części udziału, mogąca zajść w przypadku systemu jednodziałowego. Zdaniem części przedstawicieli doktryny<sup>105</sup>, z którym należy się zgodzić, obowiązek świadczeń pozostaje przy zbywcy części udziału, uszczupla się zaś jedynie jego wartość. Uzasadniane jest to tak, że nabywca nabywa część udziału, który w wyniku nabycia zostaje wykreowany jako nowy udział. Nie jest on obciążony obowiązkiem świadczeń niepieniężnych, gdyż obowiązek ten dotyczył udziałów, które istniały w chwili jego nałożenia. W sytuacji, kiedy przedmiotowy udział nabywa osoba będąca już wspólnikiem, następuje powiększenie jej udziału. Jednakże jeżeli dotychczasowy udział nie był objęty obowiązkiem świadczenia, to przyrost wartości nominalnej udziału nie powoduje powstania takiego obowiązku<sup>106</sup>.

Udzielenie zgody na zbycie przedmiotowego udziału leży w kompetencjach spółki. Faktycznie oznacza to, że zgody udziela zarząd. Zgodnie z treścią przepisu art. 182 § 3 ksh, który ma zastosowanie w niniejszej sytuacji, zgoda udzielana jest w formie pisemnej. Wspólnicy mogą w umowie spółki zmodyfikować wymóg uzyskania zgody przy zbywaniu przedmiotowych udziałów. Kompetencja ta może zostać przyznana zgromadzeniu wspólników lub radzie nadzorczej, o ile taka została ustanowiona. Jeżeli w umowie spółki nie zostanie określona procedura udzielania zgody, będą miały zastosowanie przepisy art. 182 § 3–5 ksh.

Spółka może odmówić udzielenia zgody pod warunkiem, że istnieją ważne powody. Muszą one dotyczyć nabywcy, nie zaś spółki. Dodatkowo wymagany jest związek tych powodów z obowiązkiem powtarzających się świadczeń niepieniężnych. Zgodnie z treścią przepisu art. 182 § 3 ksh w przypadku odmowy udzielenia zgody może jej udzielić sąd rejestrowy. Warunkiem jest istnienie ważnych powodów.

---

<sup>103</sup> A. Szajkowski, M. Tarska, w: Sołtysiński i in., Komentarz KSH, t. 2, 2014, s. 296.

<sup>104</sup> Z. Jara (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz do art. 182. Wyd. 3, Warszawa 2020, Legalis nb 35.

<sup>105</sup> T. Siemiątkowski, R. Potrzebacz (w:) Potrzebacz, Siemiątkowski, Komentarz KSH, t. 2, 2011, s. 113, Nb 6; R. Pabis, (w:) J. Bieniak i in., Komentarz KSH, 2014, s. 545, Nb 7.

<sup>106</sup> Odmienne stanowisko prezentuje Kidyba, pólka z ograniczoną odpowiedzialnością, C. H. Beck, Warszawa 2009, s. 316, Nb 13.

Możliwe jest wyłączenie obowiązku uzyskiwania zgody na zbycie udziałów obciążonych obowiązkiem powtarzających się świadczeń niepieniężnych w umowie spółki. Będzie to oznaczało możliwość swobodnego zbywania takich udziałów. W praktyce takie rozwiązanie zdarza się rzadko, ponieważ pozbawia pozostałych wspólników kontroli nad ewentualnym uzyskiwaniem świadczeń istotnych z punktu widzenia spółki. Częściej ograniczenia w zbywaniu takich udziałów dotyczą wymogów stawianych potencjalnemu nabywcy, przewidują zastrzeżenie prawa do wskazania innego nabywcy lub prawo pierwszeństwa bądź pierwokupu na rzecz pozostałych wspólników<sup>107</sup>. Ograniczenia w zbywaniu obciążonych obowiązkiem udziałów muszą znajdować się w granicach swobody kształtowania treści umowy spółki określonej w przepisie art. 353<sup>1</sup> kc. Oznacza to, że nie można całkowicie wyłączyć zbywalności takich udziałów w umowie spółki<sup>108</sup>.

Regulacja przewidziana w przepisie art. 182 § 3 ksh dotyczy tylko zbycia udziału. Obciążenie części bądź ułamkowej części udziału podzielnego nie wymaga zgody spółki. Powyższe jest konsekwencją literalnego brzmienia przepisu art. 176 § 3 ksh<sup>109</sup>. W wyniku zbycia udziału obciążonego obowiązkiem powtarzających się świadczeń niepieniężnych na nabywcę przechodzi przedmiotowy obowiązek. Zgodnie z treścią przepisu art. 186 § 1 ksh ponosi on solidarną odpowiedzialność ze zbywcą za niespełnione świadczenia należne spółce.

Jeżeli zbycie udziału nastąpi bez wymaganej zgody, czynność ta będzie bezskuteczna wobec spółki<sup>110</sup>. Obowiązek świadczenia będzie nadal ciążył na zbywcy, bowiem to on będzie uważany przez spółkę za wspólnika. Z chwilą uzyskania zezwolenia umowa stanie się skuteczna. Zgodę wyrażoną przez spółkę należy traktować w myśl przepisu art. 63 kc jako zgodę osoby trzeciej<sup>111</sup>.

Ustawowe ograniczenie w przenoszeniu akcji w przypadku obciążenia jej obowiązkiem powtarzających się świadczeń niepieniężnych przewidziane zostało w przepisie art. 356 § 2 ksh. Dotyczy tylko akcji imiennych i zakłada, że akcje, na których został ustanowiony taki obowiązek, mogą być przenoszone wyłącznie za zgodą spółki. Przepis ten ma charakter *ius cogens*. Oznacza to, że postanowienia statutu nie mogą go wyłączyć ani zmodyfikować, a przeniesienie akcji bez uzyskania zgody jest bezskuteczne. Ograniczenie dotyczy jedynie przenoszenia akcji, nie ma zastosowania do innych rozporządzeń, jak przykładowo ustana-

---

<sup>107</sup> Z. Jara (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz do art. 182. Wyd. 3, Warszawa 2020, Legalis nb 38.

<sup>108</sup> Wyrok SN z 1.12.2011 r., I CSK 132/11, Legalis.

<sup>109</sup> M. Rodzyńkiewicz, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Lexis Nexis, Warszawa 2013, s. 303, Nb 6.

<sup>110</sup> Wyrok SN z 7.9.1993 r., II CRN 60/93, OSNC 1994, Nr 7–8, poz. 159.

<sup>111</sup> R. Pabis (w:) J. Bieniak (red.), Kodeks spółek handlowych komentarz, Warszawa 2014, s. 544–545, Nb 6–8.

wiania zastawu lub użytkowania na akcji<sup>112</sup>. Dopuszczalne jest jednak zamieszczenie tego typu rozwiązań w statucie spółki na zasadach ogólnych (art. 337 § 1 ksh).

Obowiązkiem powtarzających się świadczeń niepieniężnych można obciążyć tylko akcje imienne. Oznacza to, że nie można tego zrobić w stosunku do akcji na okaziciela. Obowiązek nakładany jest w statucie spółki na określonego akcjonariusza. Często jest związany z istnieniem indywidualnych cech tego podmiotu. Jednakże podobnie jak w przypadku udziałów uznaje się, że obowiązek ten obciąża akcje, a nie osobę akcjonariusza.

Zgody na przenoszenie przedmiotowych akcji udziela spółka. W praktyce oznacza to, że kompetencja ta należy do zarządu. Niedopuszczalne jest przyznanie prawa do udzielania zgody innej osobie trzeciej<sup>113</sup>. Zarząd może odmówić udzielenia zgody jedynie z ważnych powodów. Może mieć to miejsce jedynie wówczas, gdy potencjalny nabywca nie jest w stanie w należyty sposób wywiązać się ze spełnienia świadczenia związanego z obciążonym udziałem<sup>114</sup>. Nie ma wówczas obowiązku wskazania innego nabywcy. W przypadku braku zgody akcjonariusz nie ma prawa odwołać się od tej decyzji do sądu. Przepis art. 337 § 4 ksh nie ma tu zastosowania, bowiem dotyczy jedynie ograniczeń statutowych zbywania akcji.

Przepisy ksh nie przewidują terminu, w jakim zarząd powinien się wypowiedzieć na temat zgody na zbycie akcji. Należy uznać, że powinno to nastąpić bez zbędnej zwłoki. Zgodnie ze stanowiskiem doktryny bezzasadna odmowa, a także bierność zarządu umożliwia wnioskującemu akcjonariuszowi wytoczenie w oparciu o przepis art. 189 kpc powództwa o ustalenie, że nie istnieją ważne powody do odmowy.

W przypadku skutecznego zbycia na nabywcę przechodzi także obowiązek powtarzających się świadczeń niepieniężnych. Dotychczasowy akcjonariusz zostaje zwolniony z tego obowiązku. Odmienne niż w przypadku spółki z o.o., za zaległe świadczenia odpowiada tylko zbywca, bowiem w regulacji dotyczącej spółki akcyjnej brak przepisu przewidującego solidarną odpowiedzialność zbywcy i nabywcy.

Przejęcie akcji na nabywcę może skutkować wygaśnięciem obowiązku powtarzających się świadczeń niepieniężnych, jeżeli zastrzeżone świadczenie było związane z cechami indywidualnymi zbywcy akcji. Wówczas zarząd spółki, udzielając zgody na przeniesienie akcji, musi także rozważyć, czy takie przeniesienie nie wywoła negatywnych skutków wobec

---

<sup>112</sup> S. Sołtysiński, M. Mataczyński, (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumańska, J. Szwaja, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, t. III, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2013, s. 459.

<sup>113</sup> M. Rodzyńkiewicz, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Lexis Nexis, Warszawa 2013, s. 703, Nb 4.

<sup>114</sup> S. Sołtysiński (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumańska, J. Szwaja, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, t. III, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2013, art. 356, Nb 14.

spółki. Naruszenie ww. przepisów skutkuje bezwzględną nieważnością czynności prawnej mającej na celu zbycie akcji. Oznacza to, że nie doszło do przeniesienia akcji.

### 3.5.3. Zakaz nabywania własnych udziałów/akcji

Ograniczenia w rozporządzaniu udziałami i akcjami przewidziane są również w przepisach kodeksu spółek handlowych w postaci zakazu nabywania oraz przyjmowania w zastaw własnych udziałów i akcji. Zakazy te zostały wyrażone w przepisach art. 200 ksh w stosunku do spółki z o.o. oraz w przepisie art. 362 ksh dotyczącym spółki akcyjnej. Stanowią one instrumenty ochrony kapitału zakładowego. Celem zawartych w nich rozwiązań jest ochrona wierzycieli spółek przed uszczupleniem ich majątku<sup>115</sup>.

W przypadku spółki z o.o. zakaz dotyczy całych udziałów, ich części oraz ułamkowych części. Dotyczy również obejmowania udziałów w przypadku podwyższania kapitału zakładowego. Zakaz nabywania rozumiany jest bardzo szeroko. Obejmuje on także darowiznę (spółka ma obowiązek odmówić jej przyjęcia), spadek (obowiązek odrzucenia) czy zapis (obowiązek nieprzyjęcia). Spółka nie może przyjmować w zastaw własnych udziałów ani nabyć istniejących już praw zastawniczych<sup>116</sup>.

Zakaz obejmuje także zawieranie umowy o użytkowanie udziału i o wykonywanie praw z udziału oraz o nabycie powiernicze. Ze względu na konieczność rozdzielania kompetencji między zarządem a zgromadzeniem wspólników konieczne jest także przyjęcie za niedopuszczalne wzięcia w użytkowanie udziału przez spółkę lub spółdzielnię zależną<sup>117</sup>.

Czynności naruszające zakaz wskazany w treści przepisu art. 200 ksh są nieważne. Wynagrodzenie wypłacone wspólnikowi z tytułu nabycia udziałów przez spółkę podlega zwrotowi na mocy przepisu art. 198 ksh. Członkowie zarządu i likwidatorzy ponoszą odpowiedzialność karną z tytułu dopuszczenia do nabycia własnych udziałów lub akcji. Na mocy art. 588 ksh może zostać wobec nich wymierzona kara grzywny, ograniczenia wolności lub pozbawienia wolności do sześciu miesięcy.

Przepisy kodeksu spółek handlowych w stosunku do spółki z o.o. przewidują wyjątki jedynie od zakazu nabywania własnych udziałów. Do takich należy nabycie w drodze egzekucji, w celu zaspokojenia roszczeń spółki, których nie można zaspokoić z innego majątku (art. 200 § 1 ksh). Spółka z o.o. może także nabyć udziały w celu ich umorzenia, a także

---

<sup>115</sup> Wyrok SA w Katowicach z 20.6.2013 r., I ACa 288/13, Legalis.

<sup>116</sup> M. Rodzynkiewicz, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Lexis Nexis, Warszawa 2009, s. 357.

<sup>117</sup> M. Chomiuk (w:) Z. Jara (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz do art. 200, Wyd. 3, Warszawa 2020, Legalis, nb 6.

w innych przypadkach przewidzianych w ustawie. Taką sytuację przewiduje regulacja przepisu art. 515 § 2 ksh. Na jego mocy dopuszczalne jest nabycie udziałów lub akcji o łącznej wartości nominalnej nieprzekraczającej 10% kapitału zakładowego w celu umożliwienia objęcia udziałów spółki przejmowanej. Drugi wyjątek przewidziany jest w przepisie art. 541 § 5 ksh. Zakłada on, że spółka przejmująca lub spółka nowo zawiązana może nabyć, po dokonaniu podziału, własne udziały lub akcje o łącznej wartości nieprzekraczającej 10% kapitału zakładowego, jeżeli plan podziału przewiduje objęcie przez wspólników spółki dzielonej udziałów lub akcji w spółce przejmującej lub spółce nowo zawiązanej na warunkach mniej korzystnych niż w spółce dzielonej, a wspólnicy ci wnieśli zastrzeżenia do planu podziału w terminie dwóch tygodni od dnia jego ogłoszenia i zażądali od spółki przejmującej lub spółki nowo zawiązanej wykupienia ich udziałów lub akcji w terminie do trzech miesięcy od dnia podziału.

W przypadku spółki akcyjnej generalna zasada zakłada, że spółka nie może nabywać wyemitowanych przez nią akcji. Jednocześnie w treści przepisu art. 362 § 1 ksh enumeratywnie wymieniono przypadki, których zakaz nie dotyczy. Przepis ten jest wyrazem postępującej w ostatnich latach liberalizacji w tym zakresie. Trend ten zauważalny jest w państwach Wspólnoty Europejskiej, a dotyczy w szczególności nabywania akcji w granicach nadwyżki finansowej<sup>118</sup>.

Pierwsza ze wskazanych przez ustawodawcę sytuacji, w których można nabyć akcje własne, służy zapobieżeniu bezpośrednio zagrażającej spółce poważnej szkodzie. Według T. Siemiątkowskiego i R. Potrzeszcza przykładem takiej szkody może być wrogie przejęcie spółki<sup>119</sup>. W doktrynie wskazuje się także inne przyczyny: uniknięcie spadku kursu akcji, a także nabycie z powodu konfliktu między akcjonariuszami a spółką<sup>120</sup>. Zamiar przejęcia spółki przez inny podmiot nie uzasadnia nabywania własnych akcji w każdym wypadku. Wręcz odwrotnie. Takie nabycie jest możliwe tylko, gdy istnieje obawa, że przejmujący kontrolę podmiot będzie usiłował wpłynąć na spółkę środkami niezgodnymi z prawem lub nadużywając uprawnień przysługujących akcjonariuszowi.

Podobnie jest z działaniem mającym na celu niedopuszczenie do spadku ceny akcji. Nabycie akcji własnych w celu utrzymania kursu jest dopuszczalne tylko wówczas, gdy spa-

---

<sup>118</sup> D. Dąbrowski, *Nabywanie akcji własnych przez spółkę akcyjną*, Warszawa 2013, Wolters kluwer, Lex, rozdz.III.

<sup>119</sup> T. Siemiątkowski, R. Potrzeszcz (w:) *Potrzeszcz, Siemiątkowski, Komentarz KSH. Spółka akcyjna*, t. 1, 2003, s. 523.

<sup>120</sup> D. Dąbrowski, *Nabywanie akcji własnych przez spółkę akcyjną*, Warszawa 2013, Wolters kluwer, Lex, Roz.III.



dek kursu jest rezultatem działań lub nieprawdziwych informacji rozpowszechnianych przez osoby trzecie. Nie jest dopuszczalne nabycie akcji własnych, jeżeli spadek kursu związany jest z ogólną sytuacją na rynku. Takich działań nie można także podjąć w celu odwrócenia negatywnych skutków czynności podjętych przez organy spółki<sup>121</sup>.

Jeśli dochodzi do konfliktu między wspólnikiem a spółką, może on nasilić się w związku z zaskarżeniem lub zamiarem zaskarżenia uchwały walnego zgromadzenia. Na skutek przedłużającego się, wywołanego bezzasadnym powództwem procesu spółce może grozić poważna szkoda. Chodzi tu oczywiście o powództwo bezzasadne, które stanowi nadużycie uprawnienia. Dodatkowo muszą być spełnione dwa warunki: skuteczność uchwały zależy od wpisania jej do rejestru, zaś postępowanie rejestrowe zawieszono w celu zabezpieczenia powództwa<sup>122</sup>. Jednocześnie w literaturze podkreśla się, że musi być to szkoda, której spółka nie jest w stanie zapobiec w inny sposób<sup>123</sup>. Dodatkowo ocena, czy zachodzą okoliczności umożliwiające nabycie akcji własnych, wymaga dużego obiektywizmu. Konieczne jest wobec tego ustalenie, czy zachodzi realne ryzyko poniesienia szkody przez spółkę, czy zagrożenie jest bezpośrednie oraz jak duży jest przewidywany rozmiar szkody<sup>124</sup>.

Kolejną sytuacją, w której może dojść do takiego nabycia akcji, jest określony cel, mianowicie zaoferowanie nabycia aktualnym lub byłym pracownikom zatrudnionym przez okres co najmniej trzech lat. Możliwe jest także nabycie akcji własnych na podstawie upoważnienia udzielonego przez walne zgromadzenie. Upoważnienie to powinno precyzyjnie określać warunki nabycia. Dzięki temu wyjątkowi możliwe jest niejako zarabianie przez spółkę na własnych akcjach<sup>125</sup>.

Nabycie własnych akcji w trzech wskazanych wyżej sytuacjach możliwe jest tylko, gdy są spełnione łącznie warunki określone w przepisie art. 362 § 2 ksh. Jest to zatem możliwe, jedynie jeśli nabyte akcje zostały w pełni pokryte, łączna wartość nominalna nabytych akcji nie przekracza 20% kapitału zakładowego spółki, uwzględniając w tym również wartość nominalną pozostałych akcji własnych, które nie zostały przez spółkę zbyte, oraz łączna cena nabycia akcji własnych, powiększona o koszty ich nabycia, nie jest wyższa od kapitału rezer-

---

<sup>121</sup> D. Dąbrowski, *Nabywanie akcji własnych przez spółkę akcyjną*, Warszawa 2013, Wolters Kluwer, Lex, Roz.III.

<sup>122</sup> D. Dąbrowski, *Nabywanie akcji własnych przez spółkę akcyjną*, Warszawa 2013, Wolters Kluwer, Lex, Roz.III.

<sup>123</sup> S. Sołtysiński, (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumańska, J. Szwaja, *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, t. III, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2003, t. 3, s. 450–451.

<sup>124</sup> J. Bieniak (w:) J. Bieniak, M. Bieniak, G. Nita-Jagielski, *Kodeks spółek handlowych. Komentarz do art. 362 ksh*. Wyd. 7, Warszawa 2020, Legalis, nb 2.

<sup>125</sup> R. Pabis (w:) Z. Jara (red.), *Kodeks spółek handlowych. Komentarz do art. 362*, Wyd. 3, Warszawa 2020, Legalis nb 10.

wowego, utworzonego w tym celu z kwoty, której zgodnie z art. 348 § 1 ksh nie można podzielić między akcjonariuszy. W omawianych sytuacjach zarząd zobowiązany jest powiadomić najbliższe walne zgromadzenie o przyczynach lub celu nabycia akcji własnych, liczbie, wartości nominalnej akcji, ich udziale w kapitale zakładowym oraz wartości świadczenia spełnionego w zamian za te akcje. Kodeks spółek handlowych uznaje za dopuszczalne nabycie akcji własnych w drodze sukcesji generalnej. Dotyczy to zarówno możliwości dziedziczenia akcji przez spółkę, jak również wynikających z połączeń i podziałów spółek.

Podobnie jak w przypadku spółki z o.o. spółka akcyjna może nabyć własne akcje w procedurze dobrowolnego umorzenia. Możliwe jest także nabycie akcji własnych w celu zaspokojenia roszczeń spółki, których nie można zaspokoić w inny sposób z majątku akcjonariusza. Dotyczy to tylko akcji w pełni pokrytych. W stosunku do tych akcji możliwe jest także ich nieodpłatne nabycie przez spółkę. Spółka publiczna może także nabyć własne akcje w celu wypełnienia zobowiązań wynikających z instrumentów dłużnych zamiennych na akcje, zaś instytucja finansowa może nabyć w pełni pokryte akcje w celu ich dalszej odsprzedaży.

Zgodnie z treścią przepisu art. 363 § 3 ksh wyżej omówione regulacje mają zastosowanie także do ustanowienia zastawu na akcjach własnych spółki. Z zakazu tego wyłączone są instytucje finansowe, jeżeli ustanowienie zastawu na akcjach jest związane z przedmiotem jej działalności.

Możliwe zgodnie z treścią przepisu art. 365 § 1 ksh jest nabycie akcji spółki przez osobę trzecią na rachunek spółki pod warunkiem, że spółka jest uprawniona do nabycia własnych akcji zgodnie z treścią przepisu 362 ksh. Powyższe regulacje mają także zastosowanie do nabycia akcji spółki dominującej przez spółkę zależną.

Dopełnieniem regulacji umożliwiającej w pewnych wypadkach nabywanie własnych akcji jest obowiązująca od dnia 5.10.2008 r. treść przepisu art. 345 ksh<sup>126</sup>, który umożliwia spółce bezpośrednio lub pośrednio finansowanie nabycia lub objęcia akcji. Polski ustawodawca w pełni transponował rozwiązania przewidziane w prawie unijnym<sup>127</sup>. W miejsce zakazu nabywania lub obejmowania własnych akcji wprowadzono wymogi, których spełnienie stanowi warunek dopuszczalności finansowania takich czynności, tylko jednak, jeśli nastąpi ono na warunkach rynkowych i za godziwą cenę. Z takiego dofinansowania może skorzystać zarówno aktualny akcjonariusz, jak i osoba trzecia. Nie ma także znaczenia, czy jest to osoba

---

<sup>126</sup> Dz.U. Nr 118, poz. 747.

<sup>127</sup> P. Kimla-Kaczorowska, Prawne uwarunkowania finansowania przez spółkę akcyjną nabycia lub objęcia emitowanych przez nią akcji (financial assistance), Warszawa 2020, rozdział III, § 1 Legalis.

fizyczna, prawna czy jednostka organizacyjna nieposiadająca osobowości prawnej. Źródłem takiego finansowania może być jedynie utworzony na ten cel przez spółkę kapitał rezerwowy.

### **3.6. Szczególne ograniczenia rozporządzania prawami udziałowymi przewidziane w kodeksie spółek handlowych**

Kodeks spółek handlowych przewiduje regulacje prawne ograniczające lub wyłączające swobodne rozporządzanie udziałami i akcjami na wypadek zaistnienia różnych sytuacji związanych z funkcjonowaniem spółki lub dotyczących jej wspólników. Regulacje te nie są *stricte* ograniczeniami, a raczej konsekwencją określonej sytuacji prawnej. Polegają one na uruchomieniu pewnych procedur w spółkach, w wyniku których uniemożliwione jest swobodne rozporządzanie prawami udziałowymi.

Utrudnienia w korzystaniu z nabytych praw udziałowych mogą wynikać z powstania stosunku dominacji, z którym ustawodawca wiąże pewne obowiązki. Niewypełnienie ich będzie skutkowało ograniczeniem wspólnika w pełnym korzystaniu z jego praw. Ograniczenia mogą być także związane z osobą wspólnika. Uaktywniają się one w przypadku egzekucyjnej sprzedaży udziałów wspólnika lub wszczęcia wobec podmiotu będącego wspólnikiem postępowania egzekucyjnego. Wspólnik spółki z o.o. zostanie pozbawiony możliwości rozporządzania udziałami z powodu przejścia ich przez wspólników lub osoby trzecie w wyniku wyłączenia go ze spółki przez sąd. Taka sytuacja będzie także efektem zastosowania w spółce przymusowego wykupu akcji. Także w przypadku umarzania udziałów lub akcji wspólnik zostanie ograniczony w swobodzie dysponowania prawami udziałowymi.

#### **3.6.1. Sprzedaż egzekucyjna i postępowanie likwidacyjne**

Faktycznym ograniczeniem swobody rozporządzania udziałami jest sytuacja, w której udział, jego część lub część ułamkowa będzie podlegała wymuszonej sprzedaży, tj. sprzedaży egzekucyjnej. Czynności wspólnika w zakresie dokonania sprzedaży udziału zostają wówczas zastąpione określoną sekwencją czynności przewidzianych przez procedurę egzekucyjną. Wola wspólnika nie będzie miała wówczas żadnego znaczenia, gdyż czynność ta może zostać dokonana niejako wbrew wspólnikowi.

W tym zakresie ustawodawca pozostawił w przypadku spółki z o.o. niewielki zakres decyzyjności spółce. Dotyczy on jedynie udziału, który zgodnie z postanowieniami umowy spółki nie może być swobodnie zbyty, ponieważ umowa przewiduje w tym względzie wymóg zgody spółki bądź w inny sposób ogranicza rozporządzenie nim. Zgodnie z treścią przepisu

art. 185 § 1 ksh w takiej sytuacji to spółka ma prawo przedstawić osobę, która nabędzie udział, za cenę, jaką określi sąd rejestrowy po zasięgnięciu w miarę potrzeby opinii biegłego. Niestety, jak słusznie zauważa się w literaturze, nie ma takiej możliwości przy ustawowym ograniczeniu zbywania udziałów wynikających z art. 176 § 3 ksh<sup>128</sup>.

W momencie, w którym organ egzekucyjny zajmuje udział, informuje współnika, że nie może on rozporządzać udziałem, obciążać go ani pobierać z niego żadnych świadczeń. Powiadamia także o tym spółkę oraz sąd rejestrowy, który przyjmuje takie zawiadomienie do akt rejestrowych.

Na skutek zajęcia udziału wierzyciel może wykonywać wszystkie uprawnienia majątkowe przysługujące dłużnikowi względem udziału, które są niezbędne do zaspokojenia. Nie dotyczy to praw korporacyjnych<sup>129</sup>. Dłużnik nie może natomiast rozporządzać zajęтым udziałem. Czynności takie na mocy przepisu art. 885 kpc w zw. z art. 902 i 909 kpc są bezskuteczne. Oznacza to, że wobec osób trzecich rozporządzanie udziałem wywoła skutki. Nabywca nie może jednak wykonywać tych uprawnień, które w wyniku zajęcia przysługują wierzycielowi<sup>130</sup>. Nie może zatem w oparciu o przepis art. 896 § 1 pkt 1 w zw. z art. 909 kpc zbyć udziału.

Jednym ze sposobów zaspokojenia wierzyciela jest sprzedaż egzekucyjna udziałów. W przypadku ograniczeń w tym względzie zawartych w umowie spółki zgodnie z treścią przepisu 911<sup>3</sup> § 2 kpc komornik powiadamia sąd rejestrowy o zarządzeniu sprzedaży udziałów. Nieco odmiennie obowiązek ten wygląda w egzekucji administracyjnej. Organ egzekucyjny nie może sam zdecydować o sprzedaży udziałów. Konieczne jest wystąpienie do sądu rejestrowego o zarządzenie sprzedaży udziałów na podstawie przepisu art. 96k ustawy z 17.06.1966 r. o postępowaniu egzekucyjnym w administracji<sup>131</sup>.

Przepis art. 185 ksh ma charakter bezwzględnie obowiązujący. Oznacza to, że nie można przykładowo zastrzec w umowie, że w przypadku zajęcia udziału będzie ulegał umorzeniu. W omawianej sytuacji spółka ma jednak prawo przedstawić osobę, która nabędzie udział za cenę określoną przez sąd rejestrowy. W tym celu konieczne jest uprzednie zgłoszenie do sądu rejestrowego wniosku o dokonanie wyceny udziałów oraz wskazanie osoby, która ma nabyć udziały. Wniosek należy złożyć w terminie dwóch tygodni od zawiadomienia spółki przez sąd rejestrowy o zarządzeniu sprzedaży. Sąd dokonuje wyceny i wydaje postanowienie,

---

<sup>128</sup> R. Pabis (w:) J. Bieniak, M. Bieniak, G. Nita-Jagielski, Kodeks spółek handlowych. Komentarz do art. 185. Wyd. 7, Warszawa 2020, Legalis nb 3.

<sup>129</sup> Wyrok SN z 3.12.2004 r., IV CK 330/04, Legalis.

<sup>130</sup> Wyrok SA w Łodzi z 23.8.2012 r., I ACa 593/12, OSAŁ 2012, Nr 3, poz. 23.

<sup>131</sup> T.j. z 2019 r., poz. 1438 ze zm.

które jest doręczane spółce. Od daty doręczenia wskazana przez spółkę osoba ma dwutygodniowy termin na wpłacenie komornikowi ustalonej ceny za udział. W wyniku zapłaty tej ceny osoba ta staje się nabywcą udziałów. Niezłożenie wniosku do dokonanie wyceny udziałów, a także brak wpłaty przez wskazaną osobę spowoduje, że udziały będą mogły być sprzedane w zwykłym trybie egzekucyjnym.

Po przyjęciu zapłaty komornik zgodnie z przepisem art. 809 kpc sporządza protokół z przyjęcia ceny i zawiadamia spółkę o przejściu udziału. W przypadku postępowania egzekucyjnego w administracji organ administracyjny z urzędu lub na żądanie wydaje postanowienie o stwierdzeniu nabycia udziałów, które stanowi podstawę wpisu wspólnika w KRS oraz w księdze udziałów.

Odnośnie do akcji brak w kodeksie spółek handlowych szczególnych rozwiązań dotyczących sprzedaży egzekucyjnej i uprawnień spółki lub akcjonariuszy w tym zakresie. Przepis art. 337 § 5 ksh stanowi, że zbycie akcji w postępowaniu egzekucyjnym nie wymaga zgody spółki. Oznacza to pierwszeństwo praw wierzyciela przed interesem spółki i akcjonariusza. Przedmiotem sprzedaży egzekucyjnej mogą być wyłącznie prawa udziałowe, nie mogą zaś osobiste uprawnienia akcjonariusza<sup>132</sup>. Zajęcie akcji nie może także naruszyć uprawnień dłużnika z tytułu świadczeń o charakterze wzajemnym, których dokonał na rzecz spółki. Należy do nich przykładowo: wynagrodzenie ze stosunku pracy lub umów cywilnoprawnych łączących wspólnika ze spółką, o ile nie wchodzi one w skład stosunku członkostwa w spółce<sup>133</sup>.

Sprzedaż akcji z reguły odbywa się w drodze licytacji. Możliwe jest także ich sprzedanie z wolnej ręki, ale cena nie może być niższa niż 75% ceny oszacowania. Zgodnie z treścią przepisu art. 911<sup>7</sup> kpc sprzedaż nie może nastąpić wcześniej niż czternastego dnia od oszacowania. Na wniosek dłużnika, za zgodą wierzyciela, sprzedaż może nastąpić również bez oszacowania. Sprzedaż za wskazaną przez dłużnika cenę może nastąpić, gdy nie naruszy to interesów wierzycieli. Dłużnik powinien podać cenę minimalną, poniżej której nie można dokonać sprzedaży, oraz osobę nabywcy albo kilka osób uprawnionych do nabycia, a także kolejność, w której mogą akcje nabyć. Jeżeli sprzedaż nie dojdzie do skutku w terminie tygodnia od dnia, w którym wierzyciel wyraził zgodę na sprzedaż, komornik sprzedaje zajęte prawo w drodze licytacji, chyba że wierzyciel wyrazi zgodę na ponowną sprzedaż z wolnej ręki.

---

<sup>132</sup> Wyrok SN z 8.11.1935 r. II C 1364/35, OSN 1935, Nr 6, s. 237.

<sup>133</sup> A. Kidyba (w:) Komentarz aktualizowany do art. 301-633 ustawy z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych, LEX/el. 2021, art. 337.

Inaczej wygląda egzekucja w przypadku zdematerializowanych akcji zapisanych na rachunku papierów wartościowych lub innym rachunku. Zaspokojenie wierzyciela następuje w drodze przekazania przez podmiot prowadzący przedsiębiorstwo maklerskie sum znajdujących się na tym rachunku. Zajęte zostają wszystkie środki pieniężne znajdujące się na rachunku. Komornik zawiadamia akcjonariusza-dłużnika, że nie wolno mu rozporządzać zajętymi instrumentami. Przedsiębiorstwo maklerskie jest zobowiązane na wezwanie komornika przekazać wymienione sumy komornikowi lub na rachunek depozytowy sądu. Zgodnie z treścią § 2 art. 911<sup>8</sup> kpc jeżeli znajdujące się na rachunku dłużnika sumy pieniężne nie wystarczają na pokrycie egzekwowanego roszczenia, podmiot prowadzący działalność maklerską, w którym dłużnik ma rachunek, niezwłocznie wzywa dłużnika, aby w terminie trzech dni złożył zlecenie sprzedaży celem zaspokojenia wierzyciela w okresie miesiąca, wskazując, które ze zdeponowanych instrumentów finansowych mają być przedmiotem zlecenia sprzedaży. Wezwanie dłużnika do złożenia zlecenia powinno być dokonane przez prowadzącego rachunek bez dodatkowego wezwania komornika. Jeżeli zajęto instrumenty finansowe, które wcześniej były zajęte na podstawie postanowienia o zabezpieczeniu, dyspozycja dłużnika dotycząca zlecenia ich sprzedaży zostanie wykonana po zajęciu dokonanym w egzekucji, jeżeli samo zlecenie sprzedaży dłużnik złożył w terminie określonym w art. 752<sup>1</sup> kpc. Jeśli dłużnik nie złoży zlecenia albo pomimo wykonania złożonego zlecenia nie dojdzie do sprzedaży instrumentów finansowych, prowadzący rachunek w terminie trzech dni powiadamia wierzyciela, za pośrednictwem komornika, jakie instrumenty finansowe umieszczone są na rachunku. Wówczas wierzyciel może złożyć zlecenie dokonania sprzedaży wybranych instrumentów finansowych. Jeżeli nie uczyni tego w terminie dwóch tygodni albo gdy sprzedaż na zlecenie wierzyciela nie dojdzie do skutku przez rok, egzekucja zostanie umorzona.

Powstaje pytanie, czy przepis art. 185 ksh dotyczy także egzekucji przez sprzedaż przedsiębiorstwa jako całości. Udziały w spółce z o.o. mogą bowiem wchodzić w skład takiego przedsiębiorstwa. Zgodnie z treścią przepisu art. 1064<sup>16</sup> § 2 kpc z chwilą uprawomocnienia się postanowienia sądu wszczynającego egzekucję przez sprzedaż przedsiębiorstwa egzekucje wszczęte wcześniej co do jego poszczególnych składników umarza się, a dotychczasowi wierzyciele z mocy prawa przystępują do egzekucji prowadzonej według przepisów niniejszego rozdziału. Przedsiębiorstwo jest sprzedawane jako całość. W tej sytuacji nie jest możliwe, by spółka mogła wskazać nabywców poszczególnych składników wchodzących w skład przedsiębiorstwa, w tym udziałów w spółce z o.o.

Osobną kwestią jest także postępowanie likwidacyjne wspólnika spółki z o.o. Jego celem jest spieniężenie majątku spółki, spłacenie jej zobowiązań, a następnie podział pozostałego majątku, jeżeli taki pozostał, pomiędzy wspólników. Likwidator, zbywając udziały wchodzące w skład majątku podmiotu likwidowanego, jest związany ograniczeniami zbywania tych udziałów. Podobnie wygląda sytuacja upadłości likwidacyjnej. Może wówczas dojść do sprzedaży przedsiębiorstwa upadłego lub też jego zorganizowanej części. Zgodnie bowiem z przepisem art. 332 prawa upadłościowego i naprawczego likwidacja praw majątkowych upadłego następuje poprzez ich wykonanie lub zbycie. Wykładnia funkcjonalna przemawia za tym, aby w takiej sytuacji do zbycia udziałów wspólnika w spółce z o.o., w której umowie ustanowiono ograniczenia, stosować przepis art. 185 ksh<sup>134</sup>.

### 3.6.2. Wyłączenie wspólnika

Instytucja, która ma na celu definitywne usunięcie wspólnika lub akcjonariusza ze spółki poprzez zmuszenie go do sprzedaży udziałów, została przewidziana odpowiednio w przepisie art. 266 ksh oraz art. 418 ksh. Wyłączenie wspólnika ze spółki jest środkiem ostatecznym. Umożliwia pozostałym wspólnikom korzystanie z konstytucyjnie gwarantowanej wolności działalności gospodarczej<sup>135</sup>. Polega na zmuszeniu na mocy wyroku sądowego niepożądanego wspólnika do dokonania rozporządzenia udziałami z reguły wbrew jego woli. Rozwiązanie to zostało wprowadzone do polskiego systemu prawnego w celu ochrony interesów spółki z jednoczesnym uwzględnieniem praw wyłączonego wspólnika<sup>136</sup>.

W przypadku spółki z o.o. wyłączenie może nastąpić jedynie z ważnych przyczyn leżących po stronie tego wspólnika. Przepisy nie wskazują katalogu tych przyczyn. Istotą wskazanych przepisów jest bowiem ochrona interesów spółki oraz pozostałych wspólników. Często podstawą takich działań jest istniejący w spółce konflikt z udziałem wspomnianego wspólnika<sup>137</sup>, działalność konkurencyjna wspólnika, długotrwała nieobecność czy blokowanie podejmowania uchwał wskutek niestawiennictwa na walnych zgromadzeniach. Brak możliwości dalszej współpracy między wspólnikami musi być stwierdzony obiektywnie.

Omawiane rozwiązanie może być używane w ostateczności, kiedy nie ma innego wyjścia z sytuacji, która zagraża dalszemu bytowi spółki. Traktowane jest jako element osobowy

---

<sup>134</sup> R. Adamus, Upadłość likwidacyjna a umowne prawo pierwokupu, *Gazeta Sądowa* z 2007r., nr 11, s. 35 i n.

<sup>135</sup> K. Kohutek, *Przymusowy wykup akcji w kodeksie spółek handlowych*, Zakamycze, Kraków 2002, s. 153.

<sup>136</sup> M. Wach-Paliczak, *Wyłączenie wspólnika ze spółki z ograniczoną odpowiedzialnością*, 2016, *Legalis Rozdział II § 1*.

<sup>137</sup> Tak też: Wyrok SA Poznań z dnia 29.11.2017, I ACa 925/07, *Legalis*.

w spółce kapitałowej<sup>138</sup>. Zgodnie z treścią przepisu art. 266 § 1 ksh o wyłączeniu wspólnika orzeka sąd na żądanie wszystkich pozostałych wspólników, jeżeli udziały wspólników żądających wyłączenia stanowią więcej niż połowę kapitału zakładowego. Przepis ten ma charakter bezwzględnie obowiązujący. Oznacza to, że nie można w umowie spółki inaczej ukształtować trybu i przesłanek wyłączenia. Nie można także zastrzec wyłączenia automatycznego w wyniku ziszczenia się przesłanek. Część doktryny słusznie stoi na stanowisku, że dopuszczalne jest wskazanie przyczyn umożliwiających wyłączenie wspólnika ze spółki już w umowie spółki<sup>139</sup>. Nie może być tu mowy o automatyzmie wyłączenia, a jedynie wskazaniu katalogu przyczyn uniemożliwiających osiągnięcie celu spółki. Te ważne powody powinny być brane pod uwagę przez sąd orzekający o wyłączeniu i niejako mają na celu ułatwienie rozstrzygnięcia sprawy.

Z żądaniem wyłączenia mogą wystąpić wszyscy pozostali wspólnicy posiadający łącznie więcej niż połowę kapitału zakładowego. Uprawnienie to nie przysługuje spółce ani członkom zarządu. Zgodnie z treścią § 2 omawianego przepisu umowa spółki może takie uprawnienie przyznawać mniejszej liczbie wspólników, jeżeli ich udziały stanowią więcej niż połowę kapitału zakładowego. Oznacza to, że nie można w ten sposób wyłączyć wspólnika większościowego. Pozwani powinni zostać wszyscy pozostali wspólnicy, także ci, którzy są neutralni i których wyłączenia powód się nie domaga. W ich przypadku pozew dotyczy uznania, że konkretny wspólnik ma być wyłączony<sup>140</sup>.

W toku postępowania wspólnik, którego wyłączenie jest przedmiotem postępowania, może swobodnie rozporządzać swoimi udziałami. Jeżeli w wyroku kończącym postępowanie wspólnik zostanie wyłączony, *de facto* zostanie on pozbawiony członkostwa w spółce. Jego udziały będą jednak musiały zostać przejęte przez inne osoby – wspólników lub osoby trzecie. Zdarza się, że umowa spółki przewiduje wprost, iż w sytuacji wyłączenia udziały przejmują pozostali wspólnicy. Jest to jednak rzadkie rozwiązanie. Podobnie zgodnie ze stanowiskiem doktryny wygląda sytuacja w przypadku braku w umowie stosownych postanowień. „Wydaje się, w ślad za komentatorami przedwojennymi, że w przypadku braku innego uregulowania pierwszeństwo do przejęcia udziałów wyłączanego wspólnika mają pozostali wspólnicy w stosunku do swoich dotychczasowych udziałów – art. 258 par.1 ksh *per analogiam*.”

---

<sup>138</sup> A. Herbert (w:) S. Sołtysiński (red.) Prawo spółek kapitałowych. System Prawa Prywatnego, tom 17A, 2015, wydanie 2, Legalis, s. 380, Nb 216.

<sup>139</sup> A. Szajkowski, M. Tarska, (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumańska, J. Szwaja, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2014, t. 2, s. 796, Nb 11.

<sup>140</sup> A. Szajkowski, M. Tarska, (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumańska, J. Szwaja, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2014, t. 2, s. 800, Nb 30.



Wykładnia celowościowa art. 266 § 3 ksh zdaje się przemawiać za takim rozwiązaniem, inaczej pozostali wspólnicy straciliby kontrolę nad składem osobowym wspólników spółki. Dopiero jeżeli żaden z pozostałych wspólników nie przejmie (wszystkich) udziałów wyłączanego wspólnika, udziały te może przejąć osoba trzecia<sup>141</sup>.

Przejemca udziałów powinien złożyć oświadczenie woli w formie pisemnej z podpisem notarialnie poświadczonym<sup>142</sup>. Będzie on musiał stosować się do postanowień umowy spółki, w tym do wszystkich ograniczeń w rozporządzaniu udziałami przewidzianych w umowie.

Zgodnie z treścią przepisu art. 266 § 3 ksh cenę przejęcia ustala sąd na podstawie rzeczywistej wartości w dniu doręczenia pozwu. Wartość rzeczywista jest to wartość realna, czyli rynkowa, jaką wyłączony wspólnik uzyskałby, gdyby z własnej woli, a nie w sposób wymuszony, zbył swoje udziały osobie trzeciej<sup>143</sup>. Metoda stosowana do wyceny udziałów stanowi osobny problem, który na potrzeby niniejszej pracy nie będzie rozpatrywany. Oczywiście jest jednak, że do jej dokonania konieczne jest powołanie biegłego. Możliwe jest również, że cena przejęcia udziałów będzie wynosiła 0 zł<sup>144</sup>.

W treści przepisu art. 267 § 1 ksh wprowadzono dla sądu orzekającego o wyłączeniu obowiązek wyznaczenia terminu, do którego ma być zapłacona cena przejęcia z odsetkami od dnia doręczenia pozwu. Wyłączenie wspólnika jest skuteczne z chwilą zapłaty ceny, która stanowi wynagrodzenie za udziały. W razie braku zapłaty orzeczenie o wyłączeniu staje się bezskuteczne z mocy prawa<sup>145</sup>. Oznacza to, że możliwe jest ponowne powództwo o wyłączenie z tej samej przyczyny i między tymi samymi stronami. Wyłączany wspólnik ma natomiast prawo domagać się od pozwywających naprawienia powstałej szkody. Przykładowo szkodę taką może stanowić niemożność wykonywania uprawnień w spółce z uwagi na ich zawieszenie na podstawie art. 268 ksh lub pozbawienie prawa udziału w zyskach.

### 3.6.3. Przymusowy wykup akcji

Instytucją umożliwiającą wystąpienie ze spółki w związku ze zmianą jej przedmiotu działalności jest przymusowy wykup akcji. Problematykę tę regulują przepisy art. 416–417

---

<sup>141</sup> Cyt. za komentarzem do art. 266 KSH red. Jara 2016, wyd. 12/Z. Jara.

<sup>142</sup> A. Herbet, (w:) S. Sołtysiński (red.) Prawo spółek kapitałowych. System Prawa Prywatnego, tom 17A, 2015, wydanie 2, Legalis, s. 386–387, Nb 223.

<sup>143</sup> Wyrok SN z 12.12.2013 r., II CSK 121/13, Legalis.

<sup>144</sup> Wyrok SA Katowice z dnia 09-12-2014 V ACa 379/14, Legalis.

<sup>145</sup> R. Pabis (w:) J. Bieniak, M. Bieniak, G. Nita-Jagielski, Kodeks spółek handlowych. Komentarz do art. 267. Wyd. 7, Warszawa 2020, Legalis nb 6.

ksh. Przedmiot działalności stanowi konkretyzację celu działalności spółki<sup>146</sup>. W przypadku istotnej zmiany tego przedmiotu wspólnicy, którzy nie zgadzają się na zmianę, oraz nieobecni podczas głosowania mogą żądać wykupienia ich akcji. Jeżeli tego nie uczynią, uważa się, że zgodzili się na zmianę. Przepis art. 417 ksh określa cenę i sposób wykupu akcji. Następuje on za pośrednictwem zarządu. Zgodnie z przepisem art. 418<sup>1</sup> § 8 ksh przymusowego odkupu nie stosuje się w przypadku spółek w upadłości i w likwidacji, chyba że uchwała walnego zgromadzenia w sprawie przymusowego odkupu zapadła co najmniej trzy miesiące przed ogłoszeniem upadłości lub likwidacji.

Prawo żądania odkupu akcji akcjonariuszy mniejszościowych przez akcjonariuszy większościowych jest określane mianem odkupu koncernowego<sup>147</sup>. Instytucja ta jest uregulowana w przepisie art. 418<sup>1</sup> ksh. Uprawnieni do skorzystania z tego rozwiązania są akcjonariusze posiadający nie więcej niż 5% kapitału zakładowego. Jest to regulacja odwzorowująca regulację z przepisu art. 418 ksh, która umożliwia wykup akcjonariuszy mniejszościowych przez akcjonariuszy większościowych.

Przymusowy wykup akcji jest to kodeksowa regulacja umożliwiająca ograniczenie swobody rozporządzania akcjami przez akcjonariusza. Rozwiązanie to coraz więcej zyskuje na popularności, w szczególności na rynku regulowanym.<sup>148</sup> Warunki przymusowego wykupu akcji zostały uregulowane w przepisie art. 418 ksh. Jego *ratio legis* polega na usunięciu akcjonariuszy mniejszościowych ze spółki. Decyzję o tym podejmuje walne zgromadzenie. Uchwała powinna określać akcje podlegające wykupowi, akcjonariuszy gotowych do wykupu oraz plan podziału wykupywanych akcji. Uchwała musi zostać podjęta większością 95% głosów oddanych. Statut może w tym względzie przewidywać surowsze warunki.

Zgodnie z treścią przepisu art. 418 § 2b ksh skuteczność uchwały o przymusowym wykupie akcji zależy od wykupienia akcji przedstawionych do wykupu przez akcjonariuszy mniejszościowych, których akcje nie zostały objęte uchwałą (tzw. *reverse squeeze out*). Akcjonariusze mniejszościowi obecni na walnym zgromadzeniu powinni w terminie dwóch dni od dnia walnego zgromadzenia, natomiast pozostali w terminie miesiąca od dnia ogłoszenia uchwały, złożyć w spółce dokumenty akcji lub dowody ich złożenia do rozporządzenia spółki. Jeżeli tego nie uczynią, zarząd unieważni akcje, zaś nabywcy wyda nowy dokument pod tym samym numerem.

---

<sup>146</sup> A. Szajkowski, M. Tarska, w: S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumański, J. Szwaja, Kodeks, t. I, Warszawa 2012, uwagi do art. 3, Nb 27.

<sup>147</sup> R. Adamus, Przymusowy odkup akcji a postępowanie upadłościowe i naprawcze, MOP 2011, Nr 3, s. 168.

<sup>148</sup> M. Kuźnik, A.J. Witosz (red.), Restrukturyzacja przedsiębiorcy i jego przedsiębiorstwa, Warszawa 2018, Legalis, Rozdział XVIII § 1.

Od dnia 1.03.2021 r. nastąpiła zmiana brzmienia przepisu. Skuteczność uchwały o przymusowym wykupie akcji będzie zależać od wykupienia akcji przedstawionych do wykupu przez akcjonariuszy mniejszościowych, których akcje nie zostały objęte uchwałą. Dopiero uiszczenie całej ceny skutkuje ważnością całej procedury.

Procedury tej nie stosuje się do spółek publicznych. W ich przypadku kwestie te reguluje ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych. W spółkach publicznych możliwy jest zarówno przymusowy wykup akcji, jak i przymusowy odkup akcji na żądanie akcjonariusza. Cała procedura wykupu akcji następuje bez zgody współnika i w jej wyniku nie ma on możliwości swobodnie nimi dysponować. Jednakże pozbawienie akcjonariuszy prawa udziałowego następuje w granicach prawa. Oznacza to brak możliwości zaskarżenia na podstawie przepisu art. 422 ksh uchwały do sądu z uwagi na pokrzywdzenie akcjonariuszy mniejszościowych. Instytucja ta stanowi praktyczne ograniczenie swobody rozporządzania akcjami. Akcjonariusz jednak, posiadając nie więcej niż 5% kapitału zakładowego, musi się liczyć z możliwością zastosowania przymusowego wykupu akcji. Z taką ilością akcji skorelowane jest prawo żądania umieszczenia w porządku obrad uchwały o przymusowym odkupie akcji. Dlatego w przypadku przymusowego wykupu nie można mówić o prawnym ograniczeniu w rozporządzaniu akcjami.

#### **3.6.4. Ograniczenie w prawach wynikające z niedopełnienia obowiązków informacyjnych przy powstaniu stosunku dominacji w spółkach**

Spółki kapitałowe niejednokrotnie pozostają ze sobą w różnych powiązaniach gospodarczych i prawnych. Z punktu widzenia przedmiotowej pracy istotne są powiązania polegające na posiadaniu przez jedną spółkę kapitałową udziałów lub akcji w innej spółce kapitałowej. Samo istnienie powiązania polegającego na posiadaniu praw udziałowych nie ma bezpośrednio wpływu na możliwość rozporządzania tymi prawami przez współników, chyba że sami nałożyli na siebie umowne ograniczenia w tym względzie.

Inaczej wygląda sytuacja w momencie powstawania stosunku dominacji. Z nabyciem akcji lub udziałów, w wyniku którego powstaje taki stosunek, związane są obowiązki informacyjne. Ich niedopełnienie ogranicza nabywcę w jego prawach przysługujących mu w wyniku nabycia udziałów lub akcji. Nie stanowi to zatem ograniczenia w rozporządzaniu, odwrotnie: niedopełnienie obowiązków przy rozporządzeniu przekłada się na częściowe ograniczenie w korzystaniu z prawa.

Kodeks spółek handlowych zawiera definicje legalne spółki dominującej oraz spółek powiązanych. W przepisie art. 4 § 1 pkt 4 ksh ustawodawca określił, kiedy powstaje stosunek dominacji. Spółka dominująca jest to mianowicie spółka handlowa, która:

- dysponuje bezpośrednio lub pośrednio większością głosów na zgromadzeniu wspólników albo na walnym zgromadzeniu, także jako zastawnik albo użytkownik, bądź w zarządzie innej spółki kapitałowej (spółki zależnej), także na podstawie porozumień z innymi osobami,
- jest uprawniona do powoływania lub odwoływania większości członków zarządu innej spółki kapitałowej (spółki zależnej) albo spółdzielni (spółdzielni zależnej), także na podstawie porozumień z innymi osobami,
- jest uprawniona do powoływania lub odwoływania większości członków rady nadzorczej innej spółki kapitałowej (spółki zależnej) albo spółdzielni (spółdzielni zależnej), także na podstawie porozumień z innymi osobami,
- więcej niż połowa członków zarządu spółki kapitałowej (z o.o. lub akcyjnej) jest jednocześnie członkami zarządu spółki zależnej albo spółdzielni zależnej,
- dysponuje bezpośrednio lub pośrednio większością głosów w spółce osobowej zależnej albo na walnym zgromadzeniu spółdzielni zależnej, także na podstawie porozumień z innymi osobami,
- wywiera decydujący wpływ na działalność spółki kapitałowej zależnej albo spółdzielni zależnej, w szczególności na podstawie umów przewidujących zarządzanie spółką zależną lub przekazywanie przez nią zysków.

Spółka powiązana została zdefiniowana w przepisie art. 4 § 1 pkt 5 ksh. Jest to taka spółka kapitałowa, w której inna spółka handlowa albo spółdzielnia dysponuje bezpośrednio lub pośrednio co najmniej 20% głosów na zgromadzeniu wspólników albo na walnym zgromadzeniu, także jako zastawnik lub użytkownik, albo na podstawie porozumień z innymi osobami lub która posiada bezpośrednio co najmniej 20% udziałów w innej spółce kapitałowej.

Bardzo istotnym obowiązkiem spółki dominującej jest obowiązek zawiadomienia spółki kapitałowej zależnej o powstaniu stosunku dominacji w terminie dwóch tygodni od dnia jego powstania (art. 6 ust. 1 ksh). Obowiązek ten ma na celu ochronę interesów spółki<sup>149</sup>. Brak takiego zawiadomienia skutkuje zawieszeniem wykonywania prawa głosu z akcji lub udziałów spółki dominującej reprezentujących więcej niż 33% kapitału zakładowego spółki

---

<sup>149</sup> Postanowienie SN z 26.1.2011 r., IV CSK 284/10, OSNC-ZD 2012, Nr 1, poz. 1).

zależnej. Jednocześnie nabycie praw przez spółkę lub spółdzielnię zależną lub spółdzielnię zależną uważa się za nabycie przez spółkę dominującą. Jeżeli zatem postanie stosunek dominacji, a nabywca posiadający przykładowo całość praw udziałowych nie dokona zgłoszenia, będzie mógł wykonywać prawa głosu tylko z 33% udziałów w kapitale<sup>150</sup>. Niedopełnienie tego obowiązku prowadzi do sytuacji bardzo niekorzystnej dla nabywcy. Ogranicza go bowiem czasowo, a może wręcz pozbawić tych profitów, dla uzyskania których zainwestował w dane udziały lub akcje. Podjęcie uchwał z naruszeniem tej sankcji będzie skutkowało ich nieważnością z mocy prawa. Stan ten trwa do chwili prawidłowego wykonania obowiązku informacyjnego.

Zawiadomienie należy złożyć spółce zależnej i obowiązuje tu regulacja dotycząca reprezentacji biernej, tj. można je złożyć na ręce prokurenta lub jedyne go członka zarządu, także gdy reprezentacja spółki jest łączna<sup>151</sup>. W przypadku uzyskania pozycji dominującej przez spółkę akcyjną spółka ta jest zobowiązana do złożenia wniosku o ogłoszenie tego faktu w Monitorze Sądowym i Gospodarczym (art. 5 § 4 ksh).

### **3.7. Ograniczenia w zbywaniu udziałów i akcji wynikające z przepisów szczególnych**

Różnego rodzaju ograniczenia dotyczące rozporządzania udziałami i akcjami wynikają także z przepisów szczególnych. Są to zarówno ograniczenia, które mają na celu ochronę mienia państwowego lub jednostek samorządu terytorialnego przed pochopnymi decyzjami, jak i zapewnienie konkurencji na rynku, a także wynikające z pewnych przymiotów udziałowców lub akcjonariuszy.

Pierwszym analizowanym rodzajem ograniczeń będą ograniczenia wynikające z potrzeby zapewnienia konkurencji na rynku. W tym celu specjalnym reżimom poddane są czynności prowadzące do rozporządzenia udziałami i akcjami spółek, które zmierzają do takiej koncentracji, w wyniku której mogłyby stać się monopolistami na rynku. W ustawie o ochronie konkurencji i konsumentów z dnia 16.02.2007 r.<sup>152</sup> w art. 13. ust. 2 wymieniono czynności faktyczne i prawne, dla których już w przypadku zamiaru ich dokonania przewidziano obowiązek zgłoszenia Prezesowi UOKiK. Czynności te określa się jako „zamiar koncentracji”. Brak ustawowej definicji tego pojęcia utrudnia kwalifikację danej czynności jako kon-

---

<sup>150</sup> P. Pietrzak, R.L. Kwaśnicki, Obrót udziałami i akcjami w świetle regulacji prawa spółek, dodatek MoP, nr 23, 2002., s. 21.

<sup>151</sup> P. Pietrzak, R.L. Kwaśnicki, Obrót udziałami i akcjami w świetle regulacji prawa spółek, dodatek MoP, nr 23, 2002, s. 21-22.

<sup>152</sup> T.j. z dnia 1 lutego 2019 r. (Dz.U. z 2019 r. poz. 369).

centrację<sup>153</sup>. W omawianym przepisie wskazano, że obowiązek dotyczy zamiaru: połączenia dwóch lub więcej samodzielnych przedsiębiorców, przejęcia – przez nabycie lub objęcie akcji, innych papierów wartościowych, udziałów lub w jakikolwiek inny sposób – bezpośredniej lub pośredniej kontroli nad jednym lub więcej przedsiębiorcami przez jednego lub więcej przedsiębiorców, utworzenia przez przedsiębiorców wspólnego przedsiębiorcy, nabycia przez przedsiębiorcę części mienia innego przedsiębiorcy. Czynności te podlegają zgłoszeniu, jeżeli obrót realizowany przez to mienie w którymkolwiek z dwóch lat obrotowych poprzedzających zgłoszenie przekroczył na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej równowartość 10 000 000 euro. Obrót ten jest obliczany zgodnie z przepisami rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 23.12.2015 r. w sprawie sposobu obliczania obrotu przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji<sup>154</sup>. Stanowi on sumę przychodów uzyskanych w roku obrotowym ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów składających się na normalną działalność przedsiębiorców, po odliczeniu udzielonych rabatów i innych zmniejszeń oraz podatku od towarów i usług, a także innych podatków związanych z obrotem, jeżeli nie zostały odliczone, wykazanych w rachunku zysków i strat sporządzonym na podstawie przepisów o rachunkowości.

Z punktu widzenia niniejszej rozprawy szczególne znaczenie ma nabycie lub objęcie akcji, innych papierów wartościowych, udziałów, całości lub części majątku lub w jakikolwiek inny sposób przejęcie bezpośredniej lub pośredniej kontroli nad całym albo częścią majątku przedsiębiorcy. Istotą przejęcia kontroli nad jednym przedsiębiorcą jest uzyskanie przez innego przedsiębiorcę takich uprawnień, które samodzielnie bądź razem umożliwiają wywieranie decydującego wpływu na innego przedsiębiorcę.

Z treści przepisu art. 94 ust. 2 wskazanej ustawy wynika, iż obowiązek zgłoszeniowy ciąży wyłącznie na przedsiębiorcach, z inicjatywy których dochodzi do koncentracji, a zatem tych, którzy aktywnie uczestniczą w koncentracji. Należą do nich przedsiębiorcy łączący się, przedsiębiorca przejmujący kontrolę, wspólnie wszyscy przedsiębiorcy biorący udział w utworzeniu wspólnego przedsiębiorcy, przedsiębiorca nabywający część mienia innego przedsiębiorcy. Obowiązek zgłoszenia utworzenia wspólnego przedsiębiorcy jest bardzo szeroki. Nadzorowi Prezesa UOKiK podlegają wszystkie przypadki utworzenia wspólnego przedsiębiorcy bez względu na ich charakter gospodarczy i zakres powiązań z założycielami<sup>155</sup>.

---

<sup>153</sup> R. Blicharz, K. Horubski, M. Pawełczyk, *Publiczne prawo gospodarcze, System prawa administracyjnego*, Tom 8b, Legalis nb 108.

<sup>154</sup> Dz.U. z 2015 r. poz. 79.

<sup>155</sup> D. Kostecka-Jurczyk, *Koncentracja w formie wspólnego przedsiębiorstwa a ryzyko konkurencyjne w świetle prawa antymonopolowego*, rok 2017, Legalis.

Zakazy przewidziane w ustawie mają na celu ochronę interesu publicznego, a nie prywatnego<sup>156</sup>. Do czasu wydania przez prezesa urzędu decyzji lub upływu terminu, w jakim decyzja powinna zostać wydana przedsiębiorcy, których zamiar koncentracji podlega zgłoszeniu, są obowiązani do wstrzymania się od dokonania koncentracji. Przepisy ustawy przewidują także, że czynność prawna, na podstawie której ma nastąpić koncentracja, może być dokonana pod warunkiem wydania przez prezesa urzędu, w drodze decyzji, zgody na dokonanie koncentracji lub w wyniku upływu terminu do wydania tejże decyzji. Ustawa przewiduje także terminy na zakończenie postępowania antymonopolowego, które mogą ulegać przedłużeniu.

W myśl przepisu art. 98 ustawy nie stanowi naruszenia obowiązku zgłoszenia realizacja publicznej oferty kupna lub zamiany akcji, jeżeli nabywca nie korzysta z prawa głosu wynikającego z nabytych akcji lub czyni to wyłącznie w celu utrzymania pełnej wartości swej inwestycji kapitałowej lub dla zapobieżenia poważnej szkodzi, jaka może powstać u przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji.

W ustawie przewidziano także konsekwencje skutków działania wbrew obowiązkom notyfikacji. Jeżeli przedsiębiorca nie wykona decyzji zakazującej koncentracji, prezes urzędu może, w drodze decyzji, dokonać podziału takiego przedsiębiorcy w oparciu o przepisy ksh. Prezesowi urzędu przysługują kompetencje organów spółek uczestniczących w podziale. Może on także wystąpić do sądu o stwierdzenie nieważności umowy lub podjęcie innych środków prawnych zmierzających do przywrócenia stanu poprzedniego.

Zgodnie z treścią przepisu art. 106 ustawy za nawet nieumyślne naruszenie wskazanych przepisów ustawy prezes urzędu może w drodze decyzji nałożyć na przedsiębiorcę karę pieniężną w wysokości nie większej niż 10% obrotu osiągniętego w roku obrotowym poprzedzającym rok nałożenia kary. Karę finansową można także nałożyć na osobę zarządzającą, która w ramach sprawowania swojej funkcji w czasie trwania stwierdzonego naruszenia tych zakazów umyślnie dopuściła przez swoje działanie lub zaniechanie do naruszenia przez tego przedsiębiorcę ustawowych zakazów. Kara w wysokości do pięćdziesięciokrotności przeciętnego wynagrodzenia może zostać nałożona na osobę pełniącą funkcję kierowniczą lub wchodzącą w skład organu zarządzającego przedsiębiorcy, która w sposób umyślny lub nieumyślny nie wykonała decyzji, postanowień lub wyroków albo nie zgłosiła zamiaru koncentracji.

Zawinkulowanie udziałów może wynikać z przepisów szczególnych, dotyczących wykonywania działalności regulowanej. Zgodnie z przepisem art.106 i 106h w zw. z art. 108a

---

<sup>156</sup> R. Strugała, *Dobra i interesy chronione w strukturze czynu niedozwolonego*, Warszawa 2019, Legalis.

pkt 1 ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi z dnia 29.07.2005 r.<sup>157</sup> zamiar nabycia znacznego pakietu udziałów domu maklerskiego wymaga zawiadomienia Komisji Nadzoru Finansowego. Komisja posiada uprawnienia zgłoszenia sprzeciwu wobec takiej czynności. W przypadku udziałów zarządzającego alternatywną spółką inwestycyjną (ASI) istnieje następny mechanizm kontrolny. Nabycie tych udziałów wymaga zawiadomienia KNF. Na podstawie przepisu art. 70r w zw. z art. 70a ust. 5 pkt 1 ustawy o Funduszach Inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi<sup>158</sup> Komisja jest uprawniona do zakazania w postaci decyzji wykonywania prawa głosu z nabytych udziałów

Przepisy ustaw szczególnych w autonomiczny sposób kształtują sankcje z tytułu naruszenia zakazów i ograniczeń. Mogą one polegać na nieważności czynności nabycia udziałów bądź zawieszeniu praw z nabytych udziałów. Niekiedy uzupełnieniem są sankcje karne. Zgodnie z art. 70r ust. 6 w zw. z art. 70a ust. 5 pkt 1 ustawy o Funduszach Inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i art. 106l ust. 3 w zw. z art. 108a pkt 1 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi uchwały zgromadzenia wspólników domu maklerskiego oraz zarządzającego ASI podjęte z naruszeniem przepisów ograniczających nabywanie znacznych pakietów udziałów są nieważne, chyba że spełniają wymogi kworum oraz większości głosów oddanych bez uwzględnienia głosów nieważnych.

Ograniczenia w rozporządzaniu akcjami przewiduje także ustawa o komercjalizacji i niektórych uprawnieniach pracowników z dnia 30.08.1996 r.<sup>159</sup> W pierwotnym kształcie ustawa przewidywała także ograniczenia w rozporządzaniu udziałami. Treść tych przepisów została uchylona z uwagi na upływ czasu, w wyniku którego ich treść straciła na aktualności. Obecnie mają one zatem znaczenie tylko w przypadku spółek akcyjnych.

Zgodnie z przepisami ustawy komercjalizacja jest to przekształcenie przedsiębiorstwa państwowego w spółkę. Przedsiębiorstwa takie mogły być przekształcane w spółki z o.o. i spółki akcyjne. Przepis art. 36 tejże ustawy przewiduje możliwość nieodpłatnego nabycia do 15% akcji objętych przez Skarb Państwa w dniu wpisania spółki do rejestru. Uprawnienie to przysługuje uprawnionym pracownikom, rybakom lub rolnikom. Mogą z niego skorzystać, jeżeli w ciągu sześciu miesięcy od dnia wpisania spółki do rejestru złożą pisemne oświadczenie o zamiarze nabycia akcji. Brak oświadczenia powoduje utratę prawa.

Przepis art. 38 u st. 3 ustawy zakłada ograniczenie czasowe w rozporządzaniu tak nabytymi akcjami. Przewiduje on, że akcje w ten sposób nabyte nie mogą być przedmiotem

---

<sup>157</sup> Dz.U. z 2021, poz. 328 ze zm., tj.

<sup>158</sup> Dz.U. z 201, poz. 605, tj.

<sup>159</sup> T.j. z dnia 14 października 2019 r. (Dz.U. z 2019 r. poz. 2181).



obrotu przed upływem dwóch lat od dnia zbycia przez Skarb Państwa pierwszych akcji na zasadach ogólnych. Surowsze regulacje przewidziano dla akcji nabytych przez pracowników pełniących funkcje członków zarządu spółek. W ich przypadku termin ten wynosi trzy lata. Akcje te nie mogą być także przedmiotem przymusowego wykupu przewidzianego w przepisach ksh (art. 38 ust. 3a ustawy). Powyższe ograniczenia nie dotyczą akcji pracodawcy nabytych od Skarbu Państwa wnoszonych do funduszu emerytalnego zgodnie z przepisem art. 19 ust. 1 ustawy z dnia 20.04.2004 r. o pracowniczych programach emerytalnych<sup>160</sup>.

Umowa mająca za przedmiot zbycie akcji nabytych nieodpłatnie, zawarta przed upływem ww. terminów jest nieważna. W doktrynie spotyka się dwa odmienne stanowiska dotyczące ważności umów zobowiązujących do przeniesienia akcji i umów przedwstępnych. Należy jednak z uwagi na ustawowy zwrot „umowa mająca za przedmiot zbycie akcji”, nie zaś, jak występuje w ksh, „zbycie akcji”, przychylić się do stanowiska uznającego także nieważność wskazanych wyżej umów<sup>161</sup>. Wcześniejsze regulacje przewidywały stosowanie przepisów omawianej ustawy do zbywania udziałów w spółce powstałej z przedsiębiorstwa komunalnego. Obecnie przepisy te zostały uchylone.

Pewne ograniczenia w rozporządzaniu udziałami i akcjami jednostek samorządu terytorialnego przewidują przepisy ustawy o gospodarce komunalnej z dnia 20.12.1990 r.<sup>162</sup> Jednostki te mogą tworzyć spółki z o.o. lub do nich przystępować. Zgodnie jednak z przepisem art. 12 ust. 2 ustawy do zbywania akcji lub udziałów tychże spółek stosuje się przepisy ustawy o zasadach zarządzania mieniem państwowym z dnia 16.12.2016 r.<sup>163</sup> Akcje i udziały zbywa przewodniczący zarządu jednostki samorządu terytorialnego (wójt, burmistrz, prezydent miasta). W przypadku akcji konieczna jest jednak zgoda organu stanowiącego jst.

Mocno ograniczone jest rozporządzanie akcjami i udziałami spółek Skarbu Państwa. W art. 13 ustawy o zasadach zarządzania mieniem państwowym wskazano, że nie mogą być zbyte akcje lub prawa z akcji wymienionych z nazwy i enumeratywnie 29 spółek. W przypadku innych spółek zbycie akcji lub praw z akcji wymaga zgody Rady Ministrów. Procedura i ograniczenia zbycia są wskazane w przepisach 11–16 ww. ustawy. Zgodnie z przepisem art. 16 tej ustawy zbycie akcji z naruszeniem procedury jest nieważne.

Ograniczenia w rozporządzaniu udziałami lub akcjami mogą wynikać także z faktu, że akcjonariusz lub udziałowiec pełni funkcję publiczną. Rozwiązania takie przewiduje ustawa

---

<sup>160</sup> T.j. Dz. U. z 2019 r. poz. 850, 1474, 1495.

<sup>161</sup> A. Herbet, Obrót udziałami w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością, wydanie 2, CH Beck, Warszawa 2004, s. 236.

<sup>162</sup> Dz.U. 2019, poz. 712.

<sup>163</sup> Dz.U. 2012, poz. 284.

o ograniczaniu prowadzenia działalności gospodarczej przez osoby pełniące funkcje publiczne z dnia 21.08.1997 r.<sup>164</sup> Motywem wprowadzenia takich regulacji było działanie antykorupcyjne. Zostały wprowadzone, aby osoby pracujące w organach administracji nie były zaangażowane w sprawy związane z działalnością spółek, bowiem mogłoby to prowadzić do nierównego traktowania podmiotów przez te organy<sup>165</sup>.

Przepisy ustawy zakazują podmiotom wskazanym w art. 1 i 2 ustawy w okresie zajmowania stanowisk i pełnienia funkcji m.in. posiadać w spółkach prawa handlowego więcej niż 10% akcji lub udziały przedstawiające więcej niż 10% kapitału zakładowego. Konsekwencje naruszenia tego zakazu nie mają znaczenia dla obrotu gospodarczego. Są to jedynie przewinienia służbowe stanowiące podstawę do odpowiedzialności dyscyplinarnej lub też do rozwiązania stosunku pracy z winy pracownika lub odwołania ze stanowiska. Brak natomiast zakazu wykonywania praw udziałowych jako użytkownik lub zastawnik przez te osoby.

Podobne regulacje zostały przewidziane w przepisach ustawy z dnia 27.07.2001 r. – Prawo o ustroju sądów powszechnych<sup>166</sup>. Przepis art. 86 § 3 pkt ustawy stanowi, że sędzia nie może posiadać w spółce prawa handlowego więcej niż 10% akcji lub udziałów przedstawiających więcej niż 10% kapitału zakładowego. Ograniczenie takie wprowadzono także w ustawie z dnia 23.11.2002 r. o Sądzie Najwyższym<sup>167</sup> i ustawie z dnia 28.01.2016 r. – Prawo o prokuraturze<sup>168</sup>. Jednocześnie przepisy wskazanych ustaw nie przewidują żadnych konsekwencji naruszenia zakazów poza ewentualną odpowiedzialnością dyscyplinarną.

Nieco inaczej wyglądają ograniczenia w przypadku posiadania więcej niż 10% udziałów lub akcji w spółkach kapitałowych przez posłów i senatorów. Ograniczenie to przewidziane jest w art. 34 ustawy z dnia 9.05.1996 r. o wykonywaniu mandatu posła i senatora<sup>169</sup>. Przepis ust. 4 wskazanego artykułu przewiduje, że udziały lub akcje przekraczające pakiet 10% powinny być zbyte przed pierwszym posiedzeniem Sejmu lub Senatu. W razie niezbycia ich nie uczestniczą one przez okres sprawowania mandatu i dwa lata po jego wygaśnięciu w wykonywaniu przysługujących im uprawnień (prawa głosu, prawa do dywidendy, prawa do podziału majątku, prawa poboru). Pobrane świadczenia w takiej sytuacji będą stanowiły bezprawną wypłatę w myśl przepisu art. 198 ksh. Zatem niezastosowanie się do obowiązku nie ma wpływu na mandat ani na skuteczność czynności prowadzącej do nabycia udziałów lub

---

<sup>164</sup> Tj. Dz.U. z 2019 r. poz. 2399.

<sup>165</sup> Z. Zdyb, *Działalność gospodarcza i publiczne prawo gospodarcze*, Zakamycze, Kraków 2001, str. 473.

<sup>166</sup> T.j. 2000, poz. 365.

<sup>167</sup> T.j. Dz.U. 2019, poz. 825.

<sup>168</sup> T.j. Dz.U. z 2019 r. poz. 740.

<sup>169</sup> T.j. 2018 poz. 1799.

akcji. Analogiczne rozwiązania przewidziane są w przypadku samorządowców gminnych, powiatowych i wojewódzkich.

Przepisy prawne pozwalają na zbywanie udziałów cudzoziemcom. Sprzedaż taka nie została poddana specjalnym obostrzeniom. Nie oznacza to jednak pełnej swobody w tym zakresie. Ograniczenia mogą wynikać zarówno z umowy, jak i przepisów prawa. W przypadku spółek kapitałowych wynikają one z ustawy z dnia 24.03.1920 r. o nabywaniu nieruchomości przez cudzoziemców<sup>170</sup>. Zasady nabywania nieruchomości mają zastosowanie do nabycia lub objęcia przez cudzoziemca udziałów lub akcji spółek, które są właścicielami lub użytkownikami wieczystymi nieruchomości, w tym nieruchomości rolnych. Od dnia 16.04.2004 r., tj. z chwilą przystąpienia Polski do Unii Europejskiej, przepisy te uległy liberalizacji, bowiem podmioty zagraniczne z Europejskiego Obszaru Gospodarczego i Konfederacji Szwajcarskiej nie muszą legitymować się zezwoleniem na nabycie lub objęcie udziałów lub akcji w spółkach, które są właścicielami lub użytkownikami nieruchomości położonych w Polsce (poza pewnymi wyjątkami – art. 8 ust. 2 ustawy). Obecnie dotyczy to także spółek posiadających nieruchomości rolne lub leśne, gdyż okres przejściowy dla nich upłynął 30.04.2016 r. Nabycie nieruchomości przez pozostałych cudzoziemców wymaga zezwolenia. Dotyczy to sytuacji, w której cudzoziemiec uzyskałby powyżej 50% udziałów lub akcji. Ma na celu zabezpieczyć nieruchomości przed niekontrolowanym wykupem przez cudzoziemców. Przepisy ustawy nie mają zastosowania do ograniczonych praw rzeczowych jak dzierżawa czy użytkowanie<sup>171</sup>. Ustawa definiuje pojęcie cudzoziemca. Z treści przepisu art. 3e ustawy wynika, że nabycie lub objęcie przez cudzoziemca udziałów lub akcji w spółce handlowej z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, a także każda inna czynność prawna dotycząca udziałów lub akcji wymaga zezwolenia ministra właściwego do spraw wewnętrznych, jeżeli w ich wyniku spółka będąca właścicielem lub wieczystym użytkownikiem nieruchomości na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej stanie się spółką kontrolowaną. Z pewnymi wskazanymi w ustawie wyjątkami także nabycie lub objęcie udziałów lub akcji w spółce będącej właścicielem lub wieczystym użytkownikiem nieruchomości na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej wymaga zezwolenia ministra właściwego do spraw wewnętrznych, jeżeli spółka ta jest spółką kontrolowaną, a udziały lub akcje nabywa lub obejmuje cudzoziemiec niebędący udziałowcem lub akcjonariuszem spółki.

---

<sup>170</sup> T.j. 2017, poz. 2278.

<sup>171</sup> D. Łobos-Kotowska, Nabywanie udziałów i akcji przez cudzoziemców w spółkach będących właścicielami nieruchomości rolnych, *Przegląd Prawa Rolnego*, Nr 1 (22) – 2018, s. 29.

Zezwolenie jest wydawane na wniosek cudzoziemca, jeżeli: nabycie nieruchomości nie spowoduje zagrożenia obronności, bezpieczeństwa państwa lub porządku publicznego, a także nie sprzeciwi się temu względy polityki społecznej i zdrowia społeczeństwa oraz gdy cudzoziemiec wykaże, że zachodzą okoliczności potwierdzające jego więzi z RP. Obowiązek uzyskania zezwolenia nie dotyczy spółek, których akcje są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym. Taki obowiązek nie istnieje także w wypadku, gdy spółka tworzy struktury holdingowe.

Zgodnie z treścią przepisu art. 6 ustawy nabycie lub objęcie udziałów lub akcji w spółce handlowej wbrew przepisom ustawy jest nieważne. Orzeka o tym sąd, także na żądanie, właściwego ze względu na miejsce położenia nieruchomości, wójta (burmistrza, prezydenta miasta), starosty, marszałka województwa lub wojewody albo na żądanie ministra właściwego do spraw wewnętrznych, a także każdego udziałowca lub akcjonariusza spółki.

Osobnym problemem jest nabywanie udziałów lub akcji w spółkach kapitałowych, które są właścicielami lub użytkownikami wieczystymi nieruchomości rolnych. Do nabywania tych nieruchomości mają zastosowanie przepisy ustawy z dnia 11.04.2003 r. o kształtowaniu ustroju rolnego<sup>172</sup> Ustawa ta przewiduje kontrolę obrotu udziałami i akcjami w spółkach prawa handlowego, które są właścicielami nieruchomości rolnych. Nie ma przy tym znaczenia liczba i wartość nabywanych udziałów, a jedynie tytuł prawny własności nieruchomości rolnej<sup>173</sup>.

Przepis art. 3 ustawy o kształtowaniu ustroju rolnego ustanawia prawo pierwokupu udziałów lub akcji przedmiotowych spółek przez Krajowy Ośrodek Wsparcia Rolnictwa działający na rzecz Skarbu Państwa. Zasada ta dotyczy tylko nabycia własności, nie zaś użytkowania wieczystego. Nie dotyczy także objęcia udziałów lub akcji w podwyższonym kapitale zakładowym. Z prawa pierwokupu wyłączone są wskazane w ustawie sytuacje (akcje dopuszczone do obrotu zorganizowanego, zbycie udziałów i akcji na rzecz osoby bliskiej, nabycie udziałów i akcji przez Skarb Państwa oraz zbycie udziałów i akcji na rzecz spółki prawa handlowego, której wyłącznym udziałowcem albo akcjonariuszem jest Skarb Państwa, będącej operatorem systemu przesyłowego albo posiadającej koncesję na przesyłanie paliw ciekłych).

Przepis art. 3a ustawy stanowi, że zbycie praw udziałowych może nastąpić, jeżeli Krajowy Ośrodek nie skorzysta z prawa pierwokupu. Zbywca jest zobowiązany zawiadomić KOWR o treści zawartej zobowiązującej umowy sprzedaży, który ma wówczas miesięczny

---

<sup>172</sup> T.j. Dz.U. 2019, poz. 1362 ze zm.

<sup>173</sup> J. Grykiel, Ograniczenia obrotu nieruchomościami rolnymi oraz prawami udziałowymi w spółkach po nowelizacji ustawy o kształtowaniu ustroju rolnego, „Monitor Prawniczy” 2016, nr 12, s. 638.

termin na wykonanie swojego prawa. Jeżeli złoży oświadczenie o skorzystaniu z pierwokupu, dochodzi do zawarcia umowy o treści jak umowa zobowiązująca. Umowa staje się skuteczna z chwilą publikacji oświadczenia w Biuletynie Informacji Publicznej KOWR. Jeżeli KOWR nie skorzysta z prawa pierwokupu lub upłynie termin, może dojść do zawarcia umowy przenoszącej własność praw udziałowych. Krajowy Ośrodek posiada także uprawnienie do zapoznania się ze stanem prawnym spółki przed złożeniem oświadczenia o wykonaniu prawa pierwokupu. Dotyczy to zapoznania się ze stanem całego majątku spółki w celu wyceny akcji lub udziałów.

Zbycie udziałów (akcji) w drodze innych czynności prawnych reguluje natomiast art. 4 ust. 6 ustawy o kształtowaniu ustroju rolnego. W przypadku gdy podstawą nabycia jest inna czynność prawna, inne zdarzenie prawne (dziedziczenie, zapis, orzeczenie sądu, połączenie spółek handlowych, podział, przekształcenie) także należy zawiadomić KOWR. Przysługuje mu wówczas prawo nabycia tych praw udziałowych. Na podstawie ww. przepisów KOWR może zostać współnikiem, akcjonariuszem wbrew woli spółki i pozostałych współników. Powyższe rozwiązania są krytykowane w doktrynie, bowiem uprawnienia KOWR nie dotyczą tylko spółek, które prowadzą działalność rolniczą, ale także tych, w których nieruchomości rolne stanowią marginalny składnik majątku<sup>174</sup>.

Ograniczenia w obrocie akcjami przewiduje także ustawa z dnia 25.06.2010 r. o sporcie<sup>175</sup>. W art. 10 tej ustawy przewidziano, iż osoba fizyczna lub osoba prawna, która jest członkiem lub posiada udziały lub akcje w klubie sportowym będącym członkiem polskiego związku sportowego, nie może być członkiem lub posiadać udziałów lub akcji lub być członkiem organów lub władz innego klubu sportowego uczestniczącego we współzawodnictwie sportowym w tym samym sporcie. Zakaz jest ogólny – dotyczy tego samego sportu, nie jest także związany z ilością nabywanych akcji. Nabywanie akcji lub udziałów w różnych sportach może odbywać się bez ograniczeń. Co interesujące, zakaz nabywania nie dotyczy podmiotów nieposiadających osobowości prawnej. Celem przedmiotowej regulacji jest zapewnienie konkurencyjności na rynku i uczciwego współzawodnictwa. Przepisy ustawy o sporcie nie przewidują sankcji za naruszenie zakazu. Kwestia ta powinna zostać uregulowana w statutach klubów<sup>176</sup>.

---

<sup>174</sup> D. Łobos-Kotowska, Nabywanie udziałów i akcji przez cudzoziemców w spółkach będących właścicielami nieruchomości rolnych, *Przegląd Prawa Rolnego*, 2018, Nr 1 (22), s. 38.

<sup>175</sup> Dz.U. 2010, Nr. 127, poz. 857.

<sup>176</sup> M. Badura, H. Basiński, G. Kałużny, M. Wojcieszak, *Ustawa o sporcie. Komentarz*, Warszawa 2011, s. 150.

Pewne ograniczenia w przepisach prawa wymusiła także pandemia wirusa SARS-CoV-2. Są to ograniczenia skierowane do nabywców udziałów lub akcji, natomiast jako że dotyczą części czynności rozporządzania prawami udziałowymi, należy o nich wspomnieć. W dniu 19 czerwca 2020 r. uchwalono ustawę o dopłatach do oprocentowania kredytów bankowych udzielanych przedsiębiorcom dotkniętym skutkami COVID-19 oraz o uproszczonym postępowaniu o zatwierdzenie układu w związku z wystąpieniem COVID-19 (Tarcza 4.0). Tarcza 4.0 nowelizuje ustawę z dnia 24 lipca 2015 r. o kontroli niektórych inwestycji<sup>177</sup>. Przyjęto tam rozwiązania istotne w czasie epidemii dla polskich spółek. Rozwiązania ustawowe mają chronić spółki prawa handlowego przed ich wrogim przejęciem, a dokładniej przejęciem przez inwestorów spoza Unii Europejskiej, Europejskiego Obszaru Gospodarczego i Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju. Wprowadzono je w celu ochrony porządku publicznego, bezpieczeństwa publicznego i zdrowia publicznego. W uzasadnieniu projektu ustawy wskazano, że przepisy ustawy o kontroli inwestycji były niewystarczające. Mechanizm ochronny spółek strategicznych dotyczył tylko spółek wskazanych w rozporządzeniu do ustawy. Spółki spoza rozporządzenia nie były objęte ochroną. W praktyce ochroną objęto około dziesięciu podmiotów.

Nowe rozwiązanie obowiązuje od dnia 24.07.2020 r. Z założenia jest to rozwiązanie czasowe, ma obowiązywać przez 24 miesiące. Regulacja ta wprowadza listę strategicznych branż, w przypadku których spółka z danej branży, o ile osiągała przychody wyższe niż 10 mln euro w jakimkolwiek z dwóch poprzednich lat obrotowych, jest objęta ochroną wynikającą z nowych przepisów.

Szczególnej procedurze ochrony podlegają:

- spółka publiczna z siedzibą w Rzeczypospolitej Polskiej, niezależnie od prowadzonej działalności,
- przedsiębiorca z siedzibą w Rzeczypospolitej Polskiej, który posiada mienie, które zostało ujawnione w jednolitym wykazie obiektów, instalacji, urządzeń i usług wchodzących w skład infrastruktury krytycznej, o którym mowa w art. 5b ust. 7 pkt 1 ustawy z dnia 26 kwietnia 2007 r. o zarządzaniu kryzysowym (Dz.U. z 2019 r. poz. 1398 oraz z 2020 r. poz. 148, 284, 374 i 695),
- przedsiębiorca z siedzibą w Rzeczypospolitej Polskiej, który opracowuje lub modyfikuje oprogramowanie w odniesieniu do określonych w ustawie działalności,

---

<sup>177</sup> Dz.U. z 2020 r. poz. 117.

- przedsiębiorca z siedzibą w Rzeczypospolitej Polskiej, który świadczy usługi gromadzenia lub przetwarzania danych w chmurze obliczeniowej,
- przedsiębiorca z siedzibą w Rzeczypospolitej Polskiej, prowadzący działalność gospodarczą, której przedmiotem jest: wytwarzanie energii elektrycznej, produkcja benzyn silnikowych lub oleju napędowego, transport rurociągowy ropy naftowej, benzyn silnikowych lub oleju napędowego, magazynowanie i przechowywanie benzyn silnikowych, oleju napędowego, gazu ziemnego, podziemne magazynowanie ropy naftowej lub gazu ziemnego, produkcja chemikaliów, nawozów oraz wyrobów chemicznych, wytwarzanie i obrót materiałami wybuchowymi, bronią i amunicją oraz wyrobami i technologią o przeznaczeniu wojskowym lub policyjnym, regazyfikacja lub skraplanie gazu ziemnego, przeładunek ropy naftowej i jej produktów w portach morskich, dystrybucja gazu ziemnego lub energii elektrycznej, przeładunek w portach o podstawowym znaczeniu dla gospodarki narodowej, działalność telekomunikacyjna, przesyłanie paliw gazowych, produkcja renu, wydobywanie i przerób rud metali wykorzystywanych do wytwarzania materiałów wybuchowych, broni i amunicji oraz wyrobów i technologii o przeznaczeniu wojskowym lub policyjnym, produkcja urządzeń, instrumentów oraz wyrobów medycznych, produkcja leków i pozostałych wyrobów farmaceutycznych, obrót paliwami gazowymi i gazem z zagranicą, wytwarzanie lub przesyłanie lub dystrybucja ciepła, przeładunek w portach śródlądowych, przetwórstwo mięsa, mleka, zbóż oraz owoców i warzyw. Chronione będą także spółki publiczne, np. notowane na giełdzie papierów wartościowych, nawet jeśli nie przynależą do wymienionych branż.

W ustawie przewidziano obowiązek informowania Prezesa UOKiK, jeżeli podmiot zamierza nabyć lub nabył, zamierza osiągnąć lub osiągnął znaczące uczestnictwo lub dominację w jednej z chronionych spółek.

Przez pojęcie znaczącego uczestnictwa rozumiane jest wywieranie wpływu na działalność podmiotu przez:

- posiadanie udziałów albo akcji reprezentujących co najmniej 20% ogólnej liczby głosów, albo
- posiadanie udziału kapitałowego w spółce osobowej o wartości wynoszącej co najmniej 20% wartości wszystkich wkładów wniesionych do tej spółki lub
- posiadanie udziału w zyskach innego podmiotu wynoszącego co najmniej 20%.

Powyższe oznacza, że w przypadku zamiaru nabycia co najmniej 20% akcji lub udziałów w spółce objętej przepisami ustawy zainteresowany nabywca spoza Państwa Członkowskiego jest zobowiązany złożyć zawiadomienie do Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumenta. Za Państwo Członkowskie uznano też nie tylko Państwo Członkowskie Unii Europejskiej, ale również te państwa, które są stroną umowy o Europejskim Obszarze Gospodarczym lub też państwem należącym do Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju. Nabycie będzie możliwe w przypadku braku sprzeciwu Prezesa UOKiK. Zawiadomienie powinno być dokonane przed zawarciem jakiejkolwiek umowy rodzącej zobowiązanie do nabycia albo przed dokonaniem innej czynności prawnej albo czynności prawnych prowadzących do nabycia lub osiągnięcia znaczącego uczestnictwa albo nabycia dominacji; albo przed opublikowaniem wezwania w przypadku wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji spółki publicznej w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych<sup>178</sup>.

Postępowanie kontrolne może zostać wszczęte z urzędu, gdy istnieją przesłanki wskazujące na nadużycie lub obejście prawa. Od decyzji wydanej przez Prezesa UOKiK przysługuje skarga do sądu administracyjnego. Przepisy przewidują także sankcje za naruszenie przepisów ustawy. Nabycie lub osiągnięcie znaczącego uczestnictwa albo nabycie dominacji dokonane bez złożenia zawiadomienia, albo pomimo wydania decyzji o sprzeciwie będzie nieważne. W przypadku niezłożenia zawiadomienia albo wydania decyzji stwierdzającej niedopuszczalność wykonywania praw z udziałów albo akcji podmiotu objętego ochroną, z udziałów albo akcji podmiotu objętego ochroną, nabytych pośrednio, nie może być wykonywane prawo głosu, ani inne uprawnienia, z wyjątkiem prawa do zbycia tych udziałów albo akcji. Przepisy przewidują także sankcje karne.

### **3.8. Wnioski**

W przedmiotowym rozdziale przedstawione zostały ograniczenia w rozporządzaniu udziałami i akcjami wynikające z przepisów prawa. Postanowienia umów spółek kapitałowych nie mogą naruszać przepisów bezwzględnie obowiązujących ksh. W pozostałym zakresie mogą być kształtowane na podstawie zasady swobody umów. Nie oznacza to jednak, że bazując na tej zasadzie, wspólnicy mogą wyłączyć definitywnie zbywalność udziałów i akcji imiennych. Przede wszystkim sprzeciwia się temu umowny charakter spółki. Z treści przepisu

---

<sup>178</sup> Dz.U. Nr 184, poz. 1539.



art. 353<sup>1</sup> kc wynika, że granicą tej swobody są: ustawa, natura spółki oraz zasady współżycia społecznego.

Natura spółki z o.o. wyraża się w mieszanym osobowo-kapitałowym charakterze. W przypadku spółki akcyjnej podkreślany jest jej klasyczny kapitałowy charakter. W jej wypadku zakres swobody umów został wprost określony w ksh.

Ograniczenia rozporządzania udziałami i akcjami wynikają wprost z ksh. Mają one postać przepisów bezwzględnie obowiązujących, ale mogą także wynikać z przepisów dyspozytywnych. Bezwzględnie obowiązujący jest zakaz rozporządzania prawami udziałowymi przed wpisem spółki do rejestru lub przed podwyższeniem kapitału zakładowego. Ksh ustanawia także: ograniczenia rozporządzania udziałami i akcjami obciążonymi obowiązkiem powtarzających się świadczeń niepieniężnych na rzecz spółki oraz zakaz nabywania własnych udziałów i akcji.

Zaistnienie pewnych sytuacji skutkuje aktywowaniem się określonych w przepisach prawa ograniczeń rozporządzania. Ma to miejsce w przypadku: egzekucji z udziału, postępowania likwidacyjnego, powództwa o wyłączenie wspólnika czy pozbawienia praw udziałowych.

Możliwe są także ograniczenia rozporządzania wynikające z przepisów szczególnych. Zostały one uregulowane w wielu aktach prawnych. Nie zawsze polegają na faktycznym ograniczeniu, ale wprowadzają różnego rodzaju obowiązki, których niedopełnienie ma wpływ na skuteczność dokonania rozporządzenia. Mogą być to obowiązki zgłaszania Prezesowi UOKiK zamiaru rozporządzenia udziałem lub akcją, w sytuacji określonej w przepisach, wynikają także z faktu pełnienia przez wspólnika spółki funkcji publicznej. Regulacjami objęte jest także nabywanie udziałów lub akcji w spółce, która posiada nieruchomości. Osobne regulacje, bardziej restrykcyjne, obejmują nabywanie udziałów i akcji w spółkach, które są właścicielami lub użytkownikami wieczystymi nieruchomości rolnej. Zakazy dotyczą ponadto posiadania udziałów lub akcji w klubach sportowych uczestniczących w tym samym sporcie. Pewne ograniczenia w przepisach prawa wymusiła także pandemia wirusa SARS-CoV-2. Przepisy ustaw szczególnych określają sankcje za naruszenie ograniczeń, najpoważniejsze z nich to zawieszenie praw z udziałów bądź nieważność czynności.

## ROZDZIAŁ 4

### UMOWNE OGRANICZENIA W ZAKRESIE ROZPORZĄDZANIA PRAWAMI UDZIAŁOWYMI PRZYJMOWANE W UMOWACH I STATUTACH SPÓŁEK

#### 4.1. Cele stosowania umownych ograniczeń w rozporządzaniu udziałami i akcjami

Wspólnicy i akcjonariusze mają możliwość wprowadzania do umów i statutów rozwiązań ograniczających rozporządzanie udziałami. Postanowienia te stanowią wyraz zasady swobody umów, a zarazem ustanawiają ograniczenie tej swobody na przyszłość. Nie można ich interpretować w sposób rozszerzający, aby nie zostały uznane za działania wbrew naturze spółki kapitałowej<sup>1</sup>. Postanowienia te określane są mianem klauzul winkulacyjnych. Treścią ich jest zobowiązanie, że uprawniony nie dokona rozporządzenia akcją lub udziałem.

Analizowane rozwiązania mogą przybierać różne formy, w tym stanowić prawa pierwszeństwa lub pierwokupu. Są one istotne z punktu widzenia kontroli nad spółką, podziału zysku czy też wyjścia wspólnika ze spółki. Gwarantują bądź utrzymanie *status quo* wśród wspólników, bądź możliwość wpływu na wstąpienie nowych osób do spółki. Chronią spółkę i/lub wspólników, z reguły przed nabyciem praw udziałowych przez osobę niepożądaną. Innymi słowy, zabezpieczają te interesy wspólników i spółki, które oni sami uznają za nadrzędne. Przykłady takich interesów zebrał i przedstawił w literaturze A. Nowacki. Wskazał on na istnienie następujących chronionych przyjmowanymi rozwiązaniami interesów spółki:

- 1) „zapobieżenie rozdrobnieniu składu wspólników, mogące utrudnić uzyskanie wymaganej większości głosów wokół spraw spółki, a także ogólnie utrudnić proces decyzyjny w spółce, czy zmniejszyć zainteresowanie wspólników sprawami spółki i ich zaangażowanie w spółkę, w tym gotowość wsparcia spółki w sytuacji trudności finansowych;
- 2) zapobieżenie koncentracji składu wspólników, prowadzące do zmiany rozkładu sił w spółce, w szczególności do uzyskania przez niektórych wspólników pozycji korporacyjnego hegemonu, wolnego od konieczności zawierania co do spraw spółki kompromisów z innymi wspólnikami, prowadzących do trwałej marginalizacji niektórych

---

<sup>1</sup> J. Czekaj, K. Sawicka, Klauzule winkulacyjne – uzależnienie możliwości zbycia udziałów w spółce z o.o. od zgody wspólników spółki, MOP 2015, Nr 13, s. 1018.

wspólników, stanowiących ryzyko podporządkowania interesów spółki interesom grupy kapitałowej jednego ze wspólników;

- 3) zapobieżenie uzyskaniu wpływu na prowadzenie spraw spółki, dostępu do informacji o spółce, przez osoby prowadzące działalność konkurencyjną, mogące skutkować wykorzystaniem tego wpływu czy dostępu do informacji w sposób sprzeczny z interesami spółki, czy do konfliktów w ramach spółki wynikających z rozbieżności celów poszczególnych wspólników, czy do utrudnienia pozyskania nowego finansowania od wspólników dla spółki w przyszłości, lub do utrudnienia realizacji przyjętych już planów itd.;
- 4) zapobieżenie nadmiernej podaży udziałów spółki, wpływającej negatywnie na postrzeganą przez rynek wartość jej udziałów;
- 5) stabilizacja składu wspólników na etapie przeprowadzania ważnej dla spółki inwestycji czy w innym okresie, w którym kluczowa jest dobra współpraca wspólników;
- 6) zapobieżenie zmianom składu wspólników, które mogłyby być źle postrzegane przez banki finansujące spółkę czy obligatariuszy spółki i utrudniać pozyskanie przez spółkę finansowania czy które naruszałyby warunki udzielonego już finansowania bądź które mogłyby być źle postrzegane przez kontrahentów spółki, jeżeli tożsamość wspólników spółki nie jest dla nich bez znaczenia,
- 7) zapewnienie faktycznej możliwości wykonania przez wspólników swoich obowiązków wobec spółki, jak np. z tytułu dopłat, o których mowa w art. 177 ksh, czy innych zobowiązań, szczególnie w zakresie finansowania spółki;
- 8) zapewnienie związania wszystkich wspólników umową wspólników;
- 9) zamknięcie spółki w określonym kręgu rodzinnym;
- 10) zamknięcie spółki w kręgu specjalistów z zakresu określonej dziedziny, co poprawi nadzór nad spółką prowadzącą działalność w tej dziedzinie;
- 11) zapobieżenie wejściu do spółki nowych wspólników, z którymi prawidłowa współpraca stanowiłaby dla dotychczasowych wspólników niewiadomą;
- 12) zapewnienie możliwości wyjścia ze spółki wszystkim dotychczasowym wspólnikom na wypadek wyjścia jednego ze wspólników;
- 13) zapewnienie odpowiedniego rozproszenia składu wspólników w związku z planami przekształcenia spółki w akcyjną i wprowadzenia jej akcji do obrotu w zorganizowanym systemie obrotu;

14) wymuszenie długoterminowego charakteru inwestycji w udziały spółki, co ma przełożenie na sposób wykonywania praw udziałowych”<sup>2</sup>.

W spółkach z o.o., w zależności od tego, czy przeważa element osobowy czy kapitałowy, ograniczenia te dotyczą bądź sfery kapitałowej, bądź personalnej nabywców udziałów. W tych podmiotach, gdzie decyduje charakter osobowy (spółki rodzinne), ograniczenia będą się sprowadzały do wskazania odpowiednich cech i walorów osobowych kandydata na wspólnika. W podmiotach, w których istotniejsza rolę odgrywa element kapitałowy, celem ochrony bardziej będzie sfera finansowa. Ograniczenia będą przykładowo polegały na ustanowieniu wymogów dotyczących ceny nabycia udziałów itp. W spółkach akcyjnych, pomimo że są typowo kapitałowe, mogą także zdarzyć się ograniczenia dotyczące osób akcjonariuszy.

Cel, który mają realizować ograniczenia, będzie wpływał także na ich zakres. Dopuszczalny zakres ograniczeń jest bardzo szeroki. Wspólnicy mogą zdecydować o jednolitych ograniczeniach dla wszystkich udziałów lub tylko niektórych. Ograniczenia między udziałami lub stosowane wobec wspólników mogą się różnić. Zmiana tych ograniczeń może nastąpić jedynie w drodze zmiany umowy lub statutu i wówczas wymaga zgody wszystkich wspólników, których dotyczy.

Ustanawiane ograniczenia mają umożliwiać kontrolę nad zmianami podmiotowymi w spółce. Zatem ograniczenia w zakresie zbywania udziału, jego części lub ułamkowej części oraz zastawienia udziału nie mają wpływu na możliwość rozporządzania poszczególnymi prawami przysługującymi wspólnikom z tytułu uczestnictwa w spółce<sup>3</sup>. Oznacza to, że wspólnicy przykładowo mają możliwość swobodnie rozporządzać prawem do udziału w zysku spółki przeznaczonym uchwałą zgromadzenia wspólników do podziału między wspólników.

Różne rodzaje ograniczeń mają na celu zabezpieczenie różnych interesów spółek i wspólników. W literaturze ograniczenia w rozporządzaniu prawami udziałowymi dzielone są na ograniczenia ustanawiające wymóg uzyskania zgody, ograniczenia podmiotowe, czasowe, cenowe i inne. Podstawowym ograniczeniem spotykanym w umowach i statutach jest czasowe ograniczenie w rozporządzaniu lub tylko zbywaniu udziałów lub akcji. W praktyce obrotu takie gwarancje określane są mianem *lock-up*<sup>4</sup>. Umożliwiają one niezmienny skład osobowy przez określony, strategiczny czas funkcjonowania spółki. Stanowią często

---

<sup>2</sup> A. Nowacki Kodeks spółek handlowych Komentarz do art. Art. 182, 2018, wyd. 1, Legalis, Nb 46.

<sup>3</sup> M. Stanik (w:) Z. Jara (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz do art. 182. Wyd. 3, Warszawa 2020, Legalis.

<sup>4</sup> Artykuł S. Rachelski, <https://rachelski.pl/publikacje/zobowiazania-w-zakresie-rozporzadzania-udzialami-w-umowie-inwestycyjnej/> data wejścia 1.04.2020 r.

zabezpieczenie pierwszej oferty publicznej. Są wówczas dla inwestora sposobem wyjścia z inwestycji. Czasowy zakaz zbywania akcji jest korzystny dla spółki i dla akcjonariuszy. Ma na celu niedopuszczenie do pojawienia się w danym czasie nadmiernej liczby akcji na rynku. Sytuacja taka jest bowiem niekorzystna i może wpływać na obniżenie ich ceny. Stosowanie takiego rozwiązania w zakresie rozporządzania akcjami poprzez wpływ na podaż umożliwia zwiększenie popytu.

Rozwiązaniem stosowanym w umowach lub statutach jest uzależnienie możliwości zbycia udziału od nadejścia określonego terminu lub spełnienia się warunku. Pełni ono podobną funkcję jak rozwiązanie wskazane wyżej. Ograniczenia mogą być ustanowione poprzez zamieszczenie w umowach lub statutach praw pierwokupu lub różnych postaci praw pierwszeństwa. Oba prawa ze względu na ich doniosłe znaczenie zostaną omówione w osobnych podrozdziałach.

Poza wspomnianymi wyżej regulacjami ograniczenia w stosunku do nabywców akcji lub udziałów mogą być dokonane przez wskazanie konkretnej osoby, kategorii osób lub cech, które powinien posiadać nabywca. Służą wówczas kształtowaniu struktury osobowej spółki. Do takich ograniczeń należy także wskazanie kwalifikacji nabywcy, przykładowo posiadania określonych uprawnień zawodowych czy innych przymiotów, jak np. doświadczenie w prowadzeniu działalności, uzyskanie zezwoleń lub koncesji. Postanowienia umów lub statutów mogą także zawierać regulacje negatywne w tym zakresie. Będą one polegały na wyłączeniu pewnych kategorii osób z możliwości nabycia udziałów. Taką kategorię mogą stanowić przykładowo cudzoziemcy, konkurencja czy osoby karane. Krąg tych osób będzie zależał od woli wspólników i ich koncepcji prowadzenia działalności gospodarczej.

Ze względu na szeroko pojęty interes spółki można także spółce przyznać prawo wyboru kandydata na wspólnika. Wówczas decyzję w jej imieniu podejmie organ zarządzający, tj. zarząd lub rada nadzorcza. Kandydaci na wspólników będą wówczas wybierani na podstawie kryterium przydatności dla spółki. Taką kompetencję można przyznać także innemu organowi, wybranemu wspólnikowi, a nawet osobie trzeciej. Takie ograniczenia wskazują, że priorytetem w spółce jest wzmocnienie jej struktury, w zależności od okoliczności i warunków gospodarczych, w których funkcjonuje.

Statuty lub umowy mogą także określać wymogi wobec kandydatów na wspólnika poprzez ustanowienie swoistego cenzusu majątkowego. Można przykładowo wymagać od takiej osoby wpłaty oznaczonej kwoty na fundusz rezerwowy spółki. Będzie miało to także szcze-

gólne znaczenie dla spółek, które planują podwyższanie kapitału zakładowego na podstawie wkładów wnoszonych przez wspólników bez wstępowania nowych osób do spółki.

Rozwiązania, które umożliwiają spółce lub zgromadzeniu wspólników kontrolę zmiany składu osobowego wspólników, mogą stanowić także zabezpieczenie przed niepożądanym przejęciem spółki. Przejęcie takie nazywane jest w literaturze wrogim. Dotyczy ono w przeważającej mierze spółek akcyjnych. Polega na „przejęciu kontroli nad spółką, które odbywa się wbrew woli zarządu i akcjonariuszy odgrywających dotychczas wiodącą rolę w spółce, oferta skierowana jest bezpośrednio do akcjonariuszy spółki przejmowanej, często bez uprzedzenia jej organów kierowniczych”<sup>5</sup>. W wyniku takiego procesu powstanie pomiędzy spółkami stosunek dominacji i zależności. Wrogie przejęcie nie podpada pod definicję łączenia się spółek przez przejęcie. Obecnie w praktyce zjawisko to określane jest mianem przejęcia, bez obawy o pomieszczenie tych pojęć.<sup>6</sup> W celu uniknięcia takiego niekontrolowanego lub wrogiego przejęcia wykształciły się różne strategie obrony polegające w dużej mierze właśnie na stosowaniu umownych ograniczeń nabycia praw udziałowych. W szczególności służą temu środki o charakterze prewencyjnym. Na potrzeby niniejszej pracy zostaną wskazane tylko te sposoby obrony, które stanowią rozwiązania w zakresie rozporządzania udziałami lub akcjami. W umowach i statutach spółek z o.o. lub akcyjnych możliwe jest przyjęcie takich rozwiązań, które zniechęcają potencjalnie zainteresowanych przejęciem lub zwiększają jego koszty<sup>7</sup>. Mogą one sprowadzać się do przyznania dotychczasowym wspólnikom pewnych uprawnień związanych z nabyciem nowych akcji lub udziałów lub też przyznawać dodatkowe uprawnienia akcjom już istniejącym.

Techniką obrony przed wrogim przejęciem jest zawarcie w umowie lub statucie postanowień noszących nazwę „trujące pigułki” (ang. *poison pills*, nazywane również zielonym szantażem). Klauzule te zawierają mechanizmy, które są automatycznie aktywowane przy próbie przejęcia spółki. Ich zadaniem jest uniemożliwienie przejęcia bądź uczynienie go nieopłacalnym<sup>8</sup>. W tym celu aktywowane są w pewnych sytuacjach uprawnienia dotychczasowych akcjonariuszy. Dzięki nim mają oni możliwość korzystnego nabycia dodatkowych akcji.

---

<sup>5</sup> A. Szumański, Regulacja prawna holdingu w polskim i europejskim prawie spółek, s. 5.

<sup>6</sup> A. Witosz, A. J. Witosz w: S. Sołtysiński (red.), Prawo spółek kapitałowych. System Prawa Prywatnego. T. 17B. , Rozdział XIX § 34 Wyd. 2, Warszawa 2016, Legalis, Nb 1066.

<sup>7</sup> J. Wyciśłok, Optymalizacja podatkowa. Legalne zmniejszanie obciążeń podatkowych, wydanie 1, 2013, Legalis rozdział II D.

<sup>8</sup> M. Rupeć, Strategie obrony przed wrogim przejęciem, ZN UMCS 2011, Nr 2.

W doktrynie wyróżnia się dwa rodzaje uprawnień wykreowanych dla obecnych akcjonariuszy:

- 1) *flip-in* – pozwala aktualnym akcjonariuszom nabyć więcej akcji rodzimej spółki po znacznie obniżonej cenie, jeśli niechciany nabywca przejmie określonej wielkości pakiet akcji;
- 2) *flip-over* – pozwala akcjonariuszom wykupić po znacznie obniżonej cenie udziały w podmiocie przejmującym po przejściu<sup>9</sup>.

Rozwiązania przyznające dodatkowe uprawnienia akcjonariuszom są przeważnie emitowane w postaci warrantu subskrypcyjnego na każdą z akcji. Daje on uprawnienie do zakupu kolejnych akcji. Przepisy statutu mogą przyznawać zarządowi prawo do emisji warrantów bez zgody walnego zgromadzenia. Może to nastąpić w sytuacji wskazanej w statucie, przykładowo gdy zostanie złożona oferta zakupu określonej ilości akcji lub udziałów. Możliwe jest także ustanowienie prawa nabycia akcji dla dotychczasowych akcjonariuszy z określonym dyskontem w przypadku realizacji przejścia spółki. Rozwiązania te zatem zwiększają uprawnienia dotychczasowych wspólników.

#### **4.2. Rodzaje czynności prawnych (rozporządzających) dokonywane na prawach udziałowych, których ograniczenie dopuszcza kodeks spółek handlowych**

Przepisy prawa cywilnego nie definiują pojęcia czynności prawnej. W doktrynie uznaje się, że jest to oświadczenie woli, które wywołuje określone zdarzenie prawne, z którym prawo przedmiotowe wiąże określone skutki prawne w postaci: powstania, zmiany czy ustania stosunku prawnego. Przyjmuje się, że czynności prawne są głównym źródłem nabycia własności. Udziały i akcje niewątpliwie mogą być przedmiotem czynności prawnych. Przedmiotem analizy w rozprawie są ograniczenia tych czynności, które można ustanowić w umowie spółki.

Wymaga podkreślenia, że kodeksowa regulacja dotycząca możliwości ustanowienia ograniczenia w rozporządzaniu udziałem spółki z o.o. literalnie wskazuje dwie postaci czynności prawnych, których może ono dotyczyć: „zbycie oraz zastawienie”. Inaczej jest w przypadku akcji – w przepisie art. 337 ksh ustawodawca umożliwił ograniczanie „rozporządzania”. Należy się zatem zastanowić, które czynności prawne wchodzą w zakres powyższych pojęć i mogą zostać umownie ograniczone.

---

<sup>9</sup> J. Wyciśłok, *Optymalizacja podatkowa. Legalne zmniejszanie obciążeń podatkowych*, wydanie 1, 2013, Legalis rozdział II D.

W przypadku spółki z o.o. kodeks wprost w art. 182, 183, 183<sup>1</sup> ksh wskazuje, że ograniczenie musi znajdować się w umowie spółki. Przepis art. 182 posługuje się zwrotami „zbycie” i „zastawienie”. Nie zostały tu wymienione inne postaci rozporządzania. Zbycie oznacza: sprzedaż, darowiznę, zamianę, wniesienie do spółki jako aport. Zastawienie oznacza natomiast możliwość ustanowienia zastawu lub zastawu rejestrowego. Pojawia się zatem pytanie, czy istnieje podstawa prawna wprowadzenia do umowy spółki z o.o. ograniczeń dotyczących innych niż zbycie i zastawienie postaci rozporządzania, np. ustanowienia użytkowania na udziale.

Część przedstawicieli doktryny stoi na stanowisku, że przepis art. 182 ksh nie stanowi podstawy prawnej do wprowadzenia w umowie spółki postanowień ograniczających możliwość ustanowienia na udziale prawa użytkowania bądź wydzierżawienia udziału. Niektórzy autorzy uznają, że jest to niedopuszczalne<sup>10</sup>. Przyjmowane jest także, że zobowiązanie do nieobciążania w ten sposób udziałów może być zaciągnięte przez wspólników tylko ze skutkiem *inter partes*<sup>11</sup>. Odmienne poglądy na ten temat wyrazili T. Siemiątkowski i R. Potrzeszcz<sup>12</sup>.

W literaturze obecny jest też pogląd, że w drodze umowy nie można wprowadzić ograniczenia ustanawiania użytkowania na udziale<sup>13</sup>. Nie jest to jednak przekonujące stanowisko, jako że art. 182 ksh reguluje kwestie zbywania udziałów, a zatem kwestie przeniesienia prawa. Na podstawie art. 265 § 3 kc do ustanowienia użytkowania na prawie stosuje się odpowiednio przepisy o przeniesieniu tego prawa. Zatem art. 182 ksh w zw. z art. 265 § 3 kc stanowi podstawę wprowadzenia w umowie spółki ograniczeń dotyczących użytkowania na udziale<sup>14</sup>. Z drugiej strony – brak w umowie postanowień odnośnie do ustanowienia użytkowania na prawie nie oznacza, że obowiązują ograniczenia w stosowaniu tej instytucji w oparciu o ustanowione w umowie ograniczenia zbywania. Wynika to z faktu, że ograniczenia zbywania wprowadzone są umową spółki, zaś odpowiednie stosowanie w przypadku przeniesienia prawa dotyczy przepisów prawa<sup>15</sup>.

Wyjaśnienia wymaga kształt legislacji pomijający inne niż zbycie i zastawienie postaci rozporządzania udziałami. Dokładnie tłumaczy to A. Nowacki, wskazując, że „jest to wynikiem brzmienia art. 181 § 1 kodeksu handlowego, obowiązującego jeszcze przed kc, a więc

---

<sup>10</sup> Art. 182 KSH red. Jara 2020, wyd. 3/Stanik.

<sup>11</sup> Art. 182 KSH Biernak 2020, wyd. 7/Pabis.

<sup>12</sup> Potrzeszcz, Siemiątkowski, Komentarz KSH, t. 2, 2011, s. 131.

<sup>13</sup> R. Pabis, w: M. Biernak i in., Kodeks 2015, art. 182, Nb 18.

<sup>14</sup> Art. 182 KSH Nowacki A. 2018, wyd. 1, nb 27 Legalis.

<sup>15</sup> Tak też Art. 182 KSH Nowacki A. 2018, wyd. 1, nb 30 Legalis.



niemogącego poprzestać na wnioskach wynikających z art. 265 § 3 czy art. 329 § 1 zd. 1 kc. W konsekwencji ustawodawca w kh zdecydował się stworzyć podstawę do takich ograniczeń w kh, obejmując nimi jednak – na gruncie kh – tylko zbywanie i zastawianie udziału. W ksh doszło więc w stosunku do kh do rozszerzenia zakresu możliwych ograniczeń, tak zresztą w odniesieniu do udziałów (objęcie ograniczeniami – przez art. 265 § 3 kc – także ustanowienia użytkowania na udziale), jak i w stosunku do akcji (wyraźne objęcie ograniczeniami już wprost w ksh także ustanowienia użytkowania na akcji jako postaci rozporządzania akcją)<sup>16</sup>.

W przypadku akcji imiennych ustawodawca pozostał dużo szerszy zakres możliwych ograniczeń. Odnoszą się one bowiem nie tylko do zbywania, ale i do rozporządzania. Takim pojęciem literalnie posługuje się przepis art. 337 ksh. Rozporządzanie oznacza oprócz przeniesienia prawa także obciążanie, zamianę oraz unicestwienie prawa. Przeniesienie obejmuje czynności *mortis causa* oraz zbycie i zamianę. Obciążanie polega na ustanowieniu ograniczonego prawa rzeczowego, jakim jest użytkowanie, oraz na ustanowieniu zastawu. Pozostałych rodzajów ograniczonych praw rzeczowych (służebność, spółdzielcze własnościowe prawo do lokalu, hipoteka) nie stosuje się do praw udziałowych.

Należałoby się przy tym zastanowić nad możliwością wprowadzenia do umowy spółki ograniczenia wydzierżawienia udziału bądź jego ułamkowej części lub też akcji. Dla obu tych praw udziałowych sytuacja wygląda inaczej. Dzierżawa nie stanowi ograniczonego prawa rzeczowego, które polega na obciążaniu. Jest to stosunek obligacyjny regulowany przez przepisy art. 693–709 kc. Jej przedmiotem mogą być prawa przynoszące korzyści. W przypadku udziałów ksh mówi jedynie o możliwości ograniczania zbywania i zastawiania. Oczywiście jest zatem, że nie jest to możliwe w stosunku do dzierżawy. W przypadku akcji imiennych możliwe jest ograniczanie rozporządzania nimi. Należy się zarazem opowiedzieć za szerokim pojmowaniem pojęcia „rozporządzenie”. Wywołuje ono skutek prawny w postaci przeniesienia, obciążenia, zmiany lub zniesienia prawa. Przeniesienie prawa polega na zmianie podmiotu prawa wskutek czynności prawnej dokonanej *inter vivos*. W wyniku zniesienia prawa wygasa. Natomiast zmiana oznacza modyfikację treści poprzez przykładowo osłabienie tego prawa<sup>17</sup>. Zatem rozporządzenie w postaci zawarcia umowy dzierżawy mogłoby zostać ograniczone w statucie spółki akcyjnej.

Podsumowując, w umowie spółki z o.o. można ograniczyć następujące czynności mające za przedmiot udział: zbycie (sprzedaż, darowiznę, wniesienia do spółki jako aport) oraz

---

<sup>16</sup> Art. 182 KSH Nowacki A. 2018, wyd. 1, nb 30 Legalis nb 31 Legalis.

<sup>17</sup> A. Szajkowski, M. Tarska, w: Sołtysiński, Szajkowski, Szumański, Szwaja, Komentarz KSH, t. I, 2006, s. 273.

zastawienie i użytkowanie. Przepisy art. 180 ksh i 180<sup>1</sup> ksh stanowią samodzielne podstawy prawne do ustanowienia ograniczenia we wstąpieniu spadkobierców oraz małżonka wspólnika. W stosunku do akcji imiennych możliwe jest ustanowienie ograniczeń: zbycia, zastawienia, zamiany, zastawu, użytkowania i dzierżawy.

### **4.3. Rodzaje umownych ograniczeń rozporządzania udziałami i akcjami**

Wszystkie postanowienia umów i statutów polegające na ograniczaniu rozporządzania prawami udziałowymi można określać mianem postanowień umownych. Wynika to z faktu, że zostały ustalone – „umówione”, wybrane przez wspólników i zamieszczone w dokumencie, jakim jest umowa lub statut. Określanie przyjmowanych rozwiązań w ten sposób oddaje ich charakter, wiążą strony umowy właśnie dlatego, że zostały wybrane – wytypowane do umowy, a strony umowy je zaakceptowały. W obu spółkach kapitałowych ksh zawiera podstawy prawne ustanawiania ograniczeń. W przepisach dotyczących spółki akcyjnej określono wprost, że ograniczenia zbywalności akcji powinny zostać zawarte w statucie pod rygorem bezskuteczności wobec spółki (art. 304 § 2 pkt 4 ksh). Kodeks dopuszcza także zawieranie zewnętrznych umów, ustanawiających prawo pierwokupu lub inne prawo pierwszeństwa (art. 338 § 2 ksh). W przypadku spółki z o.o. ustawodawca nie zdecydował się na analogiczne rozwiązania. Wynika to zapewne z mieszanego osobowo-kapitałowego charakteru spółki z o.o. oraz innego zakresu czynności, które można umownie ograniczyć.

W umowach spółek kapitałowych możliwe są trzy rodzaje postanowień ograniczających rozporządzanie. Kryterium ich wyróżnienia jest stopień oparcia regulacji umownej na ksh. Można zatem podzielić je na: postanowienia oparte literalnie na brzmieniu ksh, postanowienia własne, dla których ksh stanowi tylko podstawę prawną, oraz postanowienia mieszane. Pierwsze z wymienionych postanowień stanowią odwzorowanie przepisów ksh, dyspozytywnych i bezwzględnie obowiązujących. W przypadku przepisów bezwzględnie obowiązujących regulacje umowne często wprost przenoszą je do umowy. Takim przykładem jest określanie w umowie spółki formy zbycia udziałów. Pełnią one jedynie funkcje informacyjne, bowiem ich zamieszczenie nie wpływa na obowiązek ich stosowania, który jest bezwzględny. Oznacza to, że nawet mimo niezamieszczenia takich regulacji w umowie będą one miały moc bezwzględnie wiążącą. W drugim rodzaju ksh zawiera tylko podstawę prawną wprowadzenia ograniczeń. Sam kształt regulacji jest wyrazem woli wspólników. Trzeci rodzaj to postanowienia mieszane. Kodeks spółek handlowych zawiera przepis umożliwiający zastosowanie

określonego rozwiązania, strony umowy zaś częściowo uzupełniają czy rozbudowują je o własne postanowienia.

Innym możliwym podziałem ograniczeń rozporządzania będzie podział na: ograniczenia wprost wymienione w dyspozytywnych przepisach (nazwane) oraz ograniczenia, które ksh zbiorczo określa mianem innych sposobów ograniczania (nienazwane). Pierwszy rodzaj ograniczeń to rozwiązania niejako podpowiadane przez ustawodawcę. Należą do nich zgoda spółki na zbycie, zastawienie lub rozporządzenie, ograniczenie wstąpienia spadkobierców oraz ograniczenia wstąpienia małżonka.

Kodeks spółek handlowych umożliwia bezpośrednio zastosowanie tylko jednego takiego ograniczenia – mianowicie konieczności uzyskania zgody spółki na rozporządzenie udziałami lub akcją imienną. Rozwiązanie to zostało ustanowione w przepisach art. 182 ksh i 337 ksh. Wspólnicy mogą wprowadzić do umowy ograniczenie – odpowiednio zbywania lub zastawiania udziałów lub rozporządzania akcjami. Jego doprecyzowanie w umowie nie jest konieczne, bowiem ksh zawiera ramową regulację udzielania zgody oraz rozwiązania na wypadek jej nieudzielenia.

Ograniczenia, w przypadku których ksh zawiera podstawę prawną wprowadzenia danego rozwiązania do umowy spółki, dotyczą wstąpienia do spółki z o.o. spadkobierców oraz małżonka wspólnika. Są one możliwe w oparciu o art. 183 ksh oraz 183<sup>1</sup> ksh. Przepisy te stanowią prawną podstawę uregulowania umownego przewidzianych w nich ograniczeń. Zamieszczenie ich w umowie wiąże się jednak z koniecznością doprecyzowania przez wspólników treści regulacji, bowiem wspomniane przepisy stanowią regulację blankietową. Dopuszczają możliwość wprowadzenia postanowienia, nie określają jednak, nawet ramowo, jego treści.

Trzecim rodzajem ograniczeń są ograniczenia własne. Ustawodawca zapewnia swobodę co do zamieszczenia ich w umowie spółki na podstawie przepisów art. 182 ksh i 337 ksh. Kodeks posługuje się w tym wypadku zwrotem, że zbycie oraz zastawienie udziału oraz rozporządzenie akcją imienną można „w inny sposób ograniczyć”. Nie wskazano zakresu tych ograniczeń. Regulacje te muszą mieścić się w granicach swobody umów. Wśród nich dominują prawa pierwszeństwa, zgody na zbycie udzielane przez inne podmioty niż zarząd oraz inne klauzule nienazwane.

### **4.3.1. Ograniczenia wprost przewidziane w dyspozytywnych przepisach kodeksu spółek handlowych (ograniczenia kodeksowe)**

#### **4.3.1.1. Zgoda spółki**

Najczęściej stosowanym rodzajem ograniczenia zbycia i zastawienia udziału oraz rozporządzenia akcjami imiennymi jest uzależnienie od zgody spółki. Regulacja kodeksowa przewiduje, że zgody udziela zarząd spółki, chyba że umowa lub statut stanowią inaczej. Oznacza to, że w umowie można wskazać inny organ do udzielania zgody. Problematyka ta zostanie omówiona w rozdziale 4.2.2 niniejszej rozprawy.

Przepisy ksh dotyczące konieczności uzyskania zgody spółki na zbycie lub zastawienie udziałów mają dyspozytywny charakter. Brak odpowiedniej regulacji umownej sprawia, że do procedury uzyskania zgody mają zastosowanie przepisy ksh. Wymagają one zgody udzielanej przez zarząd w formie pisemnej. Przepis art. 182 § 3 ksh nie określa przesłanek, którymi zarząd powinien się kierować, udzielając lub odmawiając zgody. Kryteriami, które towarzyszą zarządowi przy podejmowaniu decyzji w tym przedmiocie, są ważne powody – zarówno dotyczące spółki, jak i wspólnika. Nie jest to zatem decyzja uznaniowa zarządu<sup>18</sup>. Za zasadne uznaje się zatem, by zarząd w pierwszej kolejności kierował się dobrem spółki, a w dalszej kolejności brał pod uwagę słuszny interes wspólnika. Na tym tle problematyczna może być sytuacja, w której to członek zarządu zamierza zbyć udziały. Zgodnie jednak ze stanowiskiem przyjętym w orzecznictwie powinien on powstrzymać się od podejmowania decyzji we własnej sprawie<sup>19</sup>.

W judykaturze zgodnie przyjęto, że interes spółki oznacza interes wszystkich grup jej wspólników (akcjonariuszy) z uwzględnieniem wspólnego celu określonego w umowie lub statucie<sup>20</sup>. Interes spółki, będący wyznacznikiem wzorca działań wspólników (akcjonariuszy) i członków organów, ustalany jest jako wypadkowa interesów osób zaangażowanych kapitałowo w spółkę, decydujących o niej. Wyznacznikiem takiego interesu spółki jest zasadniczo wyłącznie interes wspólników (akcjonariuszy) jako podmiotów kapitałowo zaangażowanych w spółkę kapitałową<sup>21</sup>.

W przypadku spółki z o.o. wyrażanie zgody przez zarząd należy do czynności reprezentacji spółki, które nie zawsze przekracza zakres zwykłych czynności. Te zaś muszą mieć postać uchwały tylko w przypadkach określonych przez ksh (np. uchwała zarządu w grani-

<sup>18</sup> P. Piątek, Brak zgody zarządu na zbycie udziałów spółki z o.o. w wykonaniu umowy przedwstępnej sprzedaży udziałów z zastrzeżeniem zadatku, PPH 2007/10, str. 23-24.

<sup>19</sup> Wyrok SN z 11.1.2002 r., IV CKN 1903/00, OSNC Nr 11/2002, poz. 137.

<sup>20</sup> Wyrok Sądu Najwyższego z 5 listopada 2009 r., I CSK 158/09, OSNC 2010, nr 4, poz. 63.

<sup>21</sup> A. Opalski, O pojęciu interesu spółki handlowej, PPH 2008, nr 11, s. 17 i 23.

cach statutowego upoważnienia do podwyższenia kapitału zakładowego – art. 446 § 1 i 2 ksh). Nie ma więc konieczności, by zgoda musiała być wyrażona w uchwale<sup>22</sup>.

Niejednokrotnie zdarza się, że umowę sprzedaży udziałów poprzedza umowa przedwstępna. Umowa ta ma jedynie charakter zobowiązujący, więc do jej zawarcia nie jest wymagana zgoda zarządu. Brak takiej zgody nie powoduje wobec tego nieważności umowy przedwstępnej. Jednakże do czasu wyrażenia zgody przez zarząd będzie ona bezskuteczna. Sytuacja problematyczna pojawia się gdy zgody na zbycie udzieli osoba nie będąca już członkiem zarządu lub organ rzekomy. Należy wówczas opowiedzieć się za stanowiskiem w myśl którego czynność dokonana przez rzekomy organ jest czynnością nieistniejącą. Sąd Najwyższy stanął na stanowisku, że umowa zbycia udziałów zawarta bez zezwolenia spółki z o.o. stanowi czynność bezskuteczną zarówno wobec spółki, jak i w stosunkach między stronami. Umowa taka może stać się skuteczna dopiero wtedy, gdy stosowne zezwolenie zostanie udzielone. Nie ma jednak podstaw do przyjmowania jej bezwzględnej nieważności<sup>23</sup>. W orzecznictwie przyjmuje się, że czynność prawna dokonana bez zgody wymaganej przepisem prawa (art. 182 ksh) jest czynnością niepełną (*negotium claudicans*) dotkniętą tzw. bezskutecznością zawieszoną<sup>24</sup>.

W przepisie art. 182 § 3 ksh wskazano, że zgody udziela zarząd w formie pisemnej. Jednakże forma ta została określona jedynie dla celów dowodowych. Umowa spółki może przewidywać inną surowszą formę zgody, np. akt notarialny. Zgoda ta, jako oświadczenie woli, teoretycznie mogłaby zostać wyrażona przez każde zachowanie się. Inaczej jest w przypadku zgody na ustanowienie zastawu lub użytkowania. W ich przypadku konieczna jest forma pisemna z podpisami notarialnie poświadczonymi (art. 63 § 2 kc w zw. z art. 265 § 3 kc, w zw. z art. 329 § 1 kc w zw. z art. 180 § 1 ksh). Zgoda na ustanowienie zastawu rejestrowego musi zaś mieć postać pisemną pod rygorem nieważności (art. 63 § 2 kc w zw. z art. 3 ust. 1 ZastRejU)<sup>25</sup>.

Zezwolenie na zbycie może być wydane zarówno przed samym zbyciem, jak i *ex post* (po jego dokonaniu). Zatem możliwe jest doprowadzenie z opóźnieniem do wywarcia skutku przez umowę zbycia udziałów. Analogicznie wygląda sytuacja w przypadku stwierdzenia nieważności uchwały udzielającej zgodę. Umowa zbycia staje się wówczas bezskuteczna<sup>26</sup>.

---

<sup>22</sup> M. Baszczyk, Kodeksowy model ograniczenia zbywalności akcji imiennych, MOP 2020, Nr 8.

<sup>23</sup> SN w wyroku z 7.09.1993 r. (II CRN 60/93), OSNC 1994/7–8, poz. 159.

<sup>24</sup> Wyrok SN z 9.02.2007 r. ,III CSK 311/06, LEX nr 274197.

<sup>25</sup> Wyrok SN z 29.8.2013 r. (I CSK 713/12, OSNC 2014, Nr D, poz. 65) oraz uchwała SN z 21.1.2009 r. (III CZP 130/08, OSNC 2009, Nr 12, poz. 159).

<sup>26</sup> Wyrok SN z 9.02.2007 r. ,III CSK 311/06, LEX nr 274197; wyrok SN z 16.03.2006 r. ,III CSK 32/06, OSP 2007/3, poz. 31.

Można jednak uczynić ją skuteczną poprzez zgodę następczą. Istotne jest także, że osoba, która zawiera umowę nabycia udziałów ze współnikiem i pozostaje w dobrej wierze, nie podlega ochronie w razie późniejszego podważenia uchwały zezwalającej na zbycie<sup>27</sup>.

Zgoda spółki jest uważana za zgodę osoby trzeciej w rozumieniu art. 63 kc<sup>28</sup>. Spółka może jej udzielić zarówno przed, jak i po dokonaniu czynności prawnej przenoszącej udział. Może zatem to nastąpić ze skutkiem wstecznym. Do czasu złożenia oświadczenia przez spółkę czynność mająca na celu przeniesienie udziału w spółce będzie czynnością niezupełną, będzie pozostawała w bezskuteczności zawieszony, a w razie odmowy będzie nieważna<sup>29</sup>.

Wymóg uzyskania zgody spółki stanowi pewne utrudnienie dla potencjalnego nabywcy. W przypadku nieuzyskania zgody jest on bowiem postawiony na gorszej pozycji niż zbywca, który nie ponosi żadnej odpowiedzialności w przypadku nieuzyskania zgody. W takich sytuacjach może dochodzić do zawarcia w umowie przedwstępnej mechanizmu nazywanego z ang. *break-up fee*. Zastrzeżenie to stanowi kontraktowy mechanizm, który nie prowadzi do odpowiedzialności zbywcy na zasadach odpowiedzialności za niewykonanie zobowiązania, lecz kreuje jego pierwotny obowiązek świadczenia. Obowiązek ten uaktywnia się w sytuacji nieotrzymania zgody na zbycie i polega na spełnieniu określonego świadczenia. Celem takiego rozwiązania jest zachęcenie nabywcy do przystąpienia do procesu negocjacji umowy możliwością otrzymania świadczenia w przypadku niepowodzenia nabycia udziałów<sup>30</sup>.

Kolejnym możliwym rozwiązaniem zabezpieczającym nabywcę jest zawarcie w umowie sprzedaży lub innej zobowiązującej do zbycia udziałów klauzuli nazywanej z ang. *long-stop date*. Polega ona na określeniu w umowie terminu, do którego zgoda spółki lub sądu rejestrowego ma zostać udzielona pod rygorem możliwości odstąpienia każdej ze stron (art. 395 kc). W razie braku takiego zastrzeżenia strony są związane umową bezterminowo.

Na ciekawy problem z tego zakresu zwrócił uwagę R. Adamus. Wskazał on na sytuację, gdy dochodzi do faktycznej zmiany właściciela udziałów, w wyniku przejęcia współnika posiadającego udziały w spółce, w której umowie istnieje ograniczenie w rozporządzaniu udziałami. Podmioty stające się *de facto* współnikami w drodze takich czynności określane są mianem „dalszych współników”. Autor ten zastanawia się, czy taka czynność będzie ważna wobec naruszenia zasad współzycia społecznego w wyniku obejścia przepisów umowy spół-

<sup>27</sup> Wyrok SN z 16.03.2006 r. III CSK 32/06, OSP 2007/3, poz. 31; wyrok SN z 9.02.2007 r. III CSK 311/06, LEX nr 274197.

<sup>28</sup> Wyrok SN z 29.8.2013 r., I CSK 713/12, Legalis.

<sup>29</sup> Wyrok SA w Warszawie z dnia 11.07.2007 r., IACa 332/07, Lex nr 1641088.

<sup>30</sup> Art. 182 KSH Nowacki 2018, wyd. 1, nb 58.

ki. Wydaje się jednak, że nie ma możliwości wprowadzenia takiego typu ograniczenia do umowy spółki. Sposobem, aby ograniczyć obrót udziałami w spółce z o.o., jest „uzależnienie tego od zaciągnięcia pewnych zobowiązań przez dalszych wspólników wobec wspólników spółki”<sup>31</sup>. Mogą być one sformułowane w treści umowy bądź też określone na ogólnym poziomie, tak by to właściwy organ decydował o ich uaktywnieniu. Ponadto umowa spółki może przewidywać przymusowe umorzenie udziałów wspólnika, u którego nastąpiły zmiany właścicielskie lub też umorzenie w drodze uchwały wspólników. Może to także stanowić podstawę rozwiązania spółki. Jako alternatywa jest także wskazywana konstrukcja z wykorzystaniem prawa odkupu uregulowanego w przepisie art. 593–595 kc, przyznanego jako uprawnienie osobiste wspólników spółki z o.o. W tym wypadku jednak wątpliwości budzi bezterminowość tego prawa. Inne możliwe wskazywane przez tego autora rozwiązania polegają na zawieraniu umów między wspólnikami a dalszymi wspólnikami lub ustanawianiu w tych umowach odpowiednich klauzul.

Brak zgody spółki na zbycie udziału umożliwia wystąpienie o taką zgodę do sądu rejestrowego. Warunkiem jej wydania są ważne powody po stronie zbywcy. Można do nich zaliczyć przykładowo konflikt między wspólnikami, rozpoczęcie działalności konkurencyjnej, wyjazd za granicę itd. Przepisy ksh dodatkowo nie wskazują wprost, kto ma legitymację do wystąpienia o wydanie zgody. W literaturze przyjęte jest stanowisko, że o taką zgodę może wystąpić jedynie wspólnik zamierzający zbyć udział<sup>32</sup>. We wniosku należy wskazać nabywcę udziału. Wspólnik może przedstawić spółce osobę nabywcy jeszcze przed wynegocjowaniem warunków transakcji. Nie istnieje obowiązek ujawnienia spółce warunków transakcji, w tym ceny, jaką uzgodnił z nabywcą, bowiem ani spółka, ani inni wspólnicy nie mają interesu w uzyskaniu tej informacji. Zbywca udziałów może być natomiast zainteresowany zachowaniem w tajemnicy warunków umowy zbycia. W literaturze przyjmuje się, że „parametr ceny nie jest uwzględniany na dalszych etapach kodeksowej procedury uzyskania zgody na zbycie udziałów; wspólnik dążący do zbycia udziałów nie jest związany ceną w stosunku do innego nabywcy przedstawionego przez spółkę, lecz odrębnie negocjuje z nim warunki umowy”<sup>33</sup>.

Jednocześnie w przypadku wyrażenia przez sąd zgody na nabycie spółka ma uprawnienie do wskazania innego nabywcy. Sąd rejestrowy, posiłkując się opinią biegłego, powinien także ustalić cenę nabycia oraz wskazać termin na jej uiszczenie. Jeżeli cena nie zostanie

---

<sup>31</sup> R. Adamus, Ochrona składu osobowego wspólników spółki z o.o., Prawo handlowe, Prawo cywilne, Upadłość. Restrukturyzacja (adamusrafal.pl), data dostępu 27.12.2021 r.

<sup>32</sup> R. Pabis w J. Bieniak (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz do art. 182. Wyd. 7, Warszawa 2020, Legalis.

<sup>33</sup> Art. 182 KSH T. IIA red. Opalski 2018, wyd. 1/Opalski, Legalis nb 19.

zapłacona w tym terminie, wspólnik może swobodnie rozporządzać udziałem. Postanowienie sądu rejestrowego nie zastępuje umowy zbycia udziałów ani oświadczenia woli stron umowy zbycia. Oznacza to konieczność zawarcia takiej umowy zgodnie z wymogami przepisu art. 180 ksh<sup>34</sup>.

Kodeksowy model zbywalności akcji imiennych został określony w przepisie art. 337 § 2 ksh. Przepis ten stanowi wyjątek od ogólnej zasady swobodnej zbywalności akcji. Uregulowano w nim procedurę uzyskiwania zgody spółki na rozporządzenie akcjami imiennymi. Udziela jej zarząd, w formie pisemnej pod rygorem nieważności. Statut w tym względzie może zawierać odmienną regulację (art. 337 § 3 ksh). Przedstawiciele doktryny stoją jednak na stanowisku, że odmienna forma regulacji nie może dotyczyć formy udzielania lub odmowy zgody<sup>35</sup>. Wskazanie zarządu jako organu udzielającego zgody pozwala ograniczyć formalności i uniknąć kosztów, które istniałyby w przypadku zwoływania walnego zgromadzenia<sup>36</sup>. Zgoda na zbycie może zostać udzielona przed zawarciem umowy o przeniesienie akcji, ale może także być udzielona następczo później. Uznaje się wówczas, że ma ona moc wsteczną.

W przepisach ksh brak regulacji w zakresie wskazania, kto jest uprawniony do wystąpienia z wnioskiem o udzielenie zgody na zbycie. Słuszne wydaje się stanowisko, że uprawnionym jest akcjonariusz – zbywca<sup>37</sup>. Zgłoszenie musi zawierać konkretne informacje na temat potencjalnego nabywcy oraz akcji będących przedmiotem zbycia. Spółka ma dwa miesiące od dnia zgłoszenia na rozpatrzenie wniosku. Brak decyzji w tym terminie albo jego przekroczenie uprawnia wnioskodawcę do zawarcia umowy z podmiotem wskazanym we wniosku. Jednocześnie zgoda spółki nie obliguje wnioskodawcy do zawarcia przedmiotowej umowy, zawsze może on bowiem zmienić zdanie.

W § 4 art. 337 ksh uregulowano procedurę postępowania w przypadku odmowy udzielenia zgody. W ksh nie przewidziano kryteriów takiej odmowy. Przyjmuje się, że spółka ma swobodę w zakresie podjęcia takiej decyzji. Musi jednak ją podjąć w oparciu o zasadę jednokowego traktowania akcjonariuszy w tych samych okolicznościach. Kryteria odmowy można także określić w statucie<sup>38</sup>.

---

<sup>34</sup> R. Pabis w J. Bieniak (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz do art. 182. Wyd. 7, Warszawa 2020, Legalis.

<sup>35</sup> T. Siemiątkowski, R. Potrzezecz (w:) Potrzezecz R., Siemiątkowski T., Kodeks Spółek Handlowych, Komentarz, t. 3, Wydawnictwo Prawnicze LexisNexis, Warszawa 2011, s. 231.

<sup>36</sup> R. Pabis (w:) Jara Z. (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Warszawa 2014, s. 1281–1282.

<sup>37</sup> T. Siemiątkowski, R. Potrzezecz [w:] Kodeks spółek handlowych. Komentarz. Tytuł III. Spółki Kapitałowe. Dział II. Spółka Akcyjna. T. III, pod red. T. Siemiątkowskiego, R. Potrzezecz, Warszawa 2013, s. 231.

<sup>38</sup> J. Frąckowiak (w:) Kruczałak K. (red.), Kodeks spółek handlowych, Wydawnictwo Prawnicze LexisNexis, Warszawa 2001, s. 545.



Dyskusyjne jest, czy decyzja zarządu musi mieć postać uchwały. Niewątpliwie musi być ona sporządzona na piśmie pod rygorem nieważności. Decyzja ta ma charakter wewnętrzny. Oznacza to, że konieczne jest złożenie następnie przez spółkę oświadczenia woli o wyrażeniu zgody lub jej odmowie<sup>39</sup>. Powinno ono zostać złożone zgodnie z zasadą reprezentacji i jest skuteczne z chwilą doręczenia drugiej stronie. W przypadku spółki akcyjnej odmiennie niż w spółce z o.o. uregulowane jest prowadzenie spraw spółki przez zarząd. Jeżeli statut nie stanowi inaczej, wszyscy jego członkowie są obowiązani i uprawnieni do prowadzenia spraw spółki (w spółce z o.o. art. 208 § 2 ksh – każdy członek). Zezwolenie na zbycie akcji powinno wskazywać termin, do którego zgoda jest ważna. W przeciwnym wypadku przyjmuje się, że obowiązuje bezterminowo.

Nie ulega wątpliwości, że jeżeli decyzja zarządu miałaby dotyczyć zgody lub odmowy na zbycie przez akcjonariusza będącego członkiem zarządu, zachodzi konflikt interesów. Konieczne jest wówczas wyłączenie się tego członka zarządu od uczestnictwa w podejmowaniu decyzji<sup>40</sup>. Problem pojawia się, gdy w zarządzie jest tylko jedna osoba.

Decyzja zarządu nie musi dotyczyć wszystkich akcji określonych we wniosku o udzielenie zgody na zbycie. W statucie można tę kwestię uregulować odmiennie. W przypadku pozytywnej decyzji zarządu nie ma obowiązku zbywania wszystkich akcji jednocześnie. Akcjonariusz może dokonywać takich transakcji częściami<sup>41</sup>.

Odmowa nie skutkuje niemożnością zbycia akcji w ogóle, a jedynie nabywcy wskazanemu przez akcjonariusza. W takim przypadku spółka powinna wskazać innego nabywcę. Regulacja taka wynika z zasady, że wspólnik nie może być więźniem spółki. Spółka ma dowolność we wskazywaniu osoby nabywcy. Może nawet, jeżeli nie jest w stanie znaleźć nabywcy, sama nabyć akcje. Warunkiem jest, by nie naruszało to zakazów zawartych w art. 362 ksh. Jednocześnie nie jest dopuszczalne, by wskazana została osoba lub podmiot, który nigdy nie miał zamiaru nabyć akcji i na etapie zawierania umowy odmawiał dokonania takiej czynności.

Zgodnie z przepisem art. 337 § 4 ksh termin do wskazania nabywcy, cena lub sposób jej określenia i termin zapłaty powinny zostać określone w statucie. Jeżeli statut nie zawiera takich postanowień, akcja imienna może zostać zbyta bez ograniczeń. Cena akcji określona przez spółkę musi odpowiadać cenie rynkowej. Kodeks spółek handlowych nie przewiduje

---

<sup>39</sup> M. Baszczyk, Kodeksowy model ograniczenia zbywalności akcji imiennych, „MOP” 2020, Nr 8, str. 421 i n.

<sup>40</sup> Tak też wyroku SN z 10.1.2002 r., IV CKN 1903/00, PPH Nr 10/2002, s. 53.

<sup>41</sup> A. Kidyba, Kodeks spółek handlowych. T. II. Komentarz do art. 301–633 KSH, Warszawa 2015, s. 226.

jednak definicji tego pojęcia. W doktrynie przyjmuje się, że jest to cena, jaką nabywca jest gotowy zapłacić<sup>42</sup>.

Jeżeli nabywca po zawarciu umowy nie uiszcza ceny, zbywającemu akcjonariuszowi przysługuje prawo odstąpienia od umowy z uwagi na zwłokę (art. 491 kc). Powstaje taki skutek, jakby umowa nie została zawarta. Jednocześnie procedura wyrażania zgody określona w przepisie art. 337 § 2 ksh została już wyczerpana, gdyż nabywca wskazany przez spółkę nie nabył akcji. Akcjonariusz może zatem zbyć je bez ograniczeń<sup>43</sup>.

Jeżeli w terminie dwóch miesięcy zarząd nie udzieli zgody ani się nie wypowie, akcja imienna może być zbyta bez ograniczeń<sup>44</sup>. Jest to odmiennosc w stosunku do regulacji dotyczących spółki z o.o. wynikająca z innej konstrukcji przepisu art. 337 ksh, a w szczególności z ustawowego terminu na dokonanie czynności.

Przedstawione rozwiązanie dotyczące możliwości ograniczania zbywania i zastawiania udziałów oraz rozporządzania akcjami imiennymi w postaci konieczności uzyskania zgody spółki jest często stosowane w spółkach i atrakcyjne, gdyż ksh w dużej mierze reguluje procedurę korzystania z niego. Wystarczy zatem wprowadzić do umowy lub statutu spółki ograniczenie wskazujące, że do zbycia udziału/akcji konieczna jest zgoda spółki. Brak dokładniejszych regulacji umownych sprawi, że w spółce z o.o. będzie obowiązywała regulacja wynikająca wprost z ksh, tj. zastosowanie będą miały przepisy art. 182 § 3–5 ksh, zaś w przypadku spółki akcyjnej – przepisy art. 337 § 3–4 ksh.

#### **4.3.1.2. Ograniczenie wstąpienia spadkobierców**

Oprócz omówionych wyżej podstaw prawnych ograniczania zbywania udziałów i rozporządzania akcjami dokonywanymi *inter vivos* ksh zawiera regulację, na mocy której możliwe jest umowne ograniczenie możliwości wstąpienia do spółki spadkobierców wspólnika spółki z o.o. Ogólną zasadą jest, że udziały i akcje jako prawa majątkowe są dziedziczne. Jeżeli umowa spółki nie ustanawia żadnych ograniczeń, z chwilą otwarcia spadku spadkobiercy wstępują do spółki, bez konieczności składania jakichkolwiek oświadczeń o objęciu udziału

---

<sup>42</sup> M. Baszczyk, Kodeksowy model ograniczenia zbywalności akcji imiennych, MOP 2020, Nr 8.

<sup>43</sup> Tak też. A. Opalski (w:) A. Opalski, A. Wiśniewski (red.), Kodeks spółek handlowych. T. IIIA. Spółka Akcyjna, Warszawa 2016., s. 786.

<sup>44</sup> Wyrok SA w Warszawie z 28.7.2004 r., I ACa 1704/03, Legalis; wyrok SA w Łodzi z 24.5.2018 r., I AGa 126/18, Legalis.

łów<sup>45</sup>. Gdy jest więcej niż jeden spadkobierca, nabywają prawa udziałowe zbiorowo. Oznacza to, że do czasu działu spadku mogą wykonywać prawa z udziału jedynie łącznie.

Ograniczenia lub wyłączenia ustanowione w umowie spółki z o.o. na mocy przepisu art. 183 ksh mają zastosowanie zarówno do dziedziczenia ustawowego, jak i testamentowego. Mogą dotyczyć wszystkich lub niektórych współników. Mogą także polegać na wyłączeniu wstąpienia do spółki spadkobierców. Wówczas będzie to oznaczało, że żaden ze spadkobierców nie zostanie współnikiem spółki. Ograniczenia mogą przybrać postać warunków, których spełnienie umożliwi spadkobiercy wstąpienie do spółki. Podkreślenia wymaga, że ograniczenia dotyczą wszystkich spadkobierców łącznie. W efekcie udziały wchodzą w skład spadku, stają się wówczas przedmiotem wspólności wszystkich spadkobierców lub nie wchodzą do spadku.

Dziedziczenie udziałów i akcji jako praw majątkowych następuje na podstawie przepisu art. 922 § 1 ksh. Spadkobiercy nabywają je z chwilą śmierci współnika. Przepisy regulują także sposób wykonywania praw z udziału przez współników do czasu działu spadku. Ustanowienie ograniczeń lub wyłączeń wstąpienia do spółki spadkobierców jest skuteczne także wobec spadkobierców będących już współnikami danej spółki. Zwrot „wstąpienie do spółki” powinno się rozumieć jako nabycie udziału lub udziałów, nie zaś jako przystąpienie do spółki<sup>46</sup>. Regulacja ograniczająca czy wyłączająca wstąpienie do spółki współnika musi obowiązywać przed chwilą śmierci współnika. Późniejsze wprowadzanie czy zmienianie lub uchylanie tych ograniczeń jest bezskuteczne wobec spadkobierców. Bez znaczenia przy tym pozostaje, czy nowa regulacja jest korzystniejsza czy mniej korzystna dla spadkobierców.

Wspólnik spółki z o.o. może dokonać rozporządzenia udziałem na wypadek swojej śmierci. Może uczynić na rzecz wybranej osoby zapis lub zapis windykacyjny lub zawrzeć umowę darowizny udziałów na wypadek śmierci<sup>47</sup>. Spadkobiercą zgodnie z przepisem art. 183 § 1 ksh jest każdy, kto nabywa udział z chwilą otwarcia spadku po zmarłym współniku, zarówno na podstawie ustawy, jak i z mocy testamentu. Pominięcie w redakcji przepisu art. 183 ksh „zapisobierców windykacyjnych” wynika z późniejszej regulacji tej kwestii w kc w stosunku do ksh<sup>48</sup>.

---

<sup>45</sup> A. Kidyba, Kodeks spółek handlowych komentarz, Tom I, wydanie 14, Warszawa 2017, Komentarz do art. 183, Legalis Nb 1.

<sup>46</sup> A. Nowacki, Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Tom I. Komentarz. Art. 151–226 KSH, Warszawa 2018, Legalis, komentarz do art. 183, nb 9.

<sup>47</sup> Uchwała SN z 13.12.2013 r., III CZP 79/13, Legalis.

<sup>48</sup> A. Nowacki, Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, Tom I. Komentarz. Art. 151–226 KSH, Warszawa 2018, Legalis, komentarz do art. 183, nb 3.

Ograniczenie lub wyłączenie wstąpienia spadkobierców zmarłego wspólnika musi być zawarte w umowie spółki i określać warunki spłaty tych spadkobierców. W przeciwnym wypadku zastrzeżenie będzie bezskuteczne, czyli traktowane jak nieistniejące. Konsekwencją zastosowania wyłączenia ze spadku udziałów w drodze czynności prawnej jest to, że do spadku nie wejdą prawa udziałowe, a jedynie wierzytelność o spłatę<sup>49</sup>.

Umowny sposób ustalania wysokości spłaty musi odpowiadać wartości księgowej udziałów. Termin spłaty nie powinien być odległy, gdyż mogłoby to prowadzić do uznania, że takie postanowienia mają na celu obejście przepisu, a to by skutkowało ich nieważnością<sup>50</sup>. W umowie spółki można także postanowić, że spłata się nie należy<sup>51</sup>. Przyjmuje się, że jeżeli umowa nie będzie zawierała postanowień w przedmiocie dalszego postępowania z udziałami, będą one podlegały automatycznemu umorzeniu na podstawie art. 199 § 4 ksh.

Na podstawie przepisu art. 183 ksh można do umowy spółki z o.o. wprowadzić postanowienia dotyczące wstąpienia do spółki spadkobierców zmarłego wspólnika, a także dotyczące podziału udziałów po tymże wspólniku. Kształt tych postanowień nie może naruszać zasad współzycia społecznego. W przeciwnym wypadku będą mogły zostać uznane za nieważne na podstawie przepisu art. 58 § 2 kc. Dopuszczalne jest określenie w nich cech lub przymiotów, które muszą posiadać spadkobiercy uprawnieni do wstąpienia do spółki, lub przeciwnie, których nie powinni posiadać. Postanowienia dotyczące sposobu podziału udziałów dotyczą sytuacji, w której wspólnik posiadał więcej niż jeden udział. Możliwe jest tu ograniczenie, że udziałów tych nie można dzielić i muszą przypaść jednej osobie lub że osoba je dziedzicząca nie może skupiać w swoich rękach więcej niż określoną ich ilość. Jeżeli wspólnicy mają udziały o nierównej wielkości, ograniczenie może polegać na zakazie dzielenia udziału lub dzieleniu go tylko do określonej wielkości.

Bardzo istotne jest, by zastosowane ograniczenia były skonstruowane precyzyjnie, tak by nie uniemożliwić definitywnie wspólnikowi zbycia udziałów<sup>52</sup>. Nieprawidłowa konstrukcja może bowiem stanowić naruszenie kodeksowej zasady zbywalności udziałów i akcji. Szersza analiza konstrukcji ograniczeń zbywania przyjętych w umowach spółek zostanie przedstawiona w rozdziale badawczym rozprawy.

Inaczej wygląda zagadnienie dziedziczenia akcji w spółkach akcyjnych. Brak tu bowiem odpowiednika przepisu art. 183 ksh. Akcje podlegają dziedziczeniu na zasadzie sukcesji generalnej. Statut nie może przewidywać w tym względzie żadnych ograniczeń. Także

<sup>49</sup> Wyr. SA w Warszawie z 28.10.2016 r., I ACa 1727/15, Legalis.

<sup>50</sup> Wyr. SA w Białymstoku z 1.2.2018 r., I AGa 23/18, Legalis.

<sup>51</sup> Wyrok WSA w Gdańsku z 2.6.2015 r., I SA/Gd 500/15, Legalis.

<sup>52</sup> Wyrok SA w Poznaniu I ACa 115/14, z 2.04.2014 r., lex 1498988.

akcje imienne nie podlegają osobnej regulacji. Dopuszczalne jest natomiast na mocy przepisu art. 359 § 6 ksh przyjęcie w statucie postanowień, zgodnie z którymi w chwili śmierci akcjonariusza nastąpi automatyczne umorzenie jego akcji.

#### 4.3.1.3. Ograniczenie wstąpienia małżonka

Kodeks spółek handlowych przewiduje także wprost możliwość ustanowienia ograniczeń wstąpienia małżonka wspólnika do spółki z o.o. lub akcyjnej. W spółce z o.o. ograniczenia takie mogą zostać wprowadzone w stosunku do udziałów objętych wspólnością majątkową małżeńską. Podstawą prawną zamieszczenia ich w umowie jest przepis art. 183<sup>1</sup> ksh. Udziały w spółce z o.o. objęte lub nabyte przez jedno z małżonków za środki z majątku wspólnego wchodzi do tego majątku<sup>53</sup>. Oznacza to, że mogą one zostać podzielone między małżonków, a więc otrzyma je także ten z nich, który nie był wspólnikiem. Aby uniemożliwić taki podział, konieczne jest zawarcie w umowie spółki postanowienia ograniczającego lub wyłączonego wstąpienia do spółki współmałżonka wspólnika.

W literaturze podnosi się, że konstrukcja tego przepisu jest wadliwa. Mowa w nim bowiem o aktualnym małżonku. W przeważającej mierze do podziału udziałów dochodzi w związku z rozwodem. Nie można wówczas mówić o współmałżonku ani o wspólności majątkowej małżeńskiej. Także w razie dobrowolnego zniesienia wspólności majątkowej w drodze umowy przez pozostających nadal w związku małżonków przepis nie będzie miał zastosowania, dotyczy bowiem sytuacji, w której udziały są objęte wspólnością majątkową. W wyniku takiej umowy wspólność ustaje. Przepis art. 183<sup>1</sup> ksh może stanowić podstawę do wprowadzenia do umowy spółki postanowienia, zgodnie z którym będzie ograniczone lub wyłączone prawo wstąpienia do spółki aktualnego współmałżonka wspólnika, podczas gdy udziały nadal będą znajdowały się w majątku wspólnym. Pomimo wprowadzenia do umowy ograniczeń lub wyłączenia wstąpienia do spółki były współmałżonek wspólnika lub aktualny współmałżonek pozostający w związku małżeńskim, w którym jednak zniesiono umownie wspólność majątkową, może, co do zasady, uzyskać udziały spółki w ramach podziału majątku wspólnego<sup>54</sup>.

Jak zatem słusznie podnosi A. Szumański, obowiązywanie przepisu art. 183<sup>1</sup> ksh w sytuacji zgodnego współdziałania małżonków ma wymiar czysto teoretyczny. Kwestie współwłasności małżonków reguluje bowiem kodeks rodzinny i opiekuńczy. Natomiast problema-

---

<sup>53</sup> Postanowienie SN z dnia 3.12.2009 r., II CSK 273/09, Legalis.

<sup>54</sup> D. Dworek, Udziały/akcje w majątku wspólnym małżonków, MOP 2014, Nr 1, str. 1011 i n.

tyczna jest sytuacja konfliktu między małżonkami, z których jeden objął lub nabył udziały spółki kapitałowej za środki z majątku wspólnego. Rozwiązaniem, które najlepiej chroniłoby interes spółki i interes społeczny, jest przypisanie praw udziałowych do majątku osobistego jednego ze współników<sup>55</sup>. W proponowanym rozwiązaniu udziały zostawałyby przy małżonku, który jest związany ze spółką, tj. nabył lub objął udziały. Drugi małżonek byłby wówczas uprawniony do spłaty.

Biorąc pod uwagę powyższe, nie można w drodze umownego postanowienia na podstawie art. 183<sup>1</sup> ksh ograniczyć wejścia do majątku wspólnego nabywanych w trakcie małżeństwa udziałów w spółce z o.o. Praktyczna funkcja regulacji sprowadza się do ograniczeń dotyczących zbycia udziału, gdy w wyniku nabycia udziału wejdzie do majątku wspólnego małżonków. Można przykładowo takie zbycie udziału ograniczyć poprzez ustanowienie wymogu zgody spółki lub innego organu czy podmiotu.

Analogicznie wygląda sytuacja w przypadku współwłasności małżeńskiej akcji imiennych. Możliwość wprowadzenia ograniczeń wstąpienia współmałżonka akcjonariusza akcji imiennych została uregulowana w przepisie art. 332<sup>1</sup> ksh. Celem tego przepisu jest zrównoważenie interesów spółki i inwestorów w zakresie pewności co do składu grona współników oraz zapewnienie bezpieczeństwa obrotu. Rozwiązaniem, które uwzględnia oba interesy, prezentowanym w doktrynie, jest przyznanie materialno-prawnego statusu akcjonariusza zbiorowego obojgu małżonków, zaś statusu formalnego tylko temu, który na swój wniosek zostanie ujawniony w księdze akcjonariuszy (obecnie rejestr akcjonariuszy)<sup>56</sup>. Przy czym legitymowani materialnie byłiby oboje, zaś formalnie tylko ten małżonek, który ujawnił względem spółki swą wolę uczestnictwa w niej jako współnik, zgłaszając żądanie wpisu do rejestru akcjonariuszy. Małżonek legitymowany materialnie mógłby wystąpić z roszczeniem o uzyskanie legitymacji formalnej w spółce<sup>57</sup>.

#### **4.3.2. Postanowienia umowne stanowiące inny sposób ograniczania rozporządzania (ograniczenia własne)**

Kodeks spółek handlowych pozwala współnikom zawrzeć w treści umowy lub statutu ograniczenia w zakresie rozporządzenia udziałami i akcjami. Podstawą ich wprowadzenia bę-

<sup>55</sup> A. Szumański, O potrzebie nowej regulacji prawnej statusu prawnego małżonka współnika, MOP 2019, Nr 16, s. 874 i n.

<sup>56</sup> M. Nazar (w:) T. Symczyński (red.) Prawo rodzinne i opiekuńcze. System Prawa Prywatnego, tom 11, wyd. 2, Warszawa 2014, s. 288–289.

<sup>57</sup> A. Szumański, Status prawny małżonka współnika w spółce kapitałowej w sytuacji, gdy objęcie albo nabycie praw udziałowych w spółce jest finansowane z majątku wspólnego małżonków, MP 2015, Nr 7 (dodatek), s. 1032.

dzie jednak zawsze dyspozycja wynikająca z przepisów ksh. Wspólnicy w umowie spółki kapitałowej mogą nie stosować żadnych ograniczeń w rozporządzaniu prawami udziałowymi. Pozostawiają wówczas te kwestie bez regulacji i nie zamieszczają w umowie/statucie żadnych postanowień w tym zakresie. Oznacza to, że wspólnik ma możliwość swobodnego rozporządzania prawami udziałowymi, z wyjątkiem tych rozporządzeń, które są uregulowane w ksh jako *ius cogens*. Dotyczy to oczywiście sytuacji, kiedy w przypadku akcji nie zawarto również osobnej umowy pozastatutowej ustanawiającej prawo pierwokupu lub pierwszeństwa. Jest to dopuszczalne na mocy przepisu art. 338 § 2 ksh. Umowy takie nie będą jednak przedmiotem rozprawy.

Zbywalność udziałów w spółce z o.o. podlega systemowo mniejszej ochronie niż zbywalność akcji. Stąd też dopuszczalność ograniczeń zbywalności akcji jest dużo węższa niż w przypadku spółki z o.o. Gdy wspólnicy decydują się na zawarcie w umowie spółki ograniczenia w zbywaniu i zastawianiu udziałów lub rozporządzania akcjami, mogą te ograniczenia oprzeć wprost na modelu kodeksowym (zgoda spółki), na modyfikacji rozwiązania kodeksowego lub też zastosować własną konstrukcję ograniczenia. Dozwolone przez ksh statutowe ograniczenia przenoszalności praw udziałowych rozciągają się jedynie na czynności rozporządzające, a nie mogą obejmować czynności zobowiązujących do przeniesienia<sup>58</sup>.

#### **4.3.2.1. Zgoda innego niż zarząd podmiotu na rozporządzanie oraz możliwość stosowania „innych sposobów ograniczania” rozporządzania**

Umowne ograniczenia zbywalności i zastawiania udziałów mogą zostać ustanowione na podstawie art. 182 ksh i art. 353<sup>1</sup> k.c. w zw. z art. 2 ksh. Artykuł 182 ksh stanowi, że zbycie udziału, jego części lub ułamkowej części udziału oraz jego zastawienie może zostać uzależnione w umowie od zgody spółki albo w inny sposób ograniczone. Oznacza to, że przepis dopuszcza przyjęcie w umowie spółki ograniczenia kodeksowego lub innego ograniczenia. Stanowi to podstawę prawną dla wspólników do zastosowania własnego rozwiązania.

Analogiczne rozwiązanie przewidziane zostało w stosunku do akcji imiennych w przepisie art. 337 § 2 ksh. Zgodnie z treścią przepisu art. 337 ksh statut może przewidywać ograniczenie w rozporządzaniu akcjami poprzez uzależnienie rozporządzenia akcjami imiennymi od zgody spółki. Może też ograniczyć je w inny sposób. Rozwiązanie to jest wyjątkiem od zasady wyrażonej w art. 57 § 1 kc, zgodnie z którą nie można przez czynność prawną wyłączyć ani ograniczyć uprawnienia do przeniesienia, obciążenia, zmiany lub zniesienia prawa,

---

<sup>58</sup> Tak też na gruncie KH A. Kondracka, Prawo spółek, 2000/2/4.

jeżeli według ustawy prawo to jest zbywalne. Zatem przepis art. 337 § 2 ksh, jako wyjątek od ogólnej zasady, nie może być interpretowany rozszerzająco. Niedopuszczalne jest wyłączenie w statucie w ogóle dopuszczalności zbywania akcji imiennych<sup>59</sup>. Wszelkie ograniczenia co do rozporządzania akcją powinny zgodnie z przepisem art. 328<sup>3</sup> § 1 pkt 10 ksh zostać zawarte w rejestrze akcjonariuszy.

Kodeks spółek handlowych umożliwia ustanawianie umownych ograniczeń rozporządzania akcjami zarówno imiennymi, jak i na okaziciela. Umowy takie nazywane są umowami (postanowieniami) winkulacyjnymi. W poprzednim stanie prawnym często były one także związane z zasyndykowaniem akcji, czyli złożeniem dokumentów akcji u osoby trzeciej na przechowanie. Umowa zawierała wówczas ograniczenie prawa do odebrania takich akcji. Regulacje te inaczej wyglądają w przypadku akcji imiennych, a inaczej w przypadku akcji na okaziciela. Ograniczenia rozporządzania akcjami na okaziciela mogą być dokonane jedynie w umowach między akcjonariuszami, są to umowy zewnętrzne, pozastatutowe. W przypadku akcji imiennych ograniczenie umowne w rozporządzaniu akcjami musi wynikać ze statutu spółki i odpowiadać wymogom przewidzianym w przepisie art. 337 ksh. Takie rozwiązanie nie jest dopuszczalne w odniesieniu do akcji na okaziciela.

Kodeks przewiduje dwie możliwości stosowania ograniczeń rozporządzania akcjami imiennymi: „inny sposób ograniczania” rozporządzania niż zgoda spółki oraz „inną regulację” w przypadku wymogu uzyskania zgody niż wynikająca z ksh. W przepisie art. 337 § 2 ksh przewidziano możliwość ograniczenia rozporządzenia akcjami imiennymi albo poprzez konieczność uzyskania zgody spółki, albo też w „inny sposób”. Paragraf 3 tego artykułu stanowi, że zgody udziela zarząd w formie pisemnej pod rygorem nieważności. Jednakże tutaj także za sprawą zwrotu „jeżeli statut nie stanowi inaczej” pozostawiono możliwość innej, własnej regulacji. Można zatem w statucie przyjąć, że zgody udziela zarząd, rada nadzorcza lub walne zgromadzenie spółki lub też te organy łącznie i będzie to zawsze zgoda spółki<sup>60</sup>. Przepisy obligują spółkę w przypadku odmowy zgody do wskazania osoby nabywcy. Ma to jednak miejsce jedynie wówczas, gdy zgody odmawia spółka. Jeżeli zaś kompetencja do udzielania zgody zostanie przyznana innemu organowi lub osobie, nie będą miały zastosowania przepisy ksh<sup>61</sup>.

---

<sup>59</sup> W. Popiołek, Akcja – prawo podmiotowe, 2010, Legalis, rozdział III, 1.2.1 przypis 12.

<sup>60</sup> KSH, Art. 337 SPP T. 17B red. Sołtysiński 2016, wyd. 2, nb 227.

<sup>61</sup> R. L. Kwaśnicki, Zakres autonomii woli w kształtowaniu ograniczeń zbywalności praw udziałowych spółek kapitałowych, Pr. Sp. 2003, Nr 3, s. 17.



Większość przedstawicieli doktryny stoi na stanowisku, że ograniczenie możliwości rozporządzania akcją nie może polegać na czasowym wyłączeniu rozporządzalności<sup>62</sup>. Nie można także ograniczać możliwości dokonywania czynności zobowiązujących do rozporządzania akcją, jak przykładowo wydzierżawienie<sup>63</sup>. Możliwe jest jednak ustanawianie w statucie prawa pierwszeństwa, pierwokupu lub opcji zakupu lub sprzedaży akcji. Następuje to właśnie w oparciu o przepis art. 337 § 2 ksh – jako inne ograniczenie rozporządzania. Kodeks nie wskazuje jednoznacznie, jakie prawa pierwszeństwa mogą być stosowane. Należy zatem uznać, że chodzi o te wszystkie prawa pierwszeństwa, na które zdecydują się wspólnicy. Można do nich zaliczyć: prawa opcyjne, umowy typu *tag along*, klauzulę *shotgun*. Ograniczenia obrotu prawami udziałowymi należą do typowych rozwiązań przyjętych w spółkach typu *joint venture*<sup>64</sup>. Takie ograniczenia zabezpieczają spółkę przed niechcianym przejściem zarówno przez jednego ze wspólników, jak i osoby trzecie. Jest to istotne szczególnie z punktu widzenia przedmiotowych spółek z uwagi na możliwość destabilizacji struktury spółki. Ograniczeniom często towarzyszą mechanizmy pozwalające wspólnikom wyjść ze spółki za odpowiednim wynagrodzeniem. Ograniczenia te zostaną szczegółowo omówione w dalszej części rozdziału.

Wspólnicy decydują się na zamieszczanie w umowie spółki kapitałowej własnych ograniczeń w rozporządzaniu udziałami lub akcjami imiennymi, działając zgodnie z zasadą swobody umów. Granice tej swobody określa natura danej spółki oraz dobre obyczaje. Stosowane ograniczenia w zbywaniu udziałów/akcji imiennych mogą polegać na wskazaniu określonych kategorii osób, które mogą być nabywcami: np. tylko wspólnicy, osoby posiadające określony zawód, umiejętności, wykształcenie, płeć, określone wartości majątkowe, osoby posiadające określone zezwolenia, koncesje. Ograniczenie może stanowić także warunek zamieszkania w danej miejscowości, zapłata określonej ceny nabycia, zezwolenie wszystkich wspólników, zgromadzenia wspólników, zezwolenie ze strony spółki przy wymaganej kwalifikowanej większości głosów<sup>65</sup>. Do innych sposobów ograniczenia zbycia lub zastawienia udziału oraz rozporządzenia akcjami imiennymi przykładowo należą:

- uzależnienie zbycia od uzyskania zgody innych organów niż zarząd spółki, tj. zgromadzenia wspólników, poszczególnych wspólników lub osób trzecich;

---

<sup>62</sup> S. Sołtysiński (w:) Sołtysiński, Szajkowski, Szumański, Szwaja, Komentarz, s. 312.

<sup>63</sup> M. Rodzynekiewicz, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, LexisNexis Polska, Warszawa 2009, s. 584.

<sup>64</sup> A. Opalski, U. Promińska (w:) W.J. Katner, T. Mróz (red.), Prawo zobowiązań – umowy nienazwane. System Prawa Prywatnego tom 9, wydanie 3, 2018, Legalis, Nb 194.

<sup>65</sup> Wyrok SA w Lublinie z dnia 8.04.2014 r., IACa 823/13 LEX nr 1461109.

- różnego rodzaju zakazy zbywania udziałów na rzecz określonych podmiotów (np. prowadzących działalność konkurencyjną wobec spółki) bądź ustanowienie dopuszczalności zbycia wyłącznie na rzecz podmiotów o pewnych cechach.

Co istotne, w przypadku ustanowienia w umowie spółki z o.o. wymogu zgody zgromadzenia wspólników wykładnia przepisów ksh prowadzi do wniosku, że dopuszczalne jest podjęcie przez wspólników pisemnej uchwały w tym przedmiocie, bez konieczności uprzedniego odbycia zgromadzenia<sup>66</sup>. Powyższe wynika z treści przepisu art. 227 § 2 ksh, który przewiduje możliwość podejmowania przez wspólników uchwał w trybie pisemnym. Jednocześnie wymieniony w ksh katalog decyzji, które mogą zostać podjęte przez wspólników jedynie na zgromadzeniu, nie zawiera uchwały w przedmiocie zbycia udziałów. Oznacza to, że wspólnicy mogą podjąć zgodną decyzję o powzięciu uchwały bez odbycia zgromadzenia.

Przedmiotem rozprawy są ograniczenia w rozporządzaniu prawami udziałowymi ustanowione w umowie spółki z o.o. lub statucie spółki akcyjnej. W przypadku akcji, o czym wspomniano wyżej, ograniczenia takie w postaci prawa pierwokupu lub innego prawa pierwszeństwa mogą na mocy przepisu art. 338 § 1 ksh zostać także ustanowione w umowie poza-statutowej. Regulacja ta bowiem daje podstawę do zawierania różnego rodzaju umów zobowiązujących, na mocy których ustanowione zostanie ograniczenie. Nie może ono jednak obowiązywać dłużej niż pięć lat od zawarcia umowy. Umowy takie można zawierać wielokrotnie, ale każda z nich nie może każdorazowo obowiązywać dłużej niż do wskazanego terminu. Nie mogą także zawierać w sobie automatyzmu odnawiania obowiązywania umowy po upływie pięcioletniego terminu. Mogą one być zawierane między akcjonariuszami, a także z osobami trzecimi, w tym także ze spółką<sup>67</sup>. Ograniczenia czasowe wynikające z przepisu art. 338 ksh nie mogą być natomiast stosowane do ograniczeń w rozporządzaniu ustanowionych w statucie spółki.

Rozporządzenie akcją zawarte poza statutem spółki dokonane wbrew ustanowionemu ograniczeniu (zobowiązaniu do nierozporządzania) wywołuje tylko skutki między stronami umowy. Samo rozporządzenie jest skuteczne wobec wszystkich, w tym wobec spółki<sup>68</sup>. Ograniczenie w rozporządzaniu może mieć postać prawa pierwokupu lub innego prawa pierwszeństwa. Wówczas zgodnie z treścią przepisu 338 § 2 ksh termin tego ograniczenia jest dłuższy, wynosi bowiem maksymalnie 10 lat. Nadmiernie restrykcyjne bariery zbywalności udziałów,

---

<sup>66</sup> Wyrok SN z 29.8.2013 r., I CSK 713/12, Legalis.

<sup>67</sup> M. Michalski, Ograniczenia zbywalności akcji a dopuszczenie do giełdowego obrotu papierami wartościowymi, Państwo i Prawo 1993, s. 12.

<sup>68</sup> S. Sołtysiński (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumańska, J. Szwaja, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, t. III, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2008, s. 330.

o ile nie naruszają wprost przytoczonych przepisów ksh, mogą zostać uznane za sprzeczne z naturą spółek kapitałowych i dobrymi obyczajami. Nie oznacza to jednak, że poszczególne sposoby ograniczenia zbywalności udziałów i akcji w spółkach kapitałowych nie mogą być łączone. Statut lub umowa spółki mogą przewidywać równocześnie obowiązek uzyskania zgody spółki na zbycie udziałów, prawo pierwszeństwa przysługujące dotychczasowym wspólnikom oraz uzależnić zbycie od posiadania przez nabywcę określonych cech.

#### 4.3.2.2. Prawo pierwokupu

W umowie lub statucie spółki możliwe jest ograniczenie zbywania praw udziałowych poprzez ustanowienie prawa pierwokupu. Prawo pierwokupu ma ustawową definicję zawartą w przepisie art. 596 kc. Polega ono na przyznaniu pierwszeństwa kupna oznaczonej rzeczy na wypadek, gdyby druga strona umowy sprzedała rzecz osobie trzeciej. W doktrynie panuje przekonanie o autonomicznym charakterze prawa pierwokupu i jego odrębności od prawa pierwszeństwa. Na takim stanowisku stanął także Sąd Najwyższy, wskazując, że prawo pierwszeństwa jest to instytucja odmienna od prawa pierwokupu, zarówno w zakresie przepisów, jak i sposobu realizacji, skutków prawnych, sposobu zabezpieczenia oraz strony podmiotowej<sup>69</sup>.

Prawo pierwokupu wynika bądź z przepisu prawa, bądź z czynności prawnej. Można je zastrzec w umowie sprzedaży, darowizny, dzierżawy, najmu, w testamencie lub może wynikać z odrębnej umowy<sup>70</sup>. Prawa tego można się zrzec<sup>71</sup>. Jest ono także z zasady niepodzielne. W przypadku jednak praw udziałowych, których tylko część może zostać zbyta, należałoby uznać podzielność tego prawa mocą umowy stron. Przyjęty jest także pogląd, że strony mogą umową ustalić zbywalność prawa<sup>72</sup>. Sąd Najwyższy stanął na stanowisku, że prawo to należy do spadku<sup>73</sup>.

Wykonanie prawa pierwokupu może mieć miejsce tylko po zawarciu umowy sprzedaży z osobą trzecią. Umowa sprzedaży zawierana jest pod warunkiem zawieszającym, że uprawniony nie skorzysta z prawa pierwokupu. Natomiast wykonanie prawa pierwszeństwa nie musi być poprzedzone jakąkolwiek umową. Zobowiązany i uprawniony ustalają treść umowy po złożeniu oświadczenia o skorzystaniu z prawa pierwszeństwa. W przypadku umo-

<sup>69</sup> Uchwała SN z 24.02.1995 r., III CZP 161/94, OSNC 1995, Nr 5, poz. 71.

<sup>70</sup> G. Bieniek (red.), Komentarz do kodeksu cywilnego. Księga trzecia. Zobowiązania, wyd. 7, Warszawa 2006.

<sup>71</sup> Wyrok SN z dnia 21.11.2003 r., VCK 53/03, niepubl.

<sup>72</sup> M. Nesterowicz, Kodeks cywilny z komentarzem, Warszawa 1989, s. 589.

<sup>73</sup> Wyr. SN 3.10.1984, III ARN 5/84, OSNCP 1985, nr 7, poz. 94.

wy pierwszeństwa podstawowym uprawnieniem jest roszczenie. Dla umowy pierwokupu charakterystyczne jest uprawnienie prawnokształtujące<sup>74</sup>.

Obowiązek przestrzegania prawa pierwokupu spoczywa na sprzedawcy rzeczy. Zarówno po stronie uprawnionej, jak i zobowiązanej może występować kilka podmiotów. Istotne jest wówczas ustalenie kolejności wykonywania tego prawa przez uprawnionych. Zbycie praw udziałowych objętych prawem pierwokupu może być dokonane tylko pod warunkiem zawieszającym, że uprawniony do pierwokupu nie skorzysta z tego prawa.

Wykonanie prawa przez uprawnionego polega na złożeniu jednostronnego oświadczenia prawnokształtującego. Jego skutkiem jest zawarcie między uprawnionym a zobowiązanym umowy sprzedaży. Skutek powstaje z chwilą dojścia oświadczenia uprawnionego do wiadomości zobowiązanego. Treść umowy sprzedaży przedmiotu objętego prawem pierwokupu jest taka sama jak treść umowy warunkowej z osobą trzecią (art. 600 § 3 kc).

Sposób skorzystania z prawa pierwokupu został uregulowany w przepisie art. 598 § 1 kc. Zobowiązany z tego prawa powinien niezwłocznie zawiadomić uprawnionego o treści umowy sprzedaży zawartej z osobą trzecią. Po uzyskaniu wiedzy zarówno o samej umowie sprzedaży, jak i jej treści uprawniony może podjąć decyzję, czy skorzystać ze swojego uprawnienia. Termin na powiadomienie może zostać zastrzeżony w umowie. Jeżeli tego nie uczyniono, należy stosować termin z § 2 wskazanego przepisu, tj. tydzień od otrzymania zawiadomienia o sprzedaży. Termin ten jest zawity, po jego upływie uprawnienie wygasa.

#### **4.3.2.3. Prawo pierwszeństwa**

Kodeks spółek handlowych nie stanowi wprost ustawowego źródła prawa wprowadzenia do umowy spółki prawa pierwszeństwa<sup>75</sup>. Innymi słowy, nie ma przepisu kodeksu stanowiącego literalnie podstawę prawną ustanowienia tego prawa w umowie lub statucie, jakim przykładowo jest art. 183<sup>1</sup> ksh, pozwalający wprowadzić do umowy spółki z o.o. ograniczenie wstąpienia do spółki małżonka wspólnika. W art. 338 § 2 ksh przewidziano jedynie, że prawo to może zostać ustanowione umową ograniczającą na pewien czas rozporządzenie akcją lub jej częścią ułamkową. Umowa ta jest jednak zawierana poza statutem.

W przypadku wprowadzania praw pierwszeństwa w umowie spółki lub w statucie istnieją wątpliwości dotyczące podstawy prawnej ich zamieszczenia. Przepisy art. 182 § 1 ksh

---

<sup>74</sup> M. Matuszczak, Prawo pierwszeństwa pochodnego nabycia praw udziałowych w spółkach kapitałowych, Wydanie 1, Lexis Nexis, Warszawa 2013, s. 32.

<sup>75</sup> M. Matuszczak, Prawo pierwszeństwa pochodnego nabycia praw udziałowych w spółkach kapitałowych, Wydanie 1, Lexis Nexis, Warszawa 2013, s. 138.

i 337 § 2 ksh umożliwiają ustanawianie w umowach i statutach „innego sposobu ograniczenia” rozporządzenia. W związku z tym pojawia się pytanie, czy powyższe klauzule (prawa pierwszeństwa) stanowią ograniczenie w zbywaniu. Stanowisko, zgodnie z którym nie jest to ograniczenie, zakłada, że podstawą wprowadzenia w umowie tych praw nie jest przepis art. 182 ksh lub 337 ksh, lecz art. 2 ksh nakazujący w określonych sytuacjach, nieuregulowanych w ksh, stosowanie odpowiednio przepisów kc, w tym art. 353<sup>1</sup> kc<sup>76</sup>. M. Michalski przyjmuje, że prawa te nie stanowią ograniczenia statutowego, gdyż są to zobowiązania o charakterze umownym<sup>77</sup>. Naruszenie statutowych ograniczeń zbywalności nie powoduje nieważności czynności, a skutkuje bezskutecznością zbycia akcji wobec spółki. Natomiast naruszenie umownych ograniczeń wiąże się jedynie z obowiązkiem odszkodowawczym. W mojej ocenie nawet przyjmowanie dwóch różnych skutków naruszenia ograniczeń rozporządzenia w przypadku postanowień uznanych *stricte* przez ksh za ograniczenie oraz praw pierwszeństwa nie stoi na przeszkodzie uznaniu praw pierwszeństwa za formalne ograniczenie w rozporządzeniu. Bliższa analiza tych rozwiązań prowadzi do wniosku, że oba rozwiązania stanowią ograniczenia chroniące nieco inne dobra. Uzależnienie rozporządzenia od zgody spółki czy innego podmiotu (np. walnego zgromadzenia) w pierwszej kolejności chroni interes ogółu wspólników i interes spółki. Natomiast prawa pierwszeństwa w pierwszej kolejności stoją na straży indywidualnych interesów wspólników i interesu spółki. Stąd też można by wywodzić uzasadnienia dla różnych konsekwencji naruszenia tych interesów. Z powyższych względów należy podzielić argumenty tej części doktryny, która uznaje stanowisko odmawiające postanowieniom zawierającym prawa pierwszeństwa walorów ograniczenia za błędne.<sup>78</sup> Na prawa pierwszeństwa można bowiem spojrzeć z dwóch stron. Z jednej stanowią uprawnienia do nabycia zbywanych praw w pierwszej kolejności, tj. przed innymi osobami. Z drugiej strony ograniczają rozporządzającego w jego pełnej swobodzie wyboru kontrahenta. Jest bowiem z nimi skorelowany obowiązek poinformowania uprawnionych o możliwości skorzystania z prawa. Jego niewykonanie może skutkować odpowiedzialnością odszkodowawczą. Swobodne zbycie jest możliwe dopiero w sytuacji, gdy uprawnieni odpowiednio poinformowani nie skorzystają ze swojego prawa. Zdecydowanie prawa pierwszeństwa mają charakter umowny, przez co są umownymi ograniczeniami. Oznacza to, że nie ma pełnej swobody zbywania

---

<sup>76</sup> A. Nowacki, Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Komentarz. Art. 151-226, Tom I, Wydawnictwo CH Beck, Warszawa 2018, s. 604.

<sup>77</sup> M. Michalski (w:) A. Kidyba (red.), Meritum Prawo Spółek, Wolters Kluwer, Wydanie 5, Warszawa 2016, s. 1567.

<sup>78</sup> Tak np. M. Baszczyk Prawo opcji oraz konstrukcje na nim oparte jako ograniczenia zbywalności udziałów (akcji) MOP rok 2020 numer 2 str. 83 i n.

udziałów i akcji. Podstawowym tego wyrazem tego jest niemożność w pełni swobodnego wyboru drugiej strony umowy<sup>79</sup>.

Fakt uznania tych postanowień za ograniczenie ma znaczenie dla skutków prawnych dokonania zbycia z naruszeniem klauzul pierwszeństwa. Skutkiem zbycia wbrew ograniczeniom zawartym w umowie spółki będzie nieważność czynności rozporządzającej. Przy uznaniu przeciwnego stanowiska należałoby uznać, że skutkiem będzie jedynie odpowiedzialność zobowiązaniowa. Oczywiście jest w tej sytuacji, że zamieszczenie w umowach spółek kapitałowych takich klauzul wiąże się z oczekiwaniem przez współników tego dalej idącego skutku. Tego typu postanowienia ze względów formalnych mają jednak postać szeroko rozumianego ograniczenia w rozporządzaniu. Uniemożliwiają bowiem pełną swobodę w tym zakresie, w tym także swobodę wyboru drugiej strony czynności prawnej. Dlatego też w celu pełnego przeanalizowania ustanawianych w umowach i statutach rozwiązań prawa pierwszeństwa i pierwokupu zostały potraktowane jak ograniczenia w rozporządzaniu.

Wobec powyższego należy uznać, że podstawą wprowadzenia praw pierwszeństwa do umowy spółki, z uwagi na to, że stanowią „inny sposób ograniczania” rozporządzania, są przepisy art. 182 § 1 ksh i 337 § 2 ksh. W doktrynie przeważa ten właśnie pogląd. Warunkiem jest jednak, by treść klauzul zawierających prawo pierwszeństwa była precyzyjna, obiektywna i jednoznaczna. Prawa pierwszeństwa nie można ustalić w drodze jednostronnej czynności prawnej, jak przykładowo testament<sup>80</sup>.

Zasadniczo wprowadzanie do umowy lub statutu ograniczeń w postaci praw pierwszeństwa służy dwóm celom: zapewnieniu odpowiedniej struktury właścicielskiej w spółce albo nadaniu jej określonego kierunku rozwoju. Ich istotą jest utrzymanie pewnego *status quo* ustalonego przez współników. Petryfikacja składu osobowego spółki ma szczególne znaczenie przy spółkach o stałym składzie osobowym, np. rodzinnych. Jest to możliwe dzięki zastrzeżeniu prawa pierwszeństwa na rzecz dotychczasowych współników. Założeniem takiego rozwiązania jest uniemożliwienie wstąpienia do spółki obcego podmiotu. Rozwiązanie to ma skutecznie ochronę przed wrogimi przejęciami spółki<sup>81</sup>. Innymi słowy, ma nie dopuścić osób spoza wskazanego grona do wejścia w posiadanie praw udziałowych spółki.

---

<sup>79</sup> A. Opalski (w:) Opalski A. (red.), Kodeks spółek handlowych. Tom IIA. Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Komentarz, Warszawa 2018, s. 464–465.

<sup>80</sup> M. Matuszczak, Prawo pierwszeństwa pochodnego nabycia praw udziałowych w spółkach kapitałowych, Wydanie 1, Lexis Nexis, Warszawa 2013, s. 155–156.

<sup>81</sup> W. Szpringer, Koncepcja „przyjaznych” i „wrogich” fuzji kapitałowych w prawie spółek kapitałowych i prawie rynku kapitałowego, PPH, 1993, Nr 7.

Możliwe jest także takie ukształtowanie prawa pierwszeństwa, aby gwarantowało równowagę sił w spółce. Ma zatem uniemożliwić któremukolwiek ze współników kumulację udziałów lub akcji, dzięki której uzyskałby głos decydujący w spółce. Skutecznym rozwiązaniem jest ukształtowanie prawa pierwszeństwa, by było wykonywane w sposób proporcjonalny. Innym sposobem na zabezpieczenie przed dominacją jednego z dotychczasowych współników jest przyznanie prawa pierwszeństwa osobie trzeciej, tj. spoza grona współników.

Prawo pierwszeństwa może być ustanowione w celu wyłonienia aktywnych inwestorów strategicznych spośród dotychczasowych współników. Jest to możliwe przykładowo dzięki zastrzeżeniu w umowie lub statucie prawa pierwszeństwa na rzecz osób trzecich. M. Matuszczak wskazuje, że takim inwestorem mogą być instytucje finansowe świadczące usługi na rzecz spółki, jak np. gwarancje bankowe, organizowanie emisji obligacji itp.<sup>82</sup>

Kolejną funkcją prawa pierwszeństwa jest umożliwienie ściślejszego związania ze spółką jej kontrahentów. Przedsiębiorcy, współpracując z partnerami, wchodzą często z nimi w bliskie relacje gospodarcze. Prawo pierwszeństwa ustanowione na rzecz tych partnerów pozwala na jeszcze ściślejszą współpracę poprzez uzyskanie pozycji współnika lub akcjonariusza. Takie zacieśnienie relacji jest korzystne ze względu na większe poczucie odpowiedzialności partnerów za działalność spółki, co z kolei przekłada się na większe dążenie do osiągnięcia sukcesu, a także wzmacnia współpracę handlową.

W spółce akcyjnej stosowanie prawa pierwszeństwa na rzecz osoby trzeciej może służyć instytucji rozproszenia akcji. Umożliwia ono nabycie akcji tym osobom przed wejściem spółki na giełdę. Rozproszenie stanowi warunek konieczny przy wprowadzaniu spółki do obrotu na rynku oficjalnych notowań giełdowych. Z przepisu § 1 ust 2 pkt rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 25.04.2019 r. w sprawie szczegółowych warunków, jakie musi spełniać rynek oficjalnych notowań giełdowych oraz emitenci papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na tym rynku<sup>83</sup>, wynika, że minimalne rozproszenie wynosi co najmniej 25% akcji lub co najmniej 500 000 akcji spółki o łącznej wartości wynoszącej co najmniej równowartość w złotych 17 000 000 euro według ostatniej ceny emisyjnej lub ceny sprzedaży akcji, a w szczególnie uzasadnionych przypadkach według prognozowanej ceny rynkowej. Rozproszenie dotyczy akcjonariuszy, których udział wynosi mniej niż 5% głosów na zgromadzeniu współników. Regulamin Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie<sup>84</sup> w § 3 ust. 2 stanowi, że rozproszenie powinno dotyczyć 15% akcji spółki. W takich przypadkach prawo pierw-

<sup>82</sup> M. Matuszczak, *Prawo pierwszeństwa pochodnego nabycia praw udziałowych w spółkach kapitałowych*, Wydanie 1, Lexis Nexis, Warszawa 2013, s. 55-56.

<sup>83</sup> Dz.U. 2019, poz.803.

<sup>84</sup> Obowiązujący od dnia 4.03.2019 r., uchwalony uchwałą 18/1673/2019 z dnia 1.07.2019 roku.

szeństwa powinno być ograniczone czasowo, tj. wygasnąć przed wejściem spółki na giełdę. Zgodnie bowiem z treścią przepisu art. § 3 ust. 1 pkt. 2 ww. rozporządzenia dopuszczone do obrotu na rynku oficjalnych notowań giełdowych mogą być akcje, które m.in. są swobodnie zbywalne.

Kolejną funkcją prawa pierwszeństwa jest wykorzystanie go do wykupu akcji drobnych akcjonariuszy przez akcjonariuszy większościowych. Instytucja ta nazywana jest *squeeze out*. Uregulowano ją w przepisie art. 418<sup>1</sup> ksh. Polega ona na przymusowym odkupie akcji akcjonariuszy mniejszościowych, tj. reprezentujących nie więcej niż 5% kapitału zakładowego. Odkupu tego mogą dokonać akcjonariusze reprezentujący łącznie nie mniej niż 95% kapitału zakładowego, z których każdy posiada nie mniej niż 5% tego kapitału. Aby można było skorzystać z tej instytucji, należy spełnić wymogi określone w przepisach ksh. Zatem należy doprowadzić do takiej sytuacji, aby nie więcej niż 5 akcjonariuszy miało łącznie 95% kapitału zakładowego, a każdy z nich miał nie mniej niż 5% tegoż kapitału. W tym celu można tak ukształtować prawo pierwszeństwa, by ułatwić tego typu operację. Instytucja ta została szerzej opisana w rozdziale III niniejszej rozprawy doktorskiej.

Prawo pierwszeństwa może zostać także ustanowione w celu wzmocnienia pozycji zbywcy. Regulacja powinna wówczas zakładać, że jeżeli uprawniony nie nabędzie prawa za wskazaną cenę, można sprzedać udziały osobie trzeciej za cenę nie niższą od ceny zaproponowanej uprawnionemu. Rozwiązanie to pozwala uzyskać odpowiednio wysoką cenę od nabywcy.

Prawo pierwszeństwa jako „inne” ograniczenie zbywania i zastawiania udziałów oraz rozporządzania akcjami imiennymi może zostać ustanowione w dwóch typach. Pierwszy to prawo pierwszeństwa *sensu stricto*. Drugi to inne prawa pierwszeństwa. Do innych praw pierwszeństwa w szerokim znaczeniu zaliczamy prawo poboru, prawo odkupu, prawa opcji oraz różne klauzule nienazwane.

W doktrynie istnieje spór odnośnie do dopuszczalności ustanawiania więcej niż jednego sposobu ograniczenia zbywalności praw udziałowych w jednej umowie. Przekonywujące wydaje się jednak stanowisko aprobujące możliwość łączenia różnych ograniczeń zbywalności wprowadzonych odpowiednio na podstawie art. 182 § 1 ksh oraz art. 337 § 2 ksh. Jest ono zasadne z punktu widzenia wspólników i akcjonariuszy, którzy powinni mieć kontrolę nad strukturą właścicielską spółki<sup>85</sup>.

---

<sup>85</sup> M. Matuszczak, Prawo pierwszeństwa pochodnego nabycia praw udziałowych w spółkach kapitałowych, Wydanie 1, Lexis Nexis, Warszawa 2013, s. 169.



#### 4.3.2.3.1. Prawo pierwszeństwa *sensu stricto*

Prawo pierwszeństwa jest to odrębna od innych praw pierwszeństwa *sensu stricto* instytucja prawna, będąca prawem podmiotowym powstałym na mocy czynności prawnej. Służy realizacji interesów wspólników, akcjonariuszy lub osób trzecich. Polega na możliwości nabycia praw udziałowych w spółkach kapitałowych z pierwszeństwem przed osobami spoza ich grona. Z prawem tym skorelowany jest obowiązek podmiotu zobowiązanego do wykonania działań zmierzających do zawarcia z uprawnionym umowy przenoszącej prawa udziałowe przed osobami trzecimi oraz obowiązek zaniechania działań, które uniemożliwiłyby wykonanie prawa pierwszeństwa. Wspólnik zbywający prawa udziałowe ma obowiązek najpierw zaoferowania ich pozostałym wspólnikom lub innej osobie uprawnionej. Odróżnia to prawo pierwszeństwa od prawa pierwokupu, które wymaga jedynie powiadomienia uprawnionego o możliwości zawarcia umowy na określonych warunkach<sup>86</sup>. Prawo pierwszeństwa stanowi formę ograniczenia zbywalności praw udziałowych<sup>87</sup>.

Umowy ustanawiające prawo pierwszeństwa są w spółkach kapitałowych bardzo popularne. Bywają zawierane w czasie istnienia spółki, a mogą nawet przed jej zawiązaniem. Zawierają je wspólnicy między sobą, jak również z osobami trzecimi. Kodeks spółek handlowych zawiera jedynie ogólne normy prawne zezwalające na ustanowienie prawa pierwszeństwa. Treść prawa pierwszeństwa i tryb jego wykonywania nie są uregulowane przepisami ksh. W odniesieniu do spółki akcyjnej podstawą zawarcia takiej umowy jest przepis art. 338 § 2 ksh. W przepisach dotyczących spółki z o.o. brak odpowiednika tej regulacji. Uznaje się jednak, że prawo to może być ustanawiane w ramach swobody umów. Z uwagi na to, iż jest to umowa nienazwana, nie jest dla niej przewidziana żadna forma szczególna.

Prawo to może zostać ustanowione także w umowie spółki lub statucie. Podstawą wprowadzenia zarówno prawa pierwszeństwa, jak i pierwokupu do statutu jest przepis art. 337 § 2 ksh. Nie znajduje tutaj zastosowania przepis art. 338 § 2 zd. 2 ksh dotyczący 10-letniego terminu dla ograniczenia w rozporządzaniu. W przypadku zastrzeżenia prawa pierwszeństwa zarówno w statucie, jak i umowie między akcjonariuszami pierwszeństwo w stos-

---

<sup>86</sup> A. Malarewicz-Jakubów, Pierwszeństwo nabycia udziałów i akcji a prawo pierwokupu w świetle kodeksu cywilnego, (w:) T. Mróz, M. Stec (red.), Instytucje prawa handlowego w przyszłym kodeksie cywilnym, Warszawa 2012, s. 594.

<sup>87</sup> M. Matuszczak, Prawo pierwszeństwa pochodnego nabycia praw udziałowych w spółkach kapitałowych, Wydanie 1, Lexis Nexis, Warszawa 2013, s. 137.

waniu będzie miał statut<sup>88</sup>. W przypadku spółki z o.o. brak regulacji dotyczących czasowego obowiązywania prawa pierwszeństwa. Można zatem uznać, iż wiąże ono bezterminowo.

Wprowadzenie prawa pierwszeństwa może nastąpić także w drodze zmiany aktu korporacyjnego. Gdy prawo to obejmuje wszystkie udziały lub wszystkie akcje imienne, nie wymaga zgody wszystkich współników, których prawa udziałowe będą objęte prawem pierwszeństwa. Nie powstaje bowiem wówczas uszczuplenie praw przyznanych osobiście współnikom<sup>89</sup>. Zastrzeżone w statucie (umowie) prawo pierwszeństwa, o ile nie wskazuje imiennie osób zobowiązanych z tytułu tego prawa, wiąże każdorazowego współnika (akcjonariusza)<sup>90</sup>. Na mocy przepisu art. 328 § 1 pkt 6 ksh podlega ono ujawnieniu w treści akcji. Podobnego obowiązku nie ma w stosunku do spółki z o.o., gdyż udziały mają postać zdematerializowaną. Dane te nie podlegają także ujawnieniu w księdze udziałów.

Zasada swobody umów umożliwia ukształtowanie treści prawa pierwszeństwa zgodnie z wolą stron. Nie istnieją w tym zakresie żadne regulacje. W spółce z o.o. uprawnienia i zobowiązania wynikające z prawa mogą być przyznane jednemu, niektórym lub wszystkim współnikom. Zakres tego prawa może się różnić w odniesieniu do poszczególnych współników<sup>91</sup>. Prawo to może dotyczyć całego udziału, jego części lub części ułamkowej.

Bardziej skomplikowana jest sytuacja prawa pierwszeństwa w spółkach akcyjnych. Z treści przepisu art. 337 § 2 ksh wynika, że wszelkie określone w statucie ograniczenia rozporządzania akcjami mogą dotyczyć wyłącznie akcji imiennych. Nieważne z mocy prawa są statutowe ograniczenia w rozporządzaniu akcjami na okaziciela<sup>92</sup>. Przedstawiciele doktryny stoją na stanowisku, że regulacje dotyczące prawa pierwszeństwa należy także stosować do świadectw tymczasowych o imiennym charakterze. Uzasadnieniem tego stanowiska jest teza, że regulacja przepisu art. 337 § 2 ksh odnosi się do praw udziałowych inkorporowanych w papierach wartościowych, a nie do samych papierów wartościowych<sup>93</sup>.

Inaczej wygląda sytuacja w przypadku umownego ograniczenia rozporządzania akcją lub częścią ułamkową akcji. Zgodnie z treścią przepisu art. 338 § 1 ksh ograniczenie to może dotyczyć akcji na okaziciela, imiennych i świadectw tymczasowych. Panuje swoboda umów

---

<sup>88</sup> M. Matuszczak, *Prawo pierwszeństwa pochodnego nabycia praw udziałowych w spółkach kapitałowych*, Wydanie 1, Lexis Nexis, Warszawa 2013, s. 142.

<sup>89</sup> M. Matuszczak, *Prawo pierwszeństwa pochodnego nabycia praw udziałowych w spółkach kapitałowych*, Wydanie 1, Lexis Nexis, Warszawa 2013, s. 144.

<sup>90</sup> M. Matuszczak, *Prawo pierwszeństwa pochodnego nabycia praw udziałowych w spółkach kapitałowych*, Wydanie 1, Lexis Nexis, Warszawa 2013, s. 149.

<sup>91</sup> R. Pabis, *Prawa i obowiązki współników w spółce z o.o.*, Kraków 1999, s. 182.

<sup>92</sup> S. Sołtysiński, *Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Tom III*, Warszawa 2008, s. 332.

<sup>93</sup> Z. Gordon, *Statutowe prawo pierwszeństwa nabycia akcji imiennych*, w: *Kodeks spółek handlowych po pięciu latach*, Wydawnictwo Uniwersytetu Wrocławskiego, 2006, s. 512.

odnośnie do postanowień umowy ograniczającej na określony czas rozporządzenie akcją. Oznacza to, że dopuszczalne jest ustanowienie ograniczenia w stosunku do wszystkich akcji lub tylko niektórych bądź akcji określonej kategorii. Ustawa przewiduje jednak, że maksymalny termin ograniczenia nie może być dłuższy niż pięć lat od dnia zawarcia umowy. Zarówno w przypadku spółki z o.o., jak i akcyjnej nie są dopuszczalne ograniczenia w rozporządzaniu prawami udziałowymi całkowicie wyłączające możliwość ich zbywania. Przeczyłoby to idei spółki opartej na woli wspólników. Podobnie wygląda sytuacja z tworzeniem bardzo skomplikowanych procedur wykonywania prawa pierwszeństwa, które faktycznie uniemożliwiają rozporządzenie udziałem<sup>94</sup>. Rozwiązania takie są nieważne.

Ustanowienie zbywalności prawa pierwszeństwa podlega regulacjom ogólnym wynikającym ze swobody umów. Jest zatem ograniczone naturą stosunku, ustawą oraz zasadami współżycia społecznego. Z przepisów ksh nie wynikają jakiegokolwiek ograniczenia dotyczące zbywalności tego prawa. Także natura stosunku pierwszeństwa nie przewiduje ograniczeń w jego zbywalności. Możliwe jest zatem ustanowienie zbywalności tego prawa na rzecz oznaczonego podmiotu, np. innego wspólnika lub określonego grona podmiotów, lub też zastrzeżenie go na rzecz podmiotów spoza grona wspólników. W przypadku braku regulacji w umowie odnośnie do zbywalności prawa pierwszeństwa należałoby uznać, że niedopuszczalne jest zbycie tego prawa podmiotowi spoza grona osób uprawnionych z prawa pierwszeństwa, chyba że wspólnicy jednomyślnie wyrażą na to zgodę<sup>95</sup>. Takie stanowisko jest konsekwencją podstawowej funkcji tego prawa, mianowicie utrzymania *status quo* składu osobowego spółki. Z tego też względu pierwszeństwo w interpretacji zapisów umowy spółki odnośnie do tego prawa należy dać konstrukcji klauzuli ustanawiającej to prawo. Jeżeli bowiem z punktu widzenia umowy spółki nadrzędna jest ochrona spółki przed przejęciem przez podmioty zewnętrzne, to należy wykluczyć możliwość zbywania tego prawa na rzecz podmiotów zewnętrznych<sup>96</sup>. Bardzo podobnie sytuacja wygląda z dziedziczością prawa pierwszeństwa nabycia udziałów. Decyduje o nim treść prawa pierwszeństwa zawarta w umowie spółki. W przypadku braku regulacji w tej kwestii należy treść prawa oceniać poprzez pryzmat celu, dla którego pierwszeństwo zostało ustanowione. Przepisy nie przewidują konsekwencji nieuprawnionego przeniesienia prawa pierwszeństwa. Czynność ta nie jest nieważna na mocy

---

<sup>94</sup> W. Michaldo, Ograniczenia w zbywalności akcji. Prawo Papierów Wartościowych 2001, z. 7, s. 21.

<sup>95</sup> M. Matuszczak, Prawo pierwszeństwa pochodnego nabycia praw udziałowych w spółkach kapitałowych, Wydanie 1, Lexis Nexis, Warszawa 2013, s. 117.

<sup>96</sup> M. Matuszczak, Prawo pierwszeństwa pochodnego nabycia praw udziałowych w spółkach kapitałowych, Wydanie 1, Lexis Nexis, Warszawa 2013, s. 119.

przepisu art. 58 kc. W praktyce skutecznym sposobem zablokowania wykonania takiego prawa jest pominięcie osoby, która nabyła takie prawo przy jego wykonywaniu<sup>97</sup>.

Wykonanie prawa pierwszeństwa powinno prowadzić do skutecznego zawarcia umowy przenoszącej prawa udziałowe<sup>98</sup>. Podstawowym sposobem przenoszenia praw jest oferta, czyli oświadczenie woli zawierające propozycję zawarcia umowy<sup>99</sup>. Aby doszło do zawarcia umowy, propozycja musi zostać w całości zaakceptowana przez oblata. Powinna być także złożona w formie, w jakiej powinna zostać zawarta umowa. W przypadku spółki z o.o. jest to forma pisemna z podpisami notarialnie poświadczonymi. W spółce akcyjnej w przypadku akcji imiennych oferta powinna być ujęta w formie pisemnej pod rygorem nieważności. Zbycie akcji na okaziciela i w związku z tym oferta dotycząca takiego zbycia co do zasady nie wymaga formy szczególnej. Wyjątek stanowi sytuacja uregulowana w statucie zbycia akcji pomiędzy samymi akcjonariuszami na mocy art. 76 kc.

Jeśli liczba potencjalnych nabywców udziałów lub akcji jest większa, zasadne wydaje się przeprowadzenie przetargu lub aukcji. Nie mogą one mieć miejsca, gdy umowa lub statut przewidują sposób ustalania ceny zbycia praw udziałowych. Aukcja i przetarg powinny mieć charakter ograniczony, a zatem być kierowane do osób, które spełniają określone przez organizatora przesłanki, tj. są uprawnione z tytułu prawa pierwszeństwa. Z reguły mają także charakter zamknięty. Oznacza to, że są skierowane do indywidualnie oznaczonych podmiotów. Wykonanie prawa pierwszeństwa w drodze przetargu lub aukcji może mieć miejsce zarówno, gdy jego tryb jest przewidziany w umowie lub statucie, jak i wówczas, gdy akty korporacyjne tego nie przewidują. W drugiej sytuacji konieczne jest ostrożne formułowanie procedury przetargu, tak by nie narazić się na zarzut utrudniania skorzystania z prawa pierwszeństwa. Odnosi się to do wysokości wadium, terminu jego wpłaty i zawłości procedury przetargowej<sup>100</sup>.

Zbycie udziałów lub akcji, o ile statut nie zawiera odmiennych postanowień, polega na wystosowaniu do określonych podmiotów zaproszenia do udziału w aukcji lub przetargu wraz z wezwaniem do składania ofert. Procedura powinna także określać dalszy tok postępowania w celu zawarcia umowy. W przypadku spółki z o.o. nie wystarczy udzielenie przybicia. Ko-

---

<sup>97</sup> M. Matuszczak, Prawo pierwszeństwa pochodnego nabycia praw udziałowych w spółkach kapitałowych, Wydanie 1, Lexis Nexis, Warszawa 2013, s. 119.

<sup>98</sup> M. Matuszczak, Prawo pierwszeństwa pochodnego nabycia praw udziałowych w spółkach kapitałowych, Wydanie 1, Lexis Nexis, Warszawa 2013, s. 170.

<sup>99</sup> A. Brzozowski, w Kodeks Cywilny, Komentarz, t. 1, red. K. Pietrzykowski, Warszawa 2004, s. 263.

<sup>100</sup> M. Matuszczak, Prawo pierwszeństwa pochodnego nabycia praw udziałowych w spółkach kapitałowych, Wydanie 1, Lexis Nexis, Warszawa 2013, s. 176.

nieczne jest złożenie przez strony oświadczeń w formie pisemnej z podpisami notarialnie poświadczonymi.

Wykonanie prawa pierwszeństwa może polegać na obciążeniu zbywcy udziałów lub akcji obowiązkiem poinformowania wszystkich uprawnionych z prawa o zamiarze zbycia. Nie stanowi to oferty. Celem jest zainicjowanie procesu zawarcia umowy zbycia. Jest to dogodny sposób zawarcia umowy, gdy z prawa pierwszeństwa chce skorzystać w tym samym czasie kilka osób uprawnionych<sup>101</sup>. Zbywca może wybrać satysfakcjonującą go także pod względem ceny ofertę. Otwiera to również możliwość zbycia udziałów lub akcji z pominięciem prawa pierwszeństwa. Może mieć to miejsce w przypadku zastrzeżenia ceny minimalnej uzgodnionej z osobą trzecią spoza kręgu osób uprawnionych z prawa pierwszeństwa.

Regulacja prawa pierwszeństwa może przewidywać, że w jego wykonaniu będzie uczestniczyć któryś z organów spółki. Można ukształtować treść prawa pierwszeństwa, zarówno sprowadzając rolę organu spółki do pośredniczenia w przekazywaniu informacji, jak i do decydowania o procedurze zbycia praw z udziałów lub akcji. W przypadku umownego prawa pierwszeństwa organ nie jest związany takim postanowieniem klauzuli. Zatem jego wykonanie zależy od dobrej woli członków organu<sup>102</sup>. Akty korporacyjne nie zawsze przewidują sposób realizacji prawa pierwszeństwa. Wybór tego sposobu należy wówczas do osoby zobowiązanej. Powinien on dawać jednakowe szanse wszystkim uprawnionym. Szczególnie jeśli uprawnionych jest bardzo wielu, zasadne wydaje się informowanie organów spółki o zamiarze zbycia praw udziałowych. Ma to na celu uniknięcie zarzutu naruszenia tych praw.

#### **4.3.2.3.2. Inne prawa pierwszeństwa**

Oprócz ograniczeń rozporządzania w postaci praw pierwszeństwa *sensu stricto* istnieją prawa pierwszeństwa w szerokim znaczeniu. Przedmiotem analizy w niniejszej pracy będą klauzule zawarte w umowie lub statucie spółki. Oprócz tej możliwości wspólnicy lub akcjonariusze mogą ustanowić ograniczenia w osobnej umowie. Obie postaci prawa odróżnia rodzaj sankcji w razie naruszenia tych zakazów. Zbycie udziałów lub akcji w przypadku umowy między wspólnikami będzie skutkowało odpowiedzialnością odszkodowawczą. Natomiast

---

<sup>101</sup> M. Matuszczak, Prawo pierwszeństwa pochodnego nabycia praw udziałowych w spółkach kapitałowych, Wydanie 1, Lexis Nexis, Warszawa 2013, s. 177.

<sup>102</sup> M. Matuszczak, Prawo pierwszeństwa pochodnego nabycia praw udziałowych w spółkach kapitałowych, Wydanie 1, Lexis Nexis, Warszawa 2013, s. 179.

naruszenie postanowień spółki spowoduje bezskuteczność czynności rozporządzającej, a zatem nieważność zbycia udziałów<sup>103</sup>.

Jako prawa pierwszeństwa *sensu largo* kwalifikowane są prawo poboru oraz prawo odkupu. Obie instytucje nietrafnie zaliczane są do prawa pierwszeństwa. Prawo poboru bywa wręcz określane jako ustawowa forma prawa pierwszeństwa. O prawie pierwszeństwa mówi się niesłusznie, że jest prawem pierwokupu<sup>104</sup>. W doktrynie przeważa pogląd o autonomicznym charakterze prawa pierwszeństwa. Na takim stanowisku stoją: R.L. Kwaśniak i K. Opustil<sup>105</sup>, a także A. Herbet<sup>106</sup> i S. Sołtysiński<sup>107</sup>.

Prawo poboru łączone jest przede wszystkim z akcjami. Zdaniem S. Sołtysińskiego prawa pierwszeństwa nie należy mylić z prawem poboru akcji nowej emisji określonym w przepisie art. 433 § 1 ksh, gdyż są to dwie odmienne instytucje<sup>108</sup>. Kodeks spółek handlowych określa prawo akcjonariusza do objęcia nowych akcji w podwyższonym kapitale zakładowym jako prawo pierwszeństwa, zaś instytucję tę nazywa prawem poboru. W regulacji dotyczącej spółki z o.o. (art. 258 § 1 ksh) brak analogicznego nazewnictwa. Prawo poboru dotyczy obejmowania nowych udziałów (akcji), zaś prawo pierwszeństwa można wykonywać jedynie w stosunku do praw udziałowych już wyemitowanych. Prawo pierwszeństwa stanowi formę ograniczenia wspólnika w uprawnieniach związanych ze zbywaniem udziału. Prawo poboru takiej cechy nie posiada. Wykonanie prawa pierwokupu poprzedza umowa sprzedaży zawarta pod warunkiem zawieszającym (art. 597 kc). W przypadku prawa pierwszeństwa nie musi istnieć żadna umowa poprzedzająca. Cel istnienia obu instytucji jest zbliżony, jest nim bowiem ograniczenie wstąpienia do spółki osób trzecich. Zdaniem M. Matuszczaka w przypadku łącznego zastosowania instytucje te uzupełniają się<sup>109</sup>. Wśród innych praw pierwszeństwa dotyczących nabycia praw udziałowych autor ten wymienia prawo odkupu, prawo opcji, *drag along right*, umowę przedwstępną. S. Sołtysiński wskazuje dodatkowo na klauzulę *shot-gun*<sup>110</sup>.

---

<sup>103</sup> G. Suliński, Skutki naruszenia umownego (statutowego) ograniczenia rozporządzania udziałami lub akcjami, PPH Nr 8/2014, s. 34–38.

<sup>104</sup> M. Matuszczak, Prawo pierwszeństwa pochodnego nabycia praw udziałowych w spółkach kapitałowych, Wydanie 1, Lexis Nexis, Warszawa 2013, s. 27.

<sup>105</sup> R.L. Kwaśniak, K. Opustil, Prawo pierwszeństwa nabycia udziałów (akcji) u umowie (statucie) spółki kapitałowej, MoP 2006, nr 18, s. 965.

<sup>106</sup> A. Herbet, Obrót udziałami w spółce z o.o., s. 219.

<sup>107</sup> S. Sołtysiński, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, tom III, Warszawa 2008, s. 271.

<sup>108</sup> S. Sołtysiński (w:) Kodeks spółek handlowych. Komentarz, tom III, Warszawa 2008 s. 318.

<sup>109</sup> M. Matuszczak, Prawo pierwszeństwa pochodnego nabycia praw udziałowych w spółkach kapitałowych, Wydanie 1, Lexis Nexis, Warszawa 2013, s. 30.

<sup>110</sup> S. Sołtysiński, Kodeks, t. 3, 2003, s. 286–287.

Prawo odkupu uregulowane jest w przepisach art. 593–595 kc. Na mocy przepisu art. 555 kc należy je stosować także do praw udziałowych. Prawo to realizowane jest poprzez ustanowienie uprawnienia do przeniesienia z powrotem na sprzedawcę własności sprzedanej rzeczy. Następuje to w drodze oświadczenia złożonego kupującemu w określonym między stronami terminie. Z chwilą złożenia takiego oświadczenia powstaje obowiązek zawarcia umowy sprzedaży. Zastrzeżenie prawa odkupu ogranicza zbywalność praw udziałowych. Uprawniony z prawa odkupu może z tego prawa skorzystać lub nie. Cecha ta odróżnia odkup od prawa pierwszeństwa. Dodatkowo pierwszeństwo nie jest ograniczone terminem, jak ma to miejsce przy prawie pierwokupu (za wyjątkiem art. 338 § 2 ksh – ograniczenie do 10 lat umownego prawa pierwszeństwa nabycia akcji). Z treści przepisu art. 593 § 1 kc wynika, że prawo odkupu może być zastrzeżone na czas nieprzekraczający pięciu lat. Jeżeli strony zastrzegą dłuższy okres, zostaje on skrócony pięciu 5 lat. Przepis ten stanowi *lex specialis* w stosunku do przepisu art. 338 § 2 ksh umożliwiającego ustanowienie innego prawa pierwszeństwa nabycia akcji na okres nie dłuższy niż 10 lat. Prawo odkupu na mocy porozumienia akcjonariuszy nie może być więc zastrzeżone na okres dłuższy niż 5 lat<sup>111</sup>.

Innym prawem, które zapewnia możliwość nabycia prawa udziałowego z pierwszeństwem przed innymi osobami, jest prawo opcji<sup>112</sup>. Nie jest ono uregulowane w polskim prawie. Zgodnie z zasadą swobody umów rozwiązanie to jest zamieszczane w umowach spółek jako opcja sprzedaży lub opcja zakupu. Klauzule te nie mają polskich utrwalonych i jednolitych polskich nazw i różnie są określane w doktrynie. W praktyce nazywane są opcjami *call* i *put*. Nie muszą występować w umowie jednocześnie, ale zasady ich działania są zbliżone. Dają nabywcy prawo do kupna (*call*) lub sprzedaży (*put*) udziałów (akcji) po oznaczonej uprzednio cenie i w określonym czasie. Czyste prawo opcji sprzedaży nie jest uznawane za ograniczenie w zbywaniu (w przeciwieństwie do czystej opcji kupna)<sup>113</sup>. Do prawa opcji można zaliczyć: prawo „przyłączenia” lub „wspólnej sprzedaży” (ang. *tag along right*), prawo „pociągnięcia” (ang. *drag along right*) oraz postanowienia na wypadek impasu decyzyjnego (ang. *deadlock clause*). Stanowią one zatem postać opcji z elementami prawa pierwszeństwa, oczywiście przy uwzględnieniu odmienności charakterystycznych dla tych konstrukcji. Mogą

---

<sup>111</sup> M. Matuszczak, Prawo pierwszeństwa pochodnego nabycia praw udziałowych w spółkach kapitałowych, Wydanie 1, Lexis Nexis, Warszawa 2013, s. 35.

<sup>112</sup> Tak zaliczają je niektórzy autorzy, zob. T.M. Szczurowski, Opcje na prawa udziałowe w procesach inwestycji w spółki niepubliczne, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Nr 362/2014, s. 359.

<sup>113</sup> M. Baszczyk Prawo opcji oraz konstrukcje na nim oparte jako ograniczenia zbywalności udziałów (akcji) MOP rok 2020 nr 2 s. 89.

być również uznane za „inne prawo pierwszeństwa”, a co za tym idzie ich obowiązywanie – pomimo różnic w stanowiskach doktryny - ograniczone jest 10-letnim terminem<sup>114</sup>.

Omawiane prawa mają cechy odróżniające je od praw pierwszeństwa i pierwokupu. Przede wszystkim to uprawniony decyduje o skorzystaniu z tego prawa, a nie jak w prawie pierwokupu i pierwszeństwa zobowiązany. Cena jest określona z góry, nie wynika z umowy z osobą trzecią (pierwokup) ani też z negocjacji między stronami (pierwszeństwo). Celem prawa pierwszeństwa i pierwokupu jest nabycie akcji, zaś celem prawa opcji jest również ustalenie na przyszłość ceny nabycia udziałów<sup>115</sup>.

W doktrynie wyróżniane są opcje europejskie lub amerykańskie, wzorowane odpowiednio na rozwiązaniach stosowanych w tychże porządkach prawnych. Różnica dotyczy chwili realizacji prawa – w określonej dacie (europejskie) albo do określonej daty (amerykańskie). Istotą opcji jest uprawnienie do kupna lub sprzedaży określonej liczby praw udziałowych po z góry określonej cenie<sup>116</sup>. Jest to uprawnienie kształtujące. Wykonywane jest w drodze oświadczenia woli, złożonego podmiotowi uprawnionemu<sup>117</sup>. Różnica między prawem opcji a prawem pierwszeństwa, podobnie jak w przypadku prawa odkupu, sprowadza się do podmiotu uprawnionego, po którego stronie jest inicjatywa. Inne różnice to z góry określony kształt umowy zbycia i ustalona cena. W przypadku bezskutecznego upływu ustalonego terminu prawo opcji wygasa. W przypadku akcji ma tutaj także zastosowanie przepis art. 338 § 2 ksh. Rozwiązanie takie daje gwarancję korzystnego wyjścia ze spółki lub z inwestycji, kiedy spółka nie rozwija się pomyślnie i nie generuje spodziewanych zysków.

W praktyce zdarza się, że stronom umowy przyznawane jest wzajemne prawo opcji. Każda ze stron jest wówczas uprawniona i zobowiązana. Ma to szczególnie miejsce w spółkach, w których jest dwóch wspólników i posiadają po 50% udziałów, lub w spółkach, w których może dojść do podobnego podziału sił. Możliwy jest wówczas tzw. impas decyzyjny (ang. *deadlock*). Korzystanie z prawa opcji związane jest z zaistnieniem określonych wcześniej okoliczności, np. konfliktu między wspólnikami<sup>118</sup>. Rozwiązanie to pozwala pokonać kryzys w spółce w drodze wyjścia ze spółki jednego ze wspólników.

---

<sup>114</sup> M. Baszczyk Prawo opcji oraz konstrukcje na nim oparte jako ograniczenia zbywalności udziałów (akcji) MOP rok 2020 nr 2 s. 83 i 89.

<sup>115</sup> M. Baszczyk Prawo opcji oraz konstrukcje na nim oparte jako ograniczenia zbywalności udziałów (akcji) MOP rok 2020 nr 2 s. 84.

<sup>116</sup> M. Matuszczak, Prawo pierwszeństwa pochodnego nabycia praw udziałowych w spółkach kapitałowych, Wydanie 1, Lexis Nexis, Warszawa 2013, s. 35.

<sup>117</sup> S. Sołtysiński, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, tom III, Warszawa 2008, s. 316.

<sup>118</sup> M. Baszczyk Prawo opcji oraz konstrukcje na nim oparte jako ograniczenia zbywalności udziałów (akcji) MOP rok 2020 nr 2 s. 84.



Jako prawo pierwszeństwa można także zakwalifikować klauzule stosowane przy zbywaniu udziałów lub akcji służące ustalaniu ceny. Przykładem jest klauzula *shotgun*. Polega ona na tym, że każdy akcjonariusz ma prawo kupna po proponowanej przez siebie cenie akcji posiadanych przez innych akcjonariuszy, ale akcjonariusz, któremu złożona została taka oferta, może zamiast jej przyjęcia wykupić oferenta na tych samych warunkach cenowych. Celem klauzuli jest przełamanie pata decyzyjnego w spółkach mających niewielką liczbę skłóconych akcjonariuszy dzielących się na dwa wrogie obozy o porównywalnej sile głosów<sup>119</sup>.

Odmianą tego rozwiązania jest klauzula *Texas shoot-out*. Jej istota jest zbliżona do przetargu lub ograniczonej aukcji. Polega na tym, że jeden wspólnik proponuje cenę, drugi zaś może ją przyjąć i sprzedać swoje udziały lub przebić, tj. zaproponować wyższą, za którą kupi udziały drugiego wspólnika. Minimalna kwota przebiccia powinna zostać określona w umowie. W innej wersji tej klauzuli (nazywanej *Dutch action*) dochodzi do odwrotnej sytuacji. Wspólnik składa ofertę sprzedaży, zaś drugi może ją przyjąć lub zaproponować niższą cenę, za którą będzie gotów zbyć swoje udziały. Przy braku nowej oferty ze strony pierwszego wspólnika drugi będzie zobowiązany zbyć swoje udziały za cenę, którą wcześniej wskazał. Celem tych rozwiązań jest uniknięcie sytuacji, w której wspólnik zamierzający zbyć składa ofertę z wygórowaną ceną<sup>120</sup>.

Następnym rodzajem prawa, które można by zakwalifikować jako typ prawa pierwszeństwa, jest prawo nazywane *drag along right*. W polskiej doktrynie jest określane jako prawo pociągnięcia. W doktrynie istnieją wątpliwości, czy jest to ograniczenie w zbywaniu. A. Nowacki twierdzi, że nie stanowi ono ograniczenia, a wręcz przeciwnie, jest to mechanizm wymuszający zbycie udziałów przez wspólników mniejszościowych, gdy zbycia dokonuje wspólnik większościowy<sup>121</sup>. Jednocześnie w określonej sytuacji uniemożliwia swobodne dysponowanie udziałami lub akcjami. Przeciwnego zdania jest A. Opalski kwalifikujący zarówno prawo pociągnięcia, jak i przyłączenia jako ograniczenia zbywalności<sup>122</sup>. Należałoby się przychylić do drugiego ze stanowisk. Faktycznie bowiem ustanawianie tego prawa prowadzi do pozbawienia pełni swobody dysponowania prawami udziałowymi. Następuje to co prawda w określonej sytuacji, jednakże nie wpływa to na ważność przyjętego rozwiązania. O ograni-

---

<sup>119</sup> S. Sołtysiński, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, tom III, Warszawa 2003, s. 286–287.

<sup>120</sup> M. Baszczyk Prawo opcji oraz konstrukcje na nim oparte jako ograniczenia zbywalności udziałów (akcji) MOP rok 2020 nr 2 s. 85.

<sup>121</sup> A. Nowacki, Spółka z o.o. Komentarz T. I, Wyd. CH Beck, s. 604.

<sup>122</sup> A. Opalski (w:) Opalski A. (red.), Kodeks spółek handlowych. Tom IIA. Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Komentarz, Warszawa 2018, s. 464.

czeniu można mówić, gdy nie ma pełni swobody, a zatem w tym wypadku. Z uwagi na brak regulacji w polskim prawie prawo to należy do tzw. umów nienazwanych.

Prawo pociągnięcia chroni interesy wspólnika większościowego. W drodze tej umowy wspólnik (akcjonariusz), przeważnie większościowy, gdy zamierza zbyć swoje udziały, może żądać także sprzedaży praw udziałowych przez innego wspólnika na rzecz oznaczonego nabywcy. Dzięki takiej konstrukcji prawnej prawa udziałowe sprzedawane przez wspólnika większościowego zyskują na atrakcyjności. Bywa ona wykorzystywana w umowach inwestycyjnych. Stronami takiej umowy są inwestor oraz spółka i wspólnicy. Kształtuje ona obok umowy spółki (statutu) prawa i obowiązki inwestora, spółki i wspólników oraz cel inwestycji. Istotny dla inwestora jest moment wyjścia z przedsięwzięcia oraz możliwość zbycia na rzecz innych podmiotów branżowych swoich praw udziałowych. Prawo to klasyfikowane jest jako stosunek prawny nawiązujący do świadczenia na rzecz osoby trzeciej z art. 393 kc. Jeden wspólnik zobowiązuje się do spełnienia świadczenia, czyli dokonania sprzedaży na rzecz osoby trzeciej. Osoba trzecia ma zaś uprawnienia do żądania od wspólnika mniejszościowego spełnienia zastrzeżonego świadczenia<sup>123</sup>.

Należy się zgodzić, że analizowane prawo wykazuje cechy podobne do przymusowego wykupu akcji (*squeeze out*), określonego w przepisie art. 418 ksh. Stąd też niedopuszczalna jest taka jego konstrukcja, która służyłaby obejściu przepisów o przymusowym wykupie<sup>124</sup>. Zabezpieczeniem przed taką sytuacją jest ustanowienie inicjatywy po stronie podmiotu trzeciego oraz minimalnej ceny poniżej, której akcjonariusz mniejszościowy nie jest zobowiązany do sprzedaży.

Przeciwieństwem tego rozwiązania jest *tag along right*, określane jako prawo wspólnej sprzedaży lub prawo przyłączenia. Należy je również traktować jako ograniczenie zbywania udziałów wspólnika większościowego. Ograniczenie to polega na braku swobody w zakresie czasu zbycia udziałów, wyboru nabywcy i warunków transakcji. Prawo to umożliwia wspólnikowi mniejszościowemu (akcjonariuszowi) żądanie zbycia swoich praw udziałowych w przypadku zbywania przez wspólnika zobowiązanego (przeważnie większościowego) i na takich samych warunkach. Klauzula chroni wspólnika mniejszościowego, ułatwiając mu wyjście ze spółki. Szczególnie ma znaczenie w sytuacjach niebezpieczeństwa nabycia udziałów wspólnika większościowego przez inwestora, któremu zależy tylko na pakiecie większościowym udziałów dającym kontrolę nad finansami spółki. Prowadziłoby to do marginalizowania

---

<sup>123</sup> M. Baszczyk Prawo opcji oraz konstrukcje na nim oparte jako ograniczenia zbywalności udziałów (akcji) MOP rok 2020 nr 2 s. 86.

<sup>124</sup> M. Baszczyk Prawo opcji oraz konstrukcje na nim oparte jako ograniczenia zbywalności udziałów (akcji) MOP rok 2020 nr 2, s. 86.

pozycji wspólników mniejszościowych w spółce oraz utrudniało znalezienie nabywców na udziały. Gdy zobowiązany nie znajdzie nabywcy na prawa udziałowe uprawnionego, może bądź sam nabyć te prawa, bądź zrezygnować ze sprzedaży albo też podzielić się z uprawnionym pakietem praw, na który znalazł nabywcę<sup>125</sup>. W przypadku tej klauzuli w statucie spółki akcyjnej zastosowanie ma przepis art. 338 § 2 ksh. Jej elementem z reguły jest określenie dozwolonych transakcji, np. poprzez ustanowienie możliwości zbycia na rzecz konkretnych podmiotów (z reguły są to podmioty powiązane). Umowy te zawierają bardzo szczegółowe uregulowanie transakcji zbycia odnośnie do kosztów transakcji i terminów na jej dokonanie.

Możliwe jest także połączenie obu wskazanych wyżej opcji w rękach jednego uprawnionego wspólnika. Rozwiązanie takie w obrocie określane jest mianem opcji *buy-sell*. Posiadacz uprawnienia może żądać od drugiej strony sprzedania lub nabycia udziałów po określonej w klauzuli cenie. Cena ta zarówno dla kupna, jak i sprzedaży będzie taka sama. Klauzula stanowi zabezpieczenie dla osoby posiadającej uprawnienie na wypadek, gdyby po upływie określonego czasu nie było możliwości sprzedaży udziałów (akcji) po satysfakcjonującej cenie, tj. z oczekiwanym zyskiem.

Umowę nabycia udziału lub akcji może poprzedzać umowa przedwstępna, skonstruowana w oparciu o przepis art. 389 kc. Powinna ona określać istotne postanowienia umowy przyrzeczonej. Dopuszczalne jest określenie w niej jedynie sposobu ustalania postanowień istotnych. W umowie tej można przewidzieć termin, w jakim będzie wiązała strony. W razie braku takiej regulacji powinna być zawarta w odpowiednim terminie wyznaczonym przez stronę uprawnioną. Niewyznaczenie terminu do zawarcia umowy przyrzeczonej w ciągu roku od dnia zawarcia umowy przedwstępnej powoduje, że nie można żądać jej zawarcia (art. 389 § 2 ksh). Do umowy takiej jako do umowy pozastatutowej należy stosować przepis art. 338 § 2 ksh. Różnica w stosunku do prawa pierwszeństwa jest taka, że umowa ta może zobowiązywać obie jej strony do zawarcia umowy przyrzeczonej. Podczas gdy prawo pierwszeństwa stanowi uprawnienie, nie zaś zobowiązanie. W przypadku umowy przedwstępnej możliwe jest dochodzenie zawarcia umowy nawet wbrew woli drugiej strony<sup>126</sup>.

---

<sup>125</sup> M. Matuszczak, Prawo pierwszeństwa pochodnego nabycia praw udziałowych w spółkach kapitałowych, Wydanie 1, Lexis Nexis, Warszawa 2013, s. 37-39.

<sup>126</sup> M. Matuszczak, Prawo pierwszeństwa pochodnego nabycia praw udziałowych w spółkach kapitałowych, Wydanie 1, Lexis Nexis, Warszawa 2013, s. 45.

#### 4.3.2.4. Inne klauzule nienazwane

Poniżej zostaną przedstawione rozwiązania, które występują w praktyce w umowach i statutach spółek. Nie zawsze stanowią ograniczenia w rozporządzaniu udziałami. W wypadku niektórych nie są one *stricte* ograniczeniem w zbywaniu, ale stanowią utrudnienie w swobodnym rozporządzeniu udziałami. Rozwiązania te niejednokrotnie stanowią środek oddziaływania na wspólnika mający na celu uzyskanie jego określonego działania. Konsekwencją brakużądanego zachowania jest konieczność opuszczenia spółki w drodze umorzenia lub przymusowe zbycie udziałów.

Pierwszym rodzajem rozwiązania przyjmowanym w umowach i statutach, szczególnie spółek typu start-up, ale nie tylko, są klauzule ograniczające konkurencję. Nazywane są często w praktyce klauzulami wyłączności operacyjnej. Rozwiązania te polegają na zobowiązaniu wspólników – pomysłodawców danej działalności do tego, że nie będą prowadzić innej działalności gospodarczej poza spółką. Często na przyjęcie takiego rozwiązania nalegają inwestorzy, którym zależy, aby pomysłodawcy w pełni zaangażowali się w daną spółkę, gdyż wówczas bardziej prawdopodobne będzie odniesienie sukcesu. W przypadku naruszenia tego zakazu ustanawiane są rozwiązania polegające na ustanowieniu obowiązku odsprzedaży udziałów za bardzo niską cenę lub ich umorzeniu. Inaczej mówiąc, rozwiązania te wywierają wpływ na możliwość swobodnego rozporządzania udziałami w sytuacji, gdy wspólnik nie wywiązał się ze zobowiązania.

Pewnym rodzajem ograniczania w rozporządzaniu udziałami jest klauzula określana jako *vesting* lub *reverse vesting*. Postanowienie to stanowi rodzaj umowy nienazwanej. Jest ona wprowadzana do umowy spółki kapitałowej na mocy zasady swobody umów ujętej w przepisie art. 353<sup>1</sup> kc. Rozwiązanie polega na uwalnianiu udziałów w spółce w określonym czasie. Jest ono ustanawiane w celu zabezpieczeniu interesów inwestora. Ma bowiem oddziaływać na wspólników pomysłodawców mobilizująco do zaangażowania się w spółkę i działalności na jej rzecz. Celem jest uniknięcie sytuacji, w której część wspólników – np. pomysłodawców w start-upie – w niedługim czasie albo przestanie się angażować na oczekiwanym poziomie w działalność spółki, albo wręcz zaangażuje się w inną działalność. Vesting polega na zobowiązaniu pomysłodawców danej działalności, że przez określony czas będą działać zawodowo na rzecz spółki. Konsekwencją niedopełnienia zobowiązania jest utrata udziałów. Może do niej dojść przykładowo poprzez ustanowienie instytucji umorzenia udziałów albo obowiązku ich zbycia za bardzo niską lub wręcz symboliczną kwotę. Istota rozwiązania polega na uzależnieniu liczby udziałów, które wspólnik może utracić od czasu, w którym dojdzie do

naruszenia – jest to tzw. klif. Z reguły z upływem czasu liczba ta maleje. Jednocześnie rozwiązanie to jest korzystne, gdy wspólników założycieli jest wielu. Stanowi bowiem sposób na aktywację ich działalności na rzecz spółki.

Zabezpieczeniem pozycji wspólnika w spółce wynikającej z liczby posiadanych udziałów są ustanawiane w umowach spółek klauzule antyrozwodnieniowe (klauzule *anti-dilution*). Są to postanowienia, których treść stanowi umowę nienazwaną. Mają zabezpieczać wspólnika założyciela spółki albo inwestora przed sytuacją, w której nowe udziały w spółce mogłyby zostać objęte po cenie niższej niż cena, za którą obejmował uprzywilejowany wspólnik. W wyniku przyjęcia tego rozwiązania oznaczony wspólnik, którego ma chronić klauzula otrzyma dodatkowe udziały, tak by utrzymać swój udział w kapitale zakładowym na dotychczasowym poziomie.

Kolejnym rozwiązaniem niestanowiącym ograniczenia w rozporządzaniu, ale zobowiązującym do nabywania udziałów w celu utrzymania swojej pozycji jest klauzula określana mianem *pay to play*. Jej celem jest również uniknięcie rozwodnienia udziałów. W praktyce klauzule te są dodawane do umów spółek w trakcie funkcjonowania spółki w wyniku zmiany umowy. Ma to miejsce, gdy co najmniej dwóch udziałowców to inwestorzy. W wyniku zastosowania tej klauzuli wspólnik zostaje zobowiązany do inwestowania w spółkę – dokapitalizowania jej poprzez podwyższenie kapitału i w związku z tym objęcia nowo powstałych udziałów. Jest to warunek utrzymania jego dotychczasowych uprawnień, np. uprzywilejowanej liczby głosów na zgromadzeniu wspólników itp.

W praktyce występują także rozwiązania odwrotne polegające na stosowaniu w umowach spółek standardowych, podstawowych rozwiązań – przyjmuje się je w tzw. umowach *shelf company*. Mianem tym określane są spółki zakładane w celu nie prowadzenia działalności gospodarczej, ale zbycia wszystkich udziałów w spółce (określane jest to w praktyce mianem sprzedaży spółki). Nie stosuje się wówczas ograniczeń w rozporządzaniu takimi udziałami, aby łatwiej było je później sprzedać.

Należy podkreślić, że wiele rozwiązań dotyczących regulacji zbywania udziałów i akcji określanych jest nie w umowach i statutach spółek, tylko w umowach pomiędzy wspólnikami lub wspólnikami a osobami trzecimi, które negocjują nabycie udziałów. Rozwiązania te nie były przedmiotem badań do niniejszej rozprawy. Do bardziej popularnych rozwiązań należą klauzule *no-shop* zawarte w umowach pomiędzy kupującym a sprzedającym. Mają one na celu uniemożliwienie sprzedającemu uzyskania propozycji zakupu od innych podmiotów przez określony czas. Przy okazji sprzedawania akcji lub udziałów możliwe są także klauzule

*due diligence*. Rozwiązanie to jest także stosowane przy zawieraniu umów inwestycyjnych lub zbywaniu zorganizowanej części przedsiębiorstwa<sup>127</sup>. Polega ono na dokonaniu szczegółowej wyceny składników majątku, tak by nabywca udziałów miał pewność co do wartości inwestycji. Wyceną taką zajmują się profesjonalne podmioty.

#### **4.4. Skutki naruszenia umownych ograniczeń w rozporządzaniu akcjami/udziałami**

Możliwość utrzymania istniejącego w spółce układu sił oraz wpływu na zmianę składu osobowego spółki jest bardzo istotna z punktu widzenia funkcjonowania spółki i interesów jej wspólników. Dlatego też ustawodawca zezwolił na umowne ograniczenia w rozporządzaniu udziałami i akcjami. Regulacje w tym zakresie będą miały źródło w postanowieniach umowy lub statutu spółki. Z punktu widzenia bezpieczeństwa obrotu gospodarczego istotne są skutki prawne dokonania rozporządzenia wbrew takim ograniczeniom. Przy ocenie skutków należy brać pod uwagę bezpieczeństwo osoby prawnej, jaką jest spółka, wspólników, którzy nie uczestniczą w czynności, oraz stron umowy rozporządzającej.

Dla wspólników spółki oraz nabywców udziałów i akcji imiennych doniosłą kwestią jest ustalenie skutków prawnych naruszenia umownych ograniczeń w rozporządzaniu prawami udziałowym. Kwestie te także mają duże znaczenie także dla samej spółki. Skuteczność ograniczeń, rozumiana jako rozwiązanie wymuszające zastosowanie się do postanowienia ograniczającego rozporządzanie, stanowi bowiem o mocy tego rozwiązania. Bez wątplenia wpływa na nią także skutek prawny, jaki wywoła naruszenie umownych ograniczeń. Im poważniejsze konsekwencje naruszenia ograniczeń umownych, tym bardziej będą zniechęcać wspólników do podejmowania działań naruszających ograniczenia.

Dokonanie rozporządzenia prawami udziałowymi pomimo istnienia ograniczenia wynikającego z bezwzględnie obowiązujących przepisów ksh skutkuje nieważnością czynności. Skutki prawne naruszenia umownych ograniczeń zależne są od rodzaju ograniczenia. Poniżej omówione zostaną rodzaje skutków prawnych występujących w wyniku naruszenia postanowienia umowy lub statutu zawierającego ograniczenie rozporządzania prawem udziałowym.

Podkreślenia wymaga, że w przepisach ksh nie określono sankcji za naruszenie ograniczeń rozporządzania udziałem lub akcją. Dotychczas ani w doktrynie, ani w orzecznictwie nie wypracowano jednolitej praktyki w tym przedmiocie. Nie ma przy tym zakresie zgodności, czy rozporządzenie udziałem lub akcją wbrew umowie spółki wywołuje skutek odszko-

---

<sup>127</sup> K. Brzozowska, *Due diligence jako źródło informacji w procesie podejmowania decyzji inwestycyjnych*, (w:) *Ekonomika i organizacja gospodarki żywnościowej, Zeszyty Naukowe Szkoły Głównej Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie*, Nr 91 (2011), Wydawnictwo SGGW, Warszawa 2011.

dowawczy, powoduje nieważność umowy czy jej bezskuteczność. Z uwagi na różne rodzaje ograniczeń (ograniczenia wprowadzone do umów i statutów na podstawie dyspozytywnych przepisów ksh, prawa pierwszeństwa, prawa pierwokupu) skutki ich naruszenia zostaną przeanalizowane osobno.

W pierwszej kolejności należy rozważyć, jakie skutki wywoła rozporządzenie bez uzyskania określonej w umowie lub statucie zgody spółki, innego podmiotu lub naruszenie innego dopuszczalnego przez ksh na podstawie art. 337 § 2 ksh lub 182 § 1 ksh ograniczenia. Przyjmuje się, że dokonanie rozporządzenia wbrew statutowemu ograniczeniu nie jest bezwzględnie nieważne. Nie jest to bowiem czynność sprzeczna z ustawą lub mająca na celu jej obejście. Co prawda Sąd Najwyższy stoi w tym wypadku na stanowisku nie tylko literalnego odczytywania przepisów kc, ale także odwoływania się do zasad ogólnych<sup>128</sup>. Jednakże w przypadku takiego rozporządzenia nie można go kwalifikować jako czynności sprzecznej z ustawą, nawet w szerokim rozumieniu tego pojęcia. Za taką czynność można natomiast przykładowo uznać zbycie naruszające wyrażony w przepisach ustawowych zakaz koncentracji udziałów. Jednocześnie czynność taka mogłaby również zostać uznana za sprzeczną z zasadami współzycia społecznego<sup>129</sup>.

Część autorów rozróżnia ograniczenia w rozporządzaniu o charakterze obiektywnym i subiektywnym. W przypadku tych pierwszych, do których można przykładowo zaliczyć ograniczenie w postaci podmiotowo oznaczonego kręgu nabywców naruszenie ograniczenia miałoby skutkować nieważnością. Naruszenie ograniczenia subiektywnego, jakim jest przykładowo zgoda spółki, skutkowałoby bezskutecznością zawieszoną<sup>130</sup>. Oznacza to, że w razie uzyskania następczo wymaganej zgody czynność będzie w pełni ważna. Zgoda spółki w takiej sytuacji jest uważana za zgodę osoby trzeciej. Spółka może jej udzielić zarówno przed, jak i po dokonaniu czynności prawnej przenoszącej udział. Może zatem to nastąpić ze skutkiem wstecznym. Do czasu złożenia oświadczenia przez spółkę czynność mająca na celu przeniesienie udziału w spółce będzie czynnością niezupełną, będzie pozostawała w bezskuteczności zawieszonej, a w razie odmowy zgody będzie nieważna<sup>131</sup>. Rozróżnienia skutków prawnych z uwagi na kształt ograniczenia są jednak w mojej ocenie zbyt daleko idące. Istnieją bowiem postanowienia umów łączące w sobie ograniczenia obiektywne i subiektywne, jak

---

<sup>128</sup> Wyrok z 29 marca 2006r., IV CK 411/05, LEX nr 179733.

<sup>129</sup> R. Adamus, Ochrona składu osobowego wspólników spółki z o.o., Prawo handlowe, Prawo cywilne, Upadłość. Restrukturyzacja. (adamusrafal.pl), data dostępu 27.12.2021 r.

<sup>130</sup> Tak np. M. Rodzynkiewicz, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, wyd. 7, Warszawa 2005, s. 292; A. Kidyba, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Warszawa 2007, t. I, s. 703.

<sup>131</sup> Wyrok SA w Warszawie z dnia 11.07.2007 r., IACa 332/07, Lex nr 1641088.

przykładowo ograniczenie w zbywaniu na rzecz jedynie producentów rolnych, ale po uzyskaniu zgody zarządu spółki. Przyjęcie wyżej wskazanej koncepcji w przypadku takich mieszanych rozwiązań mogłoby prowadzić do przyjmowania różnych skutków w zbliżonych stanach faktycznych.

Skutek rozporządzenia prawami udziałowymi wbrew statutowym ograniczeniom nie sprowadza się jedynie do skutku odszkodowawczego. Przyjęcie takiej koncepcji pomijałoby funkcję umownego ograniczenia, która jest bardzo istotna, ma bowiem zabezpieczać spółkę jako osobę prawną przed takimi rozporządzeniami<sup>132</sup>. Dodatkowo problematyczne mogłoby być określenie wysokości szkody, które jest nieodzownym elementem ustalania odpowiedzialności odszkodowawczej.

W przypadku udziałów i akcji, gdy ograniczenie ma inny charakter niż wymóg uzyskania zgody, nie ma możliwości zastosowania przepisu art. 63 kc, jeżeli umowa lub statut nie przewidują takiej konwalidacji czynności. W konsekwencji takie zbycie akcji wbrew ograniczeniom będzie bezskuteczne wobec spółki<sup>133</sup>. Bezskuteczność będzie następowała z mocy prawa. Osoba nabywcy nie zostanie ujawniona w rejestrze akcjonariuszy. W stanie prawnym obowiązującym do dnia 1.03.2021 r. aktualne było stanowisko, że nabywca mógł w przypadku braku ujawnienia informacji o ograniczeniach na dokumencie akcji powoływać się na dobrą wiarę. Jednocześnie skuteczne były te czynności zobowiązujące do rozporządzenia, kreujące stosunek obligacyjny między niedoszłymi zbywcą a nabywcą<sup>134</sup>. Obecnie poglądy te utraciły rację bytu z uwagi na brak dokumentów akcji.

Nadmiernie restrykcyjne bariery zbywalności udziałów i akcji, o ile nie naruszają wprost przytoczonych przepisów ksh, mogą zostać uznane za sprzeczne z naturą spółek kapitałowych i dobrymi obyczajami. Nie oznacza to jednak, że poszczególne sposoby ograniczenia zbywalności udziałów i akcji w spółkach kapitałowych nie mogą być łączone. Statut lub umowa spółki mogą przewidywać równocześnie obowiązek uzyskania zgody spółki na zbycie udziałów, prawo pierwszeństwa przysługujące dotychczasowym wspólnikom oraz uzależnić zbycie od posiadania przez nabywcę określonych cech.

Wśród różnych koncepcji odpowiedzialności zasadne wydają się postulaty, że czynności zbycia praw udziałowych dokonane wbrew umowie spółki kapitałowej powinny być uznane za nieważne wobec spółki. Jednocześnie konieczne jest w tym względzie przyjęcie

---

<sup>132</sup> G. Suliński, Skutki naruszenia umownego (statutowego) ograniczenia rozporządzania udziałami lub akcjami, PPH 2014, nr 8, s. 39-47.

<sup>133</sup> S. Sołtysiński, (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumańska, J. Szwaja, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, t. III, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2008, s. 323.

<sup>134</sup> W. Popiołek, Akcja- prawo podmiotowe, 2010, Legalis, rozdział III, 1.2.1 przypis 25.



jednolitej sankcji dla wszystkich rodzajów ograniczeń<sup>135</sup>. Pewien kierunek w tym względzie wyznaczył Sąd Najwyższy, uznając że „ograniczenie” polega na wyłączeniu możliwości skutecznego zbycia w zakresie osobowym, temporalnym i przedmiotowym<sup>136</sup>. Uznał przy tym możliwość wprowadzenia do statutu praw pierwszeństwa jako sposobu ograniczenia rozporządzania. Jest to w mojej ocenie właściwy kierunek interpretacji przepisów. Stanowi przy tym realizację woli wspólników zamieszczających w aktach korporacyjnych ograniczenia. Oczywiście jest, że decydując się na ograniczenie rozporządzania, wspólnicy nie chcą, by były one nieskuteczne.

Przepis art. 338 ksh daje możliwość ograniczenia rozporządzania akcjami spółki także poza statutem, tj. w drodze umowy. Jest ona skuteczna wyłącznie pomiędzy stronami czynności. Rozporządzenie akcjami wbrew postanowieniom umowy jest zatem ważne i skuteczne między stronami czynności rozporządzającej oraz wobec samej spółki. Oznacza to, że osoba, której prawo pierwszeństwa naruszono, może dochodzić odpowiedzialności odszkodowawczej, a niekiedy także uznania jej za bezskuteczną na mocy art. 59 kc.

W judykaturze istnieje stanowisko, że w przypadku gdy umowa sprzedaży udziałów ma charakter umowy bezwarunkowej i zawarta została pomiędzy osobami, którym znane było roszczenie uprawnionych z prawa pierwokupu, czy to umowne, czy statutowe, to umowa taka winna być uznana za bezskuteczną wobec tychże uprawnionych na podstawie przepisu art. 59 k.c., w celu zadośćuczynienia ich prawu pierwokupu<sup>137</sup>. Argumentem na poparcie tego stanowiska jest konieczność przyznania gwarancji instytucjom prawa cywilnego takiego jak pierwszeństwo czy pierwokup, tak by nie stanowiły jedynie papierowych zastrzeżeń.

Podsumowując, naruszenie ograniczenia statutowego/umownego powoduje bezskuteczność rozporządzenia wobec spółki, podczas gdy rozporządzenie akcją lub udziałem wbrew treści pozastatutowej umowy akcjonariuszy lub wspólników wywołuje jedynie ewentualną odpowiedzialność kontraktową strony umowy<sup>138</sup>.

W przypadku naruszenia prawa pierwokupu umowa sprzedaży pozostaje ważna, a prawo pierwokupu wygasa. Do takiego naruszenia może dojść zarówno przez bezwarunkową umowę sprzedaży osobie trzeciej, niepowiadomienie uprawnionego o sprzedaży, jak też podanie mu nieprawdziwych informacji o treści umowy. Zobowiązany ponosi wówczas odpowiedzialność odszkodowawczą wobec uprawnionego.

---

<sup>135</sup> G. Suliński, Skutki naruszenia umownego (statutowego) ograniczenia rozporządzania udziałami lub akcjami, PPH 2014, nr 8, s. 39-47.

<sup>136</sup> Postanowienie Sądu Najwyższego z 27.04.2021 r., V CSK 334/20.

<sup>137</sup> Tak np. Sąd Apelacyjny w Katowicach w wyroku z 9 listopada 2006r., I ACa 392/06.

<sup>138</sup> Tak też Wyrok SA w Łodzi z dnia 9.09.2016 r., ACa 634/16.

Osobny problem stanowi naruszenie ustanowionego w umowie spółki prawa pierwszeństwa. Za naruszenie takie należałoby uznać sytuację, kiedy zobowiązany nie spełnia wymagań formalnych umożliwiających uprawnionemu skorzystanie z jego prawa<sup>139</sup>. Skutkiem takiego naruszenia jest sytuacja, kiedy skorzystanie z prawa jest całkowicie uniemożliwione, ograniczone lub utrudnione. Może mieć to miejsce w razie braku zaproszenia do składania ofert lub do negocjacji, jak i nieprawidłowego wykonania procedury.

W umowach lub statucach spółek nie zawsze znajdują się postanowienia regulujące konsekwencje naruszenia prawa pierwszeństwa. Stosowane są wówczas reguły ogólne, zawarte w ksh i kc. Przepis art. 304 § 2 pkt 4 ksh stanowi, że ograniczenia zbywalności akcji, jak przykładowo prawo pierwszeństwa, powinny być zamieszczone w statucie. Zawarcie takiego postanowienia w innej umowie, nie zaś w statucie, obarczone jest rygorem bezskuteczności postanowienia wobec spółki. Ograniczenie zawarte poza statutem będzie wiązało tylko strony czynności (np. ograniczenie zawarte na mocy art. 338 § 1 ksh). Zatem przepis art. 304 § 2 pkt 4 ksh dotyczy tylko skuteczności zastrzeżenia ograniczenia zbywalności, ale nie dotyczy samego rozporządzania prawem udziałowym. Natomiast umowa między akcjonariuszami zawarta na podstawie przepisu art. 338 § 1 ksh będzie bezskuteczna wobec spółki. Zbycie akcji wbrew tej umowie będzie prawnie skuteczne, a nabywca będzie przez spółkę uznawany za akcjonariusza. W odniesieniu do spółki z o.o. brak podobnej regulacji.

Sąd Najwyższy stanął na stanowisku, że dokonanie czynności prawnej sprzecznej z aktem korporacyjnym nie skutkuje jej nieważnością. W ksh brak także przepisu, który pozwalałby przyjąć, że dokonanie czynności prawnej z naruszeniem prawa pierwszeństwa skutkuje jej bezskutecznością. W doktrynie dominuje przekonanie, że dokonanie czynności z naruszeniem prawa pierwszeństwa odnosi się jedynie do skutku rozporządzającego tej czynności. Zatem zbycie z naruszeniem prawa pierwszeństwa jest bezskuteczne wobec spółki i nabywcy w części dotyczącej rozporządzenia prawem udziałowym. Zobowiązanie do dokonania rozporządzenia jest uznawane za ważne.

W przypadku dokonania rozporządzenia z naruszeniem prawa pierwszeństwa po stronie uprawnionego na mocy art. 599 kc powstaje roszczenie o naprawienie szkody<sup>140</sup>. Wykazanie poniesionej szkody może się jednak okazać problematyczne. Przepis art. 59 kc stanowi, że w przypadku zawarcia umowy, której wykonanie czyni całkowicie lub częściowo niemożliwym zadośćuczynienie roszczeniu osoby trzeciej, osoba ta może żądać uznania umowy za

---

<sup>139</sup> M. Matuszczak, Prawo pierwszeństwa pochodnego nabycia praw udziałowych w spółkach kapitałowych, Wydanie 1, Lexis Nexis, Warszawa 2013, s. 235.

<sup>140</sup> Tak też wyrok SN z 4 lutego 2011 r., III CSK 198/10, lex 846589.

bezskuteczną w stosunku do niej, jeżeli strony o jej roszczeniu wiedziały lub jeżeli umowa była nieodpłatna. Roszczenie to jest ograniczone rocznym terminem. W praktyce ograniczeniem w zastosowaniu tego przepisu może być wykazanie wiedzy osoby trzeciej o istniejącym prawie pierwszeństwa. Dalsze zbycie prawa pierwszeństwa przez osobę trzecią sprawi, że uprawniony z tego prawa nie będzie mógł dochodzić swoich praw na podstawie przepisu art. 59 kc.

Umowne prawo pierwszeństwa jest traktowane jako zobowiązanie, że wspólnik nie dokona rozporządzenia prawem z naruszeniem tego prawa. Z uwagi na to w doktrynie przyjmowane jest, że sankcją za naruszenie prawa pierwszeństwa jest sankcja za naruszenie zobowiązania. Zatem w grę wchodzi kara umowna zastrzeżona w akcie korporacyjnym lub odszkodowanie na zasadach ogólnych<sup>141</sup>. Nie można się z tym zgodzić. Prawo to zgodnie z wolą wspólników stanowi faktyczne ograniczenie w rozporządzaniu. W tym celu jest zamieszczane w umowie. Ma pełnić funkcje ochronne w stosunku do interesów spółki i wspólników. Dlatego też należałoby je uznawać za rodzaj ograniczenia i w konsekwencji przyznawać ochronę prawną przewidzianą dla ograniczeń statutowych. Na oczekiwanie takiej ochrony wskazują też zamieszczane w umowach postanowienia wprost przewidujące takie konsekwencje naruszeń.

Rozporządzenie akcją wbrew umownemu ograniczeniu (zobowiązaniu do nierozporządzenia) wywołuje skutki nie tylko między stronami umowy. Ograniczenie to jest skuteczne wobec wszystkich, w tym wobec spółki<sup>142</sup>. Może mieć postać prawa pierwokupu lub innego prawa pierwszeństwa. Wówczas zgodnie z treścią przepisu art. 338 § 2 ksh termin tego ograniczenia jest dłuższy i wynosi maksymalnie 10 lat. Inne ograniczenia statutowe mogą zostać ustanowione bezterminowo i nie ma do nich zastosowania przepis art. 338 § 2 ksh. Dokonanie sprzedaży udziałów wbrew zastrzeżonemu prawu pierwokupu nie powoduje ani nieważności umowy, ani jej bezskuteczności względem spółki<sup>143</sup>.

#### 4.5. Wnioski

Kodeks spółek handlowych umożliwia wprowadzanie do umów i statutów spółek ograniczeń w rozporządzaniu prawami udziałowymi w celu ochrony interesów spółki i wspólników. Można je podzielić na: akceptacyjne, przedmiotowe, podmiotowe, czasowe, cenowe i inne.

---

<sup>141</sup> M. Matuszczak, *Prawo pierwszeństwa pochodnego nabycia praw udziałowych w spółkach kapitałowych*, Wydanie 1, Lexis Nexis, Warszawa 2013, s. 271.

<sup>142</sup> S. Sołtysiński (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumańska, J. Szwaja, *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, t. III, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2008, s. 330.

<sup>143</sup> A. Kidyba, *Kodeks spółek handlowych. Objasnienia*, Zakamycze, Kraków 2001, s. 531-532.

W postanowieniach umów i statutów spółek kapitałowych w zakresie ograniczania rozporządzania prawami udziałowymi możliwe są trzy rodzaje rozwiązań. Pierwszy polega na przeniesieniu do tekstu umowy przepisów ksh, zarówno dyspozytywnych, jak i bezwzględnie obowiązujących. Drugie rozwiązanie polega na tym, że ksh zawiera tylko podstawę prawną wprowadzenia ograniczeń. Sam kształt regulacji jest wyrazem woli współników. Trzeci rodzaj to postanowienia mieszane. Kodeks niejako proponuje rozwiązanie, zaś strony umowy częściowo uzupełniają lub rozbudowują o własne postanowienia.

W przypadku udziałów w spółce z o.o. ksh literalnie wskazuje dwie postaci czynności prawnych, których dokonywanie można ograniczyć, jest to zbycie oraz zastawienie. Zatem w stosunku do udziału ograniczenie może dotyczyć następujących czynności: zbycia (sprzedaż, darowizna, wniesienie do spółki jako aport) oraz zastawienia (zastaw i zastaw rejestrowy). W doktrynie przyjmuje się także możliwość ustanowienia ograniczenia użytkowania. Przepisy art. 180 ksh i 180<sup>1</sup> ksh stanowią samodzielne podstawy prawne do ustanowienia ograniczenia we wstąpieniu spadkobierców oraz małżonka współnika.

W odniesieniu do akcji imiennych ustawodawca szerzej określił zakres czynności, których dokonywanie może zostać ograniczone, poprzez użycie pojęcia „ograniczania rozporządzania”. Możliwe jest zatem ustanowienie ograniczeń: zbycia, zastawienia, zamiany, zastawu, użytkowania i dzierżawy.

W odniesieniu do spółki z o.o. przepis dopuszcza przyjęcie w umowie spółki ograniczenia zbywania lub zastawiania udziałów w postaci wymogu uzyskania zgody spółki, który jest wprost przewidziany w przepisach ksh, lub ustanowienie „innego ograniczenia”. Regulacja ta daje podstawę prawną współnikom do zastosowania własnego rozwiązania. Do własnych rozwiązań współników stosowana jest zasada swobody umów. Dominują w nich prawa pierwszeństwa, zgody na zbycie udzielanej przez inne podmioty niż zarząd oraz klauzule nienazwane.

Analogiczne rozwiązanie przewidziane zostało w stosunku do akcji imiennych. Statut może przewidywać ograniczenie w rozporządzaniu takimi akcjami poprzez uzależnienie go od zgody spółki. Może też zostać ograniczone w inny sposób. Niedopuszczalne jest całkowite wyłączenie w statucie dopuszczalności zbywania akcji imiennych.

Wątpliwości co do podstawy prawnej wprowadzenia do umowy lub statutu pojawiają się w przypadku prawa pierwszeństwa. W doktrynie przeważa słuszny pogląd, że podstawą wprowadzenia praw pierwszeństwa do umowy spółki, z uwagi na to, że stanowią „inny sposób ograniczania” rozporządzania, są przepisy art. 182 § 1 ksh i 337 § 2 ksh. Warunkiem jest

jednak, by treść klauzul zawierających prawo pierwszeństwa była precyzyjna, obiektywna i jednoznaczna. Koncepcja ta ma duże znaczenie dla skutków zbycia praw udziałowych z naruszeniem prawa pierwszeństwa.

Prawa pierwszeństwa stosowane w umowach i statutach spółek kapitałowych ustanawiane są jako prawa *sensu stricto*, ale także jako prawa pierwszeństwa w szerokim znaczeniu. Jako prawa pierwszeństwa *sensu largo* kwalifikowane są także prawa opcji. Najpopularniejsze stosowane to opcje sprzedaży i opcje zakupu.

Jako prawo pierwszeństwa można także zakwalifikować klauzule stosowane przy zbywaniu udziałów lub akcji, służące ustalaniu ceny. Przykładem jest klauzula *shotgun*, klauzula *Texas shoot-out*, opcja *buy-sell*. Rodzajem prawa, które można by zakwalifikować jako typ prawa pierwszeństwa, jest prawo nazywane *drag along right*. Przeciwnieństwem tego rozwiązania jest *tag along right*, określane jako prawo wspólnej sprzedaży. Jest ono w doktrynie traktowane jako ograniczenie zbywania udziałów wspólnika większościowego. Prawo poboru oraz prawo odkupu nie stanowią praw pierwszeństwa.

Istnieją także rozwiązania, które występują w praktyce w umowach i statutach spółek. Niektóre z nich nie są *stricte* ograniczeniem w zbywaniu, ale utrudniają z innych względów wspólnikowi swobodne rozporządzenie udziałami. Rozwiązania te niekiedy stanowią środek oddziaływania na wspólnika mający na celu uzyskanie jego określonego działania. Do tego typu rozwiązań należą: klauzula określana jako *vesting* lub *reverse vesting*, klauzule antyrozwodnieniowe (klauzule *anti-dilution*, klauzula *pay to play*), zaś przy okazji sprzedawania akcji lub udziałów możliwe są także klauzule *due diligence*.

Dokonanie rozporządzenia prawami udziałowymi pomimo ograniczenia wynikającego z bezwzględnie obowiązujących przepisów ksh skutkuje nieważnością czynności. Skutki prawne naruszenia umownych ograniczeń zależne są od rodzaju ograniczenia.

Podkreślenia wymaga, że w przepisach ksh nie określono sankcji za naruszenie ograniczeń rozporządzania udziałem lub akcją. Dotychczas ani w doktrynie, ani w orzecznictwie nie wypracowano jednolitej praktyki w tym przedmiocie.

Podsumowując, należy stwierdzić, że naruszenie ograniczenia statutowego/umownego powoduje bezskuteczność rozporządzenia wobec spółki, podczas gdy rozporządzenie akcją lub udziałem wbrew treści umowy akcjonariuszy lub wspólników wywołuje jedynie ewentualną odpowiedzialność kontraktową strony umowy. Za ograniczenie statutowe należałoby w mojej ocenie uznawać wszystkie rozwiązania faktycznie utrudniające rozporządzanie zamieszczone

w akcie korporacyjnym. Zatem także w przypadku naruszenia praw pierwszeństwa czy klauzul nienazwanych należałoby przyjmować bezskuteczność wobec spółki.

Kodeks spółek handlowych umożliwia ponadto zawieranie umów ograniczających rozporządzanie zarówno w przypadku akcji imiennych, jak i na okaziciela. Umowa o ograniczeniu rozporządzania akcjami nazywana jest umową winkulacyjną. Podstawą zawierania takich umów w stosunku do udziałów są przepisy kc.

**ROZDZIAŁ V**  
**REGULACJE W ZAKRESIE SWOBODY OBROTU UDZIAŁAMI W PRAWIE**  
**I ORZECZNICTWIE UE ORAZ WYBRANYCH PAŃSTW**

**5.1. Swoboda umów spółek w Unii Europejskiej i jej ograniczenia dotyczące rozporządzania udziałami i akcjami**

**5.1.1. Prawo krajowe państw członkowskich a prawo Unii Europejskiej**

W państwach członkowskich Unii Europejskiej obowiązują oddzielne kodeksy spółek, których treść jest dostosowana do prawa wspólnotowego. W tym zakresie do obecnej chwili nie stworzono w pełni ujednoliconego prawa. Funkcjonowanie spółek kapitałowych, w tym kształt postanowień ich umów, opiera się na treści prawa krajowego. Działają one na wspólnym rynku uregulowanym w oparciu o zasady wynikające z traktatów założycielskich UE, dookreślone i uzupełnione przez orzecznictwo Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej.

W prawodawstwie wspólnotowym dotyczącym prawa handlowego wypracowano jednak pewne minimalne standardy opierające się na zasadzie swobody umów i określające kierunki dalszego rozwoju prawodawstw krajowych. W szczególności dotyczą one: ochrony interesów i praw akcjonariuszy, przepisów w sprawie publicznych ofert przejęcia dla spółek akcyjnych, ujawniania informacji o oddziałach, połączeniach i podziałach spółek, minimalnych przepisów dotyczących jednoosobowych spółek z o.o., sprawozdawczości finansowej i rachunkowości, ułatwionego i przyspieszonego publicznego dostępu do informacji o spółkach oraz pewnych wymogów dotyczących ujawniania informacji przez spółki i inne. Wskazane obszary i ich ujednolicenie mają niebagatelne znaczenie dla bezpieczeństwa obrotu gospodarczego w całej UE.

Wspólny rynek wymusił harmonizację i ujednolicenie przepisów prawnych państw członkowskich z zakresu prawa handlowego i gospodarczego. Metody integracji prawa krajowego funkcjonują w tekście TFUE pod różnymi nazwami jako: zbliżanie, zbliżanie ustawodawstw, harmonizacja, koordynacja<sup>1</sup>. Zakresy tych pojęć nie są rozumiane jednolicie. Należy

---

<sup>1</sup> J. Frąckowiak, Źródła i formy harmonizacji prawa spółek w Europejskiej Wspólnocie Gospodarczej, w: Wspólnoty Europejskie. Wybrane problemy prawne, (pod red. J. Kolasy), cz. 1, AUWr 1998, Nr 1653, s. 189.

jednakże zgodzić się z poglądem, że ze względów celowościowych, dla których pojęcia te zostają użyte, stanowią one synonimy<sup>2</sup>.

Unifikacja krajowego prawa spółek następuje poprzez rozporządzenia, zaś zbliżanie dokonywane jest w drodze dyrektyw i zarządzeń skierowanych do państw UE. W przypadku prawa spółek handlowych celem harmonizacji jest zapewnienie pełnej swobody prowadzenia działalności gospodarczej. Kompetencję do uchwalania dyrektyw w celu zbliżania przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych państw członkowskich na mocy przepisu art. 115 TFUE przewidziano dla Rady Unii Europejskiej współdziałającej z Parlamentem Europejskim oraz Komitetem Ekonomiczno-Społecznym. Na mocy art. 288 TFUE dyrektywy wiążą każde państwo członkowskie, do którego są kierowane. Organy krajowe są zobowiązane do osiągnięcia ustalonego rezultatu, mają jednak swobodę wyboru formy i środków do tego prowadzących. Należy zwrócić także uwagę, że harmonizacja prawa spółek poszczególnych państw członkowskich ma na celu zbliżenie instytucji praw spółek występujących w państwach członkowskich lub ujednolicenie ich. Niemniej jednak istotne jest koordynowanie tychże instytucji poprzez wskazywanie prawa właściwego lub w drodze norm uznających zagraniczną regulację prawną za równoważną z krajową<sup>3</sup>.

Dostosowywanie prawa polskiego do prawa unijnego dokonywane było bezpośrednio oraz pośrednio. Bezpośredni sposób polegał na unifikacji, czyli na wprowadzaniu jednolitych regulacji, a także na harmonizacji, czyli zbliżaniu rozwiązań prawnych do państw unijnych<sup>4</sup>. Jednym z założeń w opracowywaniu polskiego kodeksu spółek handlowych było dostosowanie przepisów do prawa Unii Europejskiej<sup>5</sup>. Obowiązek dostosowania polskiego prawa spółek wynikał z art. 69 Układu Stowarzyszeniowego z dnia 16.12.1991 r. W chwili wejścia w życie kodeks przybrał już postać zharmonizowaną. Pomimo tego zaistniała potrzeba gruntownej reformy prawa spółek, która nastąpiła ustawą z dnia 12.12.2003 r. o zmianie ustawy – Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw<sup>6</sup>. Kolejne zmiany ksh wynikały już z implementacji dyrektyw unijnych, stosowania się do decyzji, zaleceń lub opinii będących wynikiem reakcji Unii Europejskiej na zmieniające się warunki prowadzenia działalności gospodarczej.

---

<sup>2</sup> A. Wróbel, Źródła prawa Unii Europejskiej, w: Stosowanie prawa Unii Europejskiej przez sądy (pod red. A. Wróbla), t. I, Warszawa 2010, s. 109.

<sup>3</sup> T. Pajor, Harmonizacja prawa prywatnego z prawem Unii Europejskiej, w: System PrPryw, t. 1, 2012., Nb 21, s. 237.

<sup>4</sup> C. Mik, Mik C., Europejskie prawo wspólnotowe, 2000, Legalis Nb 1436–1439, s. 593-594.

<sup>5</sup> Uzasadnienie projektu ZmKSH11, Druk sejmowy Nr 3658, Sejm VI Kadencji s. 45.

<sup>6</sup> Dz.U. Nr 229, poz. 2276 ze zm.



### **5.1.2. Przepisy ogólne regulujące funkcjonowanie spółek kapitałowych w Unii Europejskiej – mające znaczenie dla rozporządzania prawami udziałowymi**

Zasady i swobody panujące na wspólnym rynku europejskim wynikają z pierwotnego i wtórnego prawa Unii Europejskiej. Przepisy te służą funkcjonowaniu rynku wspólnego poprzez zagwarantowanie spółkom korzystania ze swobody przedsiębiorczości, swobody przepływu kapitału, usług, towarów i osób, a także w koniecznym dla realizacji tego celu stopniu poprzez integrację przepisów krajowych<sup>7</sup>.

Swoboda przedsiębiorczości bywa także nazywana swobodą prowadzenia działalności gospodarczej<sup>8</sup>. Stanowi wyraz wolności gospodarczej. Nakłada na państwa członkowskie obowiązki stworzenia przedsiębiorcom odpowiednich warunków do korzystania z tej wolności<sup>9</sup>. Spółki mogą korzystać ze swobody przedsiębiorczości bezpośrednio na podstawie Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej. Jej treść została doprecyzowana w orzecznictwie Trybunału Sprawiedliwości, o czym będzie mowa dalej. Wtórne prawo UE stanowią: rozporządzenia, dyrektywy, zalecenia oraz akty delegowane wykonawcze. Wśród nich bezpośrednią moc wiążącą państwa członkowskie mają rozporządzenia i dyrektywy.

W obszarze objętym tematyką rozprawy wśród aktów prawnych największe znaczenie mają: Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej oraz Karta Praw Podstawowych. Wśród dyrektyw niezmiernie istotną dyrektywą jest dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1132 z dnia 14.06.2017 r. w sprawie niektórych aspektów prawa spółek<sup>10</sup>. Zawiera ona zharmonizowane i ujednolicone przepisy dotyczące spółek. Pozostałe akty prawne autorka wskaże wybiórczo, jako kryterium przyjmując znaczenie tych regulacji w obszarze rozporządzania udziałami lub akcjami lub w tematyce z tym powiązanej. Zatem uwzględniając powyższe, tematyka badawcza rozprawy wiąże się z następującymi dyrektywami:

- dyrektywą Parlamentu Europejskiego i Rady 2012/17/UE z dnia 13.06.2012 r. zmieniającą dyrektywę Rady 98/666/EWG i dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2005/56/WE i 2009/101/WE w zakresie integracji rejestrów centralnych, rejestrów handlowych i rejestrów spółek<sup>11</sup>;

---

<sup>7</sup> J. Napierała (w:) A. Szumański (red.), Prawo spółek handlowych, tom 2B, System Prawa Handlowego, Wydanie 3, Rok 2019, Nb 888.

<sup>8</sup> A. Wróbel, Swoboda prowadzenia działalności gospodarczej a swoboda świadczenia usług w prawie Unii Europejskiej, (w:) H. Olszewski, B. Popowska (red.), Gospodarka. Administracja. Samorząd, Poznań 1997, s. 559.

<sup>9</sup> A. Borkowski, Swoboda przedsiębiorczości w kontekście realizacji interesu ogólnego Unii Europejskiej, E-Wy dawnictwo. Prawnicza i Ekonomiczna Biblioteka Cyfrowa, 2016, s. 40.

<sup>10</sup> Dz.Urz. UE L Nr 169, s. 46.

<sup>11</sup> Dz.Urz. UE L Nr 156 z 2012 r., s. 1.

- dyrektywą kapitałową: dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2012/30/UE z dnia 25.10.2012 r. w sprawie koordynacji gwarancji, jakie wymagane są w państwach członkowskich od spółek w rozumieniu art. 54 akapit 2 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, w celu uzyskania ich równoważności, dla ochrony interesów zarówno współników, jak i osób trzecich w zakresie tworzenia spółki akcyjnej, jak również utrzymania i zmian jej kapitału<sup>12</sup>,
- dyrektywą Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1132 w sprawie niektórych aspektów prawa spółek<sup>13</sup>,
- dyrektywą o spółce jednoosobowej: dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/102/WE z dnia 16.09.2009 r. w sprawie prawa spółek, dotycząca jednoosobowych spółek z ograniczoną odpowiedzialnością – wersja ujednolicona<sup>14</sup>,
- dyrektywą o przejmowaniu spółki: dyrektywa 2004/25/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21.04.2004 r. w sprawie ofert przejęcia<sup>15</sup>,
- dyrektywą o prawach akcjonariuszy: dyrektywa 2007/36/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 11.07.2007 r. w sprawie wykonywania niektórych praw akcjonariuszy spółek notowanych na rynku regulowanym<sup>16</sup>. Dyrektywę tę zmieniła dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/828 z dnia 17.05.2017 r. zmieniająca dyrektywę 2007/36/WE w zakresie zachęcania akcjonariuszy do długoterminowego zaangażowania<sup>17</sup>.

Wyżej wskazane akty prawne w sposób bądź bardziej ogólny, bądź bardziej szczegółowy odnoszą się do kwestii rozporządzania prawami udziałowymi w spółkach, w tym w spółkach kapitałowych. W dalszej części zostaną omówione poszczególne akty prawne Unii Europejskiej pod kątem regulacji dotyczących rozporządzania akcjami lub udziałami.

### **Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej**

Głównym aktem prawnym wspólnotowego prawa pierwotnego jest Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej. W art. 26 TFUE ustanowiono wspólny rynek dla państw członkowskich. Obejmuje on obszar granic wewnętrznych Unii, na którym jest zapewniony swobodny przepływ towarów, osób, usług i kapitału. W art. 49–50 TFUE uregulowano zasadę swobody przedsiębiorczości, zwaną także swobodą prowadzenia działalności gospodarczej.

<sup>12</sup> Dz.Urz. UE L Nr 315, s. 74 ze zm.

<sup>13</sup> Dz.Urz.UE.L 2017 Nr 169, str. 46.

<sup>14</sup> Dz.Urz. UE L Nr 258, s. 20 ze zm.

<sup>15</sup> Dz.Urz. UE L Nr 142, s. 12 ze zm.

<sup>16</sup> Dz.Urz. UE L Nr 184, s. 17 ze zm.

<sup>17</sup> Dz.Urz. UE L z 2017 r. Nr 132, s. 1.

Ma ona fundamentalne znaczenie dla aktywności gospodarczej obywateli Unii i integracji ekonomicznej całego rynku. Swoboda ta nie ma charakteru bezwzględny. Jest bezpośrednio skuteczna, co oznacza, że posiada zdolność samodzielnego stosowania przez sądy krajowe oraz organy władzy publicznej, bez konieczności stosowania dodatkowych aktów prawnych<sup>18</sup>. Gwarantuje takie same uprawnienia dla wszystkich obywateli Unii w zakresie podejmowania i wykonywania działalności, a także zakładania i zarządzania przedsiębiorstwami, w tym spółkami, na warunkach określonych przez ustawodawstwo państwa przyjmującego. Swoboda ta obejmuje czynności prawne i faktyczne związane z utworzeniem, utrzymaniem oraz kierowaniem prawnie samodzielną formą organizacyjną przedsiębiorstwa lub prawnie niesamodzielną formą organizacyjną przedsiębiorstwa albo też spółka zależną<sup>19</sup>.

Ze swobody przedsiębiorczości korzystają poza osobami fizycznymi także inne podmioty, w tym spółki. Definicja spółki rozumianej właśnie jako podmiot swobody przedsiębiorczości została zamieszczona w art. 54 akapit 2 TFUE. Spółkami są więc wszystkie podmioty prowadzące działalność gospodarczą, które nie są osobami fizycznymi, także podmioty nieposiadające osobowości prawnej. Są to zatem: „nie tylko przedsiębiorstwa publiczne, które są zorganizowane jako spółki prawa prywatnego, lecz także korporacje, zakłady prawa publicznego, gminy, kraje związkowe i samo Państwo Członkowskie, o ile prowadzą one (także w formie niesamodzielných przedsiębiorstw) działalność gospodarczą”<sup>20</sup>. Ze swobody mogą korzystać także jednostki użyteczności publicznej<sup>21</sup>.

Spółki założone zgodnie z prawem państwa członkowskiego i mające siedzibę statutową, zarząd lub główne przedsiębiorstwo wewnątrz UE są traktowane jak osoby fizyczne – obywatele UE. Dla przynależności spółki do Unii Europejskiej nie ma znaczenia obywatelstwo jej wspólników lub akcjonariuszy.

Swoboda przedsiębiorczości obejmuje prawo do podjęcia i wykonywania działalności gospodarczej oraz elementy stanowiące potrzebne i warunkujące wykonywanie działalności gospodarczej<sup>22</sup>. Treść swobody została dookreślona w orzecznictwie Trybunału Sprawiedliwości. Obejmuje on wszystkie działania, które umożliwiają spółce „rzeczywiste wykonywanie przez nieograniczony czas działalności gospodarczej za pomocą trwałej organizacji

---

<sup>18</sup> A. Cieśliński, *Wspólnotowe prawo gospodarcze*, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2003, s. 10–11.

<sup>19</sup> J. Maliszewska-Nienartowicz, *Swoboda prowadzenia działalności gospodarczej na terenie Unii Europejskiej – wybrane zagadnienia*, PrSp 2005, Nr 7–8, s. 23.

<sup>20</sup> W. H. Roth, *Swoboda prowadzenia działalności gospodarczej*, s. 429, Nb 48.

<sup>21</sup> Wyrok ETS z 14.9.2006 r., C-386/04, *Centro di Musicologia Walter Stauffer*, Zb.Orz. 2006, s. I-8203.

<sup>22</sup> Wyrok Europejski Trybunał Sprawiedliwości z 18.06.1985 r. w sprawie *Steinhauser v miasto Biarritz* (ETS-O 1985, *Steinhauser*, 197/84), Opublikowano: ECR 1985/5/1819.

w innym państwie członkowskim<sup>23</sup>. Korzystanie ze swobody przedsiębiorczości może polegać na możliwości kupna udziałów lub akcji w spółce zagranicznej<sup>24</sup> bądź też zbyciu udziałów lub akcji.

W literaturze rozróżnia się pierwotną lub wtórną swobodę przedsiębiorczości. Pierwotna polega na tym, że działalność główna przedsiębiorstwa zostaje przeniesiona do innego państwa członkowskiego. Swoboda wtórna zaś na tym, że przedsiębiorca podejmuje w innym państwie działalność dodatkową<sup>25</sup>. Program ogólny na rzecz zniesienia ograniczeń w swobodzie przedsiębiorczości z dnia 18.12.1961 r.<sup>26</sup> zakazuje pozbawienia podmiotu unijnego prawa do nabywania, korzystania i dysponowania prawami oraz majątkiem ruchomym i nieruchomym. Jest to zatem zakaz dyskryminacji w działalności gospodarczej oraz w tych aspektach, które się z nią funkcjonalnie wiążą, jeśli nawet mają tylko charakter pomocniczy.

Samo bezpośrednie stosowanie przepisów dyrektywy nie niwelowało wszystkich problemów, z którymi stykali się przedsiębiorcy funkcjonujący na wspólnym rynku. W związku z tym konieczne było wprowadzenie dyrektywy 2006/123/WE z dnia 12.12.2006 r. dotyczącej usług na rynku wewnętrznym<sup>27</sup>. Jednym z jej celów jest właśnie zagwarantowanie pełnego korzystania ze swobody przedsiębiorczości. Dyrektywa ta odnosi się do świadczenia usług, jednakże zgodnie z definicją wyrażoną w przepisie art. 1 ust. 1 dyrektywy usługą jest wszelka działalność gospodarcza prowadzona na własny rachunek. Zatem obejmuje ona swoim przedmiotem zarówno działalność gospodarczą, jak i świadczenie usług. Rozróżnienie, czy przedsiębiorca prowadzi działalność czy też świadczy usługi na terytorium państwa członkowskiego, jest istotne z punktu widzenia sytuacji prawnej przedsiębiorców. W preambule do dyrektywy wskazano, że prowadzenie przedsiębiorstwa na terytorium państwa przyjmującego jest równoznaczne z wykonywaniem działalności gospodarczej. Jeżeli zaś przedsiębiorstwo zlokalizowane jest w kraju macierzystym, mamy do czynienia ze świadczeniem usług.

Swoboda przedsiębiorczości jest wyrazem wolności gospodarczej. Na jej mocy przedsiębiorcy unijni są traktowani jako podmioty chronione prawem przed działaniami ingerującymi ze strony władzy publicznej oraz innych uczestników rynku<sup>28</sup>. Swoboda ta podlega ochronie prawnej. Umożliwia ona także kwestionowanie problematycznych rozwiązań przyję-

---

<sup>23</sup> Wyrok ETS z 25.7.1991 r., C-221/89, *Factortame*, Zb.Orz. 1991, s. I-3905, teza 20.

<sup>24</sup> Wyr. ETS z 13.4.2000 r., C251/98, *Baars*, Zb.Orz. 2000, s. I-2787.

<sup>25</sup> J. Napierała (w:) S. Sołtyśński (red.), *System Prawa Prywatnego*, t. 17A, *Prawo spółek kapitałowych*, Warszawa 2010, s. 60–61.

<sup>26</sup> Dz.U. UE z 15.01.1962 r., Nr 002, s. 36.

<sup>27</sup> Dz.U.UE.L.2006.376.36 z dnia 27 grudnia 2006 r.

<sup>28</sup> A. Borkowski, *Swoboda przedsiębiorczości w kontekście realizacji interesu ogólnego Unii Europejskiej*, [http://www.repozytorium.uni.wroc.pl/Content/79084/03\\_Borkowski-A.pdf](http://www.repozytorium.uni.wroc.pl/Content/79084/03_Borkowski-A.pdf), data wejścia 15.06.2020, s. 40.

tych w przepisach prawnych państw członkowskich. Stanowi zatem niejako gwarant autonomii przedsiębiorców, w tym spółek państw unijnych.

Kolejną swobodą wynikającą z TFUE jest swoboda przepływu kapitału. Została ona uregulowana w przepisach art. 63 i 66 TFUE. Nie zawarto w nich jednak legalnej definicji jej treści. W art. 1 ust. 1 dyrektywy 88/361/EWG wskazano, że państwa członkowskie znoszą ograniczenia w zakresie przepływów kapitału pomiędzy osobami zamieszkałymi w państwach członkowskich oraz że przepływy kapitału klasyfikuje się zgodnie z nomenklaturą zawartą w załączniku I dyrektywy. Zgodnie z art. 63 TFUE zakazane są wszelkie ograniczenia przepływu kapitału i płatności między państwami członkowskimi oraz między państwami członkowskimi a państwami trzecimi. Do przepływu kapitału zaliczane są inwestycje bezpośrednio, w ramach których mieści się obejmowanie i nabywanie udziałów oraz akcji spółek mających siedziby w innym państwie członkowskim. Oznacza to także swobodę nabywania praw udziałowych w spółkach i rozporządzania nimi<sup>29</sup>.

Konsekwencją omawianej zasady jest to, że państwa członkowskie nie mogą w nieuzasadniony sposób ograniczać swobodnego przepływu kapitału. Ograniczenia w dostępie do rynku wspólnego w rozumieniu tej swobody mogą być wprowadzane tylko wyjątkowo – w celu ochrony interesu ogólnego. Krajowe ograniczenia swobód traktatowych muszą spełniać cztery warunki (tzw. formuła Gebharda):

1. być stosowane w sposób niedyskryminacyjny;
2. być uzasadnione nadrzędnymi względami interesu ogólnego;
3. prowadzić do realizacji zamierzonego celu oraz
4. nie wykraczać poza zakres niezbędny do osiągnięcia celu<sup>30</sup>.

Ograniczenia w rozporządzaniu akcjami i udziałami w ustawodawstwach państw członkowskich są zatem dopuszczalne, ale obwarowane restrykcjami, musi za nimi przemawiać interes ogólny i mogą być stosowane tylko w takim zakresie, w jakim cel ten będzie możliwy do realizacji; przy tym musi być zachowana zasada niedyskryminacji i proporcjonalności.

### **Artykuł 16 i 17 Karty Praw Podstawowych UE**

Aktem prawnym o kardynalnym znaczeniu dla działalności spółek w Unii Europejskiej jest Karta Praw Podstawowych UE. Jej przepisy weszły w życie dnia 1.12.2009 r. Polska przyjęła Kartę z pewnymi ograniczeniami, które nie dotyczyły jednak swobód gospo-

---

<sup>29</sup> M. Mataczyński, Swoboda przepływu kapitału, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2007, rozdz. I, pkt 3.

<sup>30</sup> Wyrok TSWE z 30.11.1995 r., Reinhard Gebhard v. Consiglio dell'Ordine degli Avvocati e Procuratori di Milano, C-55/94, EU:C:1995:411, pkt 37.

darczych. Z punktu widzenia niniejszej pracy najistotniejsze są przepisy art. 16 i 17 Karty. Ustanawiają one wolność prowadzenia działalności gospodarczej (art. 16) oraz prawo własności (art. 17). Karta przewiduje szeroką ochronę prawa własności. Zgodnie z tą regulacją każdy ma prawo do władania, używania, rozporządzania i przekazania w drodze spadku mienia nabytego zgodnie z prawem. Nikt nie może być pozbawiony własności. Jest to dopuszczalne jedynie w interesie publicznym, w przypadkach i na warunkach przewidzianych w ustawie oraz za słusznym odszkodowaniem, wypłaconym we właściwym terminie. Państwa członkowskie mogą określić reguły ustawowe korzystania z mienia.

Z powyższych przepisów Karty wynika także gwarancja praw wspólników i akcjonariuszy spółek. Prawo własności udziałów i akcji podlega ochronie, a jego ograniczanie może nastąpić jedynie na podstawie ustawy i w przypadkach w niej przewidzianych. Jednocześnie z art. 16 Karty wynika zasada wolności, swobody prowadzenia działalności gospodarczej. Oznacza ona zatem także wolność wyboru podmiotów, z którymi prowadzona jest działalność. Jednocześnie, co istotne, przytoczone przepisy te nie stanowią przeszkody ustanawiania umownych ograniczeń w statutach spółek dotyczących wpływu spółki lub wspólników na kreowanie składu osobowego danej spółki.

#### **Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2012/17/UE z dnia 13.06.2012 r.**

Na podstawie przepisu art. 50 TFUE dnia 13.06.2012 r. przyjęto dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2012/17/UE zmieniającą dyrektywę Rady 89/666/EWG i dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2005/56/WE i 2009/101/WE w zakresie integracji rejestrów centralnych, rejestrów handlowych i rejestrów spółek (dalej jako: dyrektywa 2012/17/UE)<sup>31</sup>. Dyrektywa służy realizacji zasady swobody przedsiębiorczości. W motywach do dyrektywy wskazano, że jej celem jest m.in. ochrona interesów wspólników i osób trzecich poprzez dostarczanie oficjalnych i łatwo dostępnych informacji o spółkach i ich oddziałach. Rozwiązanie to ma przyspieszyć uzyskiwanie informacji o spółkach. Ma to także duże znaczenie z punktu widzenia obrotu udziałami i akcjami. Dyrektywa daje państwom członkowskim możliwość rozszerzenia ochrony wspólników i osób trzecich.

Dyrektywa służy połączeniu rejestrów krajowych i usprawnieniu ich współpracy<sup>32</sup>. Na mocy dyrektywy stworzony został system integracji rejestrów (określany jako BRIS system

---

<sup>31</sup> Dz. Urz. UE z 16 czerwca 2012 r., L 156/1.

<sup>32</sup> A. Mucha, Unijny system rejestrów handlowych i jego implementacja do prawa polskiego po uchwaleniu Dyrektywy PE i Rady 2012/17/UE z 13.06.2012 r., „Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny”, 2016, Nr 2, s. 82.

integracji rejestrów przedsiębiorców). W skład tego systemu wchodzi: rejestry państwowe państw członkowskich, europejska centralna platforma, portal e-Sprawiedliwość (e-Justice). Szczegółowe rozwiązania techniczne, które powinny wdrożyć państwa członkowskie, określono w rozporządzeniu wykonawczym Komisji z 8 czerwca 2015 r.<sup>33</sup> Poprzez portal e-Sprawiedliwość można wyszukać dane zamieszczone w rejestrach krajowych. Dane te są publikowane w portalu we wszystkich językach urzędowych UE. Dostęp do dokumentów może być płatny, ale w granicach kosztów administracyjnych. Państwo członkowskie jest zobowiązane do udzielania informacji na temat spółek podlegających rejestracji. Portal e-Sprawiedliwość udostępnia określone przez przepisy, standardowe dane dotyczące spółek. Państwo członkowskie może udostępnić w portalu szerszy katalog danych, niż to wynika z dyrektywy. Istotne jest, że udostępniane w portalu e-Sprawiedliwość dane mają charakter jedynie informacyjny, nie mają zatem wiążącej mocy prawnej. Na platformie nie są także gromadzone dokumenty spółek.

W literaturze podnosi się, że rozwiązania zawarte w dyrektywie nieznacznie tylko przyczynią się do ułatwienia wykonywania swobody przedsiębiorczości. Umożliwiają szybkie zapoznanie się z wybranymi informacjami na temat spółki. Mankamentem jest jednak brak wspólnych mechanizmów do gromadzenia tych danych. Stworzony system ma służyć jedynie do ich przesyłania. Jednocześnie nie stworzono prawnych zabezpieczeń danych udostępnianych w portalu w postaci przyznania odpowiedniej mocy prawnej udzielanym informacjom. Powyższe nie pozwala w pełni realizować zasady swobody przedsiębiorczości. Z drugiej strony, przyjęte rozwiązanie ma o tyle znaczenie, że pozwala sprawniej ustalić zamieszczone w krajowych rejestrach wpisy dotyczące składu osobowego spółki, praw właścicielskich oraz ilości posiadanych przez poszczególnych współników udziałów (w przypadkach spółek akcyjnych rodzaj akcji oraz czy należą do jednego podmiotu).

#### **Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1132 w sprawie niektórych aspektów prawa spółek z dnia 14.06.2017 r.**

Aktem prawnym o dużym znaczeniu dla tematyki niniejszej pracy jest także dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1132 w sprawie niektórych aspektów prawa spółek z dnia 14.06.2017 r.<sup>34</sup> Dyrektywa reguluje wiele aspektów funkcjonowania spółek. Ma także bezpośrednie zastosowanie w obszarze objętym tematyką pracy, mianowicie w zakresie nabywania akcji własnych przez spółkę oraz połączeń i podziałów spółek, w których docho-

---

<sup>33</sup> Dz. Urz. UE z 10 czerwca 2015 r., L 144/1.

<sup>34</sup> Dz. Urz. UE. L Nr 169, str. 46.

dzi do obejmowania akcji i udziałów oraz ich zbywania. Dyrektywa ta ujednoliciła dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2012/30/UE z dnia 25.10.2012 r. w sprawie koordynacji gwarancji, jakie są wymagane w państwach członkowskich od spółek w rozumieniu art. 54 akapit drugi Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, w celu uzyskania ich równoważności, dla ochrony interesów zarówno wspólników, jak i osób trzecich w zakresie tworzenia spółki akcyjnej, jak również utrzymania i zmian jej kapitału<sup>35</sup>. Jej celem jest zapewnienie równoważności ochrony interesów wspólników i osób trzecich w zakresie tworzenia spółki akcyjnej oraz utrzymania jej i zmian jej kapitału. Przyjęto w niej, że statut spółki w UE musi zapewniać każdemu zainteresowanemu możliwość zapoznania się ze strukturą kapitału spółki. Dyrektywa ogranicza prawo nabywania własnych akcji przez spółkę oraz osoby działające we własnym imieniu, ale na rzecz spółki.

W przepisie art. 3 i 4 dyrektywy określono informacje, które muszą zostać zamieszczone w statucie spółki. Są to m.in. (art. 4 pkt b–h dyrektywy) wartość nominalna akcji objętych oraz – co najmniej raz do roku – liczba tych akcji; liczba akcji objętych bez określania wartości nominalnej, jeżeli emisja takich akcji jest dopuszczalna na mocy prawa krajowego; o ile ma to miejsce, szczególne warunki ograniczające przeniesienie akcji; w przypadku gdy istnieje kilka rodzajów akcji, informacje, o których mowa w lit. b, c i d, dla każdej z nich oraz prawa związane z akcjami każdego rodzaju; charakter akcji: imienny czy na okaziciela, jeżeli prawo krajowe przewiduje oba rodzaje, oraz wszelkie uregulowania odnoszące się do zamiany tych akcji, chyba że przepisy wyraźnie określają postępowanie w takich przypadkach; kwotę kapitału subskrybowanego wpłaconego w chwili utworzenia spółki lub w chwili uzyskania przez nią zezwolenia na rozpoczęcie działalności; nominalną wartość akcji lub w przypadku braku wartości nominalnej liczbę akcji wyemitowanych w zamian za wkład niepieniężny, jak również przedmiot tego wkładu i nazwisko osoby go wnoszącej.

Z treści przepisu art. 59 dyrektywy wynika natomiast, że spółka nie może obejmować własnych akcji. W przypadku gdy akcje spółki zostały objęte przez osobę działającą we własnym imieniu, lecz na rachunek spółki, subskrybenta traktuje się jako działającego na własny rachunek. Pod pewnymi warunkami wymienionymi w dyrektywie dopuszczalne jest nabywanie własnych akcji przez samą spółkę albo za pośrednictwem osoby działającej we własnym imieniu, ale na rachunek spółki. W przypadku nabycia akcji z naruszeniem wskazanych przepisów muszą one zostać zbyte w terminie jednego roku od nabycia, niedotrzymanie terminu powoduje ich umorzenie. Dyrektywa przewiduje także katalog sytuacji, w których państwo

---

<sup>35</sup> Dz. Urz. UE L Nr 315, s. 74 ze zm.



członkowskie może nie stosować regulacji określonych w przepisie art. 59 dyrektywy. Jednakże wówczas został przewidziany trzyletni termin na zbycie tych akcji, a w przypadku jego niedotrzymania podlegają one umorzeniu (art. 61 ust. 2 i 3 dyrektywy).

Dyrektywa wskazuje także warunki do zatrzymania akcji konieczne w przypadku, gdy państwo członkowskie dopuszcza nabycie własnych akcji (art. 63 dyrektywy). Przyjmowanie w charakterze zabezpieczenia własnych akcji jest traktowane jak ich nabycie (art. 66 dyrektywy). W art. 64 dyrektywy przewidziano natomiast warunki konieczne do udzielania pożyczek lub ustanawiania zabezpieczeń w celu nabycia własnych akcji spółki przez osobę trzecią. Przepisy dyrektywy zawierają także regulacje dotyczące podwyższania kapitału zakładowego spółki oraz obejmowania akcji w tym kapitale.

Z pewnymi odstępstwami na podstawie art. 72 dyrektywy obowiązuje regulacja, że w przypadku gdy podwyższanie kapitału subskrybowanego następuje przez wniesienie wkładów pieniężnych, akcje muszą być oferowane z zachowaniem pierwszeństwa akcjonariuszy proporcjonalnie do wysokości kapitału reprezentowanego przez ich akcje. Subskrypcje na zasadach pierwszeństwa powinny być ogłaszane. Zgodnie z ust. 4 art. 72 dyrektywy prawo pierwokupu nie może być ograniczone ani zniesione przez statut lub akt założycielski. Taka decyzja może jednak zostać podjęta przez walne zgromadzenie. Statut, akt założycielski lub walne zgromadzenie mogą upoważnić do ograniczenia lub zniesienia prawa pierwszeństwa organ spółki uprawniony do podwyższenia kapitału subskrybowanego w granicach kapitału nominalnego. Uprawnienie to jest czasowe.

Przepisy dyrektywy zawierają również regulacje dotyczące umorzenia akcji nabytych przez spółkę lub osobę działającą we własnym imieniu na rachunek spółki. Zgodnie z przepisem art. 85 dyrektywy przepisy państw członkowskich zapewniają równe traktowanie akcjonariuszy znajdujących się w takiej samej sytuacji. W załączniku do rozporządzenia wskazano formy spółek akcyjnych w poszczególnych państwach UE.

### **Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/102/WE z dnia 16.09.2009 r. w sprawie prawa spółek, dotycząca jednoosobowych spółek z ograniczoną odpowiedzialnością**

Kolejnym aktem prawnym zawierającym rozwiązania w badanym obszarze jest dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/102/WE z dnia 16.09.2009 r. w sprawie prawa spółek, dotycząca jednoosobowych spółek z ograniczoną odpowiedzialnością<sup>36</sup>. Przepisy dyrektywy dopuszczają istnienie spółki z jednym tylko wspólnikiem zarówno od początku jej

---

<sup>36</sup> Dz.Urz.UE.L Nr 258, str. 20.

istnienia, jak i w wyniku zgromadzenia wszystkich udziałów przez jedną osobę (art. 2 dyrektywy). W przypadku gdy spółka staje się spółką jednoosobową w wyniku zgromadzenia wszystkich udziałów przez jedną osobę, fakt ten oraz tożsamość jednego udziałowca musi zostać ujawniona poprzez wpisanie do akt rejestrowych albo wpisanie do rejestru lub do rejestru prowadzonego przez spółkę i dostępnego publicznie.

### **Dyrektywa o prawach akcjonariuszy: dyrektywa 2007/36/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 11.07.2007 r. w sprawie wykonywania niektórych praw akcjonariuszy spółek notowanych na rynku regulowanym**

Dyrektywa o prawach akcjonariuszy: dyrektywa 2007/36/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 11.07.2007 r. w sprawie wykonywania niektórych praw akcjonariuszy spółek notowanych na rynku regulowanym<sup>37</sup> wzmacnia prawa akcjonariuszy spółek notowanych na rynku regulowanym. Posiadacze prawa głosu powinni mieć zagwarantowane wykonywanie tego prawa, gdyż we wstępie do dyrektywy wskazano, że prawo to zostało uwzględnione w cenie nabycia akcji. Dyrektywa zapewnia gwarancje, które umożliwiają oddawanie głosów w sposób świadomy podczas walnego zgromadzenia lub przed nim, niezależnie od rezydencji akcjonariusza. Gwarancje te ułatwiają korzystanie z praw akcjonariuszy w innych państwach UE i poprzez to ułatwiają decyzje o nabywaniu akcji. Zachęca to akcjonariuszy do zaangażowania w perspektywie długoterminowej.

Dyrektywę tę zmieniła dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/828 z dnia 17.05.2017 r. zmieniająca dyrektywę 2007/36/WE w zakresie zachęcania akcjonariuszy do długoterminowego zaangażowania<sup>38</sup>.

#### **5.1.3. Ograniczenia w rozporządzaniu prawami udziałowymi wynikające z przepisów Unii Europejskiej**

Rozporządzanie prawami udziałowymi jest elementem swobody prowadzenia działalności gospodarczej. Wszelkie ograniczenia w tym względzie wynikają z aktów założycielskich spółek kapitałowych, które stanowią ramy prawne działalności tychże podmiotów. Statuty i umowy spółek tworzone są w oparciu o przepisy krajowe państw członkowskich. Jak już wspomniano, w prawie Unii Europejskiej nie ma scentralizowanych przepisów regulujących funkcjonowanie spółek handlowych. Traktaty założycielskie i dyrektywy określają kształt i ramy swobód prowadzenia działalności i charakteryzują się dość dużym stopniem

<sup>37</sup> Dz.Urz.UE.L Nr 184, str. 17.

<sup>38</sup> Dz.Urz. UE L z 2017 r. Nr 132, s. 1.

ogólności. Nie oznacza to, że w przepisach unijnych nie występują zupełnie regulacje dotyczące rozporządzania prawami udziałowymi. Istnieją one w odniesieniu do pewnych szczególnych sytuacji prawnych, w przypadku których państwa Unii Europejskiej uznały konieczność takiej regulacji. Przykładem takich regulacji jest transgraniczne łączenie się spółek, transgraniczny podział spółek, rozporządzanie akcjami w sytuacji wrogiego przejęcia spółki. Poniżej zostaną pokrótce omówione akty prawne regulujące przyjęte w prawie unijnym rozwiązania.

### **Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2121 z dnia 27.11. 2019 r. zmieniająca dyrektywę (UE) 2017/1132 w odniesieniu do transgranicznego przekształcania, łączenia i podziału spółek**

Aktem prawnym wprowadzającym regulacje gwarantujące prawa wspólników w zakresie zbywania udziałów i akcji w przypadku transgranicznego przekształcania, łączenia i podziału spółek jest dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady UE 2019/2121 z dnia 27.11.2019 r. Samo transgraniczne połączenie spółek kapitałowych uregulowane zostało w dyrektywie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1132. Przyjęte tam rozwiązania nie zawierały regulacji dotyczących przekształceń i podziałów spółek. W związku z tym konieczne było ustanowienie przepisów regulujących te kwestie. Dnia 27.11.2019 r. Parlament Europejski i Rada (UE) przyjęły dyrektywę zmieniającą dyrektywę 2017/1132 w odniesieniu do transgranicznego przekształcania, łączenia i podziału spółek. W dyrektywie tej przewidziano mechanizmy regulujące pewne aspekty przekształceń oraz mechanizmy ochronne w stosunku do pewnych grup osób, jak przykładowo: wspólnicy, wierzyciele czy pracownicy.

Przepisy przywołanej dyrektywy stosuje się do przekształceń spółek kapitałowych, utworzonych w oparciu o prawo jednego z państw członkowskich i posiadających siedzibę, zarząd lub główne przedsiębiorstwo na terenie państw Unii, w spółki kapitałowe podlegające prawu innego państwa członkowskiego. Nie mają one zastosowania do przekształceń transgranicznych, w których uczestniczy spółka, której przedmiotem działalności jest zbiorowe inwestowanie kapitału pozyskanego w drodze publicznej i która działa na zasadzie dywersyfikacji ryzyka, a jej jednostki uczestnictwa są na żądanie ich posiadaczy odkupywane lub umarzane bezpośrednio lub pośrednio z aktywów tej spółki. Stosowanie przepisów jest wyłączone także wobec spółek w likwidacji, które rozpoczęły wypłacanie aktywów na rzecz swoich wspólników oraz wobec których zastosowano instrumenty i mechanizmy przewidziane w tytule IV dyrektywy 2014/59/UE. Państwom członkowskim pozostawiono możliwość wyłączenia stosowania przepisów także w innych sytuacjach (art. 86a dyrektywy).

Zgodnie z definicją określoną w przepisie art. 86b dyrektywy przekształcenie transgraniczne jest to operacja, w ramach której spółka, która nie zostaje rozwiązana ani postawiona w stan likwidacji, przekształca formę prawną, w jakiej jest zarejestrowana w państwie członkowskim, w formę prawną państwa członkowskiego, w którym zostanie zarejestrowana spółka przekształcona i przenosi tam co najmniej swoją siedzibę, jednocześnie zachowując przy tym osobowość prawną. Procedury i formalności związane z przekształceniem reguluje prawo krajowe państwa, w którym spółka jest zarejestrowana (art. 86c dyrektywy).

W przepisie art. 86i dyrektywy nałożono na państwa członkowskie obowiązek zapewnienia wspólnikom, którzy głosowali przeciwko planowi przekształcenia transgranicznego, prawo zbycia udziałów lub akcji za odpowiednim wynagrodzeniem. Prawo takie może zostać przyznane także innym wspólnikom. Jednocześnie państwa członkowskie mogą wymagać, by wyraźny sprzeciw wobec planu przekształcenia lub także zamiar zbycia udziałów lub akcji został odpowiednio udokumentowany najpóźniej na zgromadzeniu wspólników lub walnym zgromadzeniu. Państwa członkowskie ustalają termin, w którym wspólnicy muszą poinformować spółkę o zamiarze skorzystania z prawa do zbycia udziałów lub akcji. Nie może on przekraczać miesiąca od dnia zgromadzenia wspólników. W określonym terminie także musi zostać wypłacone wynagrodzenie w formie pieniężnej, które zostało określone w planie przekształcenia transgranicznego.

Dyrektywa ta reguluje także kwestie związane z transgranicznymi połączeniami spółek kapitałowych. Zgodnie z treścią art. 126a dyrektywy państwa członkowskie muszą zapewnić wspólnikom łączących się spółek, którzy głosowali przeciwko zatwierdzeniu wspólnego planu połączenia transgranicznego, prawo do zbycia udziałów lub akcji za odpowiednim wynagrodzeniem, pod warunkiem że w wyniku połączenia mogliby oni nabyć udziały lub akcje w spółce powstającej w wyniku połączenia, która podlegałaby prawu państwa członkowskiego innego niż państwo członkowskie spółki. Prawa takie mogą być przyznane także innym wspólnikom. Termin na dokonanie zgłoszenia spółce oraz na zapłatę wynagrodzenia w formie pieniężnej powinien zostać określony w przepisach prawnych państwa członkowskiego. Wspólnicy niezadowoleni z wysokości wynagrodzenia są także uprawnieni do wystąpienia z roszczeniem o dodatkowe wynagrodzenie do organu lub podmiotu upoważnionego na mocy prawa krajowego. Wszystkie spory związane z ww. uprawnieniami powinno regulować prawo państwa, któremu podlega łącząca się spółka. Państwa członkowskie powinny także zapewnić, aby wspólnicy łączących się spółek, którzy nie mają prawa do zbycia swoich udziałów lub akcji lub nie skorzystali z tego prawa, ale którzy uznali proponowany stosunek wymiany udziałów lub akcji określony we wspólnym planie połączenia transgranicznego za

nieodpowiedni, mogli zakwestionować ten stosunek i zażądać dopłaty pieniężnej. Do decyzji danego państwa członkowskiego pozostawiono możliwość prawnego uregulowania ekwiwalentu za udziały lub akcje w postaci innego niż świadczenie pieniężne wynagrodzenia.

Nowe regulacje dotyczą także transgranicznych podziałów spółek kapitałowych. Warunkiem jest jednak, by były one utworzone zgodnie z prawem państwa członkowskiego i miały siedzibę, zarząd główny lub główne przedsiębiorstwo na terytorium Unii, zaś co najmniej dwie ze spółek kapitałowych uczestniczących w podziale muszą podlegać prawu różnych państw członkowskich. Przepisy dyrektywy określają także, w jakich sytuacjach nie stosuje się dyrektywy do transgranicznych podziałów spółek kapitałowych. Dyrektywa w przepisie art. 160b za spółkę podlegającą podziałowi uznaje spółkę, która w procesie podziału transgranicznego przenosi wszystkie swoje aktywa i pasywa na co najmniej dwie spółki, w przypadku pełnego podziału lub przenosi część swoich aktywów i pasywów na co najmniej jedną spółkę w przypadku częściowego podziału lub podziału przez wydzielenie.

Przepis art. 160f analizowanej dyrektywy stanowi, że plan podziału transgranicznego musi zostać zbadany przez niezależnego biegłego. Dotyczy to także sporządzenia sprawozdania dla wspólników. Sprawozdanie musi zawierać opinię biegłego dotyczącą tego, czy wynagrodzenie w formie pieniężnej i stosunek wymiany udziałów lub akcji są odpowiednie. Przy ocenie wynagrodzenia w formie pieniężnej biegły jest zobowiązany uwzględnić cenę rynkową udziałów lub akcji w spółce podlegającej podziałowi przed ogłoszeniem proponowanego podziału lub wartość spółki, wyłączając efekt proponowanego podziału określony zgodnie z ogólnie przyjętymi metodami wyceny. Wspólnicy mogą wyrazić zgodę na odstąpienie od badania planu podziału transgranicznego oraz sporządzania sprawozdania. Państwa członkowskie mogą nie stosować tych regulacji do spółek jednoosobowych. Dokumenty powyższe powinny zostać ujawnione i publicznie udostępnione w rejestrze państwa członkowskiego spółki podlegającej podziałowi. Państwa członkowskie muszą zapewnić możliwość wyłączenia informacji poufnych z ujawnianego sprawozdania niezależnego biegłego.

Zgodnie z przepisem art. 160h dyrektywy zgromadzenie wspólników lub walne zgromadzenie decyduje o zatwierdzeniu planu podziału transgranicznego oraz o potrzebie dostosowania aktu założycielskiego lub statutu. Przepisy państw członkowskich powinny zostać tak skonstruowane, aby zapewniać zatwierdzenie planu podziału transgranicznego lub wszelkich zmian w tym planie większością co najmniej dwóch trzecich, jednak nie więcej niż 90% głosów związanych albo z udziałami lub akcjami, albo z kapitałem subskrybowanym reprezentowanym podczas zgromadzenia wspólników lub walnego zgromadzenia.

Zgodnie z przepisami dyrektywy państwa członkowskie muszą zapewnić krajowe regulacje, na mocy których wspólnicy spółki podlegającej podziałowi głosujący przeciw zatwierdzeniu planu podziału transgranicznego będą mieli prawo zbycia swoich udziałów lub akcji za odpowiednim wynagrodzeniem w formie pieniężnej (art. 160i dyrektywy). Uprawnienie to jest zależne od istnienia uprawnienia do nabycia w wyniku podziału transgranicznego udziałów lub akcji w spółkach przejmujących, które byłyby regulowane prawem innego państwa członkowskiego niż państwo spółki podlegającej podziałowi. Prawo to może zostać przyznane także innym wspólnikom. Państwa członkowskie mogą wymagać, aby zamiar wykonania przez wspólników prawa do zbycia ich udziałów lub akcji został odpowiednio udokumentowany, najpóźniej na zgromadzeniu wspólników lub walnym zgromadzeniu. Państwa członkowskie powinny także ustalić termin na zgłoszenie spółce podlegającej podziałowi decyzji o skorzystaniu z prawa zbycia ich udziałów lub akcji. Termin ten nie może przekraczać jednego miesiąca od zgromadzenia wspólników lub walnego zgromadzenia. Oświadczenie może zostać złożone drogą elektroniczną. Państwa członkowskie zobowiązano także do ustalenia terminu wypłaty wynagrodzenie pieniężnego. Nie może on jednak przypadać później niż dwa miesiące po dacie, z którą podział transgraniczny stał się skuteczny. Wspólnicy, którzy zadeklarowali swoją decyzję o wykonaniu prawa do zbycia swoich udziałów lub akcji, lecz uważają, że wynagrodzenie jest niewłaściwe, są uprawnieni do wystąpienia z roszczeniem o dodatkowe wynagrodzenie w formie pieniężnej do właściwego organu lub podmiotu upoważnionego na mocy prawa krajowego. Ostateczna decyzja o przyznaniu dodatkowego wynagrodzenia może być skuteczna w odniesieniu do wszystkich wspólników spółki podlegającej podziałowi, którzy oświadczyli, że podjęli decyzję o skorzystaniu z prawa do zbycia swoich udziałów lub akcji. Wspólnicy, którzy nie mają prawa zbycia swoich udziałów lub akcji lub nie skorzystali z tego prawa, ale którzy uznali stosunek wymiany udziałów lub akcji określony w planie podziału transgranicznego za nieodpowiedni, mogą mieć przyznane uprawnienie do zakwestionowania powyższego i zażądania świadczenia pieniężnego. Postępowanie w tym zakresie toczy się przed właściwym organem lub podmiotem upoważnionym na mocy prawa państwa członkowskiego mającego zastosowanie do spółki podlegającej podziałowi w terminie określonym w tym prawie krajowym. Nie ma ono wpływu na rejestrację podziału transgranicznego. Decyzja jest wiążąca dla spółek przejmujących, a w przypadku podziału częściowego również dla spółki podlegającej podziałowi. Państwa członkowskie mogą też postanowić, że wspólnicy zamiast świadczenia pieniężnego otrzymają udziały lub akcje.

## **Dyrektywa 2004/25/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21.04.2004 r. w sprawie ofert przejęcia**

Unijne regulacje dotyczące zbywania udziałów i akcji znajdują się również w Dyrektywie 2004/25/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21.04.2004 r. w sprawie ofert przejęcia (dalej jako: XIII Dyrektywa)<sup>39</sup>. W dyrektywie przyjęto rozwiązania dotyczące rozporządzania akcjami w sytuacji wrogiego przejęcia spółki. Miały one na celu zapewnienie jednolitej, równej ochrony akcjonariuszom spółek publicznych. Cel ten nie został osiągnięty, pozostawiono bowiem państwom członkowskim dość dużą swobodę w implementacji dyrektywy. Dyrektywę wprowadzono do polskiego porządku prawnego ustawą z dnia 29.07.2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych<sup>40</sup>.

Dyrektywa zawiera mechanizmy chroniące akcjonariuszy mniejszościowych. Polegają one m.in. na informowaniu akcjonariuszy o zmianach w kapitale spółki. Dają także gwarancje wystąpienia ze spółki. Przyjęte rozwiązania mają realizować zasadę równego traktowania akcjonariuszy<sup>41</sup>. Umożliwiają zbycie akcji spółki w przypadku jej przejęcia, co miało zapobiegać sprzedaży dużych pakietów akcji z pominięciem interesów inwestorów mniejszościowych. W Polsce rozwiązanie to przyjęto w postaci wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji.

Zgodnie z art. 1 ust. 2 i 3 dyrektywy nie stosuje się jej do ofert przejęcia dotyczących papierów wartościowych wyemitowanych przez spółki, których celem jest zbiorowe inwestowanie kapitału pozyskiwanego publicznie, które działają na zasadzie dywersyfikacji ryzyka i w których jednostki uczestnictwa są, na żądanie ich posiadaczy, odkupowane lub umarżane, bezpośrednio lub pośrednio, z aktywów tych spółek, a także do papierów wartościowych wyemitowanych przez banki centralne państw członkowskich.

Dyrektywa zobowiązuje państwa członkowskie do zapewnienia odpowiednich mechanizmów ochrony akcjonariuszy w przypadku przejmowania kontroli nad spółką. Państwa członkowskie mogą określić także inne niż ujęte w dyrektywie instrumenty mające na celu ochronę interesów posiadaczy papierów wartościowych, o ile te instrumenty nie utrudniają normalnego przebiegu oferty. Przede wszystkim dyrektywa wprowadza obowiązek podawania do informacji publicznej decyzji o złożeniu oferty. Ma to zapewnić przejrzystość i uczciwość rynku papierów wartościowych. Dokument oferty powinien zawierać dość szczegółowe

---

<sup>39</sup> Dz. U. UE.L. z 2004 r. Nr 142, s. 12 z późn. zm.

<sup>40</sup> Dz.U. 2019, poz. 623 ze zm.

<sup>41</sup> M. Wierzbowski (w:) R. Czerniawski, M. Wierzbowski, Ustawa – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi, Dom Wydawniczy ABC, Warszawa 2002, s. 403.

określone w przepisie art. 6 dyrektywy dane, tak by posiadacze papierów wartościowych mogli podjąć decyzje w sprawie oferty, opierając się na rzetelnych podstawach.

Nabywający papiery wartościowe powinien zostać zobligowany do złożenia oferty dla wszystkich posiadaczy tych papierów wartościowych i zaproponować godziwą cenę. Za taką uważa się najwyższą cenę zapłaconą przez oferenta za te same papiery wartościowe w okresie, jaki ma być ustalony przez państwa członkowskie. Nie może być on jednak krótszy niż sześć i dłuższy niż 12 miesięcy przed rozpoczęciem oferty. Jako zapłatę oferent może proponować papiery wartościowe, środki pieniężne lub ich kombinację. Okres odpowiedzi na ofertę nie może być krótszy niż dwa tygodnie ani dłuższy niż 10 tygodni od daty publikacji dokumentu oferty.

Zgodnie z art. 10 pkt b dyrektywy spółki zobowiązane są publikować wszystkie ograniczenia w przenoszeniu własności oraz ograniczenia w posiadaniu papierów wartościowych, a także informacje o posiadaczach papierów wartościowych dających uprawnienia kontrolne wraz z opisem tych uprawnień. Obowiązek publikacji dotyczy także informacji o wszystkich znanych spółce umowach powodujących ograniczenia w przenoszeniu prawa własności papierów wartościowych.

Przepis art. 11 dyrektywy stanowi, że wszelkie ograniczenia dotyczące przenoszenia własności papierów wartościowych przewidziane w umowie spółki będącej przedmiotem oferty nie mają zastosowania wobec oferenta w terminie odpowiadania na ofertę. Dotyczy to także ograniczeń przewidzianych w umowach zawartych między spółką będącą przedmiotem oferty i posiadaczami papierów wartościowych lub między posiadaczami papierów wartościowych spółki będącej przedmiotem oferty, które weszły w życie po przyjęciu niniejszej dyrektywy, nie mają zastosowania w stosunku do oferenta w terminie odpowiadania na ofertę. Zgodnie z pkt 4 tego artykułu jeśli w następstwie oferty oferent posiada 75% lub więcej kapitału zakładowego dającego prawo głosu, żadne z wyżej wskazanych ograniczeń odnośnie do przenoszenia prawa własności papierów wartościowych lub wykonywania prawa głosu nie ma zastosowania.

Państwa członkowskie są zobowiązane zapewnić oferentowi możliwości żądania sprzedania mu pozostałych papierów wartościowych od wszystkich ich posiadaczy po uczciwej cenie (art. 15). Prawo to jest wprowadzane, gdy oferent posiada papiery wartościowe reprezentujące nie mniej niż 90% kapitału dającego prawo głosu i 90% ogólnej liczby głosów w spółce będącej przedmiotem oferty albo gdy oferent, po zaakceptowaniu oferty, nabył lub ostatecznie zobowiązał się do nabycia papierów wartościowych reprezentujących nie mniej niż 90% kapitału dającego prawo głosu w spółce będącej przedmiotem oferty i 90% liczby



głosów, które były przedmiotem oferty. W pierwszym z wymienionych wypadków próg może być ustanowiony na wyższym poziomie. Prawo do przymusowej sprzedaży może być wykonane w ciągu trzech miesięcy od upływu terminu odpowiadania na ofertę. Na tych samych zasadach posiadacz pozostałych papierów wartościowych może żądać od oferenta wykupu swoich papierów wartościowych po godziwej cenie.

Państwa członkowskie uzyskały uprawnienie do samodzielnego ustalenia progów kontroli w spółkach publicznych. Rozwiązanie początkowo przyjęte przez Polskę uznano za niepoprawną implementację dyrektywy<sup>42</sup>. Ustawą z dnia 26.01.2017 r. o zmianie ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych dokonano zmiany polskiej regulacji. Polska wprowadziła dwa progi ogólnej liczby głosów, z której przekroczeniem łączy się obowiązek ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji. Progi te wynoszą 33% oraz 66% ogólnej liczby głosów w spółce. Rozwiązanie to jest krytykowane jako nierealizujące celów dyrektywy. Podnosi się, że nie chroni należycie akcjonariuszy mniejszościowych zarówno w zakresie liczby akcji, na którą ogłasza się wezwania, jak i w odniesieniu do ich ceny. Przekroczenie progu 33% nie wymaga bowiem ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji spółki, a jedynie tych, których objęcie może powodować osiągnięcie do 66% ogólnej liczby głosów. Próg 66% jest zbyt surowy, bowiem kontrolę nad spółką można uzyskać, posiadając mniejszą liczbę udziałów w ogólnej liczbie głosów<sup>43</sup>. Wynika z powyższego, że niewłaściwie określono moment przejścia kontroli w spółce.

Dodatkowo w przepisie art. 79 ust. 3 ustawy o ofercie publicznej wprowadzono krytykowane rozwiązanie polegające na różnicowaniu akcjonariuszy. Mianowicie wprowadzono różnicę pomiędzy wezwaniem dotyczącym wszystkich akcji a wezwaniem w związku z przekroczeniem progu 33% ogólnej liczby głosów. W przypadku tych pierwszych cena akcji dodatkowo nie może być niższa od średniej ceny papierów wartościowych z okresu trzech miesięcy poprzedzających wezwanie.

---

<sup>42</sup> E. Rutkowska, Implementacja XIII Dyrektywy do polskiego porządku prawnego – zagadnienia wybrane, „Młody Jurysta”, 2017/3.

<sup>43</sup> A. Chłopecki (w:) A. Chłopecki, M. Dyl, Ustawa o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych. Komentarz, Wolters Kluwer, Warszawa 2014, s. 455.

**Trzecia Dyrektywa – dyrektywa 78/855/EWG z dnia 9.10.1978 r. o łączeniu się spółek, w brzemieniu dyrektywy 2011/35/UE z dnia 5.04.2011 r. dotyczącej łączenia się spółek akcyjnych (Dz. Urz. UE L nr 142)**

Regulacje dotyczące ochrony praw wspólników w zakresie rozporządzania akcjami zostały zawarte także w Trzeciej Dyrektywie, tj. dyrektywie 78/855/EWG z dnia 9.10.1978 r. o łączeniu się spółek, w brzemieniu dyrektywy 2011/35/UE z 5.04.2011 r. dotyczącej łączenia się spółek akcyjnych<sup>44</sup>. Zgodnie z dyrektywą w przypadku łączenia się spółek akcjonariusze spółki przejmowanej z mocy prawa stają się akcjonariuszami spółki przejmującej, a spółka przejmowana przestaje istnieć. Zagwarantowanie przez państwo członkowskie praw akcjonariuszy mniejszościowych ma wpływ na stosowanie pewnych uproszczeń procedury połączenia. Jest to możliwe w przypadku zagwarantowania akcjonariuszom mniejszościowym spółki przejmowanej uprawnień do żądania, aby ich akcje zostały nabyte przez spółkę przejmującą, do otrzymania wynagrodzenia odpowiadającego wartości ich akcji, a w przypadku braku zgodności co do wysokości tego wynagrodzenia może ono zostać ustalone przez sąd lub organ administracyjny do tego wyznaczony. Wówczas państwo członkowskie może nie nakładać na spółkę obowiązków w postaci sporządzenia szczegółowego pisemnego sprawozdania wyjaśniającego projekt warunków łączenia oraz przedstawiającego ich prawne i ekonomiczne podstawy, zwłaszcza stosunek wymiany akcji, obowiązku badania tego dokumentu przez biegłego oraz uprawnienia żądania przez akcjonariuszy badania dokumentów.

Przepisy dyrektywy zostały implementowane przez Polskę i znajdują odzwierciedlenie w przepisach art. 491–527 ksh. Przyjęte tam rozwiązania przewidują dwa sposoby połączenia spółek. Pierwszy polega na przeniesieniu całego majątku spółki przejmowanej na inną spółkę (przejmującą) za udziały lub akcje, które spółka przejmująca wydaje wspólnikom spółki przejmowanej. W drugim zawiązywana jest nowa spółka kapitałowa. Przejmuje ona majątek wszystkich łączących się spółek, w zamian za udziały lub akcje nowej spółki, które są wydawane wspólnikom łączących się spółek.

Z punktu widzenia rozporządzania udziałami i akcjami transgraniczne łączenie się spółek ma duże znaczenie dla praw członkostwa szczególnie w sytuacji, kiedy spółka przejmowana jest wspólnikiem innej spółki. Elementem połączenia jest uzgodnienie planu połączenia pomiędzy spółkami (w polskich przepisach regulują to art. 498 i następane ksh). W skład planu wchodzi uzgodnienie parytetu wymiany udziałów lub akcji. Wspólnicy mają pełną swobodę w zakresie ustalania parytetu wymiany. W przypadku równych udziałów

---

<sup>44</sup> Dz. Urz. UE L nr 142.

powinien być on jednak dokonany w liczbach bezwzględnych. Nie zawsze jest to możliwe, dlatego przewidziano możliwość ustanowienia w planie podziału dopłat. Artykuł 492 § 2 ksh stanowi, że wspólnicy spółki przejmowanej mogą otrzymać obok udziałów dopłaty w gotówce, które nie mogą przekroczyć łącznie 10% wartości bilansowej przyznanych udziałów albo akcji spółki przejmującej. Zdaniem T. Siemiątkowskiego i R. Potrzeszcza wartość ta odnosi się do wartości udziałów dotychczasowych<sup>45</sup>. Autorzy ci uznali, że w tym zakresie Trzecia Dyrektywa została błędnie implementowana przez polskiego ustawodawcę, bowiem 10% powinno odnosić się do wartości nominalnej, a nie bilansowej przyznanych udziałów lub akcji spółki przejmującej.

Dopłaty mogą zostać ustanowione na rzecz wspólników spółki przejmowanej lub wspólników łączących się spółek. Środki na dopłaty mogą pochodzić z zysku lub kapitału zakładowego spółki przejmującej. Zatem za dopuszczalne należy uznać przeznaczenie na wypłatę dopłat środków pochodzących z kapitału zapasowego w wyniku obejmowania udziałów z agio lub wniesienia dopłat na podstawie art. 177 § 1 ksh lub art. 396 § 3 ksh. Rozwiązanie takie jest niekorzystne dla wierzycieli spółki<sup>46</sup>. Powoduje bowiem zmniejszenie majątku spółki o kwoty, które nigdy nie mogłyby zostać przekazane wspólnikom w żadnych innych okolicznościach. Może to nastąpić także, gdy zarówno spółka przejmująca, jak i spółka przejmowana od lat wykazują straty finansowe.

Problematyczne jest, czy prawa członkostwa nabywane przez spółkę przejmującą będą miały taką samą postać jak prawa, które przysługiwały spółce przejmowanej. Udziały i akcje jako prawa zbywalne mogą być przedmiotem sukcesji uniwersalnej. Ograniczenia w zakresie nabycia tych praw przewiduje artykuł 182 § 1 ksh oraz art. 337 § 2 ksh. Pojawia się zatem pytanie, czy ograniczenia zbywania akcji i udziałów zawarte w statucie lub umowie odnoszą się tylko sukcesji singularnej czy także uniwersalnej. Zdaniem S. Sołtysińskiego przejście akcji imiennych w drodze połączenia spółek i innych zdarzeń pozostaje poza zakresem przepisu art. 337 ksh, gdyż stanowi przykład sukcesji uniwersalnej<sup>47</sup>. Należy zatem uznać, że postanowienia umowy spółki lub statutu oparte na przepisie art. 182 § 1 ksh lub art. 337 § 2 ksh nie mogą ograniczyć zakresu sukcesji uniwersalnej w sytuacji łączenia się spółek. Oznacza to, że wyrażenie zgody przez podmioty wskazane w umowie lub statucie nie jest wymagane dla skuteczności przejścia praw członkostwa w spółce kapitałowej na spółkę przejmującą. Spółka

---

<sup>45</sup> T. Siemiątkowski, R. Potrzesz (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz, tom 4, Wydawnictwo Prawnicze LexisNexis, Warszawa 2011, s. 40-41.

<sup>46</sup> K. Fliszkiewicz, Ochrona wierzycieli łączących się spółek kapitałowych, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2016, s. 58.

<sup>47</sup> S. S. Sołtysiński, M. Mataczyński, Kodeks spółek handlowych, t. III: Komentarz do artykułów 301-490, s. 287.

przejmująca staje się współnikiem, nawet jeśli nie spełnia wymogów w zakresie cech wymaganych umową spółki. Nie jest także wymagane składanie jakiegokolwiek oświadczenia woli o przystąpieniu do spółki. Na mocy przepisu art. 187 ksh spółka przejmująca powinna o przejściu udziałów zawiadomić spółkę, przedstawiając postanowienie sądu rejestrowego o połączeniu, jako dowód przejścia udziałów. W przypadku gdy przedmiotem sukcesji są akcje imienne, spółka przejmująca może żądać wpisu do rejestru akcjonariuszy zgodnie z art. 328<sup>4</sup> ksh. Może to stanowić sposób obejścia ograniczeń w zakresie swobody dysponowania udziałami lub akcjami. Można tego uniknąć, zawierając postanowienia o automatycznym umorzeniu udziałów lub akcji współnika w przypadku jego połączenia z innym podmiotem bez uprzedniego uzyskania zgody spółki (art. 199 § 4 i art. 359 § 6 ksh). Innym sposobem jest ustalenie takiej sytuacji jako przyczyny rozwiązania spółki (art. 270 pkt 1 i art. 459 pkt 1 ksh). Przyjęcie takiej konstrukcji nie ogranicza zakresu sukcesji uniwersalnej, ale nadaje określone skutki prawne wskazanym wyżej zdarzeniom. Na spółkę przejmującą przechodzą prawa podmiotowe w postaci członkostwa, co do zasady bez zmian w jego treści.

#### **Art. 23 i 24 Drugiej Dyrektywy – finansowanie przez spółkę akcyjną nabycia/objęcia własnych akcji**

Dyrektywa 2006/68/WE Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniająca dyrektywę Rady 77/91/EWG w sprawie tworzenia spółek akcyjnych i utrzymywania oraz zmian wysokości ich kapitału została przyjęta dnia 6.09.2006 r.<sup>48</sup> Dyrektywa liberalizowała zasady nabywania własnych akcji oraz wsparcia finansowego tego nabywania. Regulacja dotycząca ograniczeń finansowania przez spółkę nabywania lub obejmowania własnych akcji znajdowała się w przepisie art. 23 dyrektywy. W wyniku przekształcenia dyrektywy w 2008 r. przedredagowano numery artykułów obejmujących tę tematykę na art. 26 i 27 dyrektywy.

Celem regulacji była koordynacja zabezpieczeń wymaganych od spółek w celu ochrony interesów współników (akcjonariuszy) oraz osób trzecich. Przedmiotem Drugiej Dyrektywy były zasady tworzenia i utrzymywania kapitału zakładowego w określonych rodzajach spółek, które odpowiadały polskiej formie spółki akcyjnej. Koordynacja w zakresie zasad funkcjonowania tych form miała następnie umożliwić koordynację regulacji pozostałych rodzajów spółek<sup>49</sup>.

W literaturze omawiana regulacja uznawana jest za jedynie teoretyczną. Jej zakres został poszerzony o pośredni lub bezpośredni sposób finansowania nabywania lub obejmowania

---

<sup>48</sup> Dz.Urz. UE L Nr 264, s. 32.

<sup>49</sup> P. Kimla-Kaczorowska, Prawne uwarunkowania finansowania przez spółkę akcyjną nabycia lub objęcia emitowanych przez nią akcji (financial assistance), Warszawa 2020, Rozdział II, §6, Legalis.

akcji. Członkowie organów zarządzających ponoszą odpowiedzialność za rzetelność i rynkowość warunków przeprowadzania transakcji. Odpowiedzialność ta jest niezależna od zgody walnego zgromadzenia na dokonanie transakcji. Wysokość wsparcia finansowego możliwa jest jedynie do kwoty aktywów netto podlegających dystrybucji. Przybliżyła to instytucję pożyczki i ustanawiania zabezpieczeń do nabywania przez spółkę własnych akcji. Dodatkowo warunki udzielenia wsparcia są dość restrykcyjne. „W przekonaniu ekspertów nadzwyczajny stopień uciążliwości koniecznych do spełnienia warunków, oparty w ich ocenie na błędnym założeniu szkodliwości udzielania przez spółkę wsparcia finansowego w celu nabycia emitowanych przez nią akcji, spowoduje, że zaoferowana procedura będzie rzadko wykorzystywana”<sup>50</sup>.

W 2012 r. Drugą Dyrektywę zastąpiono dyrektywą kapitałową. Regulacja finansowania przez spółkę akcyjną nabywania emitowanych przez nią akcji została zamieszczona w niezmiennym kształcie w przepisach art. 25–27. W dniu 20.07.2017 r. weszła w życie dyrektywa prawa spółek<sup>51</sup>, która zastąpiła dyrektywę kapitałową, oraz pięć innych dyrektyw z zakresu prawa spółek. Treść art. 25–27 dyrektywy prawa spółek regulujących finansowanie przez spółkę nabycia lub objęcia emitowanych przez nią akcji została zawarta odpowiednio w art. 64–66 dyrektywy prawa spółek z zachowaniem dotychczasowej redakcji.

### **Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/452 z dnia 19.03.2019 r. ustanawiające ramy monitorowania bezpośrednich inwestycji zagranicznych w Unii**

Rozporządzanie udziałami i akcjami spółek unijnych podlega także ograniczeniom wynikającym z regulacji przyjętych przez Parlament Europejski, a dotyczących realizacji wspólnej polityki gospodarczej. Prawo unijne pozwala samej Unii, jak i państwom członkowskim na przyjmowanie środków ograniczających w odniesieniu do bezpośrednich inwestycji zagranicznych ze względu na bezpieczeństwo lub porządek publiczny. Może to nastąpić pod warunkiem spełnienia określonych wymogów. Regulację taką przewiduje rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/452 z dnia 19.03.2019 r. ustanawiające ramy monitorowania bezpośrednich inwestycji zagranicznych w Unii<sup>52</sup>. Przepisy rozporządzenia wprowadzają faktyczne ograniczenia w zbywaniu praw udziałowych spółek unijnych stanowiąc zabezpieczenie strategicznie istotnych spółek przed tzw. wrogim przejęciem. Dają bowiem

---

<sup>50</sup> E. Wymeersch, *The directive*, s. 350–352; E. Ferran, *Simplification*, s. 96–99; cytat za: Kimla-Kaczorowska P., *Prawne uwarunkowania finansowania przez spółkę akcyjną nabycia lub objęcia emitowanych przez nią akcji (financial assistance)*, Warszawa 2020, rozdział III, § 1 Legalis.

<sup>51</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady UE z 14.06.2017 r. Dz.Uz.UE L Nr 169/46.

<sup>52</sup> Dz.U. UE LI 79/1.

państwom członkowskim możliwość wprowadzania środków uniemożliwiających inwestorowi zagranicznemu nabycie przedsiębiorstwa lub przejęcie kontroli nad przedsiębiorstwem, jeżeli takie nabycie lub kontrola spowodowałyby zagrożenie dla bezpieczeństwa lub porządku publicznego danego państwa.

Artykuł 1 rozporządzenia definiuje „bezpośrednią inwestycję zagraniczną” jako „wszelkiego rodzaju inwestycje inwestora zagranicznego dokonane w celu ustanowienia lub utrzymania trwałych i bezpośrednich powiązań między tym inwestorem zagranicznym a przedsiębiorcą lub przedsiębiorstwem, któremu udostępniany jest kapitał w celu prowadzenia działalności gospodarczej w danym państwie członkowskim, w tym inwestycje, które umożliwiają skuteczne uczestnictwo w zarządzaniu spółką prowadzącą działalność gospodarczą lub w jej kontrolowaniu”. Zatem za inwestycję taką będzie uznawane zbywanie praw udziałowych przez wspólników lub akcjonariuszy spółek unijnych.

Rozporządzenia określa ramy monitorowania bezpośrednich inwestycji zagranicznych i ramy współpracy pomiędzy państwami członkowskimi i Komisją Europejską. Powinny one umożliwiać kompleksowe eliminowanie zagrożeń dla bezpieczeństwa lub porządku publicznego. Jednocześnie konieczna jest ich pewna elastyczność w zakresie monitorowania przez państwa członkowskie bezpośrednich inwestycji zagranicznych z uwzględnieniem indywidualnej sytuacji i krajowej specyfiki. Przy czym państwa członkowskie indywidualnie decydują, czy monitorować poszczególne bezpośrednie inwestycje zagraniczne. Z rozporządzenia wynikają także wytyczne dla państw, które monitorują już takie inwestycje, aby przewidziały mechanizmy zapobiegające ich obchodzeniu.

Założeniem rozporządzenia było umożliwienie państwom członkowskim dokonywania oceny ryzyka dla bezpieczeństwa lub porządku publicznego wynikającego z poważnych zmian dotyczących struktury własnościowej lub głównych cech inwestora zagranicznego (pkt 11). Jednocześnie państwa członkowskie powinny współpracować oraz pomagać sobie w sytuacji, gdy bezpośrednia inwestycja zagraniczna w jednym państwie członkowskim mogłaby mieć wpływ na bezpieczeństwo lub porządek publiczny w pozostałych państwach członkowskich (pkt 16). W tym zakresie państwa członkowskie powinny współpracować z Komisją Europejską. Aby współpraca została zapewniona, konieczny jest minimalny poziom informacji i koordynacji w odniesieniu do bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Istotne jest, aby mechanizmy monitorowania były przejrzyste i nie wprowadzały dyskryminacji między państwami trzecimi. Państwa członkowskie mają obowiązek powiadomić Komisję i inne państwa członkowskie o każdej bezpośredniej inwestycji zagranicznej objętej monitorowaniem, która jest realizowana na ich terytorium (art. 6 ust. 1 rozporządzenia). Państwa

członkowskie oraz Komisja utworzą w tym celu punkty kontaktowe. Rozporządzenie stosuje się od dnia 20.10.2020 r.

**Wytyczne dla państw członkowskich dotyczące bezpośrednich inwestycji zagranicznych, swobodnego przepływu kapitału z państw trzecich i ochrony europejskich aktywów strategicznych - sytuacja przed zastosowaniem rozporządzenia (UE) 2019/452**

Z uwagi na globalną pandemię COVID-19 powstało niebezpieczeństwo skupowania akcji i udziałów spółek unijnych po zaniżonej cenie. Operacje takie, nazywane wrogimi przejęciami, mogłyby zagrażać wspólnemu unijnemu rynkowi. Przepisy prawne UE pozwalają państwom członkowskim kontrolować bezpośrednio inwestycje zagraniczne z krajów spoza UE ze względu na bezpieczeństwo i porządek publiczny. Z uwagi na powyższe Komisja Europejska wydała wytyczne dla państw członkowskich dotyczące bezpośrednich inwestycji zagranicznych, swobodnego przepływu kapitału z państw trzecich i ochrony europejskich aktywów strategicznych – sytuacja przed zastosowaniem rozporządzenia (UE) 2019/452 (rozporządzenie w sprawie monitorowania BIZ), 2020/C 99 I/01<sup>53</sup>. Wytyczne te weszły w życie 25.03.2020 r.

Celem takiego działania było zachowanie unijnych przedsiębiorstw w kluczowych dziedzinach funkcjonowania społeczeństwa. Komisja uzasadniała wytyczne, wskazując na konieczność zachowania czujności przez państwo i wykorzystania wszystkich narzędzi dostępnych na szczeblu unijnym i krajowym, aby uniknąć utraty krytycznych aktywów i technologii w wyniku kryzysu spowodowanego pandemią.

W wytycznych Komisja wzywa państwa członkowskie, które mają już istniejący mechanizm kontroli (14 państw), do pełnego wykorzystania narzędzi dostępnych w celu zapobiegania takim przepływom kapitałów z krajów spoza UE, które mogłyby zagrozić bezpieczeństwu lub porządkowi publicznemu w Europie. W rozumieniu wytycznych działania takie mają zmierzać do zablokowania „drapieżnego zakupu aktywów strategicznych”. Jednocześnie Komisja wzywa państwa, które jeszcze takiego mechanizmu nie ustanowiły, do podjęcia działań w tym zakresie.

Wymaga podkreślenia, że monitorowanie bezpośrednich inwestycji zagranicznych wcale nie musi prowadzić do zakazania inwestycji. W niektórych sytuacjach wystarczające będą środki tylko je ograniczające poprzez przykładowo gwarancje dostaw. Innym sposobem wpływu państwa członkowskiego na bezpośrednio inwestycje zagraniczne jest zachowanie szczególnych praw w poszczególnych przedsiębiorstwach w postaci złotej akcji.

---

<sup>53</sup> Dz.U.UE C z dnia 26 marca 2020 r. Dz.U.UE.C.2020.99I.1.

#### 5.1.4. Orzecznictwo Europejskiego Trybunału Sprawiedliwości w zakresie ograniczeń w rozporządzaniu udziałami i akcjami

Równie istotne jak akty prawne Unii Europejskiej jest orzecznictwo Europejskiego Trybunału Sprawiedliwości noszącego obecnie nazwę Trybunał Sprawiedliwości Unii Europejskiej. Wszystkie traktatowe swobody obowiązujące w UE zostały doprecyzowane właśnie przez orzecznictwo TSUE. Niejednokrotnie to orzeczenia TSUE wyznaczały kierunek rozwoju prawa unijnego, a także były asumptem dla państw członkowskich do zmiany przepisów w ich wewnętrznych porządkach prawnych.

Swoboda rozporządzania udziałami i akcjami spółek stanowi jeden z elementów swobody przedsiębiorczości i swobody przepływu kapitału. W orzecznictwie Trybunału Sprawiedliwości powszechnie uznawana jest zasada ochrony prawnej swobody przedsiębiorczości. Należy ją rozumieć szeroko, nie tylko jako zakaz dyskryminacji bezpośrednich i pośrednich, ale również jako zakaz ograniczeń. Treść swobody przedsiębiorczości została dookreślona m.in. w wyrokach Trybunału Sprawiedliwości w sprawach: *Segers*<sup>54</sup>, *Daily Mail*<sup>55</sup>, *Centros*<sup>56</sup>, *Überseering*<sup>57</sup>, *Inspire*<sup>58</sup>, *Sevic Systems*<sup>59</sup>, *Cartesio*<sup>60</sup>, *Vale*<sup>61</sup>.

Wyznaczając granicę swobody przedsiębiorczości dla spółek, TSUE przywołuje wyroki dotyczące korzystania ze swobody przedsiębiorczości przez osoby fizyczne prowadzące działalność gospodarczą<sup>62</sup>. Takie odniesienia można odnaleźć przykładowo w wyroku ETS z dnia 20.09.2003 r., teza 133<sup>63</sup>, w wyroku ETS z dnia 31.03.1993 r., teza 32<sup>64</sup>, oraz w wyroku ETS z dnia 30.11.1995 r., teza 37<sup>65</sup>. Oznacza to, że przepisy TFUE należy w zakresie swobody przedsiębiorczości stosować odpowiednio do spółek.

---

<sup>54</sup> Wyr. ETS z 10.7.1986 r., 79/85, *D. H. M. Segers v. Bestuur van de Bedrijfs vereniging voor Bank-en Varzekeringswezen, Groothandel en Vrije Beroegen*, Zb.Orz. 1986, s. 2375.

<sup>55</sup> Wyr. ETS z 27.9.1988 r., 81/87, *The Queen v. H. M. Treasury and Commissioners of Inland Revenue, ex parte Daily Mail and General Trust plc*, Zb.Orz. 1988, s. 5483.

<sup>56</sup> Wyr. ETS z 9.3.1999 r., C-212/97, *Centros Ltd v. Erhvers-og Selskabsstyrelsen*, Zb.Orz. 1999, s. I-1459.

<sup>57</sup> Wyr. ETS z 5.11.2002 r., C-208/00, *Überseering BV v. Nordic Construction Company Baumanagement GmbH (NCC)*, Zb.Orz. 2002, s. I-9919.

<sup>58</sup> Wyr. ETS z 30.9.2003 r., C-167/01, *Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam v. Inspire Art Ltd*, Zb.Orz. 2003, s. I-10155.

<sup>59</sup> Wyr. ETS z 13.12.2005 r., C-411/03, *Sevic Systems AG*, Zb.Orz. 2005, s. I-10805.

<sup>60</sup> Wyr. ETS z 16.12.2008 r., C-210/06, *Cartesio Oktató és Szolgáltató bt*, Zb.Orz. 2008, s. I-9641.

<sup>61</sup> Wyr. TSUE z 12.7.2012 r., C-378/10, *Vale Építési Kft*, niepubl.

<sup>62</sup> J. Napierała, *Europejskie prawo spółek. Prawo spółek Unii Europejskiej z perspektywy prawa polskiego*, s. 10.

<sup>63</sup> Wyrok ETS z 20.9.2003 r., C-167/01, *Inspire Art*, Zb.Orz. 2003, s. I-10155.

<sup>64</sup> C-19/92, *DieterKraus v. Land Baden-Württemberg*, Zb.Orz. 1993, s. I-1663.

<sup>65</sup> C-55/94, *Reinhard Gebhard v. Consiglio dell'Ordine degli Avvocati Procuratori di Milano*, Zb.Orz. 1995, s. I-4165.



Analiza przepisów prawa UE i orzecznictwa TSUE prowadzi do wniosku, że nie ma przepisów wprost określających konstrukcje prawne postanowień umów spółek, a tym bardziej odnoszących się do ograniczeń w rozporządzaniu prawami udziałowymi. Kwestie te pozostawione są zharmonizowanym przepisom kodeksów spółek i opierają się na swobodzie umów. Orzecznictwo TSUE także nie odnosi się do ograniczeń swobody kształtowania postanowień umowy spółki. Zbadane orzeczenia dotyczą swobód prowadzenia działalności gospodarczej i przepływu kapitału oraz ich ograniczeń, ale na poziomie państwowym. Mianowicie dotyczą obowiązków państw członkowskich w tym zakresie. Zgodnie z utrwalonym już orzecznictwem art. 56 ust. 1 WE w sposób ogólny zakazuje ograniczeń w przepływie kapitału pomiędzy państwami członkowskimi<sup>66</sup>.

W orzecznictwie Trybunału „przepływ kapitału” oznacza w szczególności inwestycje zwane bezpośrednimi, czyli inwestycje w formie udziału w danym przedsiębiorstwie poprzez posiadanie akcji, które przyznają możliwość rzeczywistego udziału w zarządzaniu spółką lub sprawowaniu nad nią kontroli, jak również inwestycje zwane portfelowymi, czyli inwestycje w formie nabycia papierów wartościowych na rynku kapitałowym dokonanego jedynie w celu lokaty kapitału bez zamiaru uczestniczenia w zarządzaniu przedsiębiorstwem lub sprawowania nad nim kontroli<sup>67</sup>. Oba rodzaje inwestycji stanowią uczestnictwo w spółce poprzez posiadanie udziałów lub akcji.

W orzecznictwie Trybunału uznano za ograniczenia takie środki krajowe, które mogą stanowić przeszkodę lub ograniczać nabycie akcji w danych spółkach lub które są w stanie zniechęcić inwestorów z innych państw członkowskich do inwestowania w ich kapitał. Zostały one wskazane w wyrokach: z dnia 4.06.2002 r. w sprawie C-367/98 Komisja przeciwko Portugalii<sup>68</sup>; z dnia 4.06.2002 r. w sprawie C-483/99 Komisja przeciwko Francji<sup>69</sup>, z dnia 13.05.2003 r. w sprawie C-98/01 Komisja przeciwko Zjednoczonemu Królestwu.<sup>70</sup>

W wyroku z dnia 4.06.2002 r. w sprawie C-367/98 Komisja przeciwko Portugalii wskazano, że interes polegający na wzmocnieniu struktury konkurencji na danym rynku nie może uzasadniać ograniczeń w przepływie kapitału. Swobodny przepływ kapitału może być ograniczony przez regulację krajową jedynie wtedy, gdy jest to uzasadnione przyczynami

---

<sup>66</sup> Wyrok z dnia 28 września 2006 r. w sprawach połączonych C-282/04 i C-283/04 Komisja przeciwko Niderlandom, Zb.Orz. s. I-9141, pkt 18 i przytoczone tam orzecznictwo; ww. wyroki: w sprawie Komisja przeciwko Niemcom, pkt 17; w sprawie Komisja przeciwko Portugalii, pkt 48.

<sup>67</sup> Załącznik I do dyrektywy Rady 88/361/EWG z dnia 24 czerwca 1988 r. w sprawie wykonania art. [67] traktatu [artykuł uchylony przez traktat z Amsterdamu] (Dz.U. L 178, s. 5).

<sup>68</sup> Rec. s. I-4731, pkt 45, Identyfikator ECLI: ECLI:EU:C:2002:326.

<sup>69</sup> Rec. s. I-4781, pkt 40.

<sup>70</sup> Rec. s. I-4641, pkt 47, 49.

wskazanymi w art. 58 ust. 1 WE lub też nadrzędnymi względami interesu ogólnego. Regulacja krajowa musi przy tym zachowywać kryterium proporcjonalności<sup>71</sup>.

W wyroku z dnia 4.06.2002 r. w sprawie C-483/99 Komisja przeciwko Francji Trybunał uznał za naruszenie swobody przepływu kapitału ustanawianie w statutach spółek państwowych akcji specjalnych, które przyznawały szczególne uprawnienia ich właścicielowi, czyli państwu. Zakwestionowane uprawnienia polegały na prawie do zatwierdzania określonych, bardzo istotnych decyzji zarządczych organów tych spółek. Dotyczyły zarówno działalności spółki, jak i pozwalały na kształtowanie jej struktury. Przy tym nie ograniczały się jedynie do sytuacji, w których interwencja państwa jest konieczna z powodu nadrzędnych względów interesu ogólnego. W ocenie Trybunału ograniczanie rzeczywistego uczestnictwa akcjonariuszy w zarządzaniu spółkami poprzez ustanawianie akcji specjalnych może ograniczać inwestycje bezpośrednie. Z jednej strony inwestycje takie mogą być blokowane przez posiadające szczególne uprawnienia państwo, które może nie wyrazić zgody na nabycie akcji przez określonego inwestora. Z drugiej strony sami inwestorzy mogą nie wyrażać woli zakupu akcji spółki, w której jeden z akcjonariuszy (państwo) ma decydujący głos. Jest to zatem ograniczenie wynikające częściowo z umowy spółki lub statutu, gdyż tam przewidziano uprawnienie dla danych akcji, ale jednocześnie jest to ograniczenie faktyczne, zniechęcające do zakupu akcji. Stanowisko o niedopuszczalności takich ograniczeń potwierdza także wyrok Trybunału z dnia 13.05.2003 r., Komisja Wspólnot Europejskich przeciwko Zjednoczonemu Królestwu Wielkiej Brytanii i Irlandii Północnej w sprawie C-98/01.

Podobne stanowisko Trybunał zajął w wyroku C 282/04 z dnia 28.09.2006 r. Uznał w nim, że niedopuszczalne jest utrzymanie w statutach spółek Koninklijke KPN NV oraz TPG NV pewnych postanowień, zgodnie z którymi w skład kapitału tych spółek wchodzi specjalna akcja znajdująca się w posiadaniu państwa niderlandzkiego, przyznająca szczególne uprawnienia polegające na zatwierdzaniu określonych decyzji podejmowanych przez kompetentne organy tych spółek. W ocenie Trybunału Królestwo Niderlandów w ten sposób uchybiło zobowiązaniom ciążącym na nim na mocy art. 56 WE i art. 43 WE.

Natomiast w orzeczeniu z dnia 2.06.2005 r. w sprawie C-174/04 Komisja przeciwko Włochom<sup>72</sup> Trybunał uznał, że zawieszenie prawa głosu stanowi co do zasady zakazane przez art. 56 WE ograniczenie w swobodnym przepływie kapitału. Orzeczenie zapadło na tle stanu faktycznego, w którym Republika Włoska utrzymywała w mocy przepisy, na mocy których

---

<sup>71</sup> Wyrok w sprawie C-503/99 Komisja przeciwko Belgii, pkt 45 oraz wyrok z dnia 7 września 2004 r. w sprawie C-319/02 Manninen, Rec. str. I-7498, pkt 29.

<sup>72</sup> Zb.Orz. s. I-4933, pkt 30, 31; opublikowano OTSiS 2005/6A/I-4933.

udziały nabyte przez przedsiębiorstwa państwowe, które nie są notowane na reglamentowanych rynkach finansowych i mają na swoim rynku krajowym pozycję dominującą, przewidywały automatyczne zawieszenie prawa głosu dla pakietów akcji przekraczających limit 2% kapitału akcyjnego spółek prowadzących działalność w sektorach energii elektrycznej. Rozwiązanie takie uznano za uchybienie zobowiązaniom nałożonym na mocy art. 56 WE. Bez znaczenia przy tym pozostawał fakt, że adresatem spornej regulacji były tylko przedsiębiorstwa państwowe posiadające pozycję dominującą. Trybunał podkreślił w uzasadnieniu orzeczenia, że postanowienia traktatu dotyczące swobodnego przepływu kapitału nie wprowadzają rozróżnienia między przedsiębiorstwami państwowymi a prywatnymi, nie ma także znaczenia fakt posiadania lub nie pozycji dominującej.

Na uwagę zasługuje także Wyrok Trybunału (Pierwsza Izba) z dnia 11.11.2010 r. w sprawie C-543/08<sup>73</sup>. W orzeczeniu tym stwierdzono, że Republika Portugalska, utrzymując w spółce Energias de Portugal szczególne uprawnienia państwa przyznane w związku z posiadanymi przez nie akcjami uprzywilejowanymi (*golden shares*), uchybiła zobowiązaniom ciążącym na niej na mocy art. 56 WE i 43 WE. Trybunał przyznaje w tym orzeczeniu, że krajowe środki ograniczające swobodny przepływ kapitału mogą być uzasadnione względami wymienionymi w art. 58 WE lub nadrzędnymi względami interesu ogólnego, pod warunkiem że są one właściwe dla zagwarantowania osiągnięcia zamierzonego przez nie celu i nie wykraczają poza zakres konieczny do jego osiągnięcia. Zachowanie wymogów bezpieczeństwa publicznego jest odstępstwem od podstawowej zasady swobodnego przepływu kapitału. Dlatego też działania polegające na zagwarantowaniu tych wymogów powinny być interpretowane zawężająco. Przede wszystkim nie mogą być ustalane jednostronnie przez państwo członkowskie i podlegają kontroli instytucji Unii. Na bezpieczeństwo publiczne można się powoływać tylko w przypadku rzeczywistego i dostatecznie poważnego zagrożenia mającego wpływ na podstawowe interesy społeczeństwa<sup>74</sup>.

### 5.1.5. Wnioski

Przedstawione rozwiązania stanowią gwarancje dla wspólników i akcjonariuszy, że będą mogli oni zbyć swoje udziały lub akcje w sytuacji transgranicznego przekształcenia, połączenia lub podziału spółki i tym samym nie uczestniczyć w spółce zmienionej w stosunku do jej kształtu z chwili nabywania praw udziałowych. Tym samym realizowana jest zasada

---

<sup>73</sup> Identyfikator ECLI: ECLI:EU:C:2010:669.

<sup>74</sup> Tak też: wyrok z dnia 14 marca 2000 r. w sprawie C-54/99 *Église de scientologie*, Rec. s. I-1335, pkt 17.

swobody przedsiębiorczości, rozumianej bardzo szeroko, a mianowicie jako wolność uczestnictwa i nieuczestnictwa w spółce.

Przyjęte w omawianych przepisach rozwiązania zabezpieczają równe traktowanie akcjonariuszy. Umożliwiają „wyjście ze spółki” poprzez zbycie akcji spółki w przypadku jej przejęcia przez inny podmiot lub też podziału, przekształcenia. Celem takiego rozwiązania jest ochrona przed sprzedażą dużych pakietów akcji z pominięciem interesów inwestorów mniejszościowych, których kapitał bez odpowiedniej ochrony byłby przy takich transakcjach zablokowany.

Rozwiązania przyjęte przez dyrektywy i implementowane do porządków prawnych państw członkowskich zawierają różne mechanizmy zabezpieczające pozycje wspólników mniejszościowych. Spółki, w których występują wspólnicy mniejszościowi, w przypadku podziału, połączenia czy przekształcenia muszą dopełnić wielu obowiązków informacyjnych i wdrożyć całą procedurę gwarantującą prawa tych wspólników, przykładowo prawo do zbycia akcji, prawo do uzyskania uczciwej ceny itd.

Istotne jest pytanie, co z wewnątrzstatutowymi lub umownymi ograniczeniami w rozporządzaniu udziałami lub akcjami dotyczącymi tych właśnie wspólników lub akcjonariuszy, którzy nie zamierzają uczestniczyć w spółce przekształconej, połączonej lub powstałej w wyniku podziału. Gwarancje zawarte w dyrektywach pozwalają im na zbycie swoich praw udziałowych, natomiast statut może ich w tej kwestii ograniczać. W tej sytuacji zasadne wydaje się oddanie pierwszeństwa przepisom unijnym, których rozwiązania nierzadko inkorporowane są do porządków krajowych w postaci przepisów bezwzględnie obowiązujących. Jednocześnie za taką interpretacją przemawia celowość przepisów unijnych, a mianowicie ich funkcja gwarancyjna w stosunku do praw tych wspólników. Ostatecznym argumentem jest też wynikająca z zasady swobody przedsiębiorczości zasada, aby nie czynić ze wspólników spółki jej zakładników. Unijne swobody stanowią bowiem pole do inwestycji, bez niepotrzebnych ograniczeń. Blokowanie kapitału w spółkach uniemożliwiłoby realizację tych swobód.

Zgoła innymi rozwiązaniami są rozwiązania przewidziane w celu monitorowania bezpośrednich inwestycji i dotyczące ochrony europejskich aktywów strategicznych. W tym wypadku nadrzędny jest cel ochrony spółek europejskich i ich kapitału przed przejmowaniem przez podmiot spoza Unii Europejskiej. W tym wypadku monitorowanie i blokowanie rozporządzania akcjami udziałami poza Unię Europejską ma chronić samą spółkę, a także wspólny rynek. Interes akcjonariuszy, czy to mniejszościowego, czy zwykłego, jest zaś drugorzędny. Może zatem dojść do sytuacji zablokowania zbycia akcji, ale nie jako takiego, tylko na rzecz

konkretnego podmiotu. Wtedy powinny zostać przewidziane mechanizmy umożliwiające zbycie, w celu uwolnienia kapitału, jednakże na rzecz podmiotu unijnego.

Orzecznictwo TSUE interpretuje treść swobód traktatowych dotyczących prowadzenia działalności gospodarczej na obszarze Unii Europejskiej. W interpretacjach tych określany jest zakres swobód, w tym swobód mających znaczenie dla niniejszej rozprawy, mianowicie: przedsiębiorczości, przepływu kapitału i swobody umów. Analiza orzecznictwa prowadzi do wniosku, że w omawianym zakresie sprowadza się ono do analizowania i kwestionowania ograniczeń swobód nakładanych przez przepisy krajowe. Przyczynia się tym samym do ich znoszenia. Rozstrzygnięcia TSUE nie ingerują w wewnętrzne treści statutów czy umów spółek, bowiem te funkcjonują w państwach unijnych w oparciu o przepisy krajowe dotyczące spółek kapitałowych. Orzeczenia te odnoszą się do przepisów praw państw członkowskich, w których państwa te bądź ustanawiają ograniczenia w rozporządzaniu udziałami głównie przedsiębiorstw państwowych, bądź przyznają takim udziałom szczególne uprawnienia mające znaczenie dla ograniczeń swobód traktatowych.

## **5.2. Rozwiązania w zakresie ograniczeń rozporządzania udziałami i akcjami wybranych państw Unii Europejskiej**

### **5.2.1. Uzasadnienie wyboru państw do porównania**

W niniejszym rozdziale zostaną przedstawione rozwiązania z zakresu rozporządzania prawami udziałowymi spółek kapitałowych przyjęte w trzech państwach: Wielkiej Brytanii, Francji i Niemczech. Należy mieć na uwadze, że porządki prawne państw Unii Europejskiej są zbliżone. Pewne rozwiązania z uwagi na globalizację obrotu wymuszają także przepisy prawne Unii Europejskiej. Podobne są także regulacje dotyczące spółek o tym samym charakterze prawnym. Temat rozprawy oraz przeprowadzone badania dotyczą spółek mających siedzibę w Polsce, a zatem także funkcjonujących w oparciu o polskie przepisy prawne. W celu porównania polskich rozwiązań prawnych zawartych w ksh przedstawione zostaną rozwiązania zawarte w zagranicznych przepisach prawnych. Autorka nie przeprowadzała badań praktycznych spółek podporządkowanych obcym systemom prawnym. Stąd też zostaną przedstawione rozwiązania możliwe w zakresie rozporządzania prawami udziałowymi, nie zaś faktyczne, wykorzystywane w praktyce.

W celu przedstawienia rozwiązań zagranicznych wybrano trzy państwa: Niemcy, Wielką Brytanię i Francję. Są to państwa, z którymi Polska pozostaje w bliskich relacjach gospodarczych, a także zamieszkuje tam dość duży odsetek obywateli Polski. Ponadto wszystkie one uznawane są za państwa zamożne o dużej sile gospodarczej. Okoliczność ta ma

niebagatelne znacznie dla prowadzenia w nich działalności gospodarczej. Pozwala to wysunąć tezę, że obowiązujące w tych państwach regulacje prawne są korzystne dla prowadzenia działalności gospodarczej i ją wspierają. Powyższe powody mają wpływ na zakładanie działalności gospodarczej lub pozostawanie w relacjach gospodarczych z funkcjonującymi w oparciu o tamtejsze prawo spółkami. Dlatego też przedstawienie regulacji prawnych z tych państw w zakresie ograniczania rozporządzania prawami udziałowymi pozwoli skonfrontować z nimi polskie rozwiązania.

W poniższej części pracy autorka przedstawi rozwiązania obcych porządków prawnych, które pozostawiają w rękach wspólników swobodę kształtowania postanowień umów lub statutów w zakresie ograniczeń rozporządzania prawami udziałowymi. Przedstawione zostaną także rozwiązania przyjęte w postaci normatywnych wzorców umów. Ich cechą wspólną z polskimi wzorcami normatywnymi jest pewna standaryzacja postanowień i większa łatwość zarówno zawarcia umowy, jak i rejestracji tego typu spółki.

### **5.2.2. Dopuszczalność modyfikacji regulacji ustawowych w zakresie rozporządzania udziałami i akcjami w spółkach kapitałowych w prawie niemieckim**

W niemieckim prawie handlowym nie ma całościowej kodyfikacji w zakresie funkcjonowania spółek handlowych. Regulacje dotyczące osób prawnych i innych podmiotów prawa handlowego znajdują się w wielu odrębnych aktach prawnych. W prawie niemieckim spółki kapitałowe nazywane *Kapitalgesellschaften* mające osobowość prawną to *Gesellschaft mit beschränkter Haftung* (GmbH) – odpowiednik polskiej spółki z o.o., i *Aktiengesellschaft* (AktG) – spółka akcyjna. Wątpliwości budzi status spółki komandytowo-akcyjnej, *Kommanditgesellschaft auf Aktien* (KGaA). Regulacja jej dotycząca została umiejscowiona w ustawie o spółce akcyjnej AktG. Odsyła ona częściowo do przepisów o spółce komandytowej, częściowo zaś o spółce akcyjnej. Z tego powodu w piśmiennictwie niemieckim trwała dyskusja co do statusu prawnego tej spółki, tzn. czy jest ona podtypem spółki akcyjnej, *sui generis* mieszaną formą spółki komandytowej oraz spółki akcyjnej, czy też niezależnym typem spółki<sup>75</sup>. Obecnie przyjmuje się, że jest to szczególnie rodzaj spółki kapitałowej.

W niemieckim systemie prawnym prawo umów uregulowane jest w kodeksie cywilnym nazywanym *Bürgerliches Gesetz Buch*, w skrócie BGB<sup>76</sup>. Jego naczelną zasadą jest za-

---

<sup>75</sup> M. Tarska, Zakres swobody umów w spółkach handlowych, rozdział III§2A Legalis.

<sup>76</sup> Ustawa z 10.05.1897 r., (RGBl. I str. 219) ostatnio zmieniona ustawą z dnia 07.08.2021 r. (Federalny Dziennik Ustaw I str. 3311) ostatnia zmiana na podstawie ustawy z dnia 03.06.2021 r. (Federalny Dziennik Ustaw I str. 1534)

sada swobody umów<sup>77</sup>. Swoboda ta nie została jednak wprost wyrażona w przepisach BGB. Swoboda umów na gruncie niemieckiego prawa interpretowana jest w sposób analogiczny jak w Polsce. Oznacza ona swobodę zawarcia umowy, wyboru stron i treści, zaś jej granicą są ustawa i dobre obyczaje. Ponadto wykreowany przez strony stosunek prawny nie może naruszać cech wyznaczonych w przepisach dla określonego typu umowy nazwanej<sup>78</sup>. W niemieckim prawie spółek przyjmuje się, że zasada wolności umów zdominowała prawo spółek<sup>79</sup>. Jednocześnie w przypadku prawa spółek zasada ta działa nieco odmiennie niż na gruncie prawa zobowiązań z uwagi na ograniczenie w postaci przewidzianych przepisami typów spółek.

Zakres swobody kontraktowej w niemieckich spółkach kapitałowych jest różny. Pod tym względem najbardziej ograniczona jest wolność kontraktowa w spółce akcyjnej. Umowa spółki stanowi akt prawny, na mocy którego funkcjonuje spółka i jest nazywana umową organizacyjną<sup>80</sup>. Nie istnieją wzorce postanowień umów danego typu (z wyjątkiem obowiązujących od 2008 r. wzorców umów w postaci aktu notarialnego dla spółek jednoosobowych i dla spółek posiadających co najmniej trzech wspólników).

W przypadku spółki z o.o. autonomia woli stron ma dość duży zakres. Z uwagi na częściowo osobowy charakter spółki ustawodawca dopuścił umowną regulację wielu kwestii ustrojowych spółki. Granicą wolności umowy są przepisy ustawy i dobre obyczaje (§ 134 i § 138 BGB). Nie ma w tym zakresie uniwersalnych zasad interpretacyjnych, zaś interpretacja postanowień umowy powinna być dokonywana indywidualnie do każdego postanowienia.

Pierwszym rodzajem spółki kapitałowej uregulowanym przez ustawodawcę niemieckiego była spółka akcyjna. Umożliwiała ona inwestowanie we wspólne przedsięwzięcie bez ponoszenia ryzyka osobistego, ale z prawem do udziału w zysku. Od 1870 r. spółki te mogły być tworzone przez każdego, bez konieczności posiadania koncesji. Z uwagi na dużą popularność tej formy prowadzenia działalności pojawiały się liczne nadużycia, które wymusiły nowelizację przepisów. W ich efekcie spółka akcyjna stała się nieatrakcyjną formą dla mniejszych organizacji. Z uwagi na powyższe w 1892 r. powstała prywatna spółka z o.o. (GmbH)<sup>81</sup>.

---

<sup>77</sup> Tarska M., Zakres swobody umów w spółkach handlowych, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 2012, Legalis, rozdział III §2.

<sup>78</sup> Trzaskowski R., Granice swobody kształtowania treści i celu umów obligacyjnych. Art. 3531 KC, Kraków 2005, s. 110–116.

<sup>79</sup> H. Klauss, J. Birle, Der Gesellschaftsvertrag, s. 48–49, cytat za M. Tarska, Tarska M., Zakres swobody umów w spółkach handlowych, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 2012, Legalis, rozdział III § 2.2.A.

<sup>80</sup> M. Tarska, Zakres swobody umów w spółkach handlowych autonomię na inne rodzaje stosunków prawnych (tu: stosunek spółki z o.o. oraz spółek osobowych) 160., Rozdział III paragraf III.

<sup>81</sup> L.J. Smith, C. de Cussy, C. Taylor, T. Włudyka, Prawo spółek w Republice Federalnej Niemiec, Wielkiej Brytanii, Francji i Włoszech, s. 34-35.

Ta forma prowadzenia działalności gospodarczej sprawdzała się do czasu wydania przez Trybunał Sprawiedliwości wyroków interpretujących przepisy TWE dotyczące swobody przedsiębiorczości spółek w sprawach Centros<sup>82</sup>, Überseering<sup>83</sup> czy Inspire Art<sup>84</sup>. Na ich podstawie każdy może założyć w Wielkiej Brytanii *limited liability company*, a następnie prowadzić działalność gospodarczą w innym państwie. Powodowało to odpływ przedsiębiorców z Niemiec w celu skorzystania z prostszych rozwiązań brytyjskich<sup>85</sup>.

Z uwagi na konieczność dostosowania niemieckich przepisów do powyższych wyroków Europejskiego Trybunału Sprawiedliwości wprowadzono nową formę spółki z o.o. GmbH – *Unternehmersgesellschaft (haftungsbeschränkt)*, skrót UG (*haftungsbeschränkt*), co jest tłumaczone jako spółka przedsiębiorców z ograniczoną odpowiedzialnością. Spółka ta jest określana jako Mini GmbH. Stanowi ona podtyp spółki z o.o., przeznaczony dla działalności małych rozmiarów. Miała być ona odpowiedzią dla konkurencyjnej angielskiej formy prawnej spółki Limited. Spółka ta jest zakładana przy użyciu wzorca stanowiącego załącznik do ustawy. Rejestracja takiej spółki przebiega w mniej skomplikowany sposób i jest tańsza. Podstawową różnicą w stosunku do zwykłej spółki z o.o. jest także zasada, że kapitał zakładowy może być symbolicznie ustalony przez wspólników. Warunkiem jest jednak, że musi być on wpłacony przed zarejestrowaniem spółki i nie może mieć postaci aportu.

Spośród niemieckich form prawnych spółek kapitałowych spółka z o.o. jest wybierana przez mniejszych i średnich przedsiębiorców. Niemiecka ustawa GmbHG była pierwowzorem polskiej regulacji. Zaczerpnęło z niej także wiele innych państw europejskich. Z treści przepisu § 45 ust. 1 niem. GmbHG<sup>86</sup> wynika, że jeżeli przepisy ustawy nie stanowią inaczej, prawa przysługujące wspólnikom w sprawach spółki, a w szczególności odnośnie do prowadzenia jej spraw, jak również ich wykonywanie określa umowa spółki. Dopiero w razie braku szczególnych postanowień umowy mają zastosowanie przepisy § 46–51 (§ 45 ust. 2 GmbHG). Przepis ten jest przykładem szerokiej autonomii woli wspólników spółki z o.o.

Udziały w spółce z o.o. mogą być zbywane. Swoboda zmiany w składzie osobowym wspólników stanowi surogat wypowiedzenia umowy spółki. Może stanowić także uczestnictwo w obrocie zorganizowanymi kompleksami majątkowymi stanowiącymi przedsiębiorstwo.

---

<sup>82</sup> Wyrok TS w sprawie C-212/97 z dnia 9 marca 1999 r., Zb.Orz. 1999 s. I-1459.

<sup>83</sup> Wyrok TS w sprawie C-208/00 z dnia 5 listopada 2002 r., Zb.Orz. 2002 s. I-9919.

<sup>84</sup> Wyrok TS w sprawie C-167/01 z dnia 30 września 2003 r., Zb.Orz. 2003 s. I-10155.

<sup>85</sup> A. Gawrsiak-Zawłocka, Niemiecka ustawa o spółce z ograniczoną odpowiedzialnością – najnowsze zmiany, Zeszyty Prawnicze UKSW 8.2 (2008), s. 93.

<sup>86</sup> Ustawa o spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością dnia 20.04.1892 r.(RGBl. I str. 477) ostatnio zmieniona ustawą z dnia 07.08.2021 r. ,Federalny Dziennik Ustaw I s. 3311.



Bywa wówczas jedyną możliwą formą czerpania zysków z tego przedsiębiorstwa<sup>87</sup>. Regulacje w tym zakresie znajdują się w przepisach § 18–22 GmbHG. Kapitał zakładowy może być gromadzony właśnie w drodze sprzedaży udziałów. Jeżeli w ten sposób nie zostanie zgromadzony cały kapitał zakładowy, to dotychczasowi wspólnicy są odpowiedzialni za wpłacenie brakującej części (§ 24 GmbHG). § 15V GmbHG stanowi natomiast, że rozporządzanie udziałami może podlegać dodatkowym ograniczeniom określonym w statucie spółki. Umowa może uzależnić przeniesienie udziałów od spełnienia określonych warunków, w szczególności od zgody spółki. Możliwe jest zatem ustanowienie w umowie spółki własnych ograniczeń przenoszenia udziałów.

W wyniku zmiany przepisów dotyczących GmbH z 2008 r. zwiększyła się rola listy wspólników składanej do rejestru handlowego. Jest to istotne z punktu widzenia większej przejrzystości stosunków korporacyjnych w spółce. W wyniku nowelizacji wprowadzono obowiązek niezwłocznego uaktualniania listy wspólników po dokonanych zmianach w strukturze wspólników. Wynikał on z powstania nowego skutku ujawnienia wspólnika w rejestrze. Do 2008 r. nabywca udziałów był zobowiązany sprawdzić, czy zbywca był uprawniony do zbycia, co oznaczało konieczność sprawdzenia skuteczności prawnej wszystkich dotychczasowych czynności prawnych, na mocy których przechodziły udziały. Z listą wspólników zamieszczoną w rejestrze nie wiązało się bowiem domniemanie skuteczności prawnej nabycia udziałów. Obecnie § 16 Abs. 3 GmbHG stanowi o możliwości skutecznego nabycia udziału od nieuprawnionego, pod warunkiem że zbywca był wpisany jako uprawniony z udziału na liście wspólników zgłoszonej do rejestru. Od przyjętych skutków prawnych złożonej listy przewidziano odstępstwa. Dotyczą one sytuacji, kiedy w chwili nabycia udziału lista wspólników jest nieaktualna krócej niż trzy lata i jej nieaktualności nie można zarzucić uprawnionemu. Podobnie jest w sytuacji, gdy nabywca miał wiedzę o niezgodności listy ze stanem faktycznym lub nie miał takiej wiedzy z powodu rażącego niedbalstwa, lub też gdy do rejestru został złożony sprzeciw wobec listy.

Umowa spółki może przewidywać wydawanie świadectw udziałowych, które potwierdzają objęcie udziałów przez wspólników spółki<sup>88</sup>. Stanowią one tzw. papiery legitymacyjne. W ich treści powinna zostać określona firma i siedziba spółki, miejsce i data wystawienia oraz wartość nominalna udziału. W dokumencie zostaje wskazany udziałowiec, któremu przysługują prawa, a także wzmianka o ewentualnym uprzywilejowaniu udziału. Osoba na-

---

<sup>87</sup> K. Müller, Die Verpfändung von GmbH-Anteilen, I, GmbH-Rdsh 1/1969, s. 1.

<sup>88</sup> A. Szajkowski, M. Tarska (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumańska, J. Szwaja, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, t. 2, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2014, s. 261, Nb 46.

bywająca udział nabywa także własność świadectwa udziałowego. Umowa spółki może stanowić, że dla skutecznego przejścia udziału konieczne jest przeniesienie dokumentu świadectwa udziałowego. Nabycie samego świadectwa nie zastępuje natomiast nabycia własności udziału<sup>89</sup>.

Nieco odmiennie regulacje występują w odniesieniu do spółki akcyjnej<sup>90</sup>. Są one stosowane także do spółki komandytowo-akcyjnej, gdyż udziały komandytariuszy mają w przypadku tej spółki postać akcji. Przedstawione rozwiązania dotyczące rozporządzania akcjami będą miały zastosowanie do obu rodzajów spółek. Gromadzenie kapitału spółki akcyjnej odbywa się w drodze sprzedaży akcji. Akcje mogą być nabywane i zbywane. Statut nie może znieść tego prawa (§10, 41IV, 67, 68, 65 AktG). Możliwe jest jednak ustanowienie ograniczenia w zbywaniu akcji spółki w postaci konieczności uzyskania zgody na tę czynność. Instytucja zgody na zbycie akcji określana jest jako *die Vinkulation*. Dotyczy ona akcji imiennych. Celem tej instytucji jest zapobieżenie niekontrolowanemu zbywaniu akcji imiennych. Jednocześnie takie ograniczenie ma duże znaczenie dla samej spółki. Stanowi ono m.in. ochronę przed wrogimi przejęciami. Rozwiązanie ustawowe przewiduje możliwość uzależnienie przeniesienia od zgody spółki. Zgody udziela wówczas zarząd. Statut może jednak uzależniać przeniesienie akcji imiennych od zgody rady nadzorczej lub walnego zgromadzenia.

W przypadku rozporządzania akcjami w przepisie § 68 ust. 2 zd. 4 niemieckiej ustawy związkowej z dnia 6.09.1965 r. o spółkach akcyjnych<sup>91</sup> przewidziano prawo do ustanowienia w statucie przyczyn, dla których zgoda może nie zostać udzielona. Przyczyny te mogą zostać wskazane w postaci katalogu skonkretyzowanych sytuacji, kiedy może nastąpić odmowa, lub też przybrać postać klauzuli generalnej<sup>92</sup>. W statucie mogą zostać przewidziane powody, dla których można odmówić zgody na zbycie (§ 68 ust. 2 zd. 4 ustawy). Przeniesienie udziałów pomimo braku zgody stanowi wadę prawną umowy zbycia (§ 434, 439 i 440 w związku z § 323 i nast. BGB). Wówczas jeżeli nabywca nie wiedział o ograniczeniach w rozporządzaniu udziałami, za nieważność przeniesienia winę ponosi zbywca. W takiej sytuacji nabywca ma uprawnienie do odstąpienia od umowy na mocy przepisu art. 440 ust. 1 BGB w połączeniu z art. 325 BGB. Może także żądać odszkodowania z tytułu niewykonania umowy. Jeżeli natomiast kupujący był świadomy ograniczeń związanych ze zbywaniem akcji, jego uprawnienie

---

<sup>89</sup> G. Hueck, L. Fastrich (w:) A. Baumbach, A. Hueck, GmbH-Gesetz, s. 260, Nb 7–8, cytata za: Z. Jara (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz do art. 174, Wyd. 3, Warszawa 2020.

<sup>90</sup> Ustawa z dnia 06.09.1965 r. (Federalny Dziennik Ustaw I str. 1089), weszła w życie z dniem 01.01.1966 r., ostatnio zmieniona ustawą z dnia 07.08.2021 r. (Federalny Dziennik Ustaw I str. 3311).

<sup>91</sup> BGBl. I S. 1089 ze zm.

<sup>92</sup> L. Wieneke (w:) Aktiengesetz, pod red. T. Bürgers, T. Körber, Heidelberg 2017, s. 636.

do odszkodowania wygasa zgodnie z art. 323 (1) i (3) niemieckiego kodeksu cywilnego. Zgody spółki wymaga także zastawienie akcji imiennych (art. 1274 ust. 1 zd. 1 BGB). Podobnie jest z przeniesieniem akcji na powiernika lub ustanowieniem innego powiernika<sup>93</sup>. Zgoda taka nie jest natomiast wymagana przy sukcesji uniwersalnej (np. dziedziczenie lub umowa wspólności majątkowej między małżonkami).

Przepis § 15 ust. 5 GmbHG – niemieckiej ustawy o spółce z o.o. – umożliwia uzależnienie zbywalności udziałów od zgody spółki. Nie zawiera jednak obecnej w prawie polskim procedury uzyskania zgody zastępczej w przypadku odmowy zgody przez spółkę. Pewną odmiennością jest możliwość wypowiedzenia umowy spółki przez wspólnika, któremu odmówiono zgody na zbycie. Jest to uprawnienie prawnokształtujące, mające na celu ochronę interesu wspólnika zbywającego<sup>94</sup>.

Orzecznictwo niemieckich sądów i trybunałów szczególnie naciska kładzie na interes spółki i obowiązek lojalności zarządu wobec spółki przy udzielaniu zgody na zbycie. Wynika z niego obowiązek priorytetowego traktowania interesów spółki. Mianowicie zarząd jest zobowiązany zwracać uwagę, czy wyrażona zgoda nie godzi w ten interes. W przypadku nabycia udziałów przez podmiot konkurencyjny jest zobowiązany odmówić takiej zgody, chyba że przemawia za tym właśnie interes spółki<sup>95</sup>.

W przypadku spółki akcyjnej zgodnie z treścią § 180 ust. 2 AktGDe wprowadzenie statutowych ograniczeń zbywalności akcji zależy od zgody wszystkich akcjonariuszy, których praw to dotyczy. Regulacje dotyczące spółki z o.o. nie zawierają analogicznych rozwiązań. Jednakże doktryna niemiecka stoi na stanowisku, że taka zgoda powinna być udzielona przez wspólnika w przypadku zmiany umowy spółki, w wyniku której ograniczono zbywanie udziałów tegoż wspólnika<sup>96</sup>.

Niemieckie spółki kapitałowe pod względem konstrukcji prawnej są zbliżone do spółek polskich. Wynika to z faktu, że przepisy regulujące ich powstawanie i funkcjonowanie stanowiły pierwowzór dla polskiej regulacji. W doktrynie niemieckiej przyjęte jest opieranie postanowień umów spółek o zasadę wolności umów. Wiążący charakter mają tylko nieliczne postanowienia ustawowe. Ograniczone jest także stosowanie w umowach spółek niektórych instytucji prawa cywilnego, gdyż wymaga tego bezpieczeństwo obrotu i jego pewność. Przy-

---

<sup>93</sup> V. Schinzer, *Die teileingezahlte Namensaktie*, 1999, s. 52.

<sup>94</sup> J. Ensthaler, w: *Ensthaler i in., GmbH-Gesetz. Kommentar*, 2010, s. 215.

<sup>95</sup> Wyr. Trybunału Federalnego z 16.2.1981 r., II ZR 168/79, BGHZ t. 80, s. 69.

<sup>96</sup> A. Opalski (w:) *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, t. IIA, Wyd. 1, 2018, Legalis komentarz do art. Art. 182 KSH.

kładem jest powoływanie się na błąd w oświadczeniu woli<sup>97</sup>. Przyjęte tam rozwiązania dopuszczają umowne ograniczanie rozporządzania udziałami i akcjami imiennymi.

### 5.2.3. Dopuszczalność modyfikacji regulacji ustawowych w zakresie rozporządzania udziałami i akcjami w spółkach kapitałowych w prawie brytyjskim

Brytyjskie prawo spółek stanowi zbiór wielu niezależnych przepisów. Były one tworzone i reformowane przez wiele dziesięcioleci wraz z następowaniem zmian społecznych i gospodarczych w kraju. Dopasowywały się niejako do zmieniających się warunków prowadzenia działalności gospodarczej. Dużą rolę w ich kształcie odegrała rewolucja przemysłowa.

Prawo spółek Wielkiej Brytanii odbiega dość daleko od modeli przyjętych w pozostałych państwach Unii Europejskiej. Szczególnie jest to widoczne w przypadku spółki z o.o. Dla tych spółek nie został ustawowo określony minimalny kapitał zakładowy. Spółki te mogą funkcjonować także jako spółki jednoosobowe. W wyniku liberalizacji administracyjnej zlikwidowano konieczność prowadzenia szczegółowej dokumentacji.

Brytyjskie spółki kapitałowe określone są mianem *companies*. Przepisy ich dotyczące znajdują się w Companies Act z 2006 r. Jest to akt prawny, który częściowo zastąpił ustawę o spółkach z 1985 r. Akt ten przewiduje następujące rodzaje spółek kapitałowych: *Limited Company – LTD (private company limited by shares i private company limited by guarantee)*, *Public Limited Company – PLC*, *Community interest companies*<sup>98</sup>. Spółki kapitałowe dzielą się na spółki, które mogą być notowane na giełdzie (*public limited liability companies*), oraz pozostałe (*private limited liability companies*). Zmiany wprowadzone w 2006 r. dotyczyły m.in. możliwości założenia spółki z wykorzystaniem wzorca dokumentów udostępnionych w Internecie.

Ze względu na konstrukcję odpowiedzialności spółka z o.o. (*limited* zwana w skrócie Ltd) jest najpopularniejszą spółką w Wielkiej Brytanii. Istnieją dwa typy tej spółki: *private company limited by shares* i *private company limited by guarantee*. Pierwszy typ to spółki, których uczestnicy odpowiadają za zobowiązania spółki do określonej wysokości, tzw. sumy gwarancyjnej (*company limited by guarantee*), lub do wysokości udziałów (*company limited by shares*). Jest to forma prowadzenia działalności korzystna zarówno dla rezydentów, jak i dla nierezydentów. Cechą charakterystyczną brytyjskiej spółki z o.o. jest łatwość zmiany wspólników. Przeniesienie akcji nie wymaga udziału notariusza, dzięki temu jest dość szyb-

---

<sup>97</sup> Tarska M., Zakres swobody umów w spółkach handlowych, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 2012, Legalis, Rozdział III paragraf 2D.

<sup>98</sup> Ustawa o spółkach z 2006 r. (legislation.gov.uk), data dostępu 29.12.2021 r.

kie i tanie, wymaga jednak informowania wierzycieli<sup>99</sup>. W małych spółkach często spotykane jest rozwiązanie przyznające dotychczasowym wspólnikom prawo pierwokupu akcji. Umożliwia to w przypadku spółek prywatnych zbycie akcji bez dostępu do giełdy papierów wartościowych.

PLC jest odpowiednikiem spółki akcyjnej. PLC musi posiadać co najmniej dwóch udziałowców, a jej udziały są publicznie dostępne. Minimalny kapitał wynosi 50 000 funtów brytyjskich. Spółki akcyjne (*Public Limited Company* nazywane PLC) nie są liczne w Wielkiej Brytanii. Są to z reguły podmioty duże i z dużym stopniem rozproszenia akcji. Wszystkie akcje tych spółek od 2016 r. są akcjami imiennymi. Zbywanie akcji następuje za pośrednictwem giełdy. *Community interest companies* są to przedsiębiorstwa działające w interesie wspólnoty. Są to zarówno spółki z o.o., jak i spółki akcyjne.

W prawie brytyjskim dokument stanowiący podstawę utworzenia spółki jest określany jako *company's constitution*. Dokument ten nie stanowi tak jak w prawie polskim jednolitego dokumentu. Składają się na niego dwa dokumenty: *memorandum of association* oraz *articles of association*<sup>100</sup>. *Company limited by shares* można założyć przez Internet przy użyciu udostępnionych wzorów dokumentów. Zarówno *memorandum of association*, jak i *articles of association* (AoA) zawierają postanowienia modelowe, które uzupełnia się określonymi danymi. *Memorandum of association* jest to akt założycielski zawierający oświadczenia założycieli o intencji utworzenia spółki oraz objęcia przynajmniej jednego udziału. *Articles of association* jest uważana za statut spółki. Zawiera regulacje wewnętrznych spraw spółki. W części trzeciej zawiera regulacje dotyczące udziałów w spółce i ich zbywania. Zakłada, że akcje mogą być przenoszone w każdej dowolnej formie albo w formie określonej przez dyrektorów spółki. Modelowe postanowienia mogą być przyjęte w całości, ze zmianami lub zastąpione własną regulacją. Postanowienia te określane są mianem tabel A–F, przeznaczonych dla poszczególnych spółek. Spółka z o.o. może przyjąć różne formy, stosuje się wówczas do nich różne wzory – tabele umów, np. *company limited by guarantee* – stosowana jest Tabela C. Tabela ta musi zostać przyjęta z tylko minimalnymi zmianami, nie jest możliwe utworzenie własnych rozwiązań. W przypadku spółki *company limited by shares* przyjęcia tabeli A bez zmiany nie ma nawet obowiązku przesyłania umowy do Companies House. Wystarczy pismo z potwierdzeniem dołączone do wniosku o rejestrację spółki. Zmian umowy można także do-

---

<sup>99</sup> V.-G. Heinz, *Englische Limited und Deutsche GmbH – eine vergleichende Darstellung*, „Anwaltsblatt” Nr 11/2004, s. 616.

<sup>100</sup> Tarska M., *Zakres swobody umów w spółkach handlowych*, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 2012, Legalis, s. 189 i n.

konać już po rejestracji spółki. Można wówczas dostosować umowę spółki do indywidualnych potrzeb wspólników.

Zgodnie z pkt 10 AoA przeniesienie akcji ma formę pisemną. Konieczne jest wpisanie nabywcy do rejestru, do tego czasu za akcjonariusza uważa się zbywającego. Za akcjonariusza jest zatem uważany ten, kto jest wpisany do rejestru. Dyrektor spółki może odmówić rejestracji przeniesienia, wówczas musi zwrócić dokument nabywcy z zawiadomieniem o odmowie<sup>101</sup>.

W prawie brytyjskim w szczególności w przypadku spółki LTD istnieje dość duża swoboda co do kształtu organizacyjnego spółki. Istnieją możliwości ograniczania zbywania udziałów, jednakże w razie ich braku przenoszenie udziałów cechuje się dużym odformalizowaniem. Jak wyżej przedstawiono, można także przyjmować rozwiązania gotowe w oparciu o Tabele A–F, stanowiące wzory umów. Stopień możliwych modyfikacji tabeli i przyjmowania własnych rozwiązań zależy od rodzaju spółki. W związku z tym w pewnych sytuacjach możliwość umownych regulacji jest szeroka, w innych zaś nie jest możliwe ich dokonywanie.

#### **5.2.4. Dopuszczalność modyfikacji regulacji ustawowych w zakresie rozporządzania udziałami i akcjami w spółkach kapitałowych w prawie francuskim**

W prawie francuskim wyróżniamy cztery rodzaje spółek kapitałowych: *Société par Actions Simplifiée* (uproszczona spółka akcyjna), *Société à Responsabilité Limitée* (spółka z o.o.), *Société en Commandite par Actions* (spółka komandytowo-akcyjna) oraz *Société anonyme* (spółka akcyjna). Przepisy regulujące funkcjonowanie tych spółek znajdują się w Kodeksie Handlowym<sup>102</sup>.

*Société à Responsabilité Limitée* – SARL – jest to odpowiednik polskiej spółki z o.o.. Odpowiednikiem spółki komandytowo – akcyjnej jest *Société en Commandite par Actions* – SCA. Największą popularnością spośród tych spółek cieszy się SAS. Spółka akcyjna – *société anonyme* – pomimo że do jej założenia wystarczy dwóch akcjonariuszy, jest dość rzadko wybieraną formą. Spółki te podlegają rejestracji w Rejestrze Handlowym i Spółek. Ich cechą wspólną jest ograniczenie odpowiedzialności wspólnika do wysokości wniesionego wkładu. Wspólnikami tych spółek mogą być zarówno osoby fizyczne, jak i prawne, w tym także obcokrajowcy.

---

<sup>101</sup> Memorandum and Articles of Association (sec.gov), data dostępu 30.12.2021 r.

<sup>102</sup> Code de commerce - Légifrance (legifrance.gouv.fr), data dostępu 30.12.2021 r., stan prawny na 30.12.2021 r. Kodeks ten jest przeformulowaniem kodeksu z 1807 r. Został zmieniony w 2000 r. a kodyfikację zakończono w 2007 r.

Przepisy regulujące funkcjonowanie SARL znajdują się w art. L. 223-1 do L. 223-43 Kodeksu Handlowego. Ta forma prawna prowadzenia działalności gospodarczej jest przewidziana zarówno dla małych, jak i dużych przedsiębiorstw. SARL daje akcjonariuszom mniejszą swobodę w organizowaniu zasad funkcjonowania spółki. W SAS jest to bardziej ograniczone przepisami bezwzględnie obowiązującymi. SAS mogą być spółkami większymi, nie ma tu bowiem ograniczenia liczby wspólników. W SARL natomiast maksymalna liczba wspólników wynosi 100. W przypadku SARL i SAS nie ma określonej wysokości kapitału minimalnego.

W przypadku spółki SARL zbywanie udziałów na rzecz osób trzecich jest bardzo ograniczone. Zgodnie z art. L223-14 Kodeksu Handlowego zbycie udziałów osobom trzecim wymaga zgody większości wspólników reprezentujących minimum 50% udziałów. Umowa spółki może ustanawiać surowsze wymogi. W przypadku gdy spółka ma więcej niż jednego wspólnika, o zamiarze zbycia należy powiadomić spółkę i każdego ze wspólników. Jeżeli spółka nie podejmie decyzji w terminie trzech miesięcy od ostatniego z powiadomień uważa się, że zgoda została udzielona. Natomiast zbywanie udziałów między wspólnikami nie jest ograniczone i można go dokonywać swobodnie. Możliwe jest jednak ustanowienie także między wspólnikami klauzul ograniczających zbywanie. Przepisy Kodeksu Handlowego przewidują możliwość ustanowienia prawa pierwokupu udziałów na rzecz dotychczasowych wspólników.

Zgodnie z art. L223-13 Kodeksu Handlowego udziały podlegają dziedziczeniu i mogą być swobodnie zbywalne między małżonkami, w przypadku likwidacji wspólności majątkowej oraz między wstępnymi i zstępnymi. Umowa spółki może stanowić, że małżonek, spadkobierca, wstępny lub zstępny może zostać wspólnikiem dopiero po zatwierdzeniu tej czynności przez uprawniony organ. Jeżeli spółka odmówiła wyrażenia zgody, pozostali wspólnicy są zobowiązani, w terminie trzech miesięcy od tej odmowy do nabycia akcji po cenie ustalonej w przepisach francuskiego kodeksu cywilnego. Zbywający może wówczas zrezygnować ze zbycia udziałów. W celu ustalenia ceny za udziały dokonywane jest badanie ich wartości. Spółka może także dokonać obniżenia kapitału zakładowego i nabyć własne udziały. Termin płatności za udziały nie może przekraczać dwóch lat. Jeżeli terminy na wykup udziałów zostaną przekroczone, uważa się, że wspólnik uzyskał zgodę na swobodne zbycie. W przypadku śmierci wspólnika umowa może dopuszczać wstąpienie do spółki spadkobiercy za uprzednio udzieloną zgodą spółki lub zawierać zastrzeżenie, że spółka będzie kontynuowana tylko między pozostałymi wspólnikami, tylko z udziałem współmałżonka lub z określoną liczbą spad-

kobierców. Wówczas spadkobierca, któremu odmówiono zgody na wstąpienie do spółki, ma prawo do spłaty wartości udziałów.

Zgodnie z przepisem art. L 221-14 Kodeksu Handlowego przeniesienie akcji musi zostać odnotowane na piśmie. Jest ono skuteczne wobec osób trzecich dopiero po dopełnieniu formalności wobec spółki, a ponadto po opublikowaniu zmienionej umowy spółki w Rejestrze Handlowym i Spółek.

Regulacje dotyczące SA znajdują się w art. L. 224-1 do L. 225-270 Kodeksu Handlowego. Jest to forma prowadzenia działalności przewidziana raczej dla dużych przedsiębiorstw. Akcje spółki mogą być notowane na giełdzie. Minimalny kapitał zakładowy spółek to 37 000 euro. Spółka musi liczyć minimum dwóch akcjonariuszy. Przepisy przewidują możliwość swobodnego zbywania akcji między akcjonariuszami. Można jednak wprowadzić do statutu klauzulę o konieczności uzyskania zgody spółki, a także prawo pierwokupu na rzecz dotychczasowych wspólników.

SAS została uregulowana w przepisach art. L. 227-1 do L. 227-20 i L244-1 do L244-4 francuskiego Kodeksu Handlowego. Ta forma jest interesująca zarówno dla dużych przedsiębiorstw, jak też małych podmiotów. Struktura spółki jest elastyczna i wspólnicy mają dużą swobodę w kształtowaniu jej postanowień. Nie ma tu określonego minimalnego kapitału. Akcje nie mogą być notowane na rynku regulowanym. Ich wartość nominalna nie musi być określona w statucie. Spółkę może założyć jedna osoba. Przepisy prawne pozwalają ustanowić prawo weta na rzecz wspólnika oraz przyznać mu prawo wystąpienia ze spółki, jeżeli nie akceptuje jej sposobu prowadzenia, jak też możliwość wyłączenia akcjonariusza także bez jego zgody, gdy zachodzą przyczyny to uzasadniające.

Sposób i tryb zbywania akcji określony jest w statucie spółki. Przepisy dopuszczają możliwość ustanawiania różnych praw i zakazów dotyczących zbywania i rozporządzania akcjami. Można przewidzieć ograniczenie zbywania w postaci konieczności uzyskania zgody prezesa spółki (*le président*) lub zgromadzenia wspólników na każde przeniesienie akcji. W myśl art. L227-13 Kodeksu Handlowego możliwe jest ustanowienie w umowie niezbywalności akcji przez okres nieprzekraczający 10 lat. Postanowienie takie można jednak wprowadzić do umowy spółki tylko na podstawie jednomyślnej uchwały wspólników. Nie można go zawrzeć w spółkach jednoosobowych. Zgodnie z art. L227-15 Kodeksu Handlowego wszystkie cesje akcji z naruszeniem klauzul ustawowych są nieważne. Jednocześnie przepisy pozwalają na określenie warunków, w których wspólnik będzie zobowiązany do dokonania sprzedaży udziałów. Możliwe jest także zastrzeżenie w umowie, że do czasu dokonania takiego przeniesienia własności zostaną zawieszona prawa niemajątkowe takiego wspólnika.



Cena za udziały jest określana w drodze porozumienia między stronami. W braku takiego porozumienia jest ustalana w oparciu o przepisy francuskiego Kodeksu Cywilnego: art. 1843-4. Przepis ten przewiduje badanie wartości udziałów przez biegłego wyznaczonego przez sąd.

Zarówno w przypadku spółki SA, jak i SAS istnieje możliwość zbycia akcji – poprzez wypełnienie formularza „Ordre de Mouvement” i zapis w rejestrze akcji.

*Société en Commandite par Actions* jest uregulowana w przepisach art. L226-1 do 226-14 Kodeksu Handlowego. Z pewnymi wyjątkami do tych spółek stosowane są przepisy regulujące spółki komandytowe i akcyjne. Zgodnie z przepisem art. L222-8 Kodeksu Handlowego akcje mogą być przenoszone wyłącznie za zgodą wszystkich współników. W statucie można jednak określić, że udziały są swobodnie zbywane między współnikami lub że udziały komandytariuszy są przenoszone na osoby trzecie tylko za zgodą wszystkich komplementariuszy i większości komandytariuszy.

W oparciu o przedstawione przepisy można jednoznacznie stwierdzić, że w prawie francuskim możliwe jest stosowanie różnego rodzaju umownych ograniczeń w rozporządzaniu udziałami i akcjami. Rozwiązania te są zbliżone do rozwiązań polskich, przykładowo w kwestii wymogu uzyskania zgody na zbycie udziałów lub wstąpienie spadkobierców do spółki. Jednakże obok dość ogólnych rozwiązań zawierają także możliwości wprowadzania do umowy spółki rozwiązań bardziej kazuistycznych w oparciu o konkretne przepisy Kodeksu Handlowego. Inaczej mówiąc, to przepisy Kodeksu Handlowego stanowią podstawę prawną wprowadzania szczegółowych rozwiązań do umowy spółki, a niejednokrotnie określają przynajmniej ramowy kształt tych postanowień.

### **5.2.5. Wnioski**

Przedstawione rozwiązania w zakresie możliwości ograniczania praw udziałowych w spółkach kapitałowych największych gospodarek europejskich nie odbiegają znacząco od regulacji obowiązujących w Polsce. We wszystkich porządkach prawnych poddanych analizie możliwe było ustanowienie ograniczeń przenoszenia udziałów lub akcji imiennych w zakresie przewidzianym przez przepisy prawne tych państw, w tym poprzez wprowadzenie własnych rozwiązań ograniczających rozporządzanie.

Najbardziej zbliżone do polskich rozwiązania funkcjonują w prawie niemieckim. Nie może to dziwić, ponieważ tamtejsze rozwiązania stanowiły pierwowzór polskiej regulacji. Umożliwiają one uzależnienie przeniesienia udziałów od spełnienia określonych warunków, w szczególności od zgody spółki. Możliwe jest zatem ustanowienie w umowie spółki własnych ograniczeń przenoszenia udziałów spółek kapitałowych (GmbH i AG).

W prawie brytyjskim, w szczególności w przypadku spółki LTD, istnieje dość duża swoboda co do kształtu organizacyjnego spółki. Przenoszenie udziałów cechuje się dużym odformalizowaniem. Istnieją jednak możliwości ograniczania zbywania udziałów. Cechą charakterystyczną brytyjskiej spółki z o.o. jest łatwość zmiany wspólników. Stworzono urzędowe wzorce umożliwiające przyjęcie przewidzianych w nich rozwiązań. Możliwość dokonywania modyfikacji i przyjmowania własnych rozwiązań zależy od rodzaju spółki. W związku z tym w pewnych sytuacjach możliwość umownych regulacji w zakresie ograniczania rozporządzania jest szeroka, w innych zaś nie jest możliwe ich dokonywanie.

Francuskie przepisy prawne regulujące zakładanie i funkcjonowanie spółek kapitałowych umożliwiają stosowanie różnego rodzaju ograniczeń w rozporządzaniu udziałami i akcjami. W pewnych aspektach rozwiązania te są zbliżone do rozwiązań polskich. Umożliwiają także wprowadzanie do umów spółek rozwiązań bardziej kazuistycznych, niejednokrotnie określając ramowy kształt tych postanowień.

Przeprowadzone analizy przepisów prawnych wybranych państw wskazują, że we wszystkich porządkach prawnych, w których naczelną zasadą jest zasada swobody umów, możliwe są własne rozwiązania w zakresie ograniczania rozporządzania prawami udziałowymi. Jest to wyrazem ww. zasady i wpisuje się także w zasadę swobody prowadzenia działalności gospodarczej.

**ROZDZIAŁ VI**  
**REGULACJE W ZAKRESIE OBROTU UDZIAŁAMI/AKCJAMI PRZYJMOWANE**  
**W UMOWACH SPÓŁEK Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ**  
**I STATUTACH SPÓŁEK AKCYJNYCH – BADANIA**

**6.1. Metodologia badań przyjęta w rozprawie – uzasadnienie**

Istotą przeprowadzonych badań było przeanalizowanie kształtu umownych postanowień spółek z o.o. i akcyjnych w zakresie ograniczeń rozporządzania udziałami i akcjami, a także częstotliwości stosowania tych ograniczeń. Celem było ustalenie, jak często wspólnicy wybierają własne rozwiązania ograniczające rozporządzanie prawami udziałowymi. W badaniach przedstawiono rodzaj ograniczenia, treść oraz dane dotyczące spółki, m.in. takie jak liczba wspólników, wielkość kapitału zakładowego czy data założenia podmiotu. Dzięki temu możliwe było określenie, jak często wspólnicy korzystają z kodeksowego ograniczenia rozporządzania, czy rozwiązania własne stosowane są chętniej w aktach korporacyjnych spółek, czy oba modele stosowanych rozwiązań korzystają z jednakowej ochrony prawnej. Na podstawie przeprowadzonych analiz autorka spróbowała odpowiedzieć na pytanie, jakie własne rozwiązania w zakresie ograniczeń stosowane są najczęściej, w jakich (możliwych do ustalenia dzięki aktom rejestrowym) okolicznościach wspólnicy decydują się na stosowanie własnych rozwiązań, a w dalszej kolejności – czy rozwiązania te rzeczywiście lepiej chronią interesy spółki i wspólników. Przeprowadzone badania miały służyć weryfikacji głównej hipotezy badawczej, że zastosowanie jedynie ograniczeń w zakresie rozporządzania udziałami i akcjami wynikających wprost z ksh jest niewystarczające dla zabezpieczenia interesów wspólników. W związku z tym wspólnicy stosują umowne ograniczenia jako rozszerzenie lub uzupełnienie rozwiązań kodeksowych.

Rozwiązania przyjmowane w umowach i statutach zostaną przedstawione całościowo. Oznacza to, że w przypadku podmiotów, które uwzględniono w badaniach, ujęte zostaną wszystkie ograniczenia w rozporządzaniu, zarówno własne, jak i stanowiące odwzorowanie przepisów ksh w umowach i statutach. W ten sposób możliwa jest kompleksowa ocena istniejących w spółce rozwiązań chroniących jej interesy w badanym obszarze. W ostatnim roz-

dziale pracy została przeanalizowana skuteczność własnych rozwiązań na tle obowiązujących przepisów prawa.

Część badawcza rozprawy została napisana na podstawie analizy dokumentów zgromadzonych w aktach rejestrowych spółek kapitałowych (spółek z o.o. i akcyjnych) znajdujących się w sądzie rejestrowym w Białymstoku (XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego). Zgodnie z art. 9 ust. 1 ustawy z dnia 20.08.1997 r. o Krajowym Rejestrze Sądowym dla podmiotu wpisanego do rejestru prowadzone są odrębne akta rejestrowe obejmujące w szczególności dokumenty stanowiące podstawę wpisu. Do akt rejestrowych składane są także dokumenty zawierające dane, które przepis szczególny nakazuje zgłosić do rejestru (ust. 2 art. 9 ustawy o KRS). Obowiązkiem sądu rejestrowego jest więc prowadzenie akt podmiotu, które składają się z wielu sygnatur nadawanych poszczególnym sprawom: o wpis, zmianę, wykreślenie, określanym jako „inne”, np. przyjęcie dokumentów do akt rejestrowych, a także prowadzonym z urzędu.

Podmiot rejestrowy jest zobowiązany aktualizować dane (składać wnioski o zmianę danych w terminie siedmiu dni od zaistnienia zdarzenia) w rejestrze oraz składać dokumenty będące podstawą wpisu, w tym także umowy lub statuty założycielskie i wszystkie kolejne teksty jednolite tych aktów. Przedmiotem badań na potrzeby rozprawy były postanowienia umów i statutów spółek kapitałowych, zarówno aktów założycielskich, jak i kolejnych tekstów jednolitych tych dokumentów, zawierające umowne ograniczenia dotyczące rozporządzania prawami udziałowymi.

W trakcie badań miała miejsce zmiana stanu prawnego dotyczącego sposobu prowadzenia akt rejestrowych podmiotów wpisanych do rejestru przedsiębiorców. Od dnia 1.07.2021 r. akta tych podmiotów prowadzone są w systemie teleinformatycznym RAR. Akta prowadzone w postaci papierowej stanowią od tej daty tzw. zbiory dokumentów. Składanie wniosków i pism, a także procedowanie przez sąd rejestrowy odbywa się wyłącznie drogą teleinformatyczną<sup>1</sup>. Również umowy i statuty spółek muszą zostać złożone drogą elektroniczną, a sąd zamieszcza je w Repozytorium Akt Rejestrowych. Dokumenty w postaci aktów notarialnych składane są poprzez wskazanie nr. CEWAN<sup>2</sup> danego aktu. Sąd rejestrowy pobiera akt notarialny z bazy notarialnej i po rozpoznaniu sprawy zakończonym wpisem zamieszcza go w aktach elektronicznych. Repozytorium to jest prowadzone w systemie teleinformatycznym. Udostępnienie elektronicznych akt rejestrowych podmiotu następuje poprzez przy-

---

<sup>1</sup> Ustawa o zmianie ustawy o KRS oraz niektórych innych ustaw z dnia 26.01.2018 r. Dz.U. z 2018, poz. 398 ze zm., wejście w życie 1.07.2021 r.

<sup>2</sup> Centralny Rejestr Wypisów Aktów Notarialnych – zamieszczanie aktów notarialnych następuje na podstawie przepisu art. 92a § 2 ustawy Prawo o notariacie z 14.02.1991 r., t.j. Dz.U. 2020 poz. 1192 ze zm.

znanie przez sąd rejestrowy dostępu drogą elektroniczną. System umożliwi łatwiejszy dostęp do tekstów jednolitych umów i statutów, są one bowiem oznaczone jako dokumenty kluczowe. Pewną niedogodnością jest to, że wyróżnienie dotyczy tylko ostatnich tekstów jednolitych. Akta papierowe stanowiące od 1.07.2021 r. zbiory dokumentów nadal są udostępniane w sądzie rejestrowym pod nadzorem upoważnionego pracownika<sup>3</sup>.

Badania zostały przeprowadzone w XII Wydziale Gospodarczym Krajowego Rejestru Sądowego w Białymstoku (sąd rejestrowy w Białymstoku) na aktach w postaci papierowej. Po zakończeniu badań, z uwagi na zmianę sposobu prowadzenia akt rejestrowych, możliwy był dostęp internetowy do akt wszystkich podmiotów w kraju. Jednakże możliwość ta istnieje tylko teoretycznie, gdyż akta podmiotów wpisanych do rejestru przedsiębiorców nie zostały zdigitalizowane, a jedynie od dnia 1.07.2021 r. prowadzone są w systemie teleinformatycznym. Oznacza to, że nie będzie pełnego dostępu internetowego do umów i statutów wszystkich spółek w kraju. Do RAR są bowiem składane teksty jednolite umów tylko przy okazji zmiany postanowień umowy lub statutu. Jeżeli do takiego zdarzenia nie dojdzie, możliwe jest, że teksty te będą dostępne tylko w postaci papierowej jeszcze przez wiele lat, a w przypadku niektórych podmiotów nigdy nie zostaną zamieszczone w RAR.

Do właściwości sądu rejestrowego w Białymstoku należy rozpoznawanie spraw Krajowego Rejestru Sądowego z obszaru właściwości sądów rejonowych w Białymstoku, Białymstoku Podlaskim, Sokółce, Grajewie, Łomży, Wysokiem Mazowieckiem, Zambrowie, Augustowie i Suwałkach, a od 1.07.2020 r. również spraw we właściwości sądów rejonowych w Ostrołęce, Ostrowi Mazowieckiej, Przasnyszu, Pułtusku i Wyszakowie (z wyjątkiem spraw z zakresu rejestru dłużników niewypłacalnych, który nie jest związany z tematyką badań).

Próba badawcza została przeprowadzona w jednym z 27<sup>4</sup> sądów rejestrowych. Uzasadnieniem takiego doboru próby jest to, że obecnie spółki nie ograniczają się w umowach do prowadzenia działalności jedynie regionalnie, a obszarem ich działań jest terytorium całego kraju. Spółki migrują, zmieniając siedziby, łączą się z innymi podmiotami lub je przejmują, otwierają oddziały. Nie można zatem przyjąć, że jakieś rozwiązanie prawne w postanowieniach umowy spółki jest charakterystyczne, typowe dla danego terenu. Podobieństwa rozwiązań prawnych częściej dotyczą podmiotów działających w tej samej branży. Powyższe wnioski tyczą się także wspólników, od których zależy kształt umowy spółki. Niejednokrot-

---

<sup>3</sup> § 198 ust. 4 Rozporządzenia Ministra Sprawiedliwości z dnia 18.06.2019 r. Regulamin Urzędowania Sądów Powszechnych Dz.U.19.1141

<sup>4</sup> Jest 27 wydziałów Krajowego Rejestru Sądowego przy sądach rejonowych – nazywanych sądami rejestrowymi, stan na dzień 24.12.2020 r.

nie są nimi nie tylko osoby mieszkające na terenie województwa podlaskiego, ale i pochodzące z obszaru całego kraju, a także z innych państw.

Badanie zostało przeprowadzone na terenach położonych przy granicy Polski, będącej jednocześnie granicą Unii Europejskiej. Z uwagi na przygraniczne położenie sądu rejonowego w Białymstoku na obszarze właściwości sądu rejestrowego zakładane są spółki z udziałem obywateli UE, jak i osób z państw trzecich. W przeważającej mierze są to Litwini i obywatele państw północnych, a także osoby spoza UE: Białorusini, Rosjanie, Ukraińcy. Dzięki temu możliwe było przeanalizowanie rozwiązań w tych podmiotach pod kątem istniejących odrębności w stosunku do rozwiązań przyjmowanych przez obywateli Polski lub w spółkach, w których uczestniczą tylko obywatele Unii Europejskiej.

Na badanym terenie nie można mówić o konkretnej specyfice działalności, bo taka nie występuje. Prowadzona jest działalność gospodarcza w różnych branżach, z zakresu szeroko pojętych usług i sprzedaży. Istnieje wiele spółek rodzinnych bądź zakładanych przez osoby o bliskich powiązaniach towarzysko-biznesowych (te same podmioty uczestniczą razem w różnych przedsięwzięciach). Dlatego też możliwe jest wyciągnięcie bardziej ogólnych wniosków z przeprowadzonych badań.

Na kształt postanowień umów nie wpływa także praktyka miejscowych prawników obsługujących spółki, która, jak by się mogło wydawać, może ukierunkowywać niektóre rozwiązania w spółkach, jak chociażby sposób formułowania postanowień umów. Do właściwości sądu rejestrowego w Białymstoku należy kilka większych miast (Łomża, Suwałki, Ostrołęka, Przasnysz, Pułtusk), gdzie praktyki te bywają różne. Dodatkowo leżą one w dwóch różnych województwach: podlaskim i mazowieckim. Należy mieć na uwadze, że wiele podmiotów funkcjonujących na rynku podlaskim jest obsługiwane przez kancelarie prawne z innych miast, z dość częstą przewagą kancelarii z Warszawy.

Regulacje umowne w postanowieniach umów i statutów dotyczące rozporządzania prawami udziałowymi są oparte na podstawach prawnych wynikających z ksh, ewentualnie stanowią cywilne umowy nienazwane. Nie ma w tym względzie większych różnic związanych z obszarem kraju, w którym umowa jest zawarta. Po przeanalizowaniu postanowień umów uprawniona jest teoria, że różnice w treści umów i sposobie formułowania postanowień oraz wybieranych rozwiązaniach prawnych ograniczających zbywanie bardziej związane były z tym, czy piszący umowę korzystali z pomocy profesjonalnych prawników czy robili to samodzielnie lub przy pomocy materiałów dostępnych np. w Internecie.

Jednolita jest także praktyka uznawania za dopuszczalne pewnych rozwiązań w postanowieniach umów i statutów dotyczących zbywania czy zastawiania udziałów i akcji bę-

dających przedmiotem badań. Wiąże się to z zasadą jednolitości systemów organów sądowych, w tym KRS. Wymaga podkreślenia, że KRS, którego częścią jest Rejestr Przedsiębiorców, został wprowadzony w 2001 r. właśnie w celu ułatwienia dostępu do danych o podmiotach oraz ujednoczenia praktyki prowadzenia rejestru. Wywiera to wymierny wpływ na dokonywanie oceny skutków prawnych czynności podejmowanych przez przedsiębiorców wpisanych do rejestru. Kognicja sądów rejestrowych jest bardzo szeroka. Orzeczenia przez nie wydawane kształtują praktykę formułowania postanowień umów spółek i przyjmowanych w nich rozwiązań (sąd ma uprawnienie do wezwania podmiotu do zmiany treści postanowienia umowy pod rygorem oddalenia wniosku o wpis takiego postanowienia). Wymaga podkreślenia, że praktyka różnych sądów rejestrowych różni się w wielu aspektach, jednak w obszarze postanowień zawierających ograniczenia w rozporządzaniu udziałami i akcjami takich różnic nie dostrzeżono. Należy zwrócić uwagę, że w pierwszych latach działania KRS praktyka sądów rejestrowych była ustalana na spotkaniach zespołów orzekających, które odbywały się corocznie. Obecnie, z uwagi na ujednoczenie praktyki, konferencje takie odbywają się w razie zaistnienia większych problemów orzeczniczych lub istotnych zmian przepisów prawnych. Corocznie zaś organizowane są szkolenia na zgłaszane przez orzeczników tematy w celu wypracowania jednolitego stanowiska we wszystkich sądach rejestrowych. Tego typu robocze narady odbywają się także w miarę zaistnienia potrzeby we wszystkich wydziałach sądów rejestrowych, w celu eliminacji różnic stanowisk poszczególnych orzekających referendarzy sądowych.

W ocenie autorki, wynikającej z praktyki zawodowej, sposób formułowania oraz treść postanowień umów spółek mających siedzibę na obszarze właściwości innych sądów rejestrowych nie różnią się w znacznej mierze od postanowień będących we właściwości sądu rejestrowego w Białymstoku. Można to zauważyć chociażby na przykładzie tych spółek, które przeniosły siedzibę na obszar właściwości sądu rejestrowego w Białymstoku (według statystyki sporządzanej za miesiąc grudzień 2019 r., wykonanej na dzień 31.12.2019 r., z innej siedziby przeniosło się na obszar właściwości sądu rejestrowego w Białymstoku 100 spółek z o.o. i 6 s.a., przez cały rok 2019 było to 1050 spółek z o.o. oraz 48 s.a., do innej siedziby przeniosło się 1881 spółek z o.o. oraz 64 s.a.)<sup>5</sup>. Migracja spółek jest zatem znaczna, zaś analiza akt rejestrowych spółek zmieniających siedziby w przedmiocie dotyczącym rozprawy

---

<sup>5</sup> Statystyka MS dla sądu o sygnaturze BI.XII NS-REJ.KRS za okres:2019-01-01-2019-12-31,Wykonano dnia: 01.02.2020, zamieszczona na stronie internetowej: Sprawozdania KRS - Ministerstwo Sprawiedliwości - Portal Gov.pl (www.gov.pl), data dostępu 2.01.2021.

uprawnia do wyciągnięcia ww. wniosku<sup>6</sup>. Decyduje w tym względzie zatem nie miejsce, gdzie zakładana jest spółka, a jej skład osobowy, rozmiary i przedmiot prowadzonej działalności, relacje między wspólnikami, w tym powiązania rodzinne lub elementy zagraniczne, oraz to, czy umowa została napisana profesjonalnie. Wszystkie te elementy są niezależne od siedziby spółki, a zatem i właściwości sądu rejestrowego. Dlatego też w ocenie autorki badania umów spółek kapitałowych z właściwości jednego sądu rejestrowego są wystarczające do wyciągnięcia wniosków istotnych dla przedmiotu rozprawy.

Obszar właściwości sądu rejestrowego w Białymstoku jest terytorialnie porównywalny z obszarami właściwości innych sądów rejestrowych<sup>7</sup>. Jest to jednak obszar o dość niskim zaludnieniu, co przekłada się także na skalę prowadzonej działalności gospodarczej, w tym na liczbę zakładanych i funkcjonujących spółek kapitałowych. Na terenie tym na dzień poprzedzający rozpoczęcie badań, tj. 31.12.2019 r., występowało 3013 spółek z o.o. oraz 59 spółek akcyjnych. Z uwagi na to, że jest to częściowo obszar przygraniczny (granica zewnętrzna UE), ma tu siedzibę wiele podmiotów mających status cudzoziemcy lub osobę cudzoziemca wśród wspólników lub członków organów spółek. Dominujące są spółki mniejsze, często rodzinne, chociaż nie brak także spółek o kapitale zakładowym przekraczającym 1 000 000 zł, występują również spółki giełdowe. Struktura spółek nie jest jednolita, lecz różnorodna, co ma duże znaczenie dla przekrojowości wyników badań i możliwości wyciągnięcia wniosków dotyczących ogółu spółek kapitałowych w Polsce.

Badania zostały przeprowadzone w okresie od stycznia 2020 r. do czerwca 2021 r. (**18 miesięcy, 6 kwartałów**). Badaniu podlegały umowy spółek kapitałowych: spółki z o.o. i akcyjnej. Prosta spółka akcyjna nie została uwzględniona, gdyż przepisy umożliwiające zakładanie takich spółek weszły w życie od dnia 1.07.2021 r. Na dzień 31.12.2021 r. w sądzie rejestrowym w Białymstoku zostało zarejestrowanych sześć takich spółek<sup>8</sup>. Wszystkie były założone na podstawie wzorca udostępnionego w systemie teleinformatycznym. Nie zawiera-

---

<sup>6</sup> Do referatu autorki w 2019 r. trafiło 130 spółek z o.o. zmieniających siedziby na właściwość SR w Białymstoku, żadna nie miała w postanowieniach umowy dotyczących rozporządzania regulacji odmiennych niż spotykane w SR w Białymstoku – dane pochodzą z systemu Lotus – Biurowości Wydziałów Rejestrowych, analiza prowadzona w 2019 r., data uzyskania danych ilościowych: 1.02.2021 r..

<sup>7</sup> Wg statystyki z rocznika województw za 2017 rok, 6 wydziałów rejestrowych ma porównywalną z Białymstokiem liczbę spółek z o.o. (dane odnośnie s. a. nie są gromadzone); na dzień 31.12.2017 r. we właściwości SR w Białymstoku w rejestrze Przedsiębiorców było 4636 spółek z o.o., w SR Biesko –Biała 4490, w SR Częstochowa 3931, SR Kielce 4560, SR Koszalin 3066, SR Toruń 5267, SR Olsztyn 5916 – dane zebrano z 21 sądów rejonowych, przy czym we właściwości niektórych sądów rejonowych występuje więcej niż jeden sąd rejestrowy stąd łączna liczba podmiotów rejestrowych jest dużo większa niż przykładowo w Białymstoku, łącznie obecnie jest wydziałów rejestrowych jest 27.

<sup>8</sup> Dane z systemu SOW XII Wydziału Gospodarczego Sądu Rejestrowego w Białymstoku na dzień 31.12.2021 r.



ły zatem żadnych modyfikacji w stosunku do regulacji kodeksowej w zakresie rozporządzania akcjami.

Jak już wspomniano, we właściwości sądu rejestrowego w Białymstoku w okresie poprzedzającym badanie, tj. na dzień 31.12.2019 r., znajdowało się 3013 spółek z o.o. oraz 59 akcyjnych<sup>9</sup>. Oprócz tego od dnia 1.07.2020 r. powiększyła się właściwość sądu rejestrowego w Białymstoku. Wiązało się to ze zwiększeniem liczby spółek z o.o. Zmalała natomiast ogólna liczba spółek akcyjnych, co jest tłumaczone dużą migracją siedzib tych podmiotów. Swoje siedziby na dzień 1.07.2020 r. we właściwości badanego sądu miało 3227 spółek z o.o. oraz 53 spółki akcyjne. Założeniem badań było poddanie próbie losowej wymaganej liczby akt rejestrowych spółek kapitałowych. Proporcje stosunku badanych spółek z o.o. oraz akcyjnych zostały ustalone po powiększeniu właściwości miejscowej sądu w oparciu o dane statystyczne udostępnione przez Ministerstwo Sprawiedliwości na dzień 1.07.2020 r., tj. liczbę 3238 spółek. Wielkość próby ustalono przy pomocy kalkulatora doboru próby. Jako wielkość populacji przyjęto liczbę wszystkich spółek kapitałowych mających siedzibę we właściwości badanego sądu na dzień 1.07.2020 r. Wielkość frakcji została ustalona na 0,5 – z uwagi na nieznaną wielkość badanej cechy. Błąd maksymalny został ustawiony na średnim poziomie – 5%<sup>10</sup>. Aby zachować odpowiedni stosunek liczby spółek, wyliczono procentowy udział spółek z o.o. i osobno spółek akcyjnych w ogólnej liczbie wszystkich spółkach kapitałowych na dzień 1.07.2020 r.. Wyliczenie przedstawia się następująco:  $3227 / 3280 = 98,4\%$  ;  $53 / 3280 = 1,6\%$ . W ten sposób ustalona próba badawcza wynosiła 344 spółki. Zachowano proporcje spółek z o.o. oraz akcyjnych – mamy więc 338 spółek z o.o. oraz 6 spółek akcyjnych. W odniesieniu do spółek akcyjnych nie było możliwe ustalenie, ile z nich posiada akcje imienne (cecha ta nie jest odnotowywana w Systemie Obsługi Wydziału KRS), tylko bowiem w przypadku takich akcji możliwe jest ustanowienie ograniczeń rozporządzania. Dlatego w założeniach do badań przyjęto że sześciu z badanych spółek wszystkie będą spółkami, w których kapitale zakładowym znajdują się akcje imienne. Badanie dotyczyło jedynie podmiotów aktywnych, tj. niewykreślonych z rejestru (czyli których akta nie zostały przekazane do Archiwum Państwowego).

Założeniem badania było wytypowanie losowo **344 podmiotów**, tj. spółek kapitałowych (**338 spółki z o.o. oraz 6 spółek akcyjnych**). Badanie przeprowadzono w następujący sposób: w pierwszym kwartale wylosowano 38 spółek z o.o., zaś w kolejnych pięciu po 50 spółek

---

<sup>9</sup> Dane pochodzą ze strony internetowej: Sprawozdania KRS - Ministerstwo Sprawiedliwości - Portal Gov.pl (www.gov.pl) – dane za 2019 rok

<sup>10</sup> Autorka korzystała z kalkulatora doboru próby udostępnionego na stronie internetowej: Kalkulator doboru próby (naukowiec.org), data dostępu 1.07.2020 r.

łek z o.o. W każdym kwartale losowano po jednej spółce akcyjnej. Jeśli spółka nie posiadała akcji imiennych, losowanie powtarzano. Losowanie następowało na podstawie listy spółek będących we właściwości sądu rejestrowego (dane z Systemu Obsługi Wydziału KRS). Analizie poddawano akta założycielskie oraz wszystkie znajdujące się w aktach teksty jednolite umów i statutów. Losowano osobno spółki z o.o. i osobno spółki akcyjne.

W przypadku spółki z o.o. badania wyglądały następująco: w danym kwartale losowano założoną liczbę spółek. W pierwszej kolejności z wylosowanej grupy oddzielano spółki nieposiadające jakichkolwiek regulacji dotyczących ograniczeń rozporządzania udziałami. Łącznie w całych badaniach takich spółek było **25** (w tym 6 spółek S24 z wybranym wariantem B – brak ograniczeń zbywania). W kolejnym kroku oddzielono spółki, w których rozwiązania w zakresie ograniczeń w rozporządzaniu sprowadzały się do przyjęcia rozwiązań odwzorowujących w ksh – łącznie było to **248** spółek. Z tej grupy **53** spółki to spółki z o.o. założone w trybie S24, które posiadały nadal ten status. Pozostała do analizy grupa spraw, które zawierały jakiegokolwiek modyfikacje umowne dotyczące rozporządzania udziałami (łącznie **65** spółek). Wykaz wytypowanym do badań spółek z o.o. znajduje się w tabeli nr 1 w aneksie.

Wszystkie z wytypowanych spółek posiadały kwalifikujące je do badań rozwiązania w zakresie ograniczenia rozporządzania. Z próby **6** do badania zakwalifikowało się **6** spółek. Wykaz tych spółek znajduje się w tabeli nr 2 w aneksie.

W trakcie badań analizie podlegały postanowienia umów pod kątem rodzaju obranych przez wspólników ograniczeń w rozporządzaniu modyfikujących rozwiązania kodeksowe lub wprowadzających prawo pierwszeństwa, pierwokupu lub inne rozwiązanie nienazwane oraz sposobu ich sformułowania. W podmiotach wytypowanych do badania przeanalizowano datę rejestracji podmiotu, liczbę wspólników i możliwe do ustalenia (wynikające z dokumentów, aktów notarialnych itd.) ich ewentualne powiązania osobowe, wysokość kapitału zakładowego oraz wszystkie zmiany umowy lub statutu, poczynając od aktu założycielskiego.

Głównym przedmiotem analizy były przyjmowane przez wspólników rozwiązania „własne” stanowiące modyfikacje rozwiązań ustawowych. Z tego względu pominięto w analizach te umowy, w których postanowienia umowne polegały wyłącznie na recypowaniu rozwiązań z ksh lub pozostawieniu tej kwestii nieuregulowanej (wówczas zastosowanie znajduje również ksh). Jednocześnie w analizie uwzględniono wszystkie te umowy, które zawierały rozwiązania nieprzewidziane w ksh, jak np. prawo pierwszeństwa czy pierwokupu, bądź modyfikacje dotyczące obciążania udziałów czy akcji, a zatem stanowiły wyraz swobody umów wspólników wykraczającej poza regulację z ksh. Stąd też zamieszczenie danych spółek, które nie zawierały cech charakterystycznych dla danego podrodziału, miało znaczenie wyłącznie

porządkujące. Oznacza bowiem, że pewien rodzaj modyfikacji ograniczeń rozporządzania dotyczył innego z badanych aspektów.

Punktem wyjścia w badaniach była treść umów i statutów aktualnych na dzień badania, tj. ostatnio ujawnionych w KRS. W tych podmiotach, których tak przeanalizowane umowy zawierały modyfikacje, badano także poprzednie kształty postanowień umowy w tym zakresie. Źródłem informacji były ujawnione w dziale I rejestru dane o zmianach umowy lub statutu. W przypadku stwierdzenia zmian w badanym obszarze analizowano pod kątem tematu rozprawy wszystkie wcześniejsze teksty umów i statutów. Z oczywistych względów przeanalizowano tylko te zmiany, które zostały dokonane skutecznie, tj. zostały wpisane do KRS, a teksty jednolite złożone do akt rejestrowych. W niektórych miejscach w części badawczej używane jest pojęcie umowy spółki, co w zamyśle autorki obejmuje zarówno umowę spółki z o.o., jak i statut spółki akcyjnej, a zostało wprowadzone jedynie ze względów stylistycznych. Tam, gdzie analizowane będą rozwiązania konkretnej spółki, pojęcia te będą używane zgodnie z nomenklaturą ksh.

Z uwagi na powyższe kryterium przyjęcia danej umowy grupy badawczej stanowiło wystąpienie następujących cech:

- spółka jest spółką kapitałową na dzień badania, tj. spółka z o.o. lub spółka akcyjna;
- którykolwiek tekst jednolity, umowy lub statutu, zawierał modyfikacje w rozporządzaniu (zbywaniu, zastawianiu, ustanawianiu użytkowania, nieodpłatnym przekazaniu, dziedziczeniu) w stosunku do regulacji opartej wprost na przepisach ksh;
- lub przyjęto rozwiązanie kodeksowe, a jednocześnie wprowadzono własną procedurę dotyczącą rozporządzania prawami udziałowymi;
- lub przyjęto rozwiązanie kodeksowe, a jednocześnie zabezpieczono interesy wspólników w inny sposób (np. prawo pierwszeństwa, pierwokupu, umowy nienazwane).

Badania w zakresie poszczególnych rozwiązań przyjmowanych w umowach i statutach podzielono tematycznie na podrozdziały: zgody na rozporządzenie prawami udziałowymi, ograniczenia wstąpienia spadkobierców, ograniczenia wstąpienia małżonka, prawa pierwszeństwa i pierwokupu, inne prawa pierwszeństwa, regulacje w zakresie obciążania, rozwiązania w zakresie umarzania udziałów i akcji, kierunki modyfikacji pierwotnych treści umów i statutów, modyfikacje umów zakładanych na podstawie wzorca udostępnionego w systemie teleinformatycznym, rozwiązania w spółkach z elementem zagranicznym. Oczywiście jest, że nie wszystkie rozwiązania zaobserwowano w umowie danej spółki. Jak wspomniano wyżej, do zakwalifikowania danej umowy czy statutu do badania wystarczyło, aby pojawiła się jedna

odmienność w stosunku do rozwiązania kodeksowego, odzwierciedlająca wyraz woli wspólników prowadzący do ustanowienia ich własnego ograniczenia w rozporządzaniu prawami udziałowymi. Rozwiązanie takie mogło przykładowo pojawić się tylko w zakresie ograniczenia wstąpienia spadkobierców do spółki z o.o., jednak umowa takiej spółki zostawała poddawana analizie pod kątem występowania wszystkich rozwiązań dotyczących ograniczania występujących w praktyce. Jednocześnie w badaniach nie ma wszystkich opisanych w rozdziale 2 sposobów rozporządzania prawami udziałowymi. W analizowanych podmiotach bowiem ograniczeń takich rozporządzeń nie stwierdzono.

Takie ujęcie badań pozwalało na kompleksowe przyjrzenie się spotykanym rozwiązaniom, a także przeanalizowanie ich na tle całej umowy spółki. Zdarzały się rozwiązania, w których w każdym z badanych aspektów postanowienia umowy były konstruowane w sposób pozostawiający spółce lub zgromadzeniu wspólników (ZW) maksymalnie duży wpływ na zmiany w składzie osobowym spółki. Jednakże przeważające były takie, w których tylko jeden z badanych elementów został uregulowany. Zatem w niektórych podrozdziałach będą ujęte także rozwiązania uznawane za słabo chroniące interesy spółki i wspólników bądź takich rozwiązań w danym zakresie nie będzie.

W kolejnych podrozdziałach przedstawiono rozwiązania przyjmowane w umowach i statutach spółek kapitałowych. Zostały one pogrupowane z podziałem na wyżej wskazane kategorie. W każdej grupie stopniowana jest szczegółowość rozwiązań. W poszczególnych kategoriach rozwiązań w pierwszej kolejności przedstawiano podmioty zawierające postanowienia umów o najbardziej ogólnym brzmieniu, poprzez coraz to bardziej szczegółowe i skomplikowane, na końcu zaś rozwiązania kazuistyczne.

Przytoczona treść postanowień umów stanowi wiernie odzwierciedlenie postanowień zapisanych w umowach. Jedynym odstępstwem było niekiedy pomijanie ze względów stylistycznych oznaczeń numerów i paragrafów. Niekiedy także pewne sformułowania brano w cudzysłów w celu podkreślenia, że dane sformułowanie nie stanowi omyłki językowej autorki, a dokładne przytoczenie brzmienia umowy.

Wśród badanych podmiotów znajduje się kilka, dla których wskazano siedzibę poza właściwością sądu rejestrowego w Białymstoku. W chwili prowadzenia badania nastąpił już bowiem wpis do KRS nowej siedziby, jednakże akta rejestrowe znajdowały się w sądzie w Białymstoku, gdyż postanowienie nie było jeszcze prawomocne. Dopiero po uprawomocnieniu się postanowienia akta są przekazywane do sądu rejestrowego właściwego dla nowej siedziby spółki.

Dla niektórych spółek podane zostały dodatkowe informacje, przykładowo dotyczące liczby wspólników, sposobu powstania czy też możliwych do ustalenia na podstawie akt rejestrowych powiązań między wspólnikami. Informacje te miały znaczenie z punktu widzenia analizy przyjętych w spółce ograniczeń w rozporządzaniu. Były one pomijane w sytuacji, gdy pozostawały bez znaczenia dla istniejących w spółce rozwiązań bądź też związek ten był niemożliwy do zaobserwowania.

## **6.2. Rodzaje umownych ograniczeń przyjmowanych w spółkach kapitałowych**

### **6.2.1. Zgody na rozporządzenie prawami udziałowymi**

Ustawodawca pozostawił wspólnikom spółek kapitałowych możliwość ustanowienia w umowie lub statucie spółki ograniczania zbycia udziałów i akcji imiennych „w inny sposób”. W tej części pracy zostaną przedstawione wyniki badań oraz wnioski z przeprowadzonych badań umów i statutów, w których zbycie udziału, jego części lub akcji imiennych zostało uzależnione od uzyskania zgody określonego organu lub innego podmiotu, a jednocześnie zawierają one własne rozwiązania wspólników. Osobno zostaną przeanalizowane rozwiązania przyjęte w umowach spółek z o.o. oraz w statutach spółek akcyjnych.

Punktem wyjścia w przeprowadzonych badaniach spółek z o.o. było postanowienie umowy zawierające wymóg uzyskania zgody na zbycie udzielanej przez ZW. Następnie zostaną przeanalizowane zakwalifikowane do badania umowy, których postanowienia wymagały zgody samych wspólników, spółki (gdy procedura jej uzyskania nie opierała się na dyspozytywnym przepisie ksh, ale stanowiła własną regulację wspólników), rady nadzorczej oraz zgody pozaumowne. Prezentowane rozwiązania będą pogrupowane, zaś elementem je łączącym będzie stopień uogólnienia rozwiązania zawartego w umowie. W pierwszej kolejności zostaną przedstawione rozwiązania bardzo ogólne, zaś w dalszej coraz bardziej szczegółowe i kazuistyczne.

Przepisy ksh dość swobodnie posługują się pojęciami „zgromadzenie wspólników” i „wspólnicy”, nierzadko stosowane są one zamiennie. W przypadku uchwały wspólników i ZW można rzeczywiście uznać, że są to pojęcia tożsame bowiem uchwała wspólników może zostać podjęta tylko w ramach ZW. Do ustalania znaczenia tego pojęcia podczas interpretacji umowy czy statutu należy stosować reguły interpretacyjne. Wydaje się bowiem, że zgoda

wspólników oznacza zgodę osób fizycznych lub prawnych, a nie uczestników ZW<sup>11</sup>. Dlatego też obie regulacje zawarte w umowach spółek będą przeanalizowane osobno.

Konstrukcja ograniczeń w zbywaniu udziałów lub ich części przyjmuje w umowach spółek i aktach założycielskich różne kształty. Ich brzmienie i precyzyjność regulacji zależy od woli wspólników. Postanowienia zbadanych umów, w których ustanowiono wymóg uzyskania zgody ZW, nie były jednorodne. Zasadniczo można je podzielić na: takie, w których określony został jedynie wymóg uzyskania zgody ZW; w których uczestniczy zarząd, udzielając na podstawie uchwały ZW zgody na zbycie; w których wprost zastrzeżono, że udział zarządu i jego zgoda w procedurze nie są potrzebne, oraz rozwiązania określane jako „nieprecyzyjne”, gdyż dochodzi do mylenia pojęć ZW i wspólników oraz zarządu w wyniku utożsamiania spółki ze wspólnikami.

W badanych dokumentach treść postanowień w zakresie dotyczącym rozporządzania udziałami lub częściami udziału konstruowana była na różnym poziomie zarówno legislacji, jak i stopnia szczegółowości regulacji. Wspólnicy przyjmowali różnorodne procedury uzyskiwania zgody. Najczęściej spotykanym rozwiązaniem było przyjęcie, że zgoda na zbycie udziałów lub ich części jest udzielana przez ZW. Wyłonione w tej grupie badawczej podmioty miały różny kapitał zakładowy, różną strukturę wewnętrzną. W ich umowach przewidziano także różne procedury uzyskiwania przedmiotowej zgody.

Poniżej przedstawione zostały przyjęte w badanych podmiotach rozwiązania, w których wskazanie organu udzielającego zgody, ZW, stanowiło jedyną regulację w zakresie ograniczeń zbywania. Zaniechano w nich regulowania procedury uzyskiwania zgody.

### **Zgoda ZW, brak procedury udzielania zgody**

BR System spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Białymstoku, zarejestrowana w 2002 r., nr KRS 134745, kapitał zakładowy 50 000 zł. Początkowo w spółce było dwóch udziałowców – osoby fizyczne (udziały 49% i 51%), obecnie jeden udziałowiec – osoba fizyczna. W § 10 umowy spółki postanowiono, że udziały mogą być zbywane i zastawiane. Zbycie lub zastawienie wymaga zgody ZW wyrażonej w formie jednomyślnej uchwały. Nie przewidziano procedury uzyskiwania zgody.

Gamma Inc. Sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 834484, wpisana do rejestru w 2020 r., trzech wspólników – osoby fizyczne, kapitał zakładowy 5000 zł. W § 7 umowy postanowio-

---

<sup>11</sup> A. Herbet, *Obrót udziałami w spółce zo.o.*, wydanie 2, CH Beck, Warszawa 2004, s. 201.

no, że udziały mogą być zbywane i zastawiane. Zbycie udziału może nastąpić po uzyskaniu zgody ZW udzielonej w formie uchwały.

Wersal Podlaski Development sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 136220, kapitał zakładowy 5 200 000 zł, dwóch wspólników – osoby fizyczne, każda ma po 50% udziałów, spółka wpisana do rejestru w 2002 r.. Zgodnie z § 11 umowy spółki udziały mogą być zbywane i oddawane w zastaw. Zbycie lub zastawienie wymaga zgody spółki wyrażonej w formie uchwały ZW podjętej w terminie dwóch miesięcy od zgłoszenia zamiaru zbycia lub zastawienia, pierwszeństwo nabycia mają dotychczasowi wspólnicy. W umowie brak szczegółowych regulacji dotyczących procedury udzielania zgody.

Elektrownia PV Kępiny sp. z o.o. w Warszawie, zarejestrowana w 2017 r. pod nr. KRS 670341. Jedyne wspólnik to spółka z o.o. Kapitał zakładowy wynosi 5000 zł i dzieli się na 50 udziałów. W § 5 umowy przewidziano, że udziały mogą być zbywane lub zastawiane. Konieczna jest w tym celu uprzednia zgoda ZW udzielona w formie uchwały. Dokonanie przez jakiegokolwiek wspólnika rozporządzenia udziałami z naruszeniem postanowień umowy spółki jest bezskuteczne w stosunku do spółki. W umowie spółki nie przewidziano żadnych procedur wyrażania zgody.

Mazuria Development sp. z o.o. w Białymstoku nr KRS 829677, zarejestrowana w 2020 r., kapitał zakładowy 5000 zł, spółka ma trzech wspólników – osoby fizyczne (jedna obywatelstwa białoruskiego). W umowie spółki w § 7 przewidziano, że udziały są zbywalne. Zbycie następuje w formie pisemnej pod rygorem nieważności. Zgodnie z § 7 ust. 4 umowy o zamiarze zbycia wspólnik powiadamia listem poleconym w terminie 14 dni pozostałych wspólników. Mogą oni skorzystać z prawa pierwszeństwa. Zbycie udziałów na rzecz osoby trzeciej wymaga „zgody spółki w formie uchwały ZW”, podjętej większością 2/3 głosów. Nie uregulowano procedury uzyskiwania zgody szczegółowo ani nie ustalono terminów, które usprawniłyby całą procedurę.

Gabinet Stomatologiczny Dorota Topolska sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 854599, powstała z przekształcenia przedsiębiorcy w sp. z o.o., wpisana do rejestru w 2020 r., kapitał zakładowy 5000 zł, jeden wspólnik – osoba fizyczna. Paragraf 13 aktu założycielskiego zakłada, że udziały są zbywalne. Zbycie udziału na rzecz osoby trzeciej wymaga zgody ZW wyrażonej uchwałą. Uchwała ta wskazuje konkretną osobę trzecią, która nabędzie udziały.

Spółka Instytut Stosowania Prawa spółka z o.o. w Białymstoku spółka została wpisana do rejestru dnia 2.01.2017 r. pod nr. KRS 656619, kapitał zakładowy 6000 zł, dwóch wspólników. Umowa zakłada, że zbycie lub obciążenie udziału wymaga zgody ZW, a dotychczasowym wspólnikom przysługuje pierwszeństwo w nabyciu zbywanych udziałów. W umowie

nie przewidziano żadnych bardziej precyzyjnych regulacji dotyczących procedury uzyskania zgody. Co interesujące, spółka prowadzi działalność prawniczą oznaczoną kodem PKD 69.10 Z.

Verity Innovations sp. z o.o. w Warszawie, nr KRS 643198, zarejestrowana w 2016 r., kapitał zakładowy 10 000 zł, spółka liczy czterech wspólników, troje to osoby fizyczne, jeden to spółka akcyjna. Paragraf 10 umowy spółki reguluje obrót udziałami. Zbycie udziałów na rzecz osób niebędących wspólnikami wymaga zgody ZW. Wspólnik zamierzający zbyć udziały zawiadamia o swoim zamiarze zarząd spółki. Pozostali wspólnicy mają prawa pierwszeństwa nabycia udziałów.

We wskazanych umowach przyjęto, że zgoda udzielana jest przez ZW w formie uchwały. Nie przewidziano procedury jej udzielania, terminów, w których ma być udzielona, ani konsekwencji braku zgody. Poza wyjątkiem w postaci spółki Elektrownia PV Kełpiny spółka z o.o. w Warszawie, gdzie przewidziano w takiej sytuacji bezskuteczność wobec spółki. Badane spółki miały różny kapitał zakładowy, czy to minimalny, czy to znacznie go przewyższający. Ich cechą wspólną była niewielka liczba wspólników uczestniczących w spółce – maksymalnie cztery osoby. Uzasadnieniem takiej konstrukcji postanowień może być mała liczba wspólników w badanych spółkach. Miało to zapewne stanowić gwarancję konsensusu w przypadku opuszczenia spółki przez wspólnika nawet bez stosownych prawnych zabezpieczeń.

Niewykluczone jest natomiast, że stosowne procedury zostały określone w regulaminie odbywania walnych zgromadzeń czy zgromadzeń wspólników lub też innych dokumentach wewnętrznych spółek. Jednakże w przeanalizowanych spółkach w aktach rejestrowych autorka nie natknęła się na informacje świadczące o istnieniu w danych podmiotach tego typu regulacji (informacje takie są możliwe do ustalenia w oparciu o protokoły walnych zgromadzeń czy zebrań zarządu, składane do akt rejestrowych przy okazji rejestrowania zmian). Nie oznacza to wprost, że ich nie ma, a jedynie że akta rejestrowe na to nie wskazują. Z uwagi na powyższe dalsze analizy badanych rozwiązań zostaną oparte na założeniu, że przyjęte w umowie lub statucie postanowienia są jedynymi regulacjami w tym przedmiocie dla danej spółki.

#### **Częściowa procedura zgody udzielanej przez ZW**

W następnej kolejności zostały przedstawione umowy podmiotów, w których przyjęto rozwiązania w większym stopniu regulujące procedurę uzyskiwania zgody na zbycie udziałów (poza wskazaniem, kto udziela zgody, przyjęto dodatkowe elementy). Uregulowane



zostały w nich pewne elementy procedury, jak chociażby: kworum niezbędne do podjęcia uchwały ZW, obowiązki informacyjne lub też obowiązki ZW w przypadku odmowy zgody. Większość tych rozwiązań stanowi rozwiązania powtarzalne. Komentarzem zostaną opatrzone rozwiązania niestandardowe lub wyróżniające się na tle pozostałych. Szczególnie będzie gdy rozwiązania bardziej szczegółowe będą dostarczały więcej problemów prawnych i wątpliwości niż regulacje o ogólnym stopniu uszczegółowienia. W przeważającej mierze jest to wynikiem zastosowania wykluczających się lub niemożliwych rozwiązań. Konieczne jest wówczas zastosowanie właściwej interpretacji umowy.

Przedsiębiorstwo Handlowo-Usługowe „Technika Ciepła” sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 187752, zarejestrowane w 1998 r., kapitał 50 000 zł, dwóch wspólników, po 50% udziałów, widoczne powiązania rodzinne. W § 6 umowy spółki stwierdzono, że spółka ma charakter otwarty. Liczba wspólników może ulec zmianie w oparciu o jednogłośnie uchwałę wspólników. Udziały są zbywalne, można oddać je w zastaw. Na zbycie wymagana jest zgoda pozostałych wspólników. Mają oni pierwszeństwo nabycia udziałów. W razie odmowy wspólników wskażą oni nabywcę w ciągu 14 dni od dnia zgłoszenia o zamiarze zbycia. Rozwiązanie to zawiera pewną lukę wynikającą z nieprecyzyjnej regulacji. Nie określono, że istnieje obowiązek wskazania konkretnego nabywcy przez zbywającego. Zastosowano wykluczającą się konstrukcję, że w razie odmowy zgody (ogólnej) wspólnicy wskazują nabywcę (!). Skoro zatem nie ma obowiązku wskazania, komu zbywca chce zbyć udziały, to zgoda udzielana jest ogólnie na czynność, a nie na czynność z konkretną osobą. Jeżeli nie wskażą nabywcy, udział można zbyć dowolnej osobie.

Oinbas Ośrodek Innowacyjno-Naukowo-Badawczy spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Narwi, nr KRS 394553, zarejestrowana w 2011 r., wspólnicy to cztery osoby fizyczne i osoba prawna Pronar spółka z o.o. w Narwi, kapitał zakładowy wynosi 5000 zł, wspólnicy to osoby fizyczne posiadające po 1 udziale, 46 udziałów posiada sp. z o.o. Zbycie lub obciążenie udziałów wymaga zgody ZW. Wspólnik zbywający ma obowiązek poinformować zarząd na piśmie o swoim zamiarze, podając jednocześnie cenę zbycia. Zarząd w terminie 14 dni jest zobowiązany do podjęcia działań w celu zwołania ZW i umieszczenia w programie punktu dotyczącego udzielenia zgody na zbycie. Pierwszeństwo nabycia przysługuje dotychczasowym wspólnikom.

Romex1 spółka z o.o. w Olszewie-Borkach, wpisana do rejestru w 2020 r., pod nr. KRS 838771, kapitał zakładowy wynosi 5150 zł. Spółka ma trzech wspólników – osoby fizyczne. Zgodnie z § 9 umowy spółki zbycie udziałów wymaga uchwały ZW podjętej bezwzględną większością głosów. Zgromadzenie w uchwale zezwalającej na zbycie może wska-

zać nabywcę. Na podstawie uchwały zezwolenie w formie pisemnej wydaje zarząd. Wspólnik, który zamierza zbyć udziały, powinien zgłosić swój zamiar w postaci pisemnej zarządowi co najmniej na jeden miesiąc przed terminem ZW. Zbycie następuje w formie pisemnej z podpisami notarialnie poświadczonymi pod rygorem nieważności. Nabycie następuje po wartości obliczonej na podstawie ostatniego bilansu spółki, chyba że nabywca i zbywca uzgodnią inne warunki. W dalszej części regulacji przewidziano także prawo pierwszeństwa na rzecz dotychczasowych wspólników.

Wokół Świata spółka z o.o. w Sokółce, nr KRS 792100, założona w 2019 r., dwóch wspólników – osoby fizyczne narodowości białoruskiej. W § 12 umowy spółki przewidziano, że udziały są zbywalne. Jeśli spółka będzie miała więcej niż jednego wspólnika, zbycie udziałów wymaga zgody ZW. Wspólnik zamierzający zbyć swoje udziały jest zobowiązany przedstawić pozostałym wspólnikom i zarządowi pisemne zawiadomienie o zamiarze, wskazując liczbę udziałów, potencjalnego nabywcę i cenę. Pozostali wspólnicy mają prawo pierwszeństwa nabycia. Jeżeli z niego nie skorzystają lub nie uiszczą w wyznaczonym czasie zapłaty, wspólnik zbywający wystąpi do zarządu o niezwłoczne zwołanie ZW w celu wyrażenia zgody na zbycie na rzecz podmiotu wskazanego w zawiadomieniu o zbyciu. ZW może odmówić zgody na zbycie i wskazać innego nabywcę. W przypadku niewskazania innego nabywcy lub nieuiszczenia przez niego zapłaty w wyznaczonym terminie – 14 dni od podjęcia uchwały wspólnik zbywający może zbyć swobodnie udziały, jednak za cenę nie niższą niż wskazana w zawiadomieniu.

Zurad sp. z o.o. w Ostrowi Mazowieckiej, zarejestrowana w 2004 r., nr KRS 211833, kapitał zakładowy 3 650 000 zł, jeden wspólnik – spółka akcyjna. Zbycie udziałów wymaga zgody ZW. Nie przewidziano procedury uzyskiwania zgody (§ 11 umowy spółki). Jedyna regulacja zakłada, że udziały są zbywalne. Zbycie lub zastawienie udziałów wymaga zgody ZW. Wspólnicy mają pierwszeństwo proporcjonalnie do posiadanych udziałów do nabycia lub objęcia udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym.

MTZ Belarus Traktor spółka z o.o. w Sokółce, zarejestrowana w 2014 r., nr KRS 516323, kapitał zakładowy 500 000 zł, dwóch wspólników – osoba prawna z siedzibą na Węgrzech i osoba prawa z siedzibą w Bułgarii. W § 12 umowy spółki przewidziano ograniczenie w zbywaniu w postaci wymogu uzyskania „zgody spółki”. Zgody udziela ZW w formie pisemnej pod rygorem nieważności. Może odmówić jedynie z ważnych powodów. Zezwolenie lub odmowa zbycia powinny być udzielone w terminie jednego miesiąca od daty wystąpienia o zezwolenie.

Mar-Kam Spółka z o.o. w Białymstoku, nr KRS 586928, zarejestrowana w 2015 r., kapitał zakładowy 5000 zł, dwóch wspólników po 50 udziałów. Paragraf 14 umowy spółki stanowi, że sprzedaż lub zbycie udziałów w oparciu o inny tytuł prawny, jak również ustanowienie zastawu na udziałach spółki wymaga zgody ZW wyrażonej w drodze uchwały. Wspólnik zamierzający zbyć lub sprzedać udziały bądź ustanowić zastaw powinien zgłosić zarządowi na piśmie swój zamiar, wskazując osobę nabywcy lub zastawnika. W wypadku sprzedaży ma obowiązek wskazać cenę sprzedaży. Zarząd spółki w terminie dwóch tygodni od dnia zawiadomienia zwołuje ZW w celu podjęcia uchwały.

„Litpol” spółka z o.o. w Suwałkach, nr KRS 115525, zarejestrowana w 2002 r., kapitał zakładowy 197 500 zł, spółka ma dwóch wspólników – osoby fizyczne, jeden wspólnik posiada 148 udziałów, drugi 2 udziały. W § 9 umowy spółki przewidziano, że zbycie udziału wymaga zgody ZW wyrażonej w formie uchwały. Kolejny ustęp umowy stanowi, że zbycie powinno być dokonane w formie pisemnej z podpisami notarialnie poświadczonymi. Zgodnie z ust. 3 § 9 umowy o przejściu udziału na inną osobę zainteresowani zawiadamiają spółkę, przedstawiając dowód dokonania czynności. Staje się ona skuteczna wobec spółki z chwilą otrzymania od jednego z zainteresowanych zawiadomienia wraz z dowodem dokonania czynności. Procedura przyjęta przez spółkę jest niekompletna. Nie przewidziano regulacji na wypadek braku zgody oraz terminów na jej udzielenie. Takie rozwiązanie umożliwia przedłużanie procedury w celu blokowania możliwości zbycia udziałów przez wspólnika.

BTN Group sp. z o.o. z siedzibą w Ostrołęce, nr KRS 714871, zarejestrowana w 2018 r., siedmiu wspólników – osoby fizyczne i spółka jawna, kapitał zakładowy wynosi 152 800 zł. W § 13 umowy spółki postanowiono, że zbywanie udziałów pomiędzy wspólnikami nie podlega żadnym ograniczeniom. Zbycie osobie trzeciej niebędącej wspólnikiem wymaga zgody ZW, które powinno zostać zwołane przez zarząd w terminie 30 dni od złożenia mu wniosku w tej sprawie. Jeżeli ZW odmówi zgody na zbycie, stosuje się przepis art. 182 § 3–5 ksh z tym zastrzeżeniem, że osobę innego nabywcy wskazuje ZW. Przeniesienie własności udziałów z naruszeniem postanowień umowy jest bezskuteczne wobec spółki. Zbycie lub zastawienie następuje w formie pisemnej z podpisami notarialnie poświadczonymi pod rygorem nieważności.

Zimbud spółka z o.o. w Białymstoku, nr KRS 794634, wpisana do rejestru w 2019 r., kapitał zakładowy 5000 zł, spółka liczy dwóch wspólników – osoby fizyczne, obywateli Białorusi. Posiadają oni udziały w stosunku 90% do 10%. W § 8 ust. 2 umowy przewidziano, że zbycie lub zastawienie udziałów spółki wymaga zgody ZW. W umowie nie zawarto postanowień określających, jaką większością ma zostać udzielona zgoda. Należy zatem przyjąć, że

powinno to nastąpić w formie uchwały zwykłą większością głosów (taką większością umowa przewiduje dla podejmowania uchwał). Przewidziano prawo pierwszeństwa na rzecz dotychczasowych wspólników. W § 9 umowy ustalono, że dotychczasowi wspólnicy mają pierwszeństwo w objęciu nowych udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym proporcjonalnie do posiadanych udziałów.

Softwarehut spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Białymstoku, nr KRS 565360, umowa spółki zawarta w 2019 r. i wówczas spółka wpisana do KRS. Kapitał zakładowy 6850 zł. W chwili zakładania spółka liczyła dwóch wspólników – osobę fizyczną (25% udziałów) i spółkę akcyjną (75%). Spółka ma aktualnie jednego wspólnika – spółkę akcyjną. Zgodnie z § 10 ust. 1 umowy zbycie udziału lub jego zastawienie wymaga zgody ZW wyrażonej w uchwale podjętej zwykłą większością głosów oraz zezwolenia w formie pisemnej wydane-go na podstawie podjętej uchwały ZW. Zamiar zbycia powinien być zgłoszony zarządowi co najmniej na trzy miesiące przed terminem ZW. Zbycie powinno być dokonane w formie pisemnej z podpisami notarialnie poświadczonymi.

Nipel Spółka z o.o. w Białymstoku, nr KRS 531500, wpisana do rejestru w 2014 r., dwóch wspólników – osoby fizyczne, obywatel RP i obcokrajowiec (Białorusin), kapitał zakładowy wynosi 30 000 zł. W chwili zakładania spółka liczyła siedmiu wspólników, obywatel Polski miał 153 udziały oraz obywatele Białorusi łącznie 120 udziałów. Paragraf 8 umowy spółki stanowi, że udziały są zbywalne. Zbycie i zastawienie wymaga zgody spółki w formie uchwały ZW podjętej zwykłą większością głosów. ZW może w uchwale wskazać nabywców. Wspólnikowi M.L. (obywatel Polski) przysługuje pierwszeństwo nabycia udziałów przeznaczonych do zbycia w całości lub w części według jego uznania. W razie nieskorzystania z tego prawa przysługuje ono pozostałym wspólnikom proporcjonalnie do posiadanych przez nich udziałów. Wspólnik, który zamierza zbyć udziały, powinien zgłosić zarządowi swój zamiar w terminie co najmniej trzech miesięcy przed terminem ZW.

Współpracownia sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 460414, zarejestrowana w 2013 r., kapitał zakładowy wynosi 5250 zł, czterech wspólników – osoby fizyczne. Paragraf 10 umowy stanowi, że udziały mogą być zbywane. Zbycie może nastąpić wyłącznie po uzyskaniu wcześniejszej zgody ZW udzielonej w formie uchwały. Dokonanie jakiegokolwiek rozporządzenia udziałami z naruszeniem postanowień umowy skutkuje bezskutecznością wobec spółki. Wspólnik zamierzający zbyć udziały zawiadamia na piśmie zarząd, który w terminie miesiąca powinien zwołać nadzwyczajne Walne Zgromadzenie w celu podjęcia uchwały wskazującej nabywcę. Po upływie tego terminu i niewskazaniu nabywcy wspólnik zbywający ma swobodę wyboru nabywcy.

MT Cosmetic spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Białymstoku, nr KRS 776262, zarejestrowana w 2019 r., kapitał zakładowy wynosi 5000 zł, spółka ma czterech wspólników osoby fizyczne. W § 7 umowy spółki przewidziano, że udziały są zbywalne oraz że zbycie lub zastawienie następuje w formie pisemnej z podpisami notarialnie poświadczonymi. Przepisy ksh w tym względzie są bezwzględnie obowiązujące, dlatego umieszczenie tego przepisu w umowie spółki pełni raczej funkcję informacyjną dla wspólników spółki. Ustanowiono w umowie prawo pierwszeństwa nabycia udziałów na rzecz dotychczasowych wspólników. Dopiero w przypadku nieskorzystania z tego prawa prawo do nabycia udziałów przez osobę trzecią spoza grona wspólników jest uzależnione od zgody ZW wyrażonego w postaci uchwały podjętej większością 2/3 głosów. Takie rozwiązanie zakłada, że w każdym przypadku zbycia wspólnik zamierzający zbyć udział musi w pierwszej kolejności poinformować o tym wspólników, a dopiero przy braku chętnych może szukać nabywcy spoza ich grona. Na osobę nabywcy spoza grona wspólników musi wyrazić zgodę ZW. Nie przewidziano rozwiązania sytuacji, w której wspólnicy nie skorzystają z prawa pierwszeństwa, zaś ZW nie wyrazi zgody na proponowanego nabywcę – osobę trzecią. Może wtedy dojść do uwięzienia wspólnika w spółce; jedyną możliwością będzie dobrowolne umorzenie udziałów, które umowa dopuszcza za zgodą wspólnika i na zasadach określonych przez ZW (§ 6 ust. 12 umowy).

Motor Investments sp. z o.o. w Zabłudowie, nr KRS 858928, wpisana do rejestru w 2020 r., kapitał zakładowy wynosi 2 000 000 zł, dwoje wspólników – osoby fizyczne, istnieje powiązanie rodzinne, matka i syn, spółka powstała z przekształcenia spółki jawnej. Paragraf 12 umowy stanowi, że udziały są zbywalne i mogą być zastawiane. Zbycie lub zastawienie wymaga zgody ZW. O zamiarze zbycia wspólnik powinien poinformować na piśmie zarząd, podając cenę i osobę ewentualnego nabywcy. Zarząd powinien w terminie 30 dni od otrzymania informacji o zamiarze zbycia zwołać NZW celem podjęcia uchwały w sprawie zgody. NZW powinno się odbyć nie później niż w terminie 60 dni od otrzymania przez zarząd zawiadomienia. W przypadku bezskutecznego upływu terminu wspólnik zamierzający zbyć udziały uprawniony jest do zwołania NZW w celu podjęcia uchwały. Jest to rozwiązanie o tyle ciekawe, że przyznaje wspólnikowi prawo zwołania NZW, ale tylko w jednym celu – podjęcia uchwały w sprawie zgody na zbycie.

Krosbi spółka z o.o. w Sokółce, nr KRS 529923, trzech wspólników, małżeństwo i spółka z o.o., kapitał zakładowy wynosi 721 500 zł., zarejestrowana w 2014 r.. Paragraf 7 umowy stanowi, że zbycie i zastawienie udziałów i ustanowienie na nich prawa użytkownika wymaga zgody ZW wyrażonej większością 91% udziałów głosujących za wyrażeniem

zgody na zbycie, obciążenie lub zastawienie. Zbycie nie może nastąpić na rzecz innego wspólnika aniżeli osoba fizyczna spełniająca warunki przyjęcia do Grupy Muszkietarów oraz do prowadzenia supermarketu w ramach sieci stworzonej przez ITM albo innej spółki będącej pośrednio lub bezpośrednio własnością lub współwłasnością ITM i zaakceptowanej przez ITM Polska. W rozwiązaniu tym zawężono grupę nabywców poprzez określenie cech koniecznych nabywcy.

W niektórych procedurach zbywania wprowadzono regulacje dotyczące oferty. Takie postanowienia znaleźć można w umowie spółki Budis sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 854564. Spółka została zarejestrowana w 2020 r., kapitał zakładowy wynosi 5000 zł, spółka ma trzech wspólników – osoby fizyczne. Paragraf 8 umowy stanowi, że zbycie udziału wymaga zgody ZW podjętej większością głosów. Pozostali wspólnicy mają prawo pierwszeństwa nabycia udziałów. Wspólnik, który zamierza zbyć udziały, zobowiązany jest zawiadomić spółkę na piśmie, podając liczbę udziałów, cenę i osobę nabywcy, przedstawiając jednocześnie ofertę sprzedaży pozostałym wspólnikom za cenę nie wyższą niż oferowana przez nabywcę. Oferta wiąże zbywającego wspólnika w przypadku niewyrażenia przez ZW zgody na zbycie udziałów. Oferta wygasa w terminie jednego miesiąca od jej złożenia. Jeżeli ZW odmówi zezwolenia na sprzedaż, wówczas udziały zostaną umorzone na mocy uchwały ZW w drodze nabycia przez spółkę. Umowa określa sposób wypłaty wynagrodzenia w takiej sytuacji. Będzie ono podzielone na cztery części, płatne w terminie 3, 6, 9 i 12 miesięcy od dnia podjęcia uchwały o umorzeniu po 25% należności. Interpretując treść postanowień umowy, należy uznać, że ZW może wyrazić zgodę na zbycie i wówczas albo wspólnicy skorzystają z prawa pierwszeństwa, albo nie i dopiero wtedy można zbyć udziały osobie trzeciej. ZW może także odmówić udzielenia zgody na zbycie (co oznacza, że wówczas zbywającego nadal wiąże oferta), zaś ZW może postanowić o umorzeniu udziałów. Zgodnie z § 8 ust. 7 umowa zbycia z naruszeniem powyższych postanowień jest bezskuteczna wobec spółki, co znaczy, że z udziałów nie są wykonywane jakiegokolwiek prawa, w szczególności prawo głosu, prawo do dywidendy i prawo do udziału w majątku polikwidacyjnym spółki. Jednocześnie w § 9 umowy przewidziano konsekwencję zbycia lub zastawienia udziałów, jak również ich nieodpłatnego przekazania osobie spoza grona wspólników bez zachowania procedury przewidzianej w umowie w postaci przymusowego umorzenia udziałów.

Rozwiązanie typu oferta przewidziano także w spółce Grupa Producentów Rolnych Tomgen sp. z o.o. w Paproci Dużej, nr KRS 594876, kapitał zakładowy wynosi 5000 zł, spółka liczy pięciu wspólników – osoby fizyczne. Wspólnik zamierzający zbyć udziały zobowiązany jest przedstawić pozostałym ofertę sprzedaży na warunkach takich samych jak uzgod-

nione z potencjalnym nabywcą. Pozostali wspólnicy w terminie 40 dni od przedstawienia oferty mogą skorzystać z prawa pierwszeństwa. Jeżeli nie przyjmą oferty lub nie zapłacą umówionej ceny, prawo pierwszeństwa wygasa, a wspólnik może swobodnie sprzedać udziały. Sprzedaż udziałów z naruszeniem postanowień umowy będzie nieskuteczna wobec spółki. Powyższe zasady nie obowiązują, gdy wszyscy wspólnicy zamierzają zbyć udziały (w umowie jest postanowienie, że nie trzeba wówczas zgody zarządu, jednakże umowa nie przewidywała w tej procedurze udziału zarządu ani wymogu uzyskania zgody tego organu).

BWB Podlasie spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Siemiatyczach, nr KRS 116532, wpisana do rejestru w 2003 r., kapitał zakładowy 250 000 zł, spółka liczy sześciu wspólników, pięć z nich to osoby o powiązaniach rodzinnych, ostatni wspólnik to Dolina Pluwy spółka z o.o. powiązana ze wspólnikami omawianej spółki zarówno osobowo, jak i kapitałowo (wspólnicy BWB Podlasie sp. z o.o. są wspólnikami i członkami zarządu spółki Dolina Pluwy sp. z o.o.). W umowie spółki przewidziano szeroko rozbudowane ograniczenia dotyczące zbywania udziałów i możliwości zostania wspólnikiem spółki. W art. 8 ust. 3 umowy zapisano, że zbycie udziału dla ważności wymaga zgody ZW wyrażonego w postaci uchwały podjętej większością 3/5 głosów. ZW, odmawiając zgody na zbycie, zobowiązane jest wskazać w uchwale odmawiającej innego nabywcę spełniającego warunki, by stać się wspólnikiem. W takim wypadku wspólnik zbywający zobowiązany jest do zawarcia umowy sprzedaży udziałów z osobą wskazaną przez zgromadzenie w terminie 30 dni od podjęcia uchwały, zaś ceną udziałów przeznaczonych do zbycia będzie ich wartość nominalna. Przyjęcie takiego rozwiązania oznacza konieczność rozważnego dobierania nabywców przez wspólnika zamierzającego zbyć udziały, tak by został zaakceptowany przez ZW, gdyż tylko taka sytuacja pozwala korzystniej sprzedać udziały, gdy ich wartość przekracza wartość nominalną. Odwrotna sytuacja ma miejsce, gdy wartość ta jest niższa i na wolnym rynku trudno byłoby znaleźć nabywcę oferującego za udział cenę równą wartości nominalnej. Jednocześnie wymóg, by w uchwale odmawiającej zbycia na rzecz osoby trzeciej wskazano osobę innego nabywcy, pozwala uniknąć uwięzienia wspólnika w spółce. Nabywcą udziałów zarówno w przypadku umowy między zbywcą a nabywcą, jak i w przypadku dziedziczenia może być osoba spełniająca warunki określone w umowie. Zgodnie z § 8 ust. 1 umowy wspólnikiem spółki może być osoba fizyczna lub prawna prowadząca gospodarstwo rolne w rozumieniu przepisów o podatku rolnym, posiadająca pełną zdolność do czynności prawnych, produkująca owoce i warzywa. Wspólnik może być wspólnikiem, członkiem wyłącznie jednej grupy producentów rolnych w kategorii warzywa i owoce. W umowie spółki przewidziano także czasowe ograniczenie w zbywaniu udziałów. Wspólnik nie może zbyć wszystkich swoich udziałów przed upływem

trzech pełnych lat obrachunkowych od dnia wydania decyzji przez właściwego marszałka województwa stwierdzającej spełnienie przez spółkę warunków wstępnego uznania za grupę producentów warzyw i owoców albo od dnia nabycia udziałów, jeżeli nastąpiło to po wydaniu niniejszej decyzji. Wspólnik o zamiarze zbycia wszystkich udziałów, a tym samym wystąpienia ze spółki za wypowiedzeniem członkostwa po okresie wyżej wskazanym powinien poinformować zarząd spółki na piśmie z podaniem przyczyny wystąpienia. W § 8 ust. 2a umowy przewidziano terminy, które należy zachować, aby skutecznie zbyć całkowicie posiadane udziały i wypowiedzieć członkostwo. Termin ten wynosi jeden miesiąc, jeżeli większość wspólników reprezentujących ponad połowę kapitału wyrazi na wypowiedzenie zgodę, a jego upływ rozpoczyna się z różnymi datami, jest to generalnie możliwe z pierwszym dniem każdego nowego kwartału: zależy od tego, w których częściach roku wypowiedzenie zostanie złożone. W przypadku braku zgody spółki na wypowiedzenie termin wypowiedzenia wynosi sześć miesięcy.

Genomika spółka z o.o. w Białymstoku, nr KRS 814117, zarejestrowana w 2019 r., kapitał zakładowy 5000 zł, dwóch wspólników: Uniwersytet Medyczny w Białymstoku 75 udziałów oraz spółka akcyjna 25 udziałów. Zgodnie z § 17 umowy spółki zbycie udziałów wymaga jednomyślnej zgody ZW. Zgromadzenie wyraża zgodę lub jej odmawia w drodze uchwały podjętej w terminie 30 dni od złożenia wniosku. Wspólnik zamierzający zbyć udziały składa taki wniosek do zarządu, który jest zobowiązany niezwłocznie zwołać ZW w celu rozpatrzenia wniosku. Brak podjęcia uchwały w terminie traktowany jest jak wyrażenie zgody. W razie braku zgody stosuje się tryb przewidziany w art. 182 ksh. Wydaje się że, takie rozwiązanie zaspokaja prawa wspólnika do rozporządzania udziałem. Pozwala mu bowiem bez zbędnej zwłoki zbyć udziały. Termin 30-dniowy liczony jest od złożenia wniosku, czym uniemożliwiono przeciąganie dokonania czynności przez zarząd i ZW. Dodatkowo stanowi to motywację do szybkiego działania dla organów spółki, gdyż konsekwencją opieszałości jest niemożność odmowy udzielenia zgody.

Zarząd Nieruchomościami w Zambrowie sp. z o.o. w Zambrowie, nr KRS 179672, rozpoczęła działalność w 2003 r., spółka ma jednego wspólnika: Gminę Miasta Zambrów, kapitał spółki wynosi 12 132500 zł. Zgodnie z § 14 umowy spółki zbycie udziałów wymaga zgody ZW pod rygorem nieważności. Po otrzymaniu zawiadomienia o zamiarze zbycia zarząd niezwłocznie zwołuje ZW w celu podjęcia uchwały dotyczącej zgody. W ust. 3 tego paragrafu ustanowiono prawo pierwszeństwa na rzecz wspólnika. Oba przyjęte rozwiązania są w przypadku tej osoby prawnej nie do końca racjonalne. Z ustawy o samorządzie gminnym wynika, że gminę reprezentuje wójt, burmistrz lub prezydent miasta, natomiast z art. 11a



wynika, że organem gminy jest rada gminy i to ona podejmuje uchwały. Zatem w przypadku analizowanej umowy najpierw rada gminy musiałaby jako wspólnik podjąć decyzję o zamiarze zbycia udziałów w spółce. Następnie burmistrz reprezentuje gminę na ZW i udziela zgody na zbycie udziałów, a potem rada gminy zdecyduje, czy skorzystać z prawa pierwszeństwa. Przy aktualnej strukturze właścicielskiej przyjęte rozwiązanie nie ma uzasadnienia. Nabrałoby ono znaczenia w sytuacji wejścia do spółki nowego wspólnika.

Mobildrog sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 822088, pięciu wspólników – osoby fizyczne, kapitał zakładowy wynosi 1 700 000 zł. Spółka została wpisana do rejestru w 2020 r. W § 8 umowy przewidziano regulacje dotyczące rozporządzania udziałami. Zbycie udziału lub ułamkowej części udziału wymaga zgody ZW podjętej większością  $\frac{3}{4}$  głosów. Pozostali wspólnicy mają prawo pierwszeństwa nabycia. Wspólnik, który zamierza zbyć, zawiadamia o tym na piśmie spółkę, informując o osobie nabywcy i istotnych elementach umowy, przedstawiając jednocześnie pozostałym wspólnikom ofertę sprzedaży. Jeżeli zgromadzenia odmówi zezwolenia na sprzedaż, udziały zostaną umorzone na mocy uchwały ZW w trybie nabycia przez spółkę, tryb wypłaty wynagrodzenia przewiduje umowa spółki. W przypadku naruszenia tych postanowień umowy zbycie jest bezskuteczne wobec spółki, co oznacza, że z udziałów nie są wykonywane jakiegokolwiek prawa, w tym prawo głosu, prawo do dywidendy i do udziału w majątku polikwidacyjnym spółki.

RDX Freight sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 853189, zarejestrowana w 2020 r., dwóch wspólników – osoby fizyczne, kapitał zakładowy wynosi 5000 zł. W § 7 umowy spółki stwierdzono, że udziały są zbywalne. Zbycie następuje w formie pisemnej z podpisami notarialnie poświadczonymi pod rygorem nieważności. Ustanowiono prawo pierwszeństwa na rzecz dotychczasowych wspólników. Zamiar zbycia należy zgłosić zarządowi pisemnie, a zarząd poinformuje o tym listami poleconymi pozostałych wspólników w terminie 14 dni od otrzymania informacji. Jeżeli nie skorzystają oni z tego prawa, udział może być zbyty osobie trzeciej po uzyskaniu zgody ZW w formie uchwały podjętej większością  $\frac{2}{3}$  głosów.

Przedstawione powyżej rozwiązania zawierające chociażby terminy na dokonanie poszczególnych czynności, a także czyniące zastrzeżenia na wypadek np. niezwołania ZW lub uchwały odmawiającej zgody wydają się bardziej korzystne dla wspólników i spółki. Jasne procedury postępowania, o których wspólnicy od początku mają wiedzę, umożliwiają uniknięcie sytuacji konfliktowych, a czasami i patowych dla wspólników i spółki.

W niektórych umowach wprost zastrzeżono, że zgoda zarządu nie jest potrzebna. Takie rozwiązanie przyjęto w Eurus spółce z ograniczoną odpowiedzialnością w Ignatkach, nr KRS 314581, kapitał zakładowy 1 730 000 zł. Spółka ma trzech wspólników: osoby fi-

zyczne posiadające po 2650 udziałów i spółkę akcyjną mającą 12000 udziałów. Zgodnie z § 12 zbycie udziałów lub obciążenie ich jakimkolwiek ograniczonym prawem rzeczowym wymaga zgody ZW. W ust. 2 tego § zastrzeżono, że zgoda zarządu nie jest wymagana. Wspólnik, który zamierza zbyć udziały, powinien zgłosić to zarządowi na co najmniej jeden miesiąc przed terminem ZW. Zbycie lub zastawienie udziałów następuje w formie pisemnej z podpisami notarialnie poświadczonymi pod rygorem nieważności. ZW może wskazać osobę nabywcy w przypadku nieskorzystania z prawa pierwszeństwa. Jeżeli ZW odmawia zezwolenia na sprzedaż, wówczas w terminie 60 dni od zwrócenia się o zezwolenie powinno wskazać nabywcę. Ceną nabycia jest cena żądana przez wspólnika przedstawiającego udziały do zbycia w chwili zgłoszenia zamiaru zbycia. Nabywca jest zobowiązany uiścić cenę nabycia w terminie 60 dni od daty wskazania go przez ZW. Jeżeli nabywca nie zostanie wskazany przez ZW albo nie uiści w terminie ceny nabycia, wspólnik zbywający może go przenieść na rzecz każdej osoby trzeciej. Dotychczasowi wspólnicy mają pierwszeństwo w objęciu udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym proporcjonalnie do udziałów posiadanych.

#### **Zgoda ZW i pisemne zezwolenie zarządu**

Wśród analizowanych umów pojawiało się rozwiązanie polegające na wyrażeniu zgody przez ZW, a następnie na podstawie uchwały ZW zarząd wydawał pisemne zezwolenie. Rozwiązanie takie przyjęto w następujących spółkach.

Messis sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 850448, wpisana do rejestru przedsiębiorców w 2020 r. – jest to spółka o kapitale zakładowym wynoszącym 5000 zł. Udziały są równe i niepodzielne. Spółka liczy dwóch wspólników. W § 9 umowy spółki postanowiono, że ograniczenie zbywania udziałów lub ich zastawiania wymaga zgody ZW wyrażonej w uchwale podjętej jednomyślnie. Po wyrażeniu zgody przez zgromadzenie zarząd wydaje pisemne zezwolenie. Jednocześnie pozostali wspólnicy mają pierwszeństwo nabycia udziałów.

Ener Solar OZE sp. z .o.o. w Ostrowi Mazowieckiej, zarejestrowana pod nr. KRS 854091 w 2020 r. Spółka ma jednego wspólnika, kapitał zakładowy wynosi 5000 zł. W § 12 umowy postanowiono, że zbycia udziałów można dokonać w formie pisemnej z podpisami notarialnie poświadczonymi. Zbycie wymaga uchwały ZW podjętej zwykłą większością głosów oraz zezwolenia wydanego w formie pisemnej przez zarząd na podstawie wymienionej uchwały. Zamiar zbycia wspólnik powinien zgłosić zarządowi co najmniej na trzy miesiące przed datą ZW.

Przyjmowanie takiego rozwiązania wydaje się zbędnym komplikowaniem procedury. Wymaga bowiem zarówno uchwały ZW, która powinna być sporządzona do celów dowodowych w formie pisemnej. Następnie na jej podstawie zarząd znów w formie pisemnej udziela zezwolenia. Jedyny cel takiego dublowania czynności to cel poinformowania zarządu, ale to także nie do końca wydaje się racjonalne, bowiem skoro to zarząd zwołuje ZW i wykonuje jego uchwały, to z automatu powinny być one przekazywane do zarządu w celu ich chociażby przechowywania.

W umowach spotykane są także postanowienia dotyczące zgody na zbywanie udziałów, gdzie wspólnicy za zgodę spółki uznają zgodę ZW. Wynika to z nierozróżniania pojęć i utożsamiania się wspólników ze spółką. Umowy o takim kształcie postanowień były to umowy spółek o niedużej, często rodzinnej strukturze. Przewidziane zostały w nich wyjątki od wymogu uzyskania zgody, np. w przypadku zbywania na rzecz określonych członków rodziny. Rozwiązanie takie przyjęto w spółce Comfortlife sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 737799, wpisanej do rejestru w 2018 r.. Spółka ma jednego wspólnika, obywatela Rosji. Paragraf 13 umowy stanowi, że udziały są zbywalne i mogą być oddane w zastaw. Zbycie osobie spoza wspólników wymaga zgody spółki, nie dotyczy to zbycia na rzecz wstępnych, zstępnych, małżonka i rodzeństwa. W rozwiązaniu tym przyjęto wymóg „zgody spółki”. W dalszej części regulacja brzmi: „Zezwolenia udzielane jest przez zarząd w formie pisemnej na podstawie uchwały ZW”. Zatem konieczna jest uprzednia zgoda ZW. Z punktu widzenia procedury uzyskania zgody decydująca jest uchwała ZW, a dopiero na jej podstawie udzielana jest zgoda zarządu. Przyjęcie takiego rozwiązania należy tłumaczyć tym, że w spółce jednoosobowej jedyny wspólnik stanowi także ZW i to on decyduje o ewentualnym zbyciu udziałów.

Grupa T Matic Computer Plus spółka z o.o., nr KRS 32441, została wpisana do rejestru w 2001 r., kapitał zakładowy wynosi 52 500 zł, spółka liczy trzech wspólników posiadających po 35 udziałów. Zgodnie postanowieniem § 8 umowy spółki wspólnik może zbyć wyłącznie wszystkie posiadane udziały. Rozporządzenie takie jest możliwe po uzyskaniu „zgody spółki w postaci – uchwały ZW”. Jest to nieprawidłowe sformułowanie, bowiem zgoda spółki oznaczałaby zgodę zarządu, w tym wypadku zgoda ZW oznacza zgodę organu spółki – *de facto* wspólników. Dla zbycia udziałów przewidziano odpowiednią procedurę. Wspólnik jest zobowiązany zawiadomić spółkę i wskazać nabywcę, cenę i istotne warunki transakcji. ZW ma 21 dni od otrzymania kompletnego zgłoszenia na podjęcie stosownej uchwały. Niepodjęcie jej w tym terminie skutkuje uznaniem, że zgoda została udzielona. Wspólnik, który zawarł umowę sprzedaży pod warunkiem zawieszającym nieskorzystania przez uprawnionego z prawa pierwokupu, zawiadamia o jej treści pozostałych wspólników w terminie siedmiu dni. Do

zawiadomienia należy dołączyć oryginały umowy sprzedaży dla wszystkich wspólników. Jest to warunek skuteczności zawiadomienia. W ust. 6 przewidziano regulację w przypadku odmowy zgody na zbycie lub obciążenie przez spółkę. Spółka jest zobowiązana wówczas przedstawić ofertę nabycia wszystkich posiadanych udziałów w celu ich umorzenia. W kolejnym ustępie zastrzeżono, że ww. procedura zbywania nie dotyczy zbywania udziałów na rzecz wspólników spółki, ich małżonków i dzieci. Przyjęte rozwiązanie cechuje spółki rodzinne. W badanej spółce między dwójką wspólników istnieje powiązanie rodzinne (małżeństwo).

Arsenal EU sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 581946, wpisana do rejestru w 2015 r. Była to na początku spółka jednoosobowa osoby fizycznej, kapitał zakładowy wynosi 100 000 zł. Obecnie jest dwóch wspólników – osoby fizyczne – posiadających po 500 udziałów, drugi wspólnik to obywatel Litwy. Zgodnie z § 10 umowy spółki: „zbycie udziału wymaga zgody spółki i pozostałych wspólników. O zamiarze zbycia wspólnik zobowiązany jest zawiadomić spółkę, spółka zaś zawiadamia pozostałych wspólników. Zgoda udzielana lub odmawiana jest uchwałą ZW”. Wprowadzono zatem wymóg podwójnej zgody – spółki i wspólników. Nie wskazano natomiast szczegółowej procedury sposobu udzielania zgody spółki. Z analizy umowy wynika, że powinna być to zgoda zarządu udzielana większością głosów. Jednocześnie z uwagi na brak doprecyzowania regulacji prawdopodobnie wspólnicy zakładający spółkę uznali tę kwestię za drugorzędną, przyjmując, że stanowisko spółki będzie identyczne ze stanowiskiem wspólników. Znajduje to także potwierdzenie w składzie osobowym zarządu. Wchodzi do niego bowiem obaj wspólnicy. W przypadku odmowy nie przewidziano mechanizmów umożliwiających wspólnikowi opuszczenie spółki w drodze zbycia. Jedyną możliwością to umorzenie udziałów lub sądowa zgoda zastępcza. Na rzecz wspólników przewidziano prawo pierwszeństwa nabycia udziałów.

Rehabka spółka z o.o. w Białymstoku nr KRS 801177, założona w 2019 r. w trybie spółki S24, od początku liczyła dwoje wspólników małżonków, udziały są podzielone po połowie, kapitał zakładowy wynosi 5000 zł. Obecnie spółka nie posiada już statusu spółki S24. W § 5 umowy przewidziano zasady zbywania udziałów. W ust. 1 postanowiono, że udziały są zbywalne. Zamiar zbycia należy zgłosić na piśmie zarządowi wraz ze wskazaniem ewentualnego nabywcy i proponowanej ceny. Zbycie wymaga zgody spółki. W ust. 3 przewidziano, że zgody na zbycie udziela ZW w formie uchwały. Takie postanowienie wynika, tak jak i w wyżej opisanych podmiotach, z nierozróżniania przez wspólników zakładających spółkę spółki jako osoby prawnej posiadającej swoje organy od osób wspólników. W tym wypadku oboje wspólników to małżonkowie, oboje także są członkami zarządu. Przyjęcie takiej regulacji w przypadku konsensusu wspólników nie dostarcza problemów. W razie zmian w składzie

wspólników lub zarządzie interpretacja przepisów umowy może odbiegać od pierwotnej intencji wspólników. Jeżeli zgromadzenie odmówi zgody na nabycie udziałów, wspólnik, którego udziały mają być zbyte, może wystąpić do sądu rejestrowego z wnioskiem o wyrażenie zgody na zbycie udziałów.

### **Zgoda wspólników**

Kolejnym rozwiązaniem spotykanym w umowach spółek jest wprost określony wymóg uzyskania wyłącznie zgody wspólników na zbycie. Rozwiązania takie zaobserwowano w spółkach jednoosobowych lub dwuosobowych, z którymi wspólnicy utożsamiają się w ogromnym stopniu, a forma prowadzenia działalności opiera się na pracy własnej wspólników lub stanowi także kontynuację prowadzonej jednoosobowej działalności gospodarczej.

Takie rozwiązania zawierają postanowienia umowy spółki Agro Truck Service sp. z o.o. w Szumowie, nr KRS 828128. Została ona zarejestrowana w 2020 r. Spółka ma dwóch wspólników, osoby fizyczne posiadające po połowie udziałów, kapitał zakładowy wynosi 5000 zł. Zgodnie z § 7 umowy spółki udziały mogą być zbywane, z tym że zbycie na rzecz osoby trzeciej wymaga zezwolenia pozostałych wspólników. W umowie spółki wprost zatem wskazano, że zezwolenia udzielają pozostali wspólnicy, a nie organy spółki, np. ZW. Nie określono procedury uzyskiwania zgody i konsekwencji braku zgody czy regulacji na wypadek jej nieudzielenia. Spółka jest aktualnie dwuosobowa, jej PKD przeważające to 45,20 Z – naprawa i konserwacja pojazdów samochodowych. Najprawdopodobniej z uwagi na istnienie porozumienia między wspólnikami oraz oparcie działalności na swojej pracy zrezygnowali oni z bardziej precyzyjnych regulacji.

Przedsiębiorstwo Produkcyjno-Usługowe Dara sp. z o.o. w Przasnyszu, nr KRS 115784, kapitał zakładowy 50 030 zł. Spółka jest jednoosobowa od początku istnienia, tj. od 2002 r. Zgodnie z § 10 umowy spółki zbycie udziałów wymaga zgody wszystkich wspólników wyrażonej na piśmie. Pozostali wspólnicy mają pierwszeństwo nabycia udziałów, jeżeli z niego nie skorzystają, ZW podejmie decyzję co do trybu zbycia udziałów. Procedura ta przewiduje zatem, że wspólnik zamierzający zbyć najpierw musi mieć zgodę na zbycie pozostałych wspólników (czyli wystąpienie ze spółki) i może zbyć swoje udziały pozostałym wspólnikom, a dopiero gdy brak chętnych, WZ decyduje o procedurze zbycia udziałów na zewnątrz. W przedmiotowej umowie spółki rozwiązanie to od początku jej istnienia jest martwym przepisem, bowiem w spółce zawsze był tylko jeden wspólnik.

EasYachting spółka z o.o. w Białymstoku, nr KRS624618, kapitał zakładowy wynosi 6250 zł, spółka została zarejestrowana w 2016 r., początkowo było w niej dwóch wspólników, obywateli RP, obecnie jest pięciu wspólników (cztery to osoby fizyczne, obywatele RP – nazywani Wspólnikami Inicjatorami, piąty to osoba prawna – spółka prawa estońskiego, odpowiednik spółki z o.o., zwana Wspólnikiem Inwestorem). W § 10 umowy przewidziano czasowe ograniczenie zbywania – tak długo jak Wspólnik Inwestor będzie posiadał udziały w spółce, nie dłużej niż do 31.12.2024 r. – wszelkie rozporządzenie wymaga uprzedniej jego zgody w formie pisemnej z podpisami notarialnie poświadczonymi, za takie wyrażenie zgody uważa się także niezgłoszenie w przewidzianej formie sprzeciwu na dokonanie powyższych czynności w terminie dwóch tygodni od zawiadomienia inwestora w formie pisemnej pod rygorem nieważności. Umowa zawiera definicje rozporządzania udziałem. Przez rozporządzenie rozumie się przeniesienie praw na inny podmiot pod jakimkolwiek tytułem, zarówno darmym, jak i odpłatnie, także obciążenie jako zastaw, zastaw rejestrowy, zastaw finansowy, prawo użytkowania, przelew na zabezpieczenie, prawo pierwokupu, prawo pierwszeństwa, zastrzeżenie innego prawa, inny instrument, umowa lub porozumienie mające charakter zabezpieczenia ustanowionego w formie ograniczonego prawa rzeczowego lub prawa obligacyjnego na rzecz osób trzecich. Ograniczenie nie obowiązuje w odniesieniu do rozporządzania udziałami na rzecz inwestora, a także podmiotu wskazanego pisemnie z podpisem notarialnie poświadczonym przez inwestora. Zbycie z naruszeniem ograniczeń będzie bezskuteczne wobec spółki. Jest to dość precyzyjne zabezpieczenie interesów i pozycji w spółce określonej osoby.

### **Zgoda zarządu**

Najbardziej zbliżone do rozwiązania ustawowego są postanowienia umowy spółki, w których wymagana jest zgoda zarządu, zaś wspólnicy ustalają inną procedurę na jej uzyskanie lub też modyfikują czy doprecyzowują rozwiązanie ustawowe. Z analizy wykluczono te postanowienia umów, w których rozwiązanie polegało wyłącznie na recypowaniu rozwiązań ustawowych. Punktem wyjścia dla badań były te umowy spółek, w których ustanowiono obowiązek uzyskania zgody spółki na zbycie, czyli przyjęto rozwiązanie kodeksowe oparte o art. 182 ksh. Elementem koniecznym jest przyjęcie dodatkowego ograniczenia w zbywaniu, np. prawo pierwszeństwa, pierwokupu, ewentualnie procedury uzyskiwania zgody, bądź wprowadzono oprócz wymogu zgody spółki dodatkowe ograniczenia.

Typowym rozwiązaniem polegającym na wprowadzeniu kodeksowego wymogu uzyskania zgody spółki jest umowa Centrum Transferu Technologii Medycznych Bionic Network spółki z ograniczoną odpowiedzialnością w Białymstoku. Spółka została wpisana do KRS w 2019 r. pod nr. 785971. Aktualna wysokość kapitału zakładowego wynosi 120 000 zł. Spółka liczy trzech wspólników – osoby fizyczne. Zgodnie z § 12 ust. 2 umowy spółki na zbycie lub zastawienie udziałów spółki potrzebna jest zgoda spółki. Nie wskazano procedury udzielania takiej zgody ani formy, w której ma zostać wyrażona. Jediną regulacją w tym zakresie jest ustanowienie prawa pierwszeństwa na rzecz dotychczasowych wspólników.

Obszerniejszą procedurę wśród badanych umów spółek można zauważyć w § 13 umowy Monter Spółki z ograniczoną odpowiedzialnością, która została wpisana do KRS w 2019 r. pod nr. 821097. W umowie przewidziano konieczność uzyskania zgody spółki na zbycie. Udziela jej zarząd, w formie pisemnej, w terminie 45 dni od otrzymania pisemnego zawiadomienia o zamiarze i warunkach zbycia, zamiarze zastawienia i warunkach umowy zastawu. W ust. 2 § 13 umowy przewidziano, że w przypadku braku zgody spółki na czynność spółka zobowiązana jest w terminie 60 dni od zawiadomienia do wskazania nabywcy. Cena udziałów zostaje wówczas określona w oparciu o wartość udziałów wynikającą z bilansu za ostatni rok obrotowy. W przypadku wartości ujemnej cena ustalana jest w oparciu o nominalną wartość udziałów. Wspólnik nie obowiązku zbycia udziałów na rzecz nabywcy wskazanego przez spółkę. O swoim stanowisku zawiadamia spółkę w terminie 14 dni od wskazania nabywcy.

MRD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, nr KRS 727119, wpisana do rejestru w 2018 r. Kapitał zakładowy wynosi 5000 zł i dzieli się na 100 udziałów o wartości 50 zł każdy. Udziały objęto trzech wspólników – osoby fizyczne. Zgodnie z § 9 ust. 4 umowy udziały są zbywalne i mogą być zastawiane. Wspólnik, który zamierza zbyć swoje udziały lub ich część, zgłasza ten zamiar zarządowi spółki co najmniej miesiąc przed zbyciem. Pozostali wspólnicy mają pierwszeństwo nabycia udziałów proporcjonalnie do liczby już posiadanych. Z prawa tego uprawnieni mogą skorzystać w terminie dwóch tygodni od powiadomienia ich przez zarząd o zamiarze zbycia.

Green Zone Invest spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Białymstoku, nr KRS 806368, założona w 2019 r. przez dwóch wspólników. Zgodnie z § 15 umowy zbycie lub zastawienie udziału lub jego części ułamkowej wymaga zgody zarządu spółki. Jest ona udzielana w terminie 14 dni od złożenia wniosku. Brak odpowiedzi zarządu w tym terminie oznacza brak zgody. W przypadku braku zgody stosuje się tryb przewidziany w ksh (sądową zgo-

dę na zbycie). We wniosku należy oznaczyć osobę, na której rzecz ma nastąpić zbycie, a w przypadku zbycia odpłatnego także cenę (§ 15 ust. 2 umowy).

Leśny Zakład Usługowy „Lasbud” spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Zaciankach, nr KRS 107110, spółka powstała w 2004 r., kapitał zakładowy wynosi 1 438 800 zł i dzieli się na 28 776 równych i niepodzielnych udziałów o wartości 50 zł każdy. Udziałowiec większościowy to Skarb Państwa, posiada 28 332 udziały, pozostali wspólnicy – osoby fizyczne posiadają 444 udziały. Udziały mogą być zbywane i zastawiane oraz może być na nich ustanawiane użytkowanie wieczyste. Zgodnie z § 10 ust. 2 umowy zbycie lub zastawienie udziału wymaga zgody zarządu i nie może nastąpić przed upływem jednego roku od daty powstania spółki. Ustanowiono zatem czasowe ograniczenie zbycia udziałów. Zamiar zbycia lub zastawienia całości lub części udziału wspólnik zgłasza do zarządu w formie pisemnej. Pisemnego zezwolenia lub odmowy udziela zarząd w formie pisemnej w terminie 30 dni od daty zgłoszenia.

Vena Art sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 497641, zarejestrowana w 2014 r.. Spółka ma trzech udziałowców, osoby fizyczne (są nimi małżonkowie mający po 5 udziałów oraz osoba trzecia mająca 90 udziałów). Kapitał zakładowy spółki wynosi 10 000 zł. Zgodnie z § 12 umowy udziały spółki są zbywalne i zastawialne na zasadach określonych w umowie spółki. Wspólnik zamierzający zbyć lub zastawić swoje udziały powinien poinformować o tym zamiarze zarząd. Zarząd niezwłocznie informuje pozostałych wspólników o możliwości skorzystania z przysługującego im prawa pierwszeństwa. Zbycie udziałów uzależnione jest od zgody spółki. Zgody udziela lub odmawia zarząd spółki na podstawie uchwały ZW w terminie jednego miesiąca od zawiadomienia wspólników o prawie skorzystania z prawa pierwokupu bądź wcześniej po otrzymaniu od wszystkich wspólników oświadczeń o zrzeczeniu się przysługującego im prawa pierwokupu. Ustęp 6 tego paragrafu stanowi, że do zbywania udziałów między wspólnikami nie stosuje się ograniczeń w ich zbywaniu.

Arsenal EU sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 581946, zarejestrowana w 2015 r. Oprócz wymogu zgody ZW na zbycie udziałów, dla którego uregulowano procedurę jej uzyskiwania, przewidziano wymóg zgody spółki. Wspólnicy, zakładając spółkę, nie uregulowali procedury uzyskiwania tej zgody ani konsekwencji jej braku. Wynika to zapewne z faktu, że wspólnicy są jednocześnie członkami zarządu spółki.

Super Fruit Group sp. z o.o. w Siemiatyczach, wpisana do rejestru w 2015 r. pod nr. KRS 550840, kapitał zakładowy wynosi 58 000 zł, dzieli się na 580 udziałów. Udziały są równe i niepodzielne. Zgodnie z § 6 umowy na jednego wspólnika przypada minimalna liczba udziałów 20, zaś maksymalna to 100. Na każdy udział przypada jeden głos. Udziały objęte



przez wspólników zawiązujących umowę są uprzywilejowane w prawie głosu na ZW, na każdy przypada 3 głosy. Podziału udziałów przy zakładaniu spółki dokonano w oparciu o wielkość deklarowanych dostaw owoców do sprzedaży w okresie pierwszych dwóch lat. W spółce jest sześciu wspólników, w tym jedna spółka z o.o., w § 6 ust. 8 przewidziano, że zbycie udziału wymaga zgody zarządu spółki. Zgodnie z § 2 umowy spółki wspólnikiem spółki może być osoba fizyczna prowadząca gospodarstwo rolne lub osoba prawna skupiająca osobę lub osoby fizyczne prowadzące gospodarstwo rolne w rozumieniu przepisów o podatku rolnym, jeżeli posiadają pełną zdolność do czynności prawnych i produkują owoce.

Global Mind spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Białymstoku, założona w 2012 r., nr KRS 418325, kapitał zakładowy wynosi 5000 zł, spółka liczy czterech wspólników – osoby fizyczne, każda posiada po 25 udziałów. Paragraf 8 umowy zakłada, że zbycie udziału wymaga pisemnej zgody zarządu spółki. Wspólnik, który zamierza zbyć, jest zobowiązany złożyć zarządowi pisemny wniosek o wyrażenie zgody, wskazując liczbę zbywanych udziałów, potencjalnego nabywcę oraz cenę sprzedaży. Zarząd jest zobowiązany zaoferować zbywane udziały pozostałym wspólnikom w terminie siedmiu dni od otrzymania wniosku, podając cenę wskazaną przez wspólnika zamierzającego zbyć udziały. Pozostali wspólnicy mają prawo pierwszeństwa nabycia udziałów. Mogą oni przyjąć ofertę w terminie 14 dni od zaoferowania udziałów przez zarząd. Jeżeli wspólnik skorzysta z prawa pierwszeństwa, zarząd niezwłocznie udzieli zgody na to zbycie. Regulacja taka oznacza, że zarząd nie może podjąć innej decyzji, ale też że zgoda taka jest udzielana nawet w przypadku nabywania udziałów przez dotychczasowych wspólników. Jeżeli wspólnicy nie skorzystają z prawa pierwszeństwa, zarząd może udzielić zgody na zbycie na rzecz podmiotu określonego we wniosku wspólnika, ma także uprawnienie, by nie udzielić zgody albo zwołać ZW w sprawie podjęcia uchwały o nabyciu udziałów przez spółkę za zgodą wspólnika w celu ich umorzenia.

Stacja Paliw 8 spółka z o.o. w Ostrówku, nr KRS 858786, zarejestrowana w 2020 r., kapitał zakładowy wynosi 5000 zł, spółka liczy dwóch wspólników – osoby fizyczne. Paragraf 21 umowy reguluje zbywanie udziałów w spółce. Zbycie udziału uzależnione jest od zgody spółki. Zgody udziela zarząd w terminie 30 dni od dnia zgłoszenia przez wspólnika pisemnego wniosku o zgodę na sprzedaż. Wspólnik zobowiązany jest wskazać liczbę udziałów, cenę oraz osobę, na rzecz której ma nastąpić zbycie. Brak odpowiedzi zarządu w powyższym terminie będzie uważany za odmowę zgody. Jeśli wspólnik zamierzający zbyć udziały jest też członkiem zarządu, zgody na zbycie udziela ZW. W przypadku odmowy wyrażenia zgody na zbycie pozostałym wspólnikom przysługuje prawo pierwszeństwa. Taka konstrukcja oznacza, że wspólnik nie musi szukać najpierw nabywcy wśród pozostałych wspólników.

Dopiero gdy proponowany nabywca nie uzyska akceptacji zarządu, tj. spółka odmówi zgody na takie zbycie, ich prawo pierwokupu uaktywnia się. W przypadku zbycia udziałów wbrew postanowieniom umowy zostaną one umorzone bez zgody współnika (umorzenie przymusowe), gdy ZW podejmie uchwałę w tym przedmiocie bezwzględną większością głosów oddanych.

Enea Ciepło sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 121456, zarejestrowana w 2002 r., udziałowcy to Gmina Białystok spółka z o.o. oraz spółka akcyjna, a także osoby fizyczne. Zgodnie z § 11 umowy spółki udziały mogą być przenoszone zarówno pod tytułem darmym, jak i odpłatnie, tylko zgodnie z zasadami ustalonymi w umowie. Wymaga to uprzedniej zgody wyrażonej przez zarząd na zasadach określonych w art. 182 § 3 ksh. Pierwszeństwo nabycia udziałów przysługuje Enea SA, tak długo jak pozostaje współnikiem spółki. Wspólnik zamierzający przenieść swoje udziały zobowiązany jest zawiadomić o tym na piśmie Enea SA, składając jednocześnie nieodwołalną ofertę zbycia udziałów na rzecz Enea SA. Oferta powinna zawierać liczbę udziałów, cenę oraz informacje o wszystkich ofertach nabycia udziałów złożonych temu współnikowi przez osoby trzecie lub współników spółki. Enea SA w terminie 30 dni od otrzymania zawiadomienia powinna powiadomić pisemnie współnika oferującego udziały o zamiarze skorzystania z oferty oraz liczbie udziałów, która zamierza nabyć. Wezwie także współnika do zawarcia w terminie nie dłuższym niż 30 dni od dostarczenia powiadomienia o wykonaniu przez Enea SA prawa pierwszeństwa umowy sprzedaży udziałów w przewidzianej prawem formie. Tych regulacji nie stosuje się w przypadku:

- a) nieodpłatnego zbywania udziałów przez Gminę Białystok na rzecz uprawnionych pracowników spółki zgodnie z przepisami ustawy z dnia 30.08.1996 r. o komercjalizacji i prywatyzacji;
- b) gdy stroną transakcji jest Enea SA lub inna spółka należąca do grupy kapitałowej ENEA.

Zauważalne w umowach spółek, których postanowienia stanowią wprost odzwierciedlenie w zakresie zgód przepisów ksh, jest ustanawianie dodatkowo prawa pierwszeństwa na rzecz dotychczasowych współników. Stanowi to niejako zabezpieczenie interesów współników w sytuacji, gdy zarząd, kierując się interesem spółki, ma odmienne stanowisko od współników. Prezentowane wyżej rozwiązania zostały zaobserwowane w spółkach o większej liczbie współników, gdzie trudniej o jednomyślność i współpracę w tym względzie.

## **Zgoda rady nadzorczej i inne rozwiązania**

W poddanych analizie umowach spółek zaobserwowano także rozwiązanie polegające na udzielaniu przez radę nadzorczą zgody na zbycie lub zastawienie. Znajduje się ono w umowie Nasycalni Podkładów w Czeremsze spółki z o.o. w Czeremsze, nr KRS 303426, kapitał zakładowy spółki wynosi 4 400 000 zł i dzieli się na 88 000 udziałów o wartości po 50 zł każdy. Spółka została wpisana do rejestru w 2001 r., na rynku funkcjonuje od 1975 r.. Wspólnikiem większościowym ujawnionym w rejestrze jest spółka z o.o. Pozostali wspólnicy posiadają poniżej 10% udziałów spółki. Udziały są równe i niepodzielne, każdy wspólnik może mieć więcej niż jeden. W spółce ustanowiono radę nadzorczą, która sprawuje stały nadzór nad działalnością spółki we wszystkich dziedzinach jej działania. Zgodnie z § 9 umowy spółki udziały są zbywalne i mogą być zastawiane. Zbycie i zastawienie wymaga zgody rady nadzorczej. W umowie spółki przewidziano procedurę uzyskiwania zgody. W § 10 postanowiono, że zgoda wyrażana jest w postaci uchwały. O zamiarze zbycia wymagającym zgody wspólnik zawiadamia zarząd na piśmie. W zawiadomieniu tym konieczne jest wskazanie nazwiska lub firmy i adresu zbywcy, nazwiska lub firmy i adresu proponowanego nabywcy, liczby zbywanych udziałów oraz proponowanej ceny za jeden udział. Zarząd przedkłada to powiadomienie radzie nadzorczej w terminie siedmiu dni od otrzymania. W przypadku gdy rada nadzorcza nie udzieli wspólnikowi zgody na zbycie wskazanej osobie, zobowiązana jest do wskazania innego nabywcy udziałów i do określenia ceny zbycia udziałów. O udzieleniu zgody oraz o jej odmowie zarząd zawiadamia wspólnika w terminie siedmiu dni od dnia podjęcia uchwały przez radę nadzorczą. Nabywca wskazany przez radę powinien zapłacić cenę nabycia w ciągu 60 dni od daty doręczenia zarządowi powiadomienia o zbyciu. W przypadku gdy cena nie zostanie zapłacona w terminie, zbywca może przenieść udziały na rzecz innego nabywcy. W § 11 umowy przewidziano, że gdy udziały zostaną przeniesione na inną osobę, wbrew postanowieniom umowy takie przeniesienie będzie bezskuteczne wobec spółki. Nabywca lub jakakolwiek inna osoba będąca w posiadaniu udziałów nie będzie miała prawa do udziału w ZW lub do wykonywania lub korzystania z jakichkolwiek innych praw przysługujących wspólnikom.

Interesującym rozwiązaniem były postanowienia zawarte w umowie Smoked spółki z o.o. w Białymstoku. Podmiot ten został zarejestrowany w 2021 r. jako spółka założona za pomocą wzorca zamieszczonego w systemie teleinformatycznym, kapitał zakładowy wynosił 8900 zł, spółka miała dwóch wspólników – osoby fizyczne. W tym samym roku dokonano zmiany umowy spółki, w wyniku czego utraciła ona status spółki S24. Ustanowiono osiem nowych

udziałów, objęła je spółka KnowledgeHub Starter spółka z o.o. alternatywna spółka inwestycyjna spółka komandytowo-akcyjna w Warszawie. Obecny kapitał zakładowy wynosi 1 400 000 zł. W umowie przyjęto nomenklaturę poszczególnych wspólników i słownik pojęć. Założyciel ma 36 udziałów, Udziałowiec I ma 14, Udziałowiec II 120 udziałów. Zmieniono § 9 dotyczący rozporządzania udziałami. Ograniczenia dotyczące rozporządzania i obciążania udziałami nie mają zastosowania, jeżeli wspólnicy pisemnie pod rygorem nieważności wyrażą zgodę, że dane rozporządzenie lub obciążenie zostanie wyłączone spod tych ograniczeń. Rozporządzenie lub obciążenie stanowiące naruszenie umowy jest bezskuteczne wobec spółki i wspólników. Rozwiązanie to umożliwia niestosowanie procedury przyjętej w umowie.

Niezależnie od innych ograniczeń rozporządzenie na rzecz osoby niebędącej wspólnikiem wymaga przystąpienia przez taki podmiot do wszystkich zawartych przez wspólników umów lub porozumień regulujących wzajemne stosunki. Umowa zawiera także ograniczenia czasowe w rozporządzaniu udziałami. Założyciel zobowiązuje się, że w okresie pięciu lat od dnia 24.09.2020 r. nie dokona ani bezpośrednio, ani pośrednio jakiegokolwiek rozporządzenia lub obciążenia udziałami w jakiegokolwiek postaci bez uprzedniej pisemnej zgody pod rygorem nieważności wyrażonej przez Inwestora (dalej jako Lock-Up Założyciela). Udziałowiec II zobowiązuje się, że w okresie pięciu lat od dnia 24.09.2020 r. nie dokona ani bezpośrednio, ani pośrednio jakiegokolwiek rozporządzenia lub obciążenia udziałami w jakiegokolwiek postaci bez uprzedniej pisemnej zgody pod rygorem nieważności wyrażonej przez Inwestora, z wyjątkiem rozporządzania na rzecz założyciela lub dwóch wskazanych w umowie (z imienia i nazwiska) osób fizycznych, lub umorzenia bez wynagrodzenia (Lock Up Udziałowca II). Jak wynika z analizy akt rejestrowych, przyjęte rozwiązania są konsekwencją powiązań ekonomicznych między wspólnikami spółki.

### **Brak zgody i zgody pozaumowne**

W jednej z badanych umów przyjęto rozwiązanie wprost wskazujące, że do zbycia udziałów nie są wymagane jakiegokolwiek zgody. Postanowienie takie znajduje się w akcie założycielskim Solareco spółki z ograniczoną odpowiedzialnością w Ignatkach-Osiedlu. Została ona założona w 2016 r., nr KRS 618859. Jedynym wspólnikiem w chwili założenia była osoba prawna – spółka akcyjna. Kapitał zakładowy wynosi 5000 zł i dzieli się na 100 udziałów o wartości 50 zł każdy. Działalność spółki dotyczy sprzedaży energii elektrycznej. Zgodnie z § 10 aktu założycielskiego spółki rozporządzenie prawem lub zaciągnięcie zobowiązania do świadczenia nie wymaga zgody ZW. Wynika z tego, że rozporządzenie udziałem

także nie wymaga takiej zgody. Jednocześnie z akt rejestrowych podmiotu wynika, że z uwagi na korzystanie z dofinansowania urzędu marszałkowskiego na podstawie umowy o dofinansowanie do skutecznego zbycia udziałów konieczne jest uzyskanie przez zarząd spółki zgody lub nie uzyskanie sprzeciwu Urzędu Marszałkowskiego Województwa Podlaskiego. Przejście udziałów będzie skuteczne dopiero z chwilą potwierdzenia uzyskania zgody lub braku sprzeciwu. Taką warunkową umowę sprzedaży zawarto dnia 28.03.2019 r.. Zgody na rozporządzenie udziałami udzieliła Instytucja Zarządzająca Regionalnym Programem Operacyjnym Województwa Podlaskiego na lata 2014–2020. W jej wyniku jedynym wspólnikiem została WBB Energy spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Suchym Lesie. Jest to zatem rozwiązanie faktyczne, pozaumowne, a wręcz spółka przyjęła na siebie zobowiązanie dużo bardziej restrykcyjne w zakresie rozporządzania udziałami, niż przewiduje to jej umowa.

#### **Brak klauzul winkulacyjnych na rzecz innych ograniczeń**

W badanych umowach spółek dostrzeżono także powtarzalny mechanizm w przypadku braku zastrzeżenia w umowie wymogu uzyskania zgody spółki. Mianowicie w umowach tych zastrzeżono prawo pierwszeństwa na rzecz dotychczasowych wspólników. Rozwiązanie takie przyjęto w Terminal Integro Spółce z o.o. w Plancie, wpisanej do KRS w 2002 r. pod nr. 129368, kapitał zakładowy wynosi 19 131 000 zł i podzielony jest na 38 262 udziały o wartości 50 zł każdy. Spółka miała dwóch wspólników posiadających po 50% udziałów – spółkę z o.o. i osobę fizyczną. Obecnie w spółce jest tylko jeden wspólnik – spółka akcyjna. Od dnia 6.10.2020 r. spółka została rozwiązana i znajduje się w likwidacji. Umowa spółki nie zawiera spółki wymogu uzyskiwania zgód na zbycie udziałów. Jedyna regulacja w tym zakresie dotyczy prawa pierwszeństwa.

„Golden Energy” spółka z o.o. w Białymstoku, nr KRS 328843, wpisana do rejestru w 2019 r., kapitał zakładowy wynosi 5000 zł. Spółka ma dwóch wspólników, wspólnicy to osoby fizyczne, każdy ma po 50% udziałów. W umowie spółki nie ustanowiono wymogu uzyskania jakiegokolwiek zgody na zbycie lub rozporządzenie udziałami. Ustanowiono natomiast prawo pierwszeństwa nabycia udziałów na rzecz dotychczasowych wspólników. Może to wynikać z małej liczby wspólników spółki. Udziałowcami są dwie osoby, zatem ich współpraca prawdopodobnie opiera się na wzajemnym zaufaniu. Stąd też ustanowienie prawa pierwszeństwa nabycia udziałów zabezpiecza interesy wspólników w wystarczającym stop-

niu. Wspólnicy nie zdecydowali się na przyjmowanie rozwiązań, w których wymagana byłaby zgoda na rozporządzenia udziałem.

Sport Pol spółka z o.o. w Augustowie, nr KRS 59373, zarejestrowana w 2001 r. Spółka liczyła od początku istnienia dwóch wspólników: osobę fizyczną posiadającą jeden udział oraz spółkę z o.o. liczącą 49 udziałów w kapitale zakładowym o wartości 50 000 zł podzielonym na 50 udziałów. Osoba fizyczna jest jednocześnie członkiem zarządu wspólnika osoby prawnej. W umowie spółki nie przewidziano wymogu uzyskania zgody na zbycie udziałów. Postanowiono natomiast, że udziały są zbywalne tylko zgodnie z postanowieniami umowy spółki. Dla wspólników przewidziano prawo pierwszeństwa. Skład wspólników spółki jest stały. Od początku działania spółka liczy dwóch wspólników.

Automodus spółka z o.o. w Puńsku, nr KRS 820325, zarejestrowana w 2020 r., kapitał zakładowy wynosi 20 000 zł, spółka ma dwóch wspólników, wspólnik większościowy to litewska osoba prawna UAB „Go Walda” w Wilnie, drugi wspólnik to osoba fizyczna, obywatel Litwy. Zgodnie z § 11 umowy spółki udziały są zbywalne. Zbycie udziału, jego części lub ułamkowej części nie wymaga zgody spółki. Taka regulacja została wprost przyjęta w umowie spółki. Wprowadzono natomiast bardzo rozbudowaną regulację dotyczącą prawa pierwszeństwa, która zostanie omówiona w dalszej części rozprawy.

Hydromaks spółka z o.o. w Białymstoku, zarejestrowana w 2020 r., nr KRS 836365, jeden wspólnik założyciel, obywatel Polski – osoba fizyczna, kapitał zakładowy wynosi 5000 zł, brak ograniczeń w rozporządzaniu. Paragraf 19 stanowi, że w gdyby spółka miała zostać rozszerzona o nowych wspólników, to znalazłoby do niej zastosowanie niniejsze postanowienie: każdy ze wspólników może zbyć osobie trzeciej swe udziały za uprzednim powiadomieniem listami poleconymi pozostałych wspólników, którym będzie przysługiwało prawo pierwszeństwa w ciągu 30 dni od daty zawiadomienia.

### **Zgody spółki akcyjnej – zgody udziela rada nadzorcza**

Systematyka badań dotyczących zbywania akcji imiennych w spółkach akcyjnych przedstawia się następująco: z wylosowanych spółek kapitałowych wybrano i opisano te, w których statutach pojawiły się rozwiązania odmienne od kodeksowych zawartych w art. 337 § 2 ksh, a także te, e których ustanawiano na rzecz wspólników prawa pierwszeństwa lub pierwokupu – art. 338 § 2 ksh.

Pierwszym typem spotykanych w spółkach akcyjnych rozwiązań są postanowienia statutów, w których uzależniono zbycie akcji imiennych od zgody spółki. W analizowanych

podmiotach nie natrafiono na takie rozwiązanie wprost. Jedyłą spółką, która miała w statucie postanowienie, że zgody na zbycie akcji udziela spółka, jest Cardio.link s.a. w Białymstoku, nr KRS 691357, kapitał zakładowy składa się z 1 000 000 akcji zwykłych na okaziciela o wartości 0,10 zł, wszystkie zostały objęte przez założyciela – spółkę akcyjną. W § 7 umowy przewidziano regulację odnośnie do zgody na zbycie akcji imiennych (nie ma takich dotychczas w spółce). Zbycie takich akcji może być dokonane za zgodą spółki udzielaną przez radę nadzorczą. Zbycie akcji w sposób niezgodny z postanowieniami statutu będzie uważane za nieskuteczne wobec spółki, a zarząd odmówi zarejestrowania w księdze akcyjnej przeniesienia własności takich akcji. Akcjonariusze zobowiązani są do powiadomienia spółki o zamiarze zbycia akcji imiennych z dwutygodniowym wyprzedzeniem oraz do potwierdzenia dokonania transakcji w terminie 7 dni od jej dokonania. Jeżeli spółka nie wyrazi zgody na zbycie, jest zobowiązana wskazać w terminie 30 dni innego nabywcę. Ceną zbycia będzie w takim wypadku wartość księgową akcji netto według ostatniego sprawozdania finansowego zbadanego zgodnie przepisami i przypadającego na jedną akcję. Zapłata powinna nastąpić w terminie trzech miesięcy od dnia zgłoszenia zamiaru zbycia, chyba że zarząd określił krótszy termin. Jeżeli w tych terminach nabywca nie uiszczy zapłaty lub spółka nie wskaże innego nabywcy, akcje mogą być zbyte bez ograniczeń. Ustęp 5 tego § przewiduje, że zbycie akcji imiennych może zostać dokonane przez każdego akcjonariusza bez zachowania wymogów przewidzianych statutem, pod warunkiem że jest dokonywane wyłącznie na rzecz podmiotu powiązanego z tym akcjonariuszem. W statucie brak definicji, kto jest takim podmiotem. Nie ma też na chwilę obecną akcji imiennych, stąd regulacja dotycząca ich zbywania jest niejako regulacją na przyszłość.

### **Zgody akcjonariuszy**

Bardzo rozbudowaną i szczegółową procedurę uzyskiwania zgody w celu zbycia akcji imiennych zawarto w umowie spółki Clovin s.a. w Czyżewie, nr KRS 338658. Zawarcie umowy tej spółki i rejestracja miała miejsce w 2009 r. Kapitał zakładowy wynosi 510 000 zł i dzieli się na 51 000 akcji, w tym 1000 akcji imiennych serii A oraz 50 000 akcji imiennych serii B. Akcje stanowią własność krajowych osób fizycznych, zaś akcjonariuszem większościowym jest spółka prawa luksemburskiego Magenta CL Sarl sp. z o.o. oraz za akcjonariusza większościowego uznaje się podmiot stowarzyszony Avallon (pod warunkiem że będzie on posiadać 50% akcji plus 1 oraz przystąpi do umowy akcjonariuszy dotyczącej Clovin s.a. zawartej w dniu 10.01.2020 r.). W § 6 ust. 6 umowy zawarto definicję Podmiotu Stowarzyszono-

nego Avallon – jest to jakakolwiek spółka lub podmiot kontrolowany bezpośrednio lub pośrednio, w myśl ustawy z dnia 16.02.2007 r. o ochronie konkurencji i konsumentów, wyłącznie przez spółkę prawa luksemburskiego Avallon Partners III s.a.r.l. Akcjonariusze mniejszościowi zostali wymienieni w art. 6 ust. 7 z imienia i nazwiska, są to cztery osoby fizyczne. Uprawnienia przysługują akcjonariuszom mniejszościowym, pod warunkiem że posiadać będą łącznie co najmniej 25% akcji. Paragraf 8 statutu spółki zawiera bardzo rozbudowany słownik pojęć występujących w umowie. Zgodnie z pkt 13 zbycie oznacza bezpośrednio lub pośrednio zbycie, przeniesienie, cesję lub przyznanie opcji, w tym połączenie, podział lub dystrybucję papierów wartościowych na beneficjentów rzeczywistych podmiotu lub w sposób odnoszący podobny skutek. W umowie wprowadzono tzw. okres zakazu zbywania akcji. Jest on różny dla akcjonariusza większościowego i dla akcjonariusza mniejszościowego. Zgodnie z ust. 3 tego § zbycie akcji przez akcjonariusza większościowego przed upływem dwóch lat od dnia 10.01.2020 r. wymaga zgody akcjonariuszy mniejszościowych (okres zakazu zbywania akcji). Zbycie akcji przez akcjonariuszy innych niż akcjonariusz większościowy przed dniem 11.01.2028 r. wymaga zgody akcjonariusza większościowego. Zabezpiecza to interesy wszystkich wspólników, zarówno większościowych, jak i mniejszościowych.

Jednocześnie zabezpieczono możliwość swobodnego zbycia niewielkiej liczby akcji. Mianowicie w obu wskazanych wyżej wypadkach zgody nie są potrzebne, gdy:

- zbycie dotyczy akcji spółki nieprzekraczających 5% wszystkich akcji przez akcjonariusza mniejszościowego w związku z wystąpieniem okoliczności wymienionych w ust. 9. 1d Umowy Akcjonariuszy na rzecz wskazanego tam podmiotu, przy czym przejście własności tych akcji na nabywcę nie będzie mogło nastąpić wcześniej niż z chwilą przystąpienia nabywcy do Umowy Akcjonariuszy zgodnie z jej postanowieniami, w wyniku czego będzie on traktowany jako jeden z Akcjonariuszy Mniejszościowych;
- następuje zbycie akcji spółki przez Akcjonariusza Mniejszościowego na rzecz dotychczasowych Akcjonariuszy Mniejszościowych oraz na rzecz osób bliskich (definicja zawarta w umowie) i Podmiotów Powiązanych (definicja zawarta w umowie) z Akcjonariuszem Mniejszościowym, pod warunkiem że taki Podmiot Powiązany nie prowadzi Działalności Konkurencyjnej (definicja zawarta w umowie) oraz pod warunkiem przystąpienia takiego Podmiotu Powiązanego do Umowy Akcjonariuszy zgodnie z jej postanowieniami.
- następuje zbycie akcji przez Akcjonariusza Większościowego na rzecz Podmiotów Powiązanych z Akcjonariuszem Większościowym, pod warunkiem że taki Podmiot



Powiązany nie prowadzi Działalności Konkurencyjnej oraz pod warunkiem przystąpienia takiego Podmiotu Powiązanego do Umowy Akcjonariuszy zgodnie z jej postanowieniami.

Oba rozwiązania umożliwiają obrót niewielką (nie więcej niż 5%) liczbą akcji. Jednocześnie zostały one skonstruowane w ten sposób, aby możliwe było nabycie akcji tylko przez wyznaczone podmioty (akcjonariuszy mniejszościowych, osoby bliskie i podmioty powiązane). W konsekwencji takie rozporządzenie niewiele zmieni w pozycji akcjonariuszy większościowych i mniejszościowych.

Jakiegokolwiek ograniczenia dotyczące zbywania lub obciążania akcji spółki przez Akcjonariuszy Mniejszościowych wynikające z umowy akcjonariuszy przestają obowiązywać od chwili, w której Akcjonariusz Większościowy lub Podmiot Stowarzyszony Avallon traktowany jako Akcjonariusz Większościowy nie będzie:

- Funduszem Avallon MBO Fund III s.c.a. Sicav-Raif w Luksemburgu lub jego następcą prawnym w związku z dokonaną reorganizacją korporacyjną;
- podmiotem kontrolowanym przez ww. podmioty.

Wprowadzone w umowie prawo pociągnięcia nie będzie obowiązywać, w przypadku gdy nabywcą będą wskazane podmioty. W umowie spółki ujęto to następująco: Akcjonariusze Mniejszościowi nie będą zobowiązani do zbycia posiadanych akcji w ramach wykonywania prawa pociągnięcia przez Akcjonariusza Większościowego, jeżeli podmiotem nabywającym będzie podmiot bezpośrednio lub pośrednio kontrolowany przez General Partnera Avallon, fundusz Avallon MBO Found III s.c.a. Sicav-Raif w Luksemburgu lub podmiot będący jego wyłącznym następcą prawnym w związku z dokonaną reorganizacją korporacyjną. W umowie przewidziano także prawo pierwszeństwa. Oznacza to, że ustanowione ograniczenia będą obowiązywać tylko między konkretnymi podmiotami uczestniczącymi w spółce. Po zbyciu przez nich udziałów przestaną obowiązywać.

Powyższa regulacja jest bardzo precyzyjna i skomplikowana. Prezentowane rozwiązanie ma na celu maksymalną kontrolę nabywania akcji imiennych i zapobieganie zmianie *status quo* wśród wspólników.

### **Zgody walnego zgromadzenia**

Kolejnym rozwiązaniem są umowy, w których przewidziano wymóg uzyskania zgody walnego zgromadzenia na zbycie akcji imiennych. Rozwiązanie takie zastosowano w podmiocie Suwalska Specjalna Strefa Ekonomiczna spółka akcyjna w Suwałkach. Spółka została

zarejestrowana w 2001 r., pod nr. KRS 44260. Kapitał zakładowy spółki wynosi 19 967 900 zł i dzieli się na 199697 akcji imiennych o wartości 100 zł każda. Akcje emitowane są w seriach A, B, C, D, E. Część akcji serii A oraz akcje serii B i D są akcjami uprzywilejowanymi. Każda daje 5 głosów na walnym zgromadzeniu. W § 8 statutu zastrzeżono, że akcje mogą być zamieniana z imiennych na okaziciela i odwrotnie, za zgodą walnego zgromadzenia. Akcjonariuszami są Skarb Państwa oraz samorządy.

Zgodnie z § 15 statutu spółki do zbycia lub obciążenia akcji imiennych konieczna jest zgoda walnego zgromadzenia. Wniosek o wyrażenie zgody należy złożyć na piśmie zarządowi najpóźniej na 40 dni przed planowanym terminem zbycia lub obciążenia. We wniosku należy wskazać nabywcę i cenę zbycia lub zastawnika oraz liczbę i warunki obciążenia. Zarząd zobowiązany jest w terminie 30 dni od złożenia wniosku zwołać walne zgromadzenie, którego przedmiotem będzie rozpatrzenie wniosku o zgodę na zbycie akcji imiennych lub obciążenie. W przypadku odmowy zgromadzenie jest zobowiązane wskazać innego nabywcę lub powierzyć jego wskazanie zarządowi. W tym wypadku zarząd zobowiązany jest wskazać nabywcę w terminie 30 dni od walnego zgromadzenia. Zbycie takie nastąpi po cenie nie niższej od wartości księgowej określonej na podstawie bilansu za poprzedni rok obrotowy. Zapłata nastąpi do kasy spółki lub na rachunek bankowy w terminie 30 dni od wskazania nabywcy akcji. Zarząd zobowiązany jest przekazać cenę zbywcy niezwłocznie po zawarciu przez strony umowy przenoszącej wartość akcji. Zgodnie z ust. 6 § 15 statutu spółki akcje imienne obejmowane za wkłady niepieniężne mogą być zbyte obciążone lub zamienione na akcje na okaziciela po zatwierdzeniu przez zwyczajne walne zgromadzenie sprawozdania finansowego za rok obrotowy, w którym nastąpiło pokrycie tych akcji. Przewidziana w tej spółce regulacja dotycząca zbywania jest dość precyzyjna. Określa terminy na uzyskanie zgody i na wskazanie innego nabywcy przez walne zgromadzenie oraz na zapłatę ceny. Wskazuje także na cenę minimalną, co stanowi ochronę interesów akcjonariusza zbywającego akcje.

### **Zgoda rady nadzorczej**

W części podmiotów zgody na zbycie akcji imiennych udziela rada nadzorcza. Takie rozwiązanie można zaobserwować w Spółce British-American Tobacco w Augustowie, nr KRS 24358, kapitał zakładowy wynosi 67 286 660 zł, założycielem jest Skarb Państwa, spółka powstała z przekształcenia przedsiębiorstwa państwowego. Akcje są imienne o wartości 10 zł, emitowane w seriach od A do I. Zgodnie z postanowieniami statutu nie mogą zostać zamienione na okaziciela.

Zgodnie z § 4 statutu akcje mogą być zbywane. Zbycie akcji, w tym udziału w akcji, ustanowienie zastawu lub użytkownika wymaga zgody rady nadzorczej. O zamiarze zbycia akcjonariusz zawiadamia zarząd na co najmniej 30 dni przed planowanym terminem dokonania czynności rozporządzającej lub ustanawiającej zastaw lub użytkownika. Na piśmie wskazuje wówczas datę planowanej czynności, imię i nazwisko, adres i siedzibę planowanego nabywcy, zastawnika lub użytkownika, a także odpis sporządzonej przez notariusza umowy przedwstępnej lub zobowiązującej wskazującej liczbę akcji objętych umową, rodzaj planowanej czynności, ewentualną odpłatność i jej wysokość. W przypadku braku podjęcia przez radę nadzorczą w terminie siedmiu dni zgody na dokonanie czynności uważa się, że zgoda nie została udzielona. W przypadku przeniesienia akcji z naruszeniem statutu takie przeniesienie będzie bezskuteczne wobec spółki, a nabywca lub jakakolwiek osoba będąca w posiadaniu akcji nie będzie wpisana do księgi akcyjnej i nie będzie uważana za akcjonariusza oraz nie będzie miała prawa do pobierania dywidendy lub innych świadczeń i nie będzie miała prawa udziału w walnym zgromadzeniu ani do korzystania z innych praw przysługujących akcjonariuszom.

Analizowane rozwiązanie określa obowiązki zarówno zbywającego, jak i organów spółki, w tym terminy na ich dokonanie. Pozwala to uniknąć nadmiernego przedłużania procedury zbywania, co mogłoby się wiązać z faktycznym uwięzieniem akcjonariusza. Wprowadzono także bardzo rygorystyczne postanowienie dotyczące skutku dokonania czynności bez wymaganej zgody. Jest to bowiem bezskuteczność czynności wobec spółki.

Przedsiębiorstwo Drogowo-Mostowe „Białystok” spółka akcyjna z siedzibą w Białymstoku, nr KRS 206982, kapitał zakładowy wynosi 7 853 000 zł, dzieli się na 78 000 akcji imiennych serii A oraz 53 000 akcji imiennych serii B. W myśl § 6 statutu spółka ma prawo emitować akcje imienne i na okaziciela. Zgodnie z uchylonym § 9 umowy spółki akcje można było zbyć lub zastawić po uprzednim uzyskaniu zgody rady nadzorczej udzielonej na piśmie pod rygorem nieważności. Zgoda udzielana jest w formie uchwały podjętej zwykłą większością głosów. Wniosek o wyrażanie zgody składa akcjonariusz do rady nadzorczej, w formie pisemnej i z określeniem liczby akcji przeznaczonych do zbycia lub zastawienia, osoby nabywcy lub zastawnika, a w przypadku sprzedaży – proponowanej ceny. Zgodnie z ust. 3 rada nadzorcza udziela zgody na piśmie. W razie nieudzielenia zgody powinna najpóźniej w terminie dwóch miesięcy od dnia zgłoszenia zamiaru zbycia akcji wskazać osobę nabywcy i ustalić cenę zbycia akcji, która nie powinna być niższa od zaoferowanej przez nabywcę wskazanego przez akcjonariusza. Podkreślenia wymaga, że obowiązek wskazania osoby nabywcy

dotyczył tylko zbywania akcji. W przypadku zastawiania z regulacji statutowej wynikało, że odmowa zgody rady nadzorczej skutkowałą niemożliwością dokonania tej czynności prawnej.

## **Analiza badań**

W badanych umowach spółek z o.o. i statutach spółek akcyjnych zauważono, że wspólnicy korzystają z możliwości stosowania umownych rozwiązań w zakresie rozporządzania udziałami i akcjami. Kształt tych postanowień był zróżnicowany. Szczególnie różnorodne modyfikacje rozwiązań kodeksowych przyjmowane były w spółkach z o.o. Dominujące jest w tym zakresie rozwiązanie uzależniające zbycie od zgody ZW lub wspólników. W mniejszej liczbie spółek napotkano rozwiązania uzależniające rozporządzenie od zgody spółki (zarządu). To rozwiązanie jest przyjmowane wraz z regulacją umowną procedury udzielania zgody. Wskazywane są terminy dla poszczególnych czynności oraz konsekwencje braku reakcji organu lub braku zgody w wyznaczonym terminie.

Większość badanych podmiotów, w których istniały ograniczenia w zbywaniu udziałów, to podmioty mające wyższy niż minimalny kapitał zakładowy. Jednocześnie spółki te w większej mierze posiadały zindywidualizowane inne postanowienia umowne niż spółki zaklasyfikowane w badaniu jako niemające w umowach czy statutach własnych zmodyfikowanych w stosunku do przepisów ksh regulacji w zakresie zbywania udziałów lub akcji imiennych.

W badanych postanowieniach wyraźnie zauważalne są wady w konstrukcji treści. Za modelowe postanowienie dla danej spółki w jej umowie uznać należy przy tym takie, które należycie chroni interesy spółki i wspólników, jest zgodne z intencją wspólników i precyzyjnie ją odzwierciedla, jest także sformułowane poprawnym językiem prawnym. Co również bardzo istotne, postanowienie takie winno być prawnie skuteczne, tj. nie zawierać rozwiązań wykluczających się czy utrudniających realizację jego celu. Należy podkreślić, że postanowienia te są przyjmowane w konkretnym celu - zabezpieczenia interesów wspólników zakładających spółkę lub spółki. Stopień ich precyzyjności i klarowność procedury nabiera znaczenia dopiero w sytuacjach kryzysowych, przy braku porozumienia między wspólnikami.

Wiele badanych umów i aktów założycielskich spółek zawierało postanowienia niekonkretne i nieprecyzyjne. Rzadko w umowach spółek z o.o. przewidziana była szczegółowa procedura dotycząca rozporządzania udziałami. Częściej takie regulacje są obecne w umowach badanych spółek akcyjnych. Jest to konsekwencją zarówno charakteru spółek, jak i wielkości zaangażowanego w daną spółkę kapitału. Lakoniczne rozwiązania, przyjmowane szczególnie w spółkach z o.o., wymagają od wspólników współdziałania i nie są problema-

tyczne, gdy istnieje między nimi porozumienie. W czasie konfliktu rozwiązania te nie stanowią właściwych zabezpieczeń interesów ani spółki, ani wspólników.

Osobnym problemem był brak profesjonalnej konstrukcji postanowień umów. Miało to miejsce szczególnie w umowach spółek z o.o. Widać, że wspólnicy nie odróżniają w umowach pojęć zgody udzielanej przez spółkę od zgody udzielanej przez wspólników i traktują je zamiennie. Zasadą jest, że spółkę reprezentuje zarząd. W spółce z o.o. możliwe jest ustanowienie ograniczenia zbywania udziału w postaci zgody spółki. Kodeks spółek handlowych mówi jednak wprost, że zgody tej udziela zarząd. Nie ma tu możliwości ustanowienia innego organu. Przyjęcie, że zgody udziela przykładowo ZW, będzie stanowiło inne ograniczenie zbywania i uniemożliwi zastosowanie instytucji przewidzianej w przepisie art. 182 § 3 i 4 ksh. Mniej problematyczne są te umowy, w których ustanowiono wymóg zgody konkretnego wspólnika, w nich bowiem zauważono bardziej spójne i jednoznaczne postanowienia. Odmiennie wygląda regulacja w spółce akcyjnej. W przypadku wymogu zgody spółki na rozporządzenie akcją imienną możliwe jest przyjęcie w statucie, że to inny organ będzie udzielał zgody w imieniu spółki.

Z powyższego wynika, zauważalny w trakcie analizy umów spółek, brak rozróżnienia pomiędzy spółką, która jest samodzielną osobą prawną, a jej wspólnikami. Wspólnicy utożsamiają bowiem spółkę ze sobą. Taka sytuacja miała miejsce przykładowo w Rehabce spółce z o.o. w Białymstoku, nr KRS 801177. Ogólnie wspólnicy przyjmują taki sposób postrzegania głównie w niedużych rodzinnych spółkach lub tam, gdzie powiązania kapitałowo-osobowe są bardzo silne. Wiąże się to z dość częstą sytuacją, w której członkowie ZW i członkowie zarządu to te same osoby. Jednakże ujmowanie zgody spółki jako zgody ZW może prowadzić do nieporozumień w przypadku rozdzielenia funkcji w zarządzie od osób wspólników, przykładowo w sytuacji niemożności sprawowania przez te osoby funkcji w zarządzie, z powodu karalności, choroby itp. Innym przykładem jest zatrudnienie w zarządzie profesjonalnych menadżerów.

W spółkach niewielkich, rodzinnych i opartych na bliskiej współpracy wspólników utożsamianie spółki ze wspólnikami zachodzi tak daleko, że niekiedy wspólnicy w umowie rezygnują z precyzyjnego regulowania kwestii uzyskiwania zgody lub zezwoleń na zbywanie udziałów. Decyduje o tym zapewne poczucie wzajemnej jedności, prowadzi to jednak do błędnego rozumienia pojęcia spółki. Wspólnicy przyjmują, że niezależnie od dalszych losów spółki to oni zawsze podejmują kluczowe decyzje i mają realny wpływ na działalność podmiotu. Szczególnie jest to widoczne w podmiotach, w których wspólnicy to jednocześnie członkowie zarządu, jak np. Agro Truck Service sp. z o.o. w Szumowie, nr KRS 828128.

Niejednokrotnie postanowienia umów są nieprecyzyjne. Regulacje te odczytywane są później zgodnie z zasadami interpretacji, ale wiodącą rolę odgrywa intencja wspólników, nie zaś literalne brzmienie postanowień umowy. Konstruując postanowienia, wspólnicy nie kierują się zasadami legislacji, tylko często potocznym rozumieniem używanych zwrotów i treści artykułów. Póki nie dochodzi między nimi do sporów i sytuacji konfliktowych, takie rozumienie jest wystarczające. Problemy pojawiają się, gdy zaistnieje potrzeba rozwiązania spornej kwestii w oparciu o brzmienie postanowień umowy. Wspólnicy próbują wówczas bazować na literalnym brzmieniu postanowień umowy, co sprawia, że jej sens jest inny, niż wynikałoby to z pierwotnego porozumienia podczas zawierania umowy. Sens ten może także ulec zatraceniu w wyniku kolejnych zmian właścicielskich.

W wyniku badań ustalono, że podmioty jednoosobowe ustanawiają ograniczenia w zbywaniu udziałów lub zastawianiu części niż inne podmioty, uzależniając je od zgody spółki. Utożsamiają bowiem spółkę z osobą wspólnika. W badanych spółkach zdarzało się, że pierwotna umowa spółki była zawarta z użyciem wzorca niedającego możliwości kształtowania swobodnego postanowień umowy i narzucającego przyjęcie rozwiązania proponowanego przez ustawodawcę. Później przy zmianie umowy rozwiązanie to było przenoszone (przy jednym wspólniku) do umowy notarialnej. Obcokrajowcy – w szczególności Białorusini – niejednokrotnie zakładają spółki, korzystając z wzorca umowy, a później nie zmieniają postanowień dotyczących ograniczeń w zbywaniu. Dotyczy to w głównej mierze spółek o małej liczbie wspólników. W przypadku tych z większym kapitałem i/lub z udziałem większej liczby wspólników, w szczególności różnego obywatelstwa, zauważono większą częstotliwość umownych modyfikacji w zakresie rozporządzania prawami udziałowymi.

Przy bardzo małej liczbie wspólników, gdy zakładanie spółki i jej dalsze funkcjonowanie opiera się na zaufaniu między wspólnikami, zauważalne jest rezygnowanie z uzyskiwania zgody spółki lub jej organu na rozporządzanie udziałami na rzecz prawa pierwszeństwa. W przypadku spółek z dwoma wspólnikami takie rozwiązanie pozwala wspólnikom mieć realny wpływ na to, co dzieje się z udziałami. Ustanowienie wymogu uzyskiwania zgody przedłuża i czyni procedurę bardziej formalistyczną, nie przekłada się jednak na lepsze zabezpieczenie interesów pozostającego w spółce wspólnika (w przypadku zbycia), bowiem drugi ze wspólników ma możliwość odkupienia udziałów. Rozwiązanie takie przewidziano np. w „Golden Energy” spółce z o.o. w Białymstoku, nr KRS 328843, oraz w Sport Pol spółce z o.o. w Augustowie, nr KRS 59373. Podmioty o małej liczbie wspólników rezygnują zatem z innych form ograniczania zbywania udziałów, ustanawiając jedynie prawo pierwszeństwa na rzecz dotychczasowych wspólników. Z analizy akt rejestrowych powyższych spółek

wynika, że wszystkie podmioty, w których zrezygnowano z innych postaci ograniczeń w rozporządzaniu udziałami na rzecz prawa pierwszeństwa, były to podmioty o bardzo małej liczbie wspólników. W większości podmiotów wspólników było dwóch.

Odmienne rozwiązanie można zauważyć w spółkach, w których ograniczenia zbywalności są bardzo rozbudowane. Wspólnicy odchodzą wówczas od ustanawiania prawa pierwszeństwa. Taka konstrukcja prawna występuje przykładowo w BWB Podlasie spółka z o.o. w Siemiatyczach, nr KRS 116532. W spółce istnieją powiązania osobiste między wspólnikami. Jednocześnie istnieje ograniczenie we wstąpieniu do spółki. Jest to możliwe tylko w wypadku określonej kategorii osób. Zgodnie z umową spółki mogą być to osoby prowadzące gospodarstwa rolne produkujące owoce lub warzywa. W umowie nie przewidziano prawa pierwszeństwa na rzecz dotychczasowych wspólników. Należy przyjąć, że wspólnicy zakładający spółkę uznali, że obszerna regulacja ograniczeń zbywalności jest wystarczająca i nie ma potrzeby zabezpieczać interesów spółki oraz wspólników, dodatkowo ustanawiając prawa pierwszeństwa.

Wspólnicy tworzący spółkę utożsamiają zgodę spółki na rozporządzenie ze zgodą wspólników wyrażaną w formie uchwały ZW. Napotkane podczas analizy umów spółek rozwiązania zakładały wymóg uzyskania zgody spółki oraz ZW, przy czym jedynie procedura uzyskania zgody spółki została uregulowana w umowie. Przykładem takiego rozwiązania jest umowa spółki Arsenal EU sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 581946. W tej spółce wspólnicy są jednocześnie członkami zarządu. Zatem w obecnym kształcie struktury właścicielskiej i zarządzającej utożsamiają się ze spółką. Problemy czy brak zgody mogą się pojawiać w razie zmiany układu sił w spółce. Ze sposobu reprezentacji spółki ujawnionego w dziale II rejestru wynika, że jest ona reprezentowana przez prezesa zarządu lub przez członka zarządu łącznie z prokurentem. Jednakże prokurent nie został w spółce ustanowiony i wpisany do rejestru. Możliwe jest wobec tego, że po zmianie struktury właścicielskiej dojdzie do wzajemnego blokowania się przez zarząd i ZW, co może prowadzić do konieczności zmiany zarządu.

Niektóre umowy zawierają zbędne postanowienia, które nie mają znaczenia z punktu widzenia prawa, bowiem zawarte w nich regulacje wynikają i tak z bezwzględnie obowiązujących przepisów. Przykładem jest postanowienie w umowach spółek, że zbycie udziałów wymaga formy pisemnej z podpisem notarialnie poświadczonym. Taką regulację można znaleźć np. w umowie Softwarehut spółki z o.o., nr KRS 565360. Postanowienie to może pełnić jedynie funkcję informacyjną dla wspólników, na wypadek gdyby nie znali przepisów ksh.

Z przeprowadzonych badań wynika, że stosunkowo w niewielu umowach spółek z o.o. przewidziano sposób ustalania ceny za zbywane udziały (tj. przyjęcie, że zbycie nastąpi za

cenę wskazaną we wniosku o zgodę na zbycie na rzecz osoby trzeciej). Rozwiązanie takie jest bardziej charakterystyczne dla spółek akcyjnych. Może to wynikać z faktu, że uczestnictwo w spółce akcyjnej w większym stopniu jest postrzegane jako inwestycja niż udział w spółce z o.o. Stąd też większa dbałość, aby zbycie akcji nastąpiło po cenie rynkowej. Należy nadmienić, że Sąd Najwyższy w wyroku z dnia 12.6.2008 r. uznał, że uchwała o zmianie statutu określająca cenę przejęcia akcji, o której mowa w art. 337 § 4 ksh, poniżej wartości rynkowej akcji może być kwalifikowana jako sprzeczna z dobrymi obyczajami i mająca na celu pokrzywdzenie akcjonariusza<sup>12</sup>.

Z analizowanych postanowień umów wynikało, że w niektórych przypadkach procedura ustalania ceny za udziały zbywane na rzecz osoby wskazanej przez ZW jest nieprecyzyjna (jej skutkiem mogą być działania prowadzące do zawyżania ceny za udziały, we wniosku o wyrażenie zgody). Może mieć to miejsce, gdy wspólnik zamierzający zbyć udziały wskazuje nabywcę, który nie zyska aprobaty pozostałych wspólników lub zarządu (często są to te same osoby), a wówczas wspólnicy, chcąc zablokować wstąpienie takiego wspólnika, decydują się skorzystać z prawa pierwszeństwa i nabywają udziały za cenę wskazaną we wniosku o zgodę. Przykładem jest spółka Global Mind spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Białymstoku, założona w 2012 r., nr KRS 418325. Regulacja przyjęta w tej spółce jest korzystna dla zbywającego. Gwarantuje nabycie udziałów przez osoby korzystające z prawa pierwokupu za cenę wskazaną przez zbywcę. Dlatego też w ocenie autorki wskazanie sposobu ustalania ceny za udziały w umowie byłoby rozwiązaniem pożądanym.

Pewne odmienności w tym względzie wykazują spółki akcyjne. Należy mieć na uwadze, że regulacje dotyczące ograniczania w rozporządzaniu mogą dotyczyć tylko akcji imiennych. Wiele podmiotów nie emituje takich akcji. Dlatego było zdecydowanie mniej takich podmiotów do zbadania. Konstrukcje postanowień przyjmowane w statutach były bardziej precyzyjne i szczegółowe niż w spółkach z o.o. Uregulowania etapów procedury uzyskiwania zgody nie pozostawiały zbyt dużej swobody w interpretacji. Nie zauważono w tych podmiotach mieszania czy nieodróżniania pojęć takich jak spółka, wspólnik i zarząd. Wynika to z większego profesjonalizmu umów. Ponadto w aktach rejestrowych wielu podmiotów widać, iż w toku postępowań rejestrowych były one reprezentowane przez zawodowych pełnomocników. W statutach przekładało się to na zastosowanie rozwiązań przeciwdziałających sytuacjom wynikającym ze zbyt pobieżnej i lakonicznej regulacji.

---

<sup>12</sup> III CSK 8/08, Legalis.



W statutach spółek akcyjnych zauważalne były rozwiązania, w których zastosowano wymóg zgody zarządu spółki, WZ czy rady nadzorczej. Postanowienia badanych statutów były dość obszerne w tym względzie. Wynikało to zapewne z faktu, że w przypadku konieczności uzyskania zgody spółki, aby możliwa była odmowa zgody, konieczne było określenie terminu do wskazania nabywcy, ceny albo sposobu jej określenia oraz terminów zapłaty. Przepis art. 337 § 4 ksh wprost określa, że brak tych elementów powoduje, iż akcja może być zbyta bez ograniczeń. Stąd też podobne rozwiązania przyjmowane są, gdy zgody udziela inny organ niż w dyspozytywnym rozwiązaniu określonym w ksh.

Przyjmowane w statutach rozwiązania można podzielić na dwie grupy: te, w których ustanowiono ograniczenie zbywania, i te, w których nie ustanowiono ograniczeń, lecz wprowadzono prawo pierwszeństwa. W przypadkach, gdy zgody na zbycie udziela wyznaczony organ, np. rada nadzorcza, statuty nie przewidują praw pierwszeństwa. Rozwiązanie takie może być podyktowane tym, że wspólnicy uważają, iż podejmowanie decyzji przez taki organ w zupełności zabezpiecza zarówno ich interesy, jak i interesy spółki.

W badanych i przedstawionych w tym podrozdziale umowach spółek nie zauważono nadmiernie restrykcyjnych ograniczeń uniemożliwiających *de facto* zbycie udziałów lub akcji. Szczególnie w spółkach z o.o. trudności w zbyciu częściej mogły wynikać ze zbyt lakonicznego rozwiązania, niedostatecznie chroniącego interesy wspólników.

#### **6.2.2. Ograniczenie lub wyłączenie wstąpienia do spółki spadkobierców**

Ograniczenie lub wyłączenie wstąpienia spadkobierców do spółki z o.o. może zostać ustanowione w umowie spółki na mocy przepisu art. 183 ksh. W badanych umowach spotykane były różne rozwiązania dotyczące tej kwestii. Dla pokazania pełniejszego kontekstu ustanawiania ograniczeń wstępowania do spółki spadkobierców w przypadku analizowanych spółek wskazywana będzie liczba wspólników oraz to, czy są osobami fizycznymi czy prawnymi. Liczba i status prawny wspólników zostały ustalone w oparciu o znajdujące się w aktach rejestrowych listy wspólników aktualne na dzień przeprowadzania badania.

40% badanych spółek nie miało w umowach żadnych regulacji dotyczących przechodzenia udziałów na spadkobierców. Lista spółek, które nie posiadały takiego rozwiązania została zamieszczona w Tabeli nr 3. Oprócz spółek nieujmujących w umowach regulacji w badanym zakresie zauważalne były trzy kategorie rozwiązań:

#### **a) Podmioty posiadające ogólną regulację opartą o kodeks spółek handlowych**

W niektórych badanych spółkach kwestie wstąpienia spadkobierców, jak też samego dziedziczenia były uregulowane w sposób bardzo ogólny. Postanowienia umowy stanowiły jedynie wzmiankę o dopuszczalności dziedziczenia i odwołaniu się do przepisów cywilnych. Można uznać, że były to rozwiązania „podstawowe” dotyczące dziedziczenia udziałów. Miały one dość często powtarzalne konstrukcje.

Do takich spółek zaliczamy Hydromaks spółkę z o.o. w Białymstoku, zarejestrowaną w 2020 r., nr KRS 836365. Spółka ma jednego wspólnika założyciela, jest to obywatel Polski. Zgodnie z umową spółki ust. 7 „do dziedziczenia po zmarłym wspólniku mają zastosowanie bez żadnych ograniczeń przepisy prawa cywilnego”. Regulacja taka nie stanowi modyfikacji i nic nie zmienia w stosunku do regulacji z ksh.

Spółka MESSIS sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 850448, została wpisana do rejestru w 2020 r. Umowa spółki w § 9 ust. 6 przewiduje, że w przypadku śmierci wspólnika udziały przechodzą na jego spadkobierców na zasadach prawa spadkowego, z tym że nie mogą powstać ułamki mniejsze niż wartość jednego udziału. Spółka ma dwóch wspólników, są to osoby fizyczne.

Romex1 spółka z o.o. w Olszewie-Borkach, nr KRS 838771, wpisana do rejestru w 2020 r., ma trzech wspólników – osoby fizyczne. W umowie spółki przewidziano, że w razie śmierci wspólnika udziały przechodzą na jego spadkobierców na zasadach prawa spadkowego, z tym że nie mogą powstać ułamki mniejsze niż wartość jednego udziału.

MRD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Białymstoku, nr KRS 727119, trzech wspólników – osoby fizyczne. W § 9 ust. 6 umowy przewidziano, że po śmierci wspólnika udziały przechodzą na rzecz jego spadkobierców. Nie przewidziano innych bardziej szczegółowych regulacji w tym zakresie.

Bielmlek spółka z o.o. w Bielsku Podlaskim, kapitał zakładowy 21 000 000 zł, nr KRS 148236, wspólnicy: osoby prawne – spółdzielnie mleczarskie, w § 12 postanowiono, że udziały podlegają dziedziczeniu.

Spółka Terminal Integro Spółka z o.o. w Plancie, wpisana do KRS w 2002 r. pod nr. 129368, kapitał zakładowy 19 131 000 zł, spółka aktualnie jest jednoosobowa (jedyne wspólnik to spółka akcyjna), nie przewidziano ograniczeń dotyczących dziedziczenia. W § 13 ust. 4 umowy przewidziano, że udziały są dziedziczne. Regulacja ta pozostała niezmienna, bowiem wcześniej wspólnikiem była osoba fizyczna.

MT Cosmetic spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Białymstoku, nr KRS 776262, wspólnicy to cztery osoby fizyczne. W § 6 ust. 9 umowy spółki postanowiono, że

„udział jest prawem dziedzicznym”. Spadkobiercy mogą wskazać zarządowi w formie pisemnej, który ze spadkobierców obejmie udziały.

Mazuria Development sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 829677, zgodnie z § 7 ust. 9 udział w spółce jest prawem dziedzicznym. Wspólnicy to trzy osoby fizyczne, w tym jeden obcokrajowiec. Umowa spółki stanowi, iż wspólnicy mogą wskazać w formie pisemnej zarządowi spółki, który ze spadkobierców obejmie udziały. W umowie nie zastrzeżono, że może to uczynić tylko jeden ze spadkobierców. Możliwa jest także zatem sytuacja, że do spółki wstąpi kilku spadkobierców.

Moblildrog sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 822088. Spółka ma pięciu wspólników – osoby fizyczne, została wpisana do rejestru w 2020 r. Jej kapitał zakładowy wynosi 1 700 000 zł. Zgodnie z umową wstąpienie spadkobierców do spółki jest nieograniczone. W przypadku istnienia więcej niż jednego spadkobiercy do czasu działu spadku spadkobiercy są zobowiązani do wskazania jednej osoby reprezentującej ich interesy wobec spółki w terminie 30 dni od dnia otwarcia spadku.

Global Mind spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Białymstoku, założona w 2012 r., nr KRS 418325, kapitał zakładowy 5000 zł. Spółka ma czterech wspólników – osoby fizyczne. Umowa spółki stanowi, że wstąpienie spadkobierców nie jest wyłączone. Wykonują oni swoje prawa w spółce przez wspólnego przedstawiciela, za świadczenia związane z udziałem odpowiadają solidarnie. Jeżeli współuprawnieni nie wskazali wspólnego przedstawiciela, oświadczenia spółki mogą być dokonywane wobec któregośkolwiek z nich.

RDX Freight sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 853189, zarejestrowana w 2020 r., dwóch wspólników – osoby fizyczne, kapitał zakładowy wynosi 5000 zł. W § 7 umowy spółki postanowiono, że udział jest prawem dziedzicznym. Spadkobiercy mogą w formie pisemnej wskazać zarządowi, który ze spadkobierców obejmie udziały.

Ener Solar OZE sp. z .o.o. w Ostrowi Mazowieckiej, zarejestrowana pod nr. 854091, w 2020 r., jeden wspólnik – osoba fizyczna, kapitał zakładowy 5000 zł. W § 13 umowa stanowi, że na miejsce zmarłego wspólnika będącego osobą fizyczną wstępują jego spadkobiercy.

Budis sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 854564, zarejestrowana w 2020 r., kapitał zakładowy 5000 zł, trzech wspólników – osoby fizyczne. Umowa w § 9 stanowi, że wstąpienie spadkobierców do spółki jest nieograniczone. W przypadku istnienia więcej niż jednego spadkobiercy do czasu działu spadku spadkobiercy zobowiązani są do wskazania jednego reprezentującego ich interesy wobec spółki w terminie 30 dni od śmierci spadkodawcy.

Nipel Spółka z o.o. w Białymstoku, KRS 531500, wpisana do rejestru w 2014 r., dwóch wspólników – osoby fizyczne, jedna jest obcokrajowcem. Umowa w § 10 stanowi, iż w razie śmierci wspólnika prawa udziałowe wykonuje najstarszy z jego spadkobierców.

Domczar Instalacje sp. z o.o. w Kolnie, nr KRS 710848, wpisana do rejestru w 2017 r. jako S24, kapitał zakładowy 350 000 zł, dwóch wspólników – osoby fizyczne. W § 8 umowy wskazano, iż dziedziczenie jest nieograniczone. Gdy udziały będą dziedziczone przez więcej niż jednego spadkobiercę, spadkobiercy zobowiązani są do wskazania jednej osoby reprezentującej ich interesy wobec spółki.

Wokół Świata spółka z o.o. w Sokółce nr KRS 792100, w § 12 ust. 9 umowy spółki przewidziano, że udziały są dziedziczne i przechodzą na spadkobierców. Po śmierci wspólnika jego spadkobiercy w terminie trzech miesięcy od otwarcia spadku zobowiązani są do wskazania jednej osoby, która będzie wykonywała ich prawa wobec spółki, chyba że w wyniku działu spadku dokonanego w tym terminie udziały w spółce przypadną jednemu spadkobiercy.

Przedsiębiorstwo Handlowo-Uslugowe „Technika Ciepła” sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 187752, zarejestrowana w 1998 r., kapitał 50 000 zł, dwóch wspólników – osoby fizyczne mające po 50% udziałów, dokumenty zgromadzone w aktach rejestrowych wskazują na powiązania rodzinne między wspólnikami. Umowa stanowi, że udziały są dziedziczne. W miejsce zmarłego mogą wstąpić spadkobiercy zaaprobowani przez ZW. W razie braku zgody na wstąpienie spółka dokonuje spłaty spadkobierców w terminie jednego roku od dnia nabycia spadku. Następuje to w drodze nabycia udziałów przez pozostałych wspólników lub osoby przez nich wskazane bądź poprzez obniżenie kapitału zakładowego. Nabycie lub obniżenie kapitału zakładowego następuje według wartości liczonej na podstawie bilansu spółki za rok obrotowy, w którym nastąpiła śmierć wspólnika.

#### **b) Podmioty posiadające obszerną regulację**

W poniżej przedstawionych podmiotach przyjmowane rozwiązania w zakresie wstąpienia do spółki spadkobierców były bardziej obszerne.

Monter Spółka z o.o., wpisana do KRS w 2019 r. pod nr. 821097, liczy dwoje wspólników – osoby fizyczne, z akt rejestrowych wynikają powiązania rodzinne (ojciec i córka). Zgodnie z § 30 umowy spółki w miejsce zmarłego wspólnika może wejść wyłącznie jeden z jego pełnoletnich spadkobierców zaakceptowany na piśmie przez pozostałych wspólników. Ponadto jeżeli żaden z pełnoletnich wspólników w terminie trzech miesięcy od śmierci

wspólnika nie wyrazi woli wstąpienia do spółki lub w terminie sześciu miesięcy pozostali wspólnicy nie zaakceptują przystąpienia żadnego z pełnoletnich wspólników, udziały zmarłego mogą objąć pozostali wspólnicy proporcjonalnie do posiadanych. W terminie 14 dni od bezskutecznego upływu terminu na wyrażenie woli przez pełnoletniego spadkobiercę lub bezskutecznego upływu terminu na zaakceptowanie przez pozostałych lub złożenia oświadczenia o braku akceptacji – zarząd zawiadamia uprawnionych wspólników o przysługującym im prawie objęcia udziałów zmarłego. W terminie 30 dni składają oni oświadczenie o korzystaniu z tego prawa. Po upływie terminu uprawnienie do skorzystania wygasa. W zakresie, w jakim udziały zmarłego nie zostaną objęte, ulegają umorzeniu. Rozliczenie ze spadkobiercami zmarłego niewstępującymi do spółki zostanie dokonane według wartości bilansowej udziałów zmarłego ustalonej na dzień śmierci wspólnika w ten sposób, że w przypadku wstąpienia jednego spadkobiercy jest on zobowiązany do rozliczenia z pozostałymi w terminie sześciu miesięcy od zaakceptowania przez pozostałych jego wstąpienia. W przypadku objęcia udziałów przez dotychczasowych wspólników – obejmujący rozliczają się ze spadkobiercami w terminie sześciu miesięcy od złożenia oświadczenia o objęciu. W przypadku umorzenia udziałów – do rozliczenia ze spadkobiercami zobowiązana jest spółka w terminie sześciu miesięcy od wygaśnięcia prawa do objęcia udziałów zmarłego. Kwota do wypłaty dla spadkobierców nie może być niższa od wartości przypadających na udział aktywów netto wskazanych w sprawozdaniu finansowym za ostatni rok obrotowy pomniejszonych o kwotę przeznaczoną do podziału między wspólników.

Eurus spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Ignatkach, nr KRS 314581, w spółce jest troje wspólników, dwie osoby fizyczne i spółka akcyjna. Umowa w § 17 stanowi, że spadkobiercy mogą wstąpić do spółki po wyrażeniu zgody przez ZW. Do czasu objęcia udziałów przez spadkobierców udziały reprezentuje przedstawiciel wyznaczony przez współuprawnionych. Spadkobiercy niewstępujący do spółki na skutek odmowy zgody ZW zostają spłaceni w drodze umorzenia udziałów lub ich nabycia przez wskazane przez ZW osoby, po cenie bilansowej, w terminie trzech miesięcy od przedłożenia spółce postanowienia o stwierdzeniu nabycia spadku. W przypadku gdy spadkobierca zamierza zbyć udział, nie wstępując do spółki, prawo nabycia tych udziałów w pierwszej kolejności przypada pozostałym wspólnikom.

BWB Podlasie spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Siemiatyczach nr KRS 116532, sześciu wspólników – osoby fizyczne i jedna spółka z o.o. Umowa spółki dopuszcza dziedziczenie udziału. W umowie zostały jednak określone wymagania, które muszą spełniać spadkobiercy. Mogą nimi zostać wyłącznie osoby spełniające warunki określone w umowie.

Zgodnie z § 8 ust. 1 umowy wspólnikiem spółki może być osoba fizyczna lub prawna prowadząca gospodarstwo rolne w rozumieniu przepisów o podatku rolnym, posiadająca pełną zdolność do czynności prawnych, produkująca owoce i warzywa. Wspólnik może być wspólnikiem, członkiem wyłącznie jednej grupy producentów rolnych w kategorii warzywa i owoce. W przypadku powołania do dziedziczenia osoby niespełniającej warunków w terminie sześciu miesięcy od powzięcia przez zarząd wiadomości o osobie powołanej do dziedziczenia spółka dokona na rzecz spadkobiercy spłaty przypadającej na niego części udziałów zgodnie z ich wartością nominalną. Jest to w przypadku wyższej wartości udziałów niż wartość nominalna rozwiązanie działające na niekorzyść takiego wspólnika. Niewykluczone jest, że w przypadku znacznej różnicy między wartością rynkową a nominalną udziałów wspólnik taki mógłby ubiegać się o odszkodowanie.

Super Fruit Group sp. z o.o. w Siemiatyczach, nr KRS 550840, zarejestrowana w 2015 r., sześciu wspólników – osoby fizyczne Zgodnie z § 2 umowy spółki wspólnikiem spółki może być osoba fizyczna prowadząca gospodarstwo rolne lub osoba prawna skupiająca osobę lub osoby fizyczne prowadzące gospodarstwo rolne w rozumieniu przepisów o podatku rolnym, jeżeli posiadają pełną zdolność do czynności prawnych i produkują owoce. Paragraf 2 ust. 2 stanowi, że oświadczenie o przystąpieniu do spółki lub objęciu udziałów może złożyć nowy wspólnik, wyłącznie gdy spełnia ww. warunki. W § 2 ust. 3 uregulowano kwestię dziedziczenia udziałów. Gdy do dziedziczenia powołany jest spadkobierca niespełniający warunków, ww. należne mu udziały są umarżane bez zgody w drodze nabycia przez spółkę. Spłata osoby niewstępującej do spółki następuje przez wypłatę tej osobie proporcjonalnie kwoty odpowiadającej wartości nominalnej umorzonych udziałów. Kwota ta liczona jest na dzień umorzenia udziałów i płaćta w czterech równych ratach, co miesiąc do ostatniego dnia miesiąca, poczynając od dnia następującego po miesiącu, w którym udziały zostały umorzone. Rozwiązanie to jest o tyle wątpliwe, że spadkobierca nie otrzymuje realnej wartości udziałów.

„Litpol” spółka z o.o. w Suwałkach, nr KRS 115525, dwoje wspólników – osoby fizyczne, spółka powstała w 2002 r. W umowie spółki przyjęto kazuistyczną regulację dotyczącą dziedziczenia udziałów: w § 8 przewidziano, że po śmierci wspólnika spółki przysługujące mu udziały będą dziedziczone przez spadkobierców zgodnie z obowiązującym prawem spadkowym, z tym że udziały po jednym ze wspólników (H.O. wskazany w umowie spółki) będą dziedziczone następująco: córka K.T. – 53 udziały, syn A.M.O. – 54 udziały, syn P.P.O. – 47 udziałów). Udziały w spółce są niepodzielne. Przyjęte rozwiązanie wynikało zapewne z potrzeby precyzyjnej regulacji stosunków własnościowych udziałów po śmierci jednego ze wspólników.

Krosbi spółka z o.o. w Sokółce, nr KRS 529923, trzech wspólników – małżeństwo i spółka z o.o., kapitał zakładowy 721 500 zł., zarejestrowana w 2014 r. Kwestię wstępowania do spółki spadkobierców reguluje przepis § 22 umowy spółki. Zgodnie z jego postanowieniami w przypadku śmierci wspólnika osoby fizycznej jego spadkobiercy nie wstępują w jego miejsce, a udziały będzie mogła nabyć wskazana przez spadkobierców osoba spełniająca wszystkie warunki wymagane przez Grupę Muszkieterów dla wstąpienia do Grupy oraz prowadzenia supermarketu w ramach sieci ITM Polska. Rozliczenie między spadkobiercami reguluje umowa o dział spadku. Jeżeli nie dojdzie do spełnienia wszystkich warunków, spadkobiercy są zobowiązani do sprzedaży udziałów na rzecz ITM Polska lub wskazanej przez nią osoby fizycznej lub prawnej za cenę uzgodnioną między spadkobiercami a ITM Polska w oparciu o reguły obowiązujące w grupie Muszkieterów. W razie niezaakceptowania ceny przez spadkobierców zostanie ona ustalona przez trzech biegłych: jednego wyznaczy ITM Polska, jednego spadkobiercy, a jednego wybiorą dwaj pozostali biegli. Jeżeli biegli nie wskażą trzeciego biegłego w ciągu dwóch tygodni na wniosek którejkolwiek ze stron, biegłego wyznaczy sąd powszechny. Podobnie jeżeli biegłego nie wyznaczą spadkobiercy w terminie dwóch tygodni od wezwania skierowanego przez ITM Polska na ręce jednego ze spadkobierców, wówczas biegły będzie wyznaczony przez sąd powszechny. Koszty biegłych ponoszą strony – ITM Polska i spadkobiercy po połowie. Muszą je wyłożyć na wezwanie biegłych. Jeżeli jedna ze stron nie dokona wpłaty w terminie wyznaczonym przez biegłych, dochodzi do nabycia za cenę ustaloną przez drugą stronę. Biegli wydadzą opinię w terminie dwóch miesięcy, biorąc pod uwagę informacje o zasadach wycen stosowanych przez ITM Polska, opisanych w umowie o znaku towarowym łączącym ITM Polska ze spółką. Ponadto w umowie postanowiono, że procedura ta nie ma zastosowania do sytuacji, gdy jednym ze spadkobierców jest małżonek zmarłego wspólnika, będący również wspólnikiem. Wówczas przejmuje on całość udziałów zmarłego, wchodząc we wszystkie jego prawa i obowiązki wynikające z umowy. Spłaca on pozostałych spadkobierców w sposób określony wyżej, przy czym w miejsce ITM Polska jednego biegłego wyznacza małżonek zmarłego, zaś drugiego pozostali spadkobiercy.

### **c) Wykonywanie prawa głosu**

W trakcie badań spotykane były także rozwiązania polegające na ustanowieniu do czasu działu spadku ograniczenia polegającego na wykonywaniu głosów z udziałów przez jednego wskazanego pełnomocnika. Rozwiązania takie przewidziano w poniższych spółkach.

Comfortlife sp. z o. o w Białymstoku, nr KRS 737799, wpisana do rejestru w 2018 r. Spółka jest jednoosobowa, wspólnikiem jest obcokrajowiec. W § 14 aktu założycielskiego zapisano dziedziczenie bez ograniczeń. W przypadku śmierci wspólnika spadkobiercy zobowiązani są wskazać jedną osobę, która w ich imieniu będzie wykonywała prawa głosu w spółce.

Centrum Transferu Technologii Medycznych Bionic Network spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Białymstoku, wpisana do KRS w 2019 r. pod nr. 785971, trzech wspólników – osoby fizyczne. Umowa w § 12 ust. 3 stanowi, że udziały przechodzą na rzecz spadkobierców, z zastrzeżeniem, że w celu wykonywania praw udziałowych zmarłego wspólnika spadkobiercy są zobowiązani do wyznaczenia spośród nich jednej osoby, która wykona ich wspólne prawa i obowiązki.

Vena Art sp. z o.o. w Białymstoku nr KRS 497641, wpisana do rejestru w 2014 r., trzech wspólników – osoby fizyczne. W § 14 umowy spółki postanowiono, że wstąpienie spadkobierców spółki jest nieograniczone. Spadkobiercy powinni wskazać spośród siebie jedną osobę, która będzie uprawniona do wykonywania praw i obowiązków wspólnika.

„Golden Energy” spółka z o.o. w Białymstoku nr KRS 328843, wpisana do rejestru w 2009 r., spółka liczy dwóch wspólników – osoby fizyczne, posiadające po 50% udziałów w kapitale zakładowym. W § 13 ust. 5 umowy przewidziano, że udziały podlegają dziedziczeniu. Spadkobiercy każdego wspólnika wchodzi do spółki na jego miejsce i przejmują jego prawa i obowiązki. Jeżeli jednak jest ich kilku, powinni niezwłocznie wskazać jednego przedstawiciela do wykonywania praw wspólnika.

Sport Pol spółka z o.o. w Augustowie, nr KRS 59373, wpisana do rejestru w 2001 r.. W § 7 umowy spółki przewidziano, że udziały są dziedziczne. Spadkobiercy zmarłego wspólnika powinni niezwłocznie wskazać osobę reprezentującą ich wobec spółki; musi być to więc jedna osoba, działająca w imieniu pozostałych. W niniejszej umowie przy obecnym kształcie struktury właścicielskiej w spółce dziedziczeniu podlega jeden udział należący do osoby fizycznej.

Rehabka spółka z o.o. w Białymstoku, nr KRS 801177, założona w 2019 r., dwoje wspólników (małżonkowie). Zgodnie z § 14 umowy spółki wstąpienie spadkobierców do spółki uzależnione jest od zgody wszystkich pozostałych wspólników, wyrażonej w jednoznacznej uchwale, podjętej w terminie 60 dni od dnia przedłożenia spółce przez spadkobierców odpisu prawomocnego postanowienia sądu o stwierdzeniu nabycia spadku albo zarejestrowanego aktu poświadczenia dziedziczenia. W przypadku braku zgody spadkobierca zmarłego wspólnika nie wstępuje do spółki, a jego spłata następuje w terminie sześciu miesięcy od



dnia podjęcie uchwały wspólników. Wysokość spłaty ustala się w oparciu o wartość udziałów wynikającą z bilansu spółki za ostatni rok obrotowy.

Mar-Kam Spółka z o.o. w Białymstoku, nr KRS 586928, zarejestrowana w 2015 r., kapitał zakładowy wynosi 5000 zł, dwóch wspólników, każdy ma po 50 udziałów. Zgodnie z postanowieniami umowy udziały podlegają dziedziczeniu. Do czasu podziału masy spadkowej uprawnieni spadkobiercy winni ustanowić jednego pełnomocnika do wykonywania wszelkich praw z udziałów podlegających dziedziczeniu. ZW może nie wyrazić zgody na wstąpienie któregokolwiek ze spadkobierców. W takim przypadku spółka dokonuje spłat spadkobiercy w terminie jednego roku od przedstawienia zarządowi prawomocnego postanowienia sądu o stwierdzeniu nabycia spadku lub zarejestrowanego aktu poświadczenia dziedziczenia. Spłata spadkobierców następuje poprzez nabycie udziałów przez osoby wskazane przez ZW lub obniżenie kapitału zakładowego według wartości obliczonej na podstawie bilansu sporządzonego na dzień otwarcia spadku.

BTN Group sp. z o.o. z siedzibą w Ostrołęce, zarejestrowana w 2018 r. pod nr. KRS 714871, spółka ma siedmiu wspólników: osoby fizyczne i spółkę jawną, kapitał zakładowy wynosi 152 800 zł. Zgodnie z §14 umowy po śmierci wspólnika udziały przechodzą na jego spadkobierców na zasadach prawa spadkowego. W razie dziedziczenia udziałów wspólnika przez więcej niż jednego spadkobiercę zastrzega się, że nie mogą powstać ułamki mniejsze niż wartość jednego udziału. Do czasu objęcia udziałów przez spadkobierców reprezentuje ich zarządca masy spadkowej.

Smoked spółka z o.o. w Białymstoku, zarejestrowana w 2021 r., kapitał zakładowy 7500 zł, początkowo spółka miała dwóch wspólników: osobę fizyczną i spółkę z o.o., w wyniku podwyższenia kapitału do kwoty 8900 zł, poprzez ustanowienie nowych ośmiu udziałów, do spółki wstąpił nowy wspólnik – spółka KnowledgeHub Starter spółka z o.o. alternatywna spółka inwestycyjna spółka komandytowo-akcyjna w Warszawie. W § 12 umowy uregulowano dziedziczenie udziałów. Udziały są dziedziczone. Jeżeli zmarły wspólnik miał kilku spadkobierców, wskażą oni osobę, która będzie reprezentować wszystkich wobec spółki. Osoba ta będzie uprawniona do reprezentowania po przedłożeniu spółce przewidzianego prawem dokumentu stwierdzającego nabycie spadku przez spadkobierców po zmarłym wspólniku.

#### **d) Brak możliwości wstąpienia spadkobiercy do spółki**

W umowie jednego z badanych podmiotów wprost nie przewidziano możliwości wstąpienia do spółki spadkobierców wspólników. Takie postanowienia zamieszczono w umowie spółki Leśny Zakład Usługowy „Lasbud” spółka z ograniczoną odpowiedzialnością

w Zaściankach, nr KRS 107110, wpisanej do rejestru w 2004 r. Zgodnie z § 11 umowy spółki wyłącza się wstąpienie do spółki spadkobierców w miejsce zmarłego wspólnika. Spadkobiercy otrzymują wynagrodzenie wynikające z wartości bilansowej udziału. Ustęp 6 tego paragrafu stanowi, że spadkobiercy wspólnika nie wstępują do spółki, a umorzenie udziałów zmarłego wspólnika następuje automatycznie i nie wymaga podjęcia uchwały przez ZW, a jedynie uchwały zarządu.

## **Analiza badań**

Wyłonione do próby badawczej podmioty były to spółki z o.o., zarówno długo już funkcjonujące w obrocie gospodarczym (najstarsze zarejestrowane były w 2002 r.), jak też o stosunkowo niedługiej historii. Cechą wspólną większości tych podmiotów było to, że liczyły niewielu wspólników: część to spółki jednoosobowe, zdarzały się także podmioty z dwojgiem wspólników. W dużej mierze wspólnicy tych spółek to osoby fizyczne. Uprawnione było zatem założenie, że w podmiotach tych będą uregulowane kwestie wstępowania do spółek spadkobierców. W toku badań ustalono, że 60% podmiotów zawierało rozwiązania na wypadek dziedziczenia. Bardzo obszerne i dokładne regulacje dotyczące wstępowania wspólników zdarzały się jednak rzadko, zapewne dlatego, że kwestie takie uregulowane zostały poza umową spółki. Jednakże jest to jedynie przypuszczenie, nieweryfikowane w badaniach.

W badanych umowach spółek z o.o. w zakresie regulacji kwestii wstąpienia do spółki spadkobierców przyjmowane były różne rozwiązania. Część wspólników rezygnowała z regulowania tej kwestii w umowie spółki. Brak ustanowienia ograniczeń we wstąpieniu spadkobierców oznaczał stosowanie zasad ogólnych prawa spadkowego. Po śmierci wspólnika do Krajowego Rejestru Sądowego jako wspólnicy wpisywani są wszyscy spadkobiercy, jako współuprawnieni do udziału. Po dokonanych działach spadku należy złożyć wniosek o wpis oznaczonych osób wraz ze wskazaniem ilości posiadanych przez nie udziałów. Wśród podmiotów nieposiadających regulacji w tym zakresie były zarówno spółki założone na początku lat dwudziestych, jak i podmioty stosunkowo nowe, rejestrowane w ostatnich latach. Ich cechą wspólną była nieduża liczba wspólników. Co oczywiste, były to także podmioty, w których wspólnikami były osoby prawne.

W części badanych podmiotów wprowadzone zostały postanowienia o dziedziczości udziałów. Jest to regulacja zbędna, gdyż udziały jako prawa majątkowe podlegają dziedziczeniu na mocy prawa spadkowego. Rozwiązania ograniczające wstępowanie do spółki spadkobierców sprowadzają się bądź do wymogu uzyskania zgody na wstąpienie do spółki, bądź

zapisów, że wstępuje tylko jedna osoba. Tylko w jednym podmiocie napotkano rozwiązanie, że spadkobiercy nie wstępują do spółki, a zostaną spłaceni.

Rozwiązania przyjmowane w umowach spółek z o.o. bardziej szczegółowo regulujące problematykę wstąpienia spadkobiercy do spółki z reguły zawierały ograniczenie polegające na wymogu uzyskania zgody ZW na wstąpienie określonej osoby do spółki.

Zauważalne było mylenie pojęć w umowach – regulacji umownej może bowiem podlegać kwestia wstąpienia spadkobierców do spółki, nie zaś samego dziedziczenia. Podobnie wątpliwe jest, czy w umowie spółki możliwe jest określenie, który spadkobierca dziedziczy po spadkodawcy i jaką liczbę udziałów. Postanowienie to jest zbliżone do zapisu, który może zostać zamieszczony jedynie w testamencie. Nie może zatem wywoływać skutków prawnych. Jedyną jego funkcją to moralne zobowiązanie. Będzie ono skuteczne jedynie wtedy, gdy istnieje testament o identycznej treści, i tylko na podstawie tego testamentu.

Jednocześnie można zauważyć, że regulacje w zakresie wstąpienia do spółki spadkobierców w żadnym z badanych przypadków nie występowały samodzielnie – tam, gdzie ustalono ograniczenia w kwestiach spadkowych, przyjęto także inne ograniczenia dotyczące rozporządzania udziałami. Zachodziła natomiast również sytuacja odwrotna. W wielu stworzono bardzo rozbudowane ograniczenia w rozporządzaniu udziałami, zaś kwestie wstępowania spadkobierców wspólników do spółki były pomijane.

### **6.2.3. Ograniczenie lub wyłączenie wstąpienia do spółki małżonka**

W trakcie analizy umów spółek z o.o. napotkano także regulacje dotyczące rozporządzania udziałami na rzecz małżonków i dzieci wspólników. Rozwiązania, których podmiotem był małżonek lub dzieci, nie dotyczyły następstwa prawnego w wyniku spadkobrania dotyczyły najmniej licznej grupy spółek. W grupie badanych spółek napotkano następujące zapisy.

W umowie spółki T Matic Grupa Computer Plus sp. z o.o., pomimo że istnieją ograniczenia w zbywaniu udziałów na rzecz osób trzecich, postanowiono wprost, że takich ograniczeń nie stosuje się do małżonka i dzieci. Nie są zatem potrzebne zgody na rozporządzenie udziałami na rzecz tych osób.

Podobne rozwiązanie przyjęto w Comfortlife sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 737799, wpisanej do rejestru 22.08.2018 r., której kapitał dzieli się na 200 udziałów o łącznej wartości 10 000 zł. W spółce jest jeden wspólnik, obywatel Rosji. Paragraf 13 umowy stanowi, że udziały są zbywalne i mogą być oddane w zastaw. Zbycie osobie spoza grona wspólni-

ków wymaga zgody spółki – nie dotyczy to zbycia na rzecz wstępnych, zstępnych, małżonka i rodzeństwa.

W badanych aktach rejestrowych większość postanowień umów spółek z o.o. nie zawierała postanowień dotyczących ograniczeń w rozporządzaniu na rzecz małżonka lub dzieci. Można zatem uznać, że ograniczenia w nabywaniu udziałów przez małżonka lub dzieci wspólnika stanowią kwestię marginalną. Pozostają poza regulacją w umowach spółek z o.o. Do tych kategorii osób stosowane są ograniczenia ogólne, ustanowione w umowach, dotyczące osób trzecich. Tylko w nielicznych umowach wprowadzono rozwiązania niejako ułatwiające rozporządzenie na rzecz małżonka. Polegały one na niestosowaniu pewnych ograniczeń w nabywaniu lub wymogów uzyskiwania zgody wobec małżonków.

#### **6.2.4. Prawa pierwszeństwa i pierwokupu**

Jednym z najczęściej stosowanych rozwiązań w spółkach kapitałowych przy ograniczaniu zbywania udziałów lub akcji imiennych jest ustanawianie prawa pierwszeństwa lub pierwokupu. Ograniczenia takie bywają przyjmowane przez wspólników w umowach bilateralnych lub wielostronnych, także poza statutami czy umowami spółek. Mają wówczas moc obowiązywania między stronami, które przystąpiły do umowy. Tu zostaną przedstawione te rozwiązania, które znajdują się w umowach lub statutach, a zatem obowiązują każdych kolejnych nowych wspólników aż do chwili zmiany lub uchylecia tych postanowień w wyniku zmiany umowy spółki.

W umowach spółek wytypowanych do analizy, a zatem takich, w których przewidziano postać modyfikacji rozwiązania ustawowego w zakresie rozporządzania udziałami i akcjami, można zaobserwować trzy stosowane rozwiązania:

- 1) ustanowienie tylko ograniczenia w rozporządzaniu innego niż prawo pierwszeństwa,
- 2) ustanowienie tylko prawa pierwszeństwa,
- 3) ustanowienie ograniczenia w rozporządzaniu i prawa pierwszeństwa,

W 84,6% zakwalifikowanych do badań spółek z o.o. w umowach ustanowione było prawo pierwszeństwa. Tylko 15,4% z nich nie przewidziało takiego rozwiązania. Można zatem zauważyć, że wspólnicy uznają ten rodzaj ograniczenia w zbywaniu za bardzo skuteczny i należycie chroniący ich interesy. Podkreślenia wymaga, że prawo pierwszeństwa stanowi ograniczenie w zbywaniu. Nie ma zastosowania do innych sposobów rozporządzania. To właśnie ten rodzaj ograniczenia – dotyczące zbywania – jest najczęściej spotykany w spółkach kapitałowych.

## **Brak prawa pierwszeństwa**

Spółką, w wypadku której nie ustanowiono prawa pierwszeństwa, a jedynie ograniczenie w rozporządzaniu w postaci wymogu uzyskania zgody ZW, była Gamma Inc. Sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 834484, wpisana w 2020 r., trzech wspólników – osoby fizyczne, kapitał zakładowy 5000 zł. Spółka ta miała bardzo ogólnie sformułowane postanowienia dotyczące ustanowienia ograniczenia w zbywaniu oraz ustanawiania zastawu.

BWB Podlasie spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Siemiatyczach, nr KRS 116532. W umowie spółki obszernie uregulowano ograniczenia zbywania. W spółce istnieją powiązania osobiste między wspólnikami. Jednocześnie ograniczono możliwości wstąpienia do spółki. Jest ono bowiem możliwe tylko dla określonej kategorii osób – zgodnie z umową spółki mogą być to osoby prowadzące gospodarstwa rolne produkujące owoce lub warzywa. W umowie nie przewidziano prawa pierwszeństwa na rzecz dotychczasowych wspólników. Najwidoczniej wspólnicy zakładający spółkę uznali, że obszerna regulacja ograniczeń zbywalności jest wystarczająca i nie ma potrzeby zabezpieczać interesów spółki i wspólników dodatkowo, ustanawiając prawa pierwszeństwa.

W kolejnych przypadkach można było zauważyć istnienie innych rozwiązań lub powodów, dla których wspólnicy uznawali ustanawianie praw pierwszeństwa za zbędne. W umowie Nasycalni Podkładów w Czeremsze spółki z o.o. w Czeremsze, nr KRS 303426, nie przewidziano regulacji prawa pierwszeństwa. Może być to wynikiem rozbudowanej procedury uzyskiwania zgody na zbycie udziałów, dzięki której rada nadzorcza spółki ma decydujący wpływ na to, kto stanie się wspólnikiem.

Elektrownia PV Kępiny sp. z o.o. w Warszawie, zarejestrowana w 2017 r. pod nr. KRS 670341. W umowie nie zamieszczono regulacji odnośnie do prawa pierwszeństwa, pomimo ograniczenia w rozporządzeniu udziałami – konieczności uzyskania zgody ZW na zbycie lub zastawienie udziałów. Regulacja ta wynika najprawdopodobniej z faktu, że od początku istnienia spółki udziały należały do jednego wspólnika – osoby prawnej.

„Litpol” spółka z o.o. w Suwałkach, nr KRS 115525 – tu nie przewidziano praw pierwszeństwa nabycia udziałów. Być może dlatego, że spółka działa od 2002 r. w niezmiennym składzie. Kazuistycznie uregulowano kwestię dziedziczenia udziałów wspólnika większościowego, w tym wypadku prawdopodobnie wspólnicy uznali, że nie ma potrzeby stosowania dodatkowych zabezpieczeń ograniczających wstąpienie niepożądanego osoby do spółki.

W umowie spółki Super Fruit Group sp. z o.o. w Siemiatyczach, nr KRS 550840, także brak regulacji dotyczących prawa pierwszeństwa. Rozbudowane zostały natomiast regula-

cje określające, kto może być współnikiem oraz kto może dziedziczyć udziały (osoba fizyczna prowadząca gospodarstwo rolne lub prawna skupiająca osoby prowadzące gospodarstwo rolne w zakresie produkcji owoców). Ustanowiono w umowie ograniczenie w postaci wymogu uzyskania zgody zarządu na zbycie.

Agro Truck Service sp. z o.o. w Szumowie, nr KRS 828128 – tu nie przewidziano praw pierwszeństwa na rzecz dotychczasowych współników. Jedynym ograniczeniem w rozporządzaniu udziałami jest wymóg uzyskania zgody pozostałych współników w przypadku zamiaru zbycia na rzecz osoby trzeciej. Funkcjonowanie spółki oparte jest na pracy współników, zatem istniejący między nimi konsensus sprawia, że zapewne uznali, że nie ma konieczności precyzyjnej regulacji kwestii wychodzenia ze spółki.

Genomika spółka z o.o. w Białymstoku, nr KRS 814117. W umowie nie przewidziano praw pierwszeństwa nabycia udziałów w przypadku ich zbywania. W § 14 umowy spółki przewidziano natomiast, że dotychczasowym współnikom przysługuje prawo pierwszeństwa nabycia nowych udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym. Takie rozwiązanie może być konsekwencją założenia, że przedsięwzięcie będzie realizowane w niezmienionym składzie, zaś dla współników bardziej istotne było rozwiązanie kwestii inwestowania w spółkę i jej rozwoju.

Gabinet Stomatologiczny Dorota Topolska sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 854599, powstała z przekształcenia przedsiębiorcy w sp. z o.o., wpisana do rejestru w 2020 r., kapitał zakładowy 5000 zł, jeden współnik – osoba fizyczna. Nie ustalono prawa pierwszeństwa, zapewne dlatego, że spółka jest jednoosobowa.

Kolejnym podmiotem bez ustalonego prawa pierwszeństwa na rzecz dotychczasowych współników jest BTN Group sp. z o.o., nr KRS 714871, z siedzibą w Ostrołęce, zarejestrowana w 2018 r. Spółka ma siedmiu współników, są to osoby fizyczne i spółka jawna, kapitał zakładowy wynosi 152 800 zł.

### **Prosta procedura**

W niektórych spółkach przyjęto bardzo prostą konstrukcję prawa pierwszeństwa. Polegała ona na zastrzeżeniu w umowie istnienia takiego prawa na rzecz współników – tak np. w podmiocie Leśny Zakład Usługowy „Lasbud” spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Zaściankach, nr KRS 107110. W § 10 ust. 2 umowy postanowiono, iż współnicy mają pierwszeństwo nabycia udziałów zgłoszonych do zbycia. Nie ustalono żadnej procedury

zgłaszania zamiaru zbycia ani też terminów, w których możliwe byłoby skorzystanie z prawa pierwszeństwa.

Przedsiębiorstwo Handlowo-Usługowe „Technika Ciepła” sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 187752, zarejestrowane w 1998 r., kapitał zakładowy wynosi 50 000 zł, spółka ma dwóch wspólników, każdy ma po 50% udziałów. Między wspólnikami widoczne były powiązania rodzinne. Na zbycie wymagana jest zgoda pozostałych wspólników. W § 6 umowy spółki stwierdzono, że pozostali wspólnicy mają pierwszeństwo nabycia zbywanych udziałów. W razie odmowy zgody na zbycie pozostali wskażą nabywcę w ciągu 14 dni od dnia zgłoszenia o zamiarze zbycia. Jest tu pewna luka, bowiem nie określono wymogu wskazania nabywcy przez zbywającego. Zastosowano wykluczającą się konstrukcję, że w razie odmowy zgody wspólnicy wskazują nabywcę. Jeżeli nie wskażą nabywcy, udział można zbyć dowolnej osobie.

Spółka Grupa Producentów Rolnych Tomgen sp. z o.o. w Paproci Dużej, nr KRS 594876, kapitał zakładowy wynosi 5000 zł, w spółce jest pięciu wspólników, są to osoby fizyczne, na rzecz których ustalono prawo pierwszeństwa. Wspólnik zamierzający sprzedać udziały składa pozostałym ofertę, na którą powinni odpowiedzieć w terminie 40 dni. Po tej dacie może swobodnie zbyć udziały. W przypadku skorzystania z oferty zbycie następuje w oparciu o postanowienia przewidziane dla potencjalnego nabywcy. Zbycie z pominięciem regulacji umownej skutkuje bezskutecznością czynności wobec spółki.

Bielmlek spółka z o.o. w Bielsku Podlaskim, kapitał zakładowy 21 000 000 zł, nr KRS 148236, wspólnikami są osoby prawne – spółdzielnie mleczarskie. Umowa w § 11 stanowi, że udziały mogą być zbywane i zastawiane. Wymaga to zgody zarządu. Przewidziano jednak prawo pierwszeństwa dla dotychczasowych wspólników. Nie ma regulacji dotyczącej procedury skorzystania z prawa pierwszeństwa w umowie. Wspólnicy są zobowiązani do poinformowania spółki o przejściu udziału na inną osobę oraz o ustanowieniu zastawu. Czynności te są skuteczne wobec spółki od chwili otrzymania zawiadomienia wraz z dowodem dokonania czynności.

Softwarehut spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, nr KRS 565360. W § 10 ust. 1 umowy spółki przewidziano prawo pierwszeństwa nabycia udziałów na rzecz dotychczasowych wspólników. Nie przewidziano procedury skorzystania z prawa pierwszeństwa.

Centrum Transferu Technologii Medycznych Bionic Network spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Białymstoku, wpisana do KRS w 2019 r. pod nr. 785971. W § 12 ust. 1 postanowiono, że pierwszeństwo nabycia udziałów przeznaczonych do zbycia mają dotychczasowi wspólnicy. Nie określono procedury korzystania z prawa pierwszeństwa.

Ener Solar OZE sp. z o.o. w Ostrowi Mazowieckiej, zarejestrowana pod nr. KRS 854091 w 2020 r., jeden wspólnik, kapitał zakładowy wynosi 5000 zł. W umowie przewidziano prawo pierwszeństwa na rzecz pozostałych wspólników. Nie przewidziano żadnej procedury skorzystania z tego prawa. Wynika to zapewne z faktu, że taka regulacja jest niejako regulacją na przyszłość, bowiem spółka została założona jako spółka jednoosobowa.

Instytut Stosowania Prawa spółka z o.o. w Białymstoku została wpisana do rejestru w 2017 r. pod nr. KRS 656619. W § 7 pkt 5 umowa spółki przewiduje prawo pierwszeństwa nabycia zbywanych udziałów. Nie uregulowano natomiast procedury skorzystania z tego prawa. Może być to wynikiem bycia w spółce tylko dwóch wspólników. Nie przewidywali oni zapewne komplikacji w tym zakresie w przypadku zbywania udziałów. W § 11 przewidziano także pierwszeństwo w nabywaniu nowych udziałów w sytuacji podwyższania kapitału zakładowego. Z prawa tego można skorzystać proporcjonalnie do posiadanych udziałów. Zatem regulacja ta ma na celu utrzymanie *status quo* w spółce (kapitał zakładowy składa się z 60 udziałów, wspólnicy posiadają odpowiednio 20 i 40 udziałów). Z prawa pierwszeństwa objęcia nowych udziałów można skorzystać w ciągu jednego miesiąca od otrzymania wezwania do wykonania. Wezwania zarząd rozsyła wszystkim wspólnikom jednocześnie za zwrotnym potwierdzeniem odbioru.

Romex1 spółka z o.o. w Olszewie-Borkach, wpisana do rejestru w 2020 r., pod nr. KRS 838771. W umowie spółki przewidziano prawo pierwszeństwa. Pierwszeństwo w nabyciu udziałów przeznaczonych do zbycia mają pozostali wspólnicy. Mogą z niego skorzystać w terminie jednego miesiąca od daty pisemnego zgłoszenia zarządowi. Po tym terminie udziały mogą być zbyte na rzecz innych osób. Nabycie następuje po wartości obliczonej na podstawie ostatniego bilansu spółki, chyba że nabywca i zbywca uzgodnią inne warunki. Przewidziano także prawo pierwszeństwa.

W dużej części umów, w których ustanowiono prawo pierwszeństwa, zostało ono doprecyzowane o stosunek, w jakim aktualny wspólnik może nabyć udziały. Z reguły wielkość ta jest proporcjonalna do posiadanych już udziałów (tylko w nielicznych spółkach zostało to określone w inny sposób, o czym poniżej). Takie rozwiązania zastosowano w następujących umowach spółek.

Umowa Green Zone Invest spółki z ograniczoną odpowiedzialnością w Białymstoku, nr KRS 806368, zawiera wprost takie postanowienie: w przypadku gdy wspólnik chce zbyć przysługujący mu udział lub udziały, pozostali mają pierwszeństwo do nabycia ich proporcjonalnie do posiadanych udziałów.



Nipel Spółka z o.o. w Białymstoku, nr KRS 531500. W § 17 umowy ustanowiono prawo pierwszeństwa na rzecz wspólnika A.L. Należy je wykonać w terminie 14 dni od wezwania. W razie nieskorzystania prawo to przysługuje pozostałym wspólnikom proporcjonalnie do posiadanych przez nich udziałów.

Kolejnym doprecyzowaniem jest określenie terminu, w którym możliwe jest skorzystanie z tego prawa. Rozwiązanie takie występuje w MRD spółce z ograniczoną odpowiedzialnością, nr KRS 727119. Zgodnie z § 9 ust. 4 umowy pozostali wspólnicy mają pierwszeństwo nabycia udziałów proporcjonalnie do posiadanych. Z prawa tego mogą skorzystać w terminie dwóch tygodni od powiadomienia ich przez zarząd o zamiarze zbycia.

Utile Trade sp. z o.o. w Białymstoku, wpisana do rejestru pod nr. KRS 798340. W § 8 ust. 2 umowy spółki przewidziano, że wspólnicy mają pierwszeństwo w nabyciu udziałów przeznaczonych do zbycia w ilości proporcjonalnej do posiadanych udziałów w kapitale zakładowym. Prawo pierwszeństwa powinno być zrealizowane w terminie jednego miesiąca od wezwania do jego wykonania. Nie przewidziano szczegółowej procedury wykonywania prawa pierwszeństwa. Dodatkowo rozwiązania te stanowią pewien typ zabezpieczenia dla wspólnika spółki przed wykupieniem udziałów przez osoby trzecie. Jest to także rozwiązanie na przyszłość, bowiem od początku powstania spółki do chwili analizy akt podmiotu wszystkie udziały spółki posiada jeden wspólnik.

MT Cosmetic spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Białymstoku, nr KRS 776262. W § 6 umowy spółki ustanowiono prawo pierwszeństwa na rzecz dotychczasowych wspólników. O zamiarze zbycia wspólnik powinien poinformować zarząd na piśmie, a zarząd ma 14 dni, by poinformować pozostałych wspólników listami poleconymi. Prawo pierwszeństwa należy wykonać w terminie jednego miesiąca od wezwania przez zarząd. Każdy wspólnik ma prawo do nabycia udziałów w ilości proporcjonalnej do już posiadanych. Dopiero w przypadku niewykonania prawa pierwszeństwa udziały mogą zostać zbyte osobie trzeciej po uzyskaniu zgody ZW.

Wokół Świata spółka z o.o. w Sokółce, nr KRS 792100. W § 12 ust. 4 umowy spółki przewidziano prawo pierwszeństwa. Mogą z niego skorzystać pozostali wspólnicy proporcjonalnie do posiadanych udziałów w kapitale zakładowym spółki. Termin na skorzystanie z prawa wynosi 14 dni od dnia zawiadomienia w formie pisemnej przez wspólnika zbywającego. W przypadku rezygnacji z prawa pierwszeństwa przez niektórych wspólników przechodzi ono na pozostałych proporcjonalnie do posiadanych udziałów. Wspólnik zbywający wyznaczy pozostałym wspólnikom dodatkowy siedmiodniowy termin na wykonanie prawa w stosunku do dodatkowych udziałów. W przypadku skorzystania z prawa pierwszeństwa cena za

udziały nie może być niższa niż w zawiadomieniu. Powinna zostać zapłacona w terminie 14 dni od złożenia oświadczenia o skorzystaniu z prawa. W umowie zawarto także postanowienie, że strony w dobrej wierze uzgodnią między sobą pozostałe warunki zbycia udziałów oraz dołożą należytych starań w celu zawarcia umowy zbycia

Przedsiębiorstwo Produkcyjno-Usługowe Dara sp. z o.o. w Przasnyszu, nr KRS 115784, kapitał zakładowy 50 030 zł. Umowa zawiera ciekawą, a jednocześnie prostą konstrukcję prawa pierwszeństwa. W § 10 postanowiono, że zbycie udziałów wymaga pisemnej zgody wspólników. Przy tym wspólnicy mają pierwszeństwo nabycia udziałów według warunków określonych uchwałą wspólników. Jeżeli żaden z nich nie skorzysta z niego, ZW podejmie decyzję co do trybu zbycia udziałów. W umowie nie ma skomplikowanych procedur ani określonych terminów. Rozwiązanie takie daje wspólnikom dużą kontrolę nad ewentualnymi zmianami w składzie wspólników.

Część podmiotów w aktach założycielskich i umowach zawarła postanowienia dotyczące ceny za udział w przypadku skorzystania z prawa pierwokupu. Rozwiązanie takie zostało przyjęte w Eurus spółce z ograniczoną odpowiedzialnością w Ignatkach, nr KRS 314581. W § 13 ust. 1 umowy przewidziano pierwszeństwo nabycia udziałów na rzecz wspólników, po cenie równej ich wartości bilansowej ustalonej na ostatni kwartał przed dniem przedstawienia udziałów do zbycia. Jeżeli więcej niż jeden wspólnik wyrazi zamiar nabycia udziałów, wspólnika nabywającego udział wskazuje ZW. Zgodnie z § 15 umowy jeżeli nabywcą nie będzie wspólnik korzystający z prawa pierwszeństwa, wspólnik może wówczas zbyć swój udział na rzecz każdej osoby trzeciej.

Mar-Kam Spółka z o.o. w Białymstoku, nr KRS 586928, zarejestrowana w 2015 r., kapitał zakładowy 5000 zł, dwóch wspólników po 50 udziałów. Prawo pierwszeństwa zostało uregulowane w § 14 ust. 3 umowy. W przypadku sprzedaży pozostałym wspólnikom – założycielom przysługuje prawo pierwszeństwa nabycia. Powinno być wykonane w terminie dwóch tygodni od daty zawiadomienia. Przysługuje proporcjonalnie do posiadanych w spółce udziałów. Brak odpowiedzi we wskazanym terminie uważa się za rezygnację z prawa pierwszeństwa. Prawo pierwszeństwa, co interesujące, przysługuje tylko wspólnikom założycielom spółki. Takie rozwiązanie umożliwia wpływ wspólników założycieli spółki na późniejszy skład osobowy wspólników.

Oinbas Ośrodek Innowacyjno-Naukowo-Badawczy spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Narwi, nr KRS 394553, zarejestrowana w 2011 r., wspólnikami są cztery osoby fizyczne i spółka Pronar sp. z o.o. w Narwi, kapitał zakładowy wynosi 5000 zł – wspólnicy będący osobami fizycznymi posiadają po jednym udziale, pozostałe udziały należą do

sp. z o.o. Zbycie lub obciążenie udziałów spółki wymaga zgody ZW. Wspólnik zbywający ma obowiązek poinformować zarząd na piśmie o swoim zamiarze, podając jednocześnie cenę zbycia. Zarząd w terminie 14 dni jest zobowiązany do podjęcia działań w celu zwołania WZ i umieszczenia w programie punktu dotyczącego udzielenia zgody na zbycie. Pierwszeństwo nabycia przysługuje dotychczasowym wspólnikom. W przypadku skorzystania z tego prawa przez kilku wspólników nabywają oni udziały proporcjonalnie do już posiadanych. Z prawa pierwszeństwa wspólnik powinien skorzystać w terminie 14 dni od podjęcia przez ZW uchwały o wyrażeniu zgody na zbycie. Jeżeli żaden ze wspólników nie skorzysta lub w ten sposób zostanie zbyta tylko część udziałów, pozostałe można zbyć osobie trzeciej wskazanej na tę okoliczność przez ZW. Wspólnicy mają pierwszeństwo w objęciu nowo powstałych udziałów. Prawo to można wyłączyć uchwałą ZW i udostępnić nowo utworzone udziały osobom trzecim. Prawo pierwszeństwa można wykonać w terminie 30 dni od wezwania. W razie nieskorzystania przez wspólników prawo rozdysponowania nowo utworzonych udziałów przysługuje ZW.

Arsenal EU sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 581946. W § 10 umowy spółki ustanowiono na rzecz wspólników prawo pierwszeństwa nabycia. Wspólnik zamierzający dokonać zbycia niezwłocznie zawiadamia spółkę, zaś ta pozostałych wspólników. Wspólnikom przysługuje prawo nabycia udziałów, jeżeli w terminie miesiąca od daty zawiadomienia o zamiarze zbycia zgłoszą chęć ich nabycia. Gdy taką chęć wyrazi więcej niż jeden wspólnik, wspólnikom tym przysługuje prawo nabycia proporcjonalnie do posiadanych udziałów, za cenę równą wartości księgowej udziałów.

Obie te postaci określania ceny za udział zabezpieczają interesy wspólników, gwarantując im cenę adekwatną do wartości udziałów. Ponadto określenie wysokości ceny eliminuje sytuacje, w których zbywca mógłby sztucznie zawyżać cenę za udział w celu korzystniejszego zarobku, wiedząc, że pozostali wspólnicy i tak odkupią udziały, aby nie dopuścić do wejścia do spółki osoby trzeciej.

### **Rozbudowana procedura**

W wielu umowach spółek wprowadzono rozbudowaną procedurę korzystania z prawa pierwszeństwa. Obejmuje ona zarówno terminy na dokonanie poszczególnych czynności, jak i sposób wykonania prawa, a także ustalenia ceny za udziały. Regulacje takie zaobserwowano w następujących spółkach.

W § 13 ust. 4 umowy Monter Spółki z ograniczoną odpowiedzialnością, która została wpisana do KRS dnia 30.12.2019 r. pod nr. 821097, przewidziano prawo pierwszeństwa na rzecz pozostałych wspólników. Nabycie może nastąpić proporcjonalnie do udziałów posiadanych, za cenę określoną w oparciu o wartość udziałów wynikającą z bilansu za ostatni rok obrotowy. W przypadku wartości ujemnej cenę ustala się, przyjmując nominalną wartość udziałów. Jeżeli wspólnik nie wykona prawa pierwszeństwa, przypadające na niego udziały przysługują pozostałym wspólnikom także proporcjonalnie do udziałów już posiadanych. Termin na wykonanie prawa pierwszeństwa wynosi 15 dni od pisemnego zawiadomienia o zamiarze zbycia. Zawiadomienia pozostałych wspólników dokonuje zarząd w terminie 3 dni od otrzymania zawiadomienia o zamiarze zbycia. Wykonanie prawa pierwszeństwa następuje przez pisemne oświadczenie skierowane do wspólnika zamierzającego dokonać zbycia. Jeżeli wspólnik nie wykona prawa pierwszeństwa w stosunku do przysługujących mu udziałów, mogą je wykonać pozostali wspólnicy proporcjonalnie. Termin na wykonanie prawa ulega skróceniu do pięciu dni. O braku wykonania prawa pierwszeństwa przez któregoś z pozostałych wspólników lub bezskutecznym upływie terminu wspólnik zbywający niezwłocznie informuje (nie później niż w terminie trzech dni) zarząd spółki w formie pisemnej.

Messiss sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 850448, wpisana do rejestru 16.07.2020 r. Umowa spółki w § 9 przewiduje prawo pierwszeństwa dla aktualnych wspólników. Wspólnik zamierzający zbyć udziały powinien na piśmie poinformować o tym pozostałych. Mają oni jeden miesiąc od otrzymania zawiadomienia. Powinni na piśmie zawiadomić wspólnika zamierzającego zbyć, czy chcą skorzystać z prawa pierwszeństwa czy rezygnują z niego. Jeżeli zainteresowanych jest kilku wspólników, nabywa je ten, który zaoferuje zbywającemu najkorzystniejsze warunki, lub wspólnicy zamierzający nabyć udziały ustalą ze zbywającym inne warunki nabycia. Jeżeli żaden ze wspólników nie chce skorzystać z prawa pierwszeństwa, wspólnik zamierzający zbyć jest zobowiązany poinformować na piśmie zarząd o zamiarze zbycia osobie trzeciej oraz o cenie zbycia. ZW w ciągu dwóch miesięcy od otrzymania przez zarząd pisemnego zawiadomienia jest zobowiązane do podjęcia uchwały zezwalającej lub odmawiającej zbycia. W razie odmowy zgromadzenie w terminie 30 dni jest zobowiązane wskazać nabywcę. Jeżeli nabywca ten w terminie 14 dni od dnia podjęcia uchwały przez zgromadzenie w sprawie wskazania nabywcy nie nabędzie udziałów lub zgromadzenie nie wskaże nabywcy, udziały mogą być zbyte na rzecz osób trzecich.

Spółka Comfortlife sp. z.o.o. w Białymstoku, nr KRS 737799, wpisana do rejestru 22.08.2018 r.. Wspólnik zamierzający zbyć udziały osobie spoza grona wspólników zgłasza zamiar zarządowi co najmniej jeden miesiąc przed terminem ZW i przedstawia dowody zao-

ferowania sprzedaży wszystkim wspólnikom oraz nieprzyjęcia przez nich ofert. W przypadku niesprzedania udziałów wspólnikom ZW zobowiązane jest w terminie dwóch miesięcy od zgłoszenia zarządowi zamiaru zbycia udzielić zgody na sprzedaż lub wskazać nabywcę, a jeżeli tego nie uczyni, nabywcą może być każda osoba fizyczna lub prawna. Cena zbycia osobie spoza grona wspólników nie może być niższa niż cena zaproponowana wspólnikom. Rozwiązanie to czyni koniecznym wcześniejsze zaoferowanie możliwości nabycia udziałów aktualnym wspólnikom. Dopiero ich odmowa umożliwia wystąpienie o wyrażenie zgody na zbycie osobie trzeciej.

Spółka Terminal Integro Spółka z o.o. w Plancie, wpisana do KRS w 2002 r. pod nr. 129368. W § 13 umowy spółki przewidziano prawa pierwszeństwa na rzecz dotychczasowych wspólników. W celu skorzystania z prawa pierwszeństwa powinni oni złożyć oświadczenie o korzystaniu z tego prawa w terminie jednego miesiąca od daty podania przez zarząd informacji o wystawieniu udziałów na sprzedaż. Informacje dotyczące sprzedaży przekazuje się pozostałym wspólnikom za pośrednictwem zarządu. W przypadku złożenia kilku równorzędnych ofert wspólnicy, którzy złożyli takie oferty, mają prawo do nabycia udziałów proporcjonalnie do już posiadanych. Z zastrzeżeniem ww. regulacji udziały są swobodnie zbywalne. Zgodnie z ust. 3 ww. paragrafu zbycie udziałów następuje według wartości ustalonej na podstawie ostatniego bilansu spółki lub według ich wartości rynkowej.

BR System spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Białymstoku zarejestrowana w 2002 r., kapitał zakładowy w wysokości 50 000 zł, nr KRS 134745. W § 10 umowy spółki przewidziano, że wspólnikom założycielom przysługuje prawo pierwszeństwa nabycia udziałów spółki. Oświadczenie w przedmiocie skorzystania z prawa pierwszeństwa powinno zostać złożone w terminie jednego miesiąca od otrzymania zawiadomienia o zamiarze zbycia. Zarząd zobowiązany jest do przekazania tego zawiadomienia pozostałym wspólnikom w ciągu 10 dni roboczych od daty otrzymania od wspólnika zamierzającego zbyć udziały. Jeżeli gotowość nabycia udziałów w ramach prawa pierwszeństwa wyraziło dwóch lub więcej wspólników, mają oni prawo do nabycia udziałów w ilości proporcjonalnej do posiadanych.

Vena Art sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 497641. W § 12 umowy spółki ustanowiono prawo pierwszeństwa nabycia udziałów na rzecz dotychczasowych wspólników. Pierwszeństwo to przysługuje proporcjonalnie do posiadanych udziałów. Umowa przewiduje procedurę skorzystania z prawa pierwszeństwa. Wspólnik zamierzający zbyć powinien zgłosić zamiar zarządowi. Zarząd niezwłocznie zawiadamia pozostałych wspólników o możliwości skorzystania z przysługującego im prawa pierwszeństwa. Z prawa należy skorzystać w ciągu miesiąca od powzięcia wiadomości o takiej możliwości. Jeżeli nikt nie skorzysta z prawa

pierwszeństwa, zarząd udziela zgody na zbycie lub jej odmawia na podstawie uchwały Walnego Zgromadzenia. Zatem dopiero w przypadku nieskorzystania z prawa pierwszeństwa istnieje możliwość zbycia udziałów osobie trzeciej.

Sport Pol spółka z o.o. w Augustowie, nr KRS 59373. W § 7 ust. 2 umowy przewidziano, że przy sprzedaży udziałów prawo pierwszeństwa na rzecz wspólników przysługuje proporcjonalnie do posiadanych udziałów. Jeżeli wspólnicy nie skorzystają z prawa pierwszeństwa w ciągu sześciu tygodni od otrzymania oferty listem poleconym lub pocztą kurierską, wspólnik może sprzedać udziały osobie trzeciej. Wspólnik jest zobowiązany do podania aktualnego adresu do doręczeń, a doręczenie uznaje się za dokonane, jeżeli nastąpiło potwierdzenie odbioru przez wspólnika lub pod adresem wspólnika pozostawiono awizo. Zatem przyjęte w umowie spółki rozwiązanie wyprzedzało regulacje prawne w zakresie adresów do doręczeń wspólników, te bowiem zostały przyjęte w ksh i obowiązują dopiero od 2018 r. Zgodnie z § 8 ust. 2c powyższe zasady dotyczące pierwszeństwa nie dotyczą przeniesienia własności udziałów na rzecz osób powiązanych kapitałowo ze wspólnikiem lub pozostających z nim w stosunku pokrewieństwa albo powinowactwa I lub II stopnia, jak również na rzecz członków zarządu lub rady nadzorczej. Zastrzeżenie ma o tyle sens, że nabycie udziałów proporcjonalnie do posiadanych udziałów w sytuacji, gdy w spółce jest dwóch wspólników, byłoby niewykonalne. Udziały są niepodzielne, zaś struktura właścicielska to 1% do 49%. Dokonane zastrzeżenie chroni niejako interesy aktualnych wspólników, bowiem między nimi istnieją powiązania kapitałowe. Wspólnik posiadający 1% jest jednocześnie członkiem zarządu drugiego wspólnika oraz jego wspólnikiem. Tak więc rozwiązania przyjęte w umowie dotyczące prawa pierwszeństwa są rozwiązaniami na przyszłość, w razie gdyby doszłoby do zmiany obecnego składu wspólników. Przyjęte rozwiązanie pozwala wspólnikom mającym wzajemne powiązania kapitałowe na nabywanie udziałów bez ograniczeń przewidzianych prawem pierwszeństwa (proporcjonalność).

Rehabka spółka z o.o. w Białymstoku, nr KRS 801177. W § 5 ust. 5 umowy przewidziano prawo pierwokupu na rzecz dotychczasowych wspólników. Prawo to powinno zostać wykonane w terminie 30 dni od daty wyrażenia zgody na zbycie przez ZW, nie później niż w terminie dwóch miesięcy od daty zgłoszenia zamiaru zbycia zarządowi. Ustęp 7 § 5 stanowi, że w przypadku nieskorzystania przez dotychczasowych wspólników z prawa pierwokupu udziały mogą być sprzedane nabywcy wskazanemu w piśmie do zarządu informującym o zamiarze zbycia i po uzyskaniu zgody ZW w formie uchwały. W umowie spółki przewidziano zarówno wymóg zgody ZW, jak i prawo pierwokupu na rzecz dotychczasowych wspólni-

ków. Uregulowano także sytuację, w której wspólnicy nie korzystają z prawa pierwszeństwa i gdy zgromadzenie nie wyrazi zgody na zbycie.

Zarząd Nieruchomościami w Zambrowie sp. z o.o. w Zambrowie, nr KRS 179672, w § 13 ust. 3 i 4 umowy uregulowano prawo pierwszeństwa na rzecz wspólników. Wspólnik, który chce skorzystać z tego prawa, powinien złożyć oświadczenie o zamiarze nabycia udziałów w terminie jednego miesiąca od dnia podjęcia uchwały przez ZW o wyrażeniu zgody na zbycie udziałów. Na chwilę obecną rozwiązanie to jest pozbawione uzasadnienia, bowiem spółka jest jednoosobową spółką, w której wspólnik to osoba prawna – gmina. Taki stan faktyczny w strukturze właścicielskiej istnieje od początku działalności spółki. Rozwiązanie przyjęte w umowie miałyby znaczenie na przyszłość, gdyby doszło do objęcia lub nabycia części udziałów przez nowego wspólnika.

Automodus spółka z o.o. w Puńsku, nr KRS 82032. W umowie jako jedyne ograniczenie w rozporządzaniu udziałami przyjęto ustanowienie prawa pierwszeństwa. Prawo to ustanowiono w art. 11 § 3 i 4 umowy. Dotychczasowym wspólnikom przysługuje prawo pierwszeństwa nabycia udziałów przeznaczonych do zbycia. Wspólnik zbywający przedstawia pisemną ofertę zbycia wszystkim pozostałym wspólnikom. Oferta zbycia określa liczbę udziałów przeznaczonych do zbycia, cenę nabycia, termin płatności oraz proponowanego przez wspólnika nabywcę. Pozostali wspólnicy mają prawo nabyć oferowane udziały proporcjonalnie do posiadanych udziałów, a gdy z prawa pierwszeństwa chce skorzystać tylko jeden ze wspólników, może nabyć je w całości. Oferta powinna zawierać podpisy poświadczone notarialnie i ważna jest w terminie 30 dni od otrzymania jej przez wspólnika. W przypadku gdy wspólnik nie skorzysta z przysługującego prawa pierwszeństwa nabycia, ma prawo wskazać nabywcę udziału przeznaczonego do zbycia. Jeżeli nabywca przedstawiony przez wspólnika nie nabydzie udziału w ciągu 30 dni od jego wyznaczenia, udziały będą mogły być zbyte na rzecz każdej osoby trzeciej. Wspólnik może zrzec się prawa pierwszeństwa nabycia udziałów oferowanych do zbycia na piśmie i w takim wypadku można zbyć udziały każdej osobie trzeciej. Tak skonstruowane prawo pierwszeństwa oznacza nie tylko prawo pierwszeństwa nabycia udziałów oferowanych do zbycia, ale także możliwość wskazania osoby trzeciej, która nabydzie udziały (ilość proporcjonalną do posiadanych przez uprawnionego do wskazania). Prawo to zatem wykracza poza tradycyjnie rozumiane pierwszeństwo nabycia, daje bowiem aktualnym wspólnikom realny wpływ na to, kto wstąpi do spółki w roli wspólnika.

Mazuria Development sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 829677. W § 7 umowy przewidziano prawo pierwszeństwa na rzecz dotychczasowych wspólników. Należy je wykonać w terminie sześciu miesięcy od wezwania do jego wykonania przez zarząd. Każdy wspólnik

ma prawo do nabycia zbywanych udziałów proporcjonalnie do udziałów posiadanych. W umowie tej przewidziano stosunkowo długi czas na wykonanie prawa pierwszeństwa. W przypadku niewykonania go przez dotychczasowych wspólników prawo nabycia przez osobę trzecią jest uzależnione od zgody spółki (w formie uchwały ZW większością 2/3 głosów). Nie przewidziano regulacji na wypadek nieuzyskania takiej zgody ani procedury jej uzyskiwania czy terminów. Rodzi to obawę, że procedura ta może wydłużać się i faktycznie prowadzić do uwięzienia wspólnika w spółce.

Verity Innovations sp. z o.o. w Warszawie, nr KRS 643198. Spółka liczy czterech wspólników – osoby fizyczne i spółkę akcyjną. W § 10 umowy spółki ustanowiono prawo pierwszeństwa, wspólnicy mogą je wykonać w terminie dwóch tygodni od otrzymania zawiadomienia od zarządu. Wspólnik, który korzysta z takiego prawa, powinien pisemnie zawiadomić o tym zarząd. Zawarcie umowy sprzedaży udziałów powinno nastąpić przed upływem terminu do wykonania prawa pierwszeństwa. W przypadku gdy z prawa pierwszeństwa zdecydowało się skorzystać dwóch lub więcej wspólników, korzystają oni z tego prawa proporcjonalnie do posiadanych już udziałów, gdyby zaś pozostały udziały niepodzielne, przypadają one korzystającemu z prawa pierwszeństwa wspólnikowi posiadającemu dotychczas największą liczbę udziałów. Regulacja ta w prosty sposób pozwala uniknąć spornych kwestii wynikających z proporcjonalnego podziału udziałów między wielu wspólników. Dotyczy to w szczególności sytuacji, gdy zbywane jest mniej udziałów niż zainteresowanych wspólników lub gdy w wyniku proporcjonalnego podziału powstają ułamki.

Mobildrog sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 822088, spółka ma pięciu wspólników § osoby fizyczne, kapitał zakładowy wynosi 1 700 000 zł. Spółka została wpisana do rejestru w 2020 r. W § 8 ust. 2 przewidziano prawo pierwokupu na rzecz pozostałych wspólników w proporcji do udziałów dotychczas posiadanych. Wspólnik, który zamierza zbyć udziały, jest zobowiązany zawiadomić o tym na piśmie spółkę, informując jednocześnie o osobie nabywcy i istotnych elementach umowy oraz przedstawiając pozostałym wspólnikom ofertę sprzedaży zbywanych udziałów. W przypadku skorzystania przez wspólnika z takiej oferty cena za udział zostanie zapłacona w terminie 7 dni od zawarcia umowy zbycia udziałów, zaś ta umowa zostanie zawarta w terminie 30 dni od skorzystania z oferty. Zbycie z naruszeniem tych zasad skutkuje bezskutecznością wobec spółki.

Wersal Podlaski Development sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 136220, kapitał zakładowy wynosi 5 200 000 zł, spółka liczy dwóch wspólników, są to osoby fizyczne, każda ma po 5200 udziałów. Spółka została wpisana do rejestru w 2002 r. W § 8 ust. 2 umowy przewidziano prawo pierwszeństwa dotychczasowych wspólników do objęcia nowych udziałów.



łów powstałych w skutek podwyższenia kapitału zakładowego proporcjonalnie do udziałów posiadanych. Prawo to należy wykonać w terminie miesiąca od wezwania. Wezwania rozsyła zarząd listami poleconymi wszystkim wspólnikom jednocześnie. Wspólnicy mają także pierwszeństwo do nabycia sprzedawanych udziałów.

Global Mind spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Białymstoku, założona w 2012 r., nr KRS 418325, kapitał zakładowy wynosi 5000 zł, spółka ma czterech wspólników. Zgodnie z umową zbycie udziału wymaga pisemnej zgody zarządu. Zarząd jest zobowiązany zaoferować zbywane udziały pozostałym wspólnikom w terminie 7 dni od otrzymania wniosku o wyrażeniu zgody przez zbywającego wspólnika. Pozostali mają pierwszeństwo nabycia zbywanych udziałów proporcjonalnie do posiadanych. W przypadku rezygnacji z tego prawa przez jednego ze wspólników przechodzi ono na pozostałych proporcjonalnie w stosunku do posiadanych przez nich udziałów w kapitale zakładowym. Wspólnicy mogą przyjmując ofertę zbycia w terminie 14 dni od daty zaoferowania udziałów przez zarząd. O przyjęciu powinni poinformować zarząd w formie pisemnej w terminie 14 dni od tej daty. Po otrzymaniu zawiadomienia zarząd w terminie trzech dni powiadamia wspólnika zamierzającego zbyć udziały o przyjęciu oferty nabycia oraz udziela niezwłocznie zgody na zbycie udziałów przez tych wspólników. Umowa nabycia udziałów za cenę nie niższą niż określona we wniosku zostanie zawarta w terminie siedmiu dni od wyrażenia przez zarząd zgody na zbycie udziałów.

RDX Freight sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 853189, zarejestrowana w 2020 r., liczy dwóch wspólników, są to osoby fizyczne, kapitał zakładowy wynosi 5000 zł. W § 7 umowy spółki przewidziano prawo pierwszeństwa na rzecz dotychczasowych wspólników. Można je wykonać w terminie jednego miesiąca od wezwania do wykonania przez zarząd. Każdy wspólnik ma prawo do nabycia zbywanych udziałów proporcjonalnie do już posiadanych. Jeżeli nie skorzystają z prawa pierwszeństwa, osoba trzecia będzie mogła nabyć udziały po uzyskaniu zgody ZW.

Stacja Paliw 8 sp. z o.o. w Ostrówku, nr KRS 858786, zarejestrowana w 2020 r., kapitał zakładowy wynosi 5000 zł, spółka liczy dwóch wspólników – osoby fizyczne. Ustanowiono prawo pierwszeństwa na rzecz dotychczasowych wspólników proporcjonalnie do posiadanych udziałów. Prawo to uaktywnia się w przypadku odmowy udzielenia zgody przez zarząd na zbycie na rzecz osoby wskazanej przez wspólnika zamierzającego zbyć udziały. Zgoda jest udzielana w terminie 30 dni od zgłoszenia zamiaru zbycia. W razie odmowy zgody lub upływu terminu wspólnik zamierzający zbyć pisemnie powiadamia pozostałych o ilości zbywanych udziałów i o cenie. Wspólnik zamierzający skorzystać z prawa pierwszeństwa zobowią-

zany jest do złożenia oświadczenia woli w terminie jednego miesiąca od otrzymania powiadomienia od wspólnika zbywającego. Jeśli wspólnik zamierza „zbyć w drodze nieodpłatnej czynności prawnej”, pozostali wspólnicy mogą nabyć udziały w cenie wartości księgowej udziałów na ostatni dzień miesiąca poprzedzającego miesiąc zbycia udziałów. Można wówczas także zastosować przewidzianą w spółce procedurę umarzania udziałów. Jest to jedyne z nielicznych napotkanych w trakcie przeprowadzania badań rozwiązanie na wypadek rozporządzenia nieodpłatnego.

Budis sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 854564, została zarejestrowana w 2020 r., kapitał zakładowy wynosi 5000 zł, spółka liczy trzech wspólników – osoby fizyczne. W § 8 umowy postanowiono, że zbycie udziału wymaga zgody ZW podjętej większością głosów. Pozostali wspólnicy mają prawo pierwszeństwa nabycia udziałów. Wspólnik, który zamierza zbyć udziały, zobowiązany jest zawiadomić spółkę na piśmie, podając ilość udziałów, cenę i osobę nabywcy, przedstawiając jednocześnie ofertę sprzedaży pozostałym wspólnikom za cenę nie wyższą niż oferowana przez nabywcę. Oferta wiąże zbywającego wspólnika w przypadku niewyrażenia przez ZW zgody na zbycie udziałów. Oferta wygasa w terminie jednego miesiąca od jej złożenia. W przypadku skorzystania z prawa pierwszeństwa przewidziano regulację uiszczania zapłaty za udziały: 50% wartości udziałów w terminie siedmiu dni od daty zawarcia umowy sprzedaży, 25% w terminie sześciu miesięcy oraz 25% w terminie 12 miesięcy od dnia podpisania umowy sprzedaży. Przyjęte rozwiązanie jest korzystne dla wspólników korzystających z prawa pierwszeństwa. Umożliwia im nabycie udziałów z rozłożeniem płatności na raty.

Enea Ciepło sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 121456, zarejestrowana w 2002 r., udziałowcy to Gmina Białystok, spółka z o.o. oraz akcyjna, a także osoby fizyczne. W umowie spółki zawarto rozwiązanie przyznające prawo pierwszeństwa tylko jednemu ze wspólników. Zgodnie z § 11 umowy spółki udziały mogą być przenoszone zarówno pod tytułem darmym, jak i odpłatnie tylko zgodnie z zasadami ustalonymi w umowie. Wymaga to uprzedniej zgody wyrażonej przez zarząd na zasadach określonych w art. 182 § 3 ksh. Pierwszeństwo nabycia udziałów przysługuje Enea SA tak długo, jak pozostaje wspólnikiem spółki. Wspólnik zamierzający przenieść swoje udziały zobowiązany jest zawiadomić o tym na piśmie Enea SA, składając jednocześnie nieodwołalną ofertę zbycia udziałów na rzecz Enea SA. Oferta powinna zawierać liczbę udziałów, cenę oraz informacje o wszystkich ofertach nabycia udziałów złożonych temu wspólnikowi przez osoby trzecie lub wspólników spółki. Enea SA w terminie 30 dni od otrzymania zawiadomienia powinna powiadomić pisemnie wspólnika oferującego udziały o zamiarze skorzystania z oferty oraz liczbie udziałów, która

zamierza nabyć. Wezwie także wspólnika, w terminie nie dłuższym niż 30 dni od dostarczenia powiadomienia o wykonaniu przez Enea SA prawa pierwszeństwa, do zawarcia umowy sprzedaży udziałów w przewidzianej prawem formie. Tych regulacji nie stosuje się w przypadku:

- a) nieodpłatnego zbywania udziałów przez Gminę Białystok na rzecz uprawnionych pracowników spółki zgodnie z przepisami ustawy z dnia 30.08.1996 r. o komercjalizacji i prywatyzacji;
- b) gdy stroną transakcji jest Enea SA lub inna spółka należąca do grupy kapitałowej ENEA.

Motor Investments sp. z o.o. w Zabłudowie, nr KRS 858928, wpisana do rejestru w 2020 r. kapitał zakładowy wynosi 2 000 000 zł. Spółka ma dwóch wspólników, są to osoby fizyczne, istnieje powiązanie rodzinne – matka i syn. Spółka powstała z przekształcenia spółki jawnej. W § 12 ust. 4 umowy przewidziano prawo pierwszeństwa na rzecz dotychczasowych wspólników. Zarząd w terminie 14 dni od zawiadomienia o zamiarze zbycia powiadamia o tym listami poleconymi pozostałych wspólników. Prawo pierwszeństwa każdy wspólnik może wykonać w terminie 21 dni od otrzymania zawiadomienia zarządu. Pierwszeństwo wykonuje się w drodze oświadczenia w formie pisemnej, złożonego zbywającemu wspólnikowi. Wykonujący to prawo zawiadamia jednocześnie zarząd. Każdy ze wspólników ma prawo do nabycia udziałów proporcjonalnie do posiadanych, po cenie nie wyższej niż wynikająca z bieżącego bilansu spółki. Rozwiązanie takie chroni interesy aktualnych wspólników, gwarantując im, że nie będą musieli zapłacić wygórowanej ceny za udziały. Uniemożliwia jednocześnie, w przypadku skorzystania z prawa pierwszeństwa, zbycie na rzecz osoby trzeciej po korzystniejszej cenie. Tym samym obecni wspólnicy mają możliwość zablokowania wykupu udziałów oraz przejęcia spółki przez osoby trzecie, gotowe zapłacić nawet cenę przekraczającą wartość udziałów.

Smoked spółka z o.o. w Białymstoku została zarejestrowana 11.03.2021 r. Następnie podwyższono kapitał zakładowy do kwoty 8900 zł poprzez ustanowienie nowych ośmiu udziałów, objęła je spółka KnowledgeHub Starter spółka z o.o. alternatywna spółka inwestycyjna spółka komandytowo-akcyjna w Warszawie. Wniosła ona wkład o wartości 1 400 000 zł na opłacenie wartości nominalnej udziałów, zaś pozostała kwota 999 600 zł stanowiła agio i została przekazana na kapitał zapasowy. W wyniku przystąpienia nowego wspólnika dokonano zmiany umowy, zmiany nomenklatury wspólników i utworzono słownik pojęć. Struktura udziałowców przedstawia się następująco: Założyciel ma 36 udziałów, Udziałowiec I ma 14, Udziałowiec II – 120. Poniżej przedstawiony zostanie sposób uregulowania w umowie prawa pierwszeństwa. Prawo to uregulowano w § 10 umowy. Regulacja wygląda następująco: z zastrzeżeniem *lock-up* założyciela i *lock-up* Udziałowca II, jeżeli którykolwiek ze wspólni-

ków zamierza rozporządzać częścią lub całością posiadanych udziałów na rzecz osoby trzeciej niebędącej wspólnikiem, pozostałym wspólnikom przysługuje prawo pierwszeństwa nabycia udziałów na zasadach określonych w § 10 umowy spółki. Każdy ze wspólników może na piśmie oświadczyć, że nie korzysta z prawa pierwszeństwa i zrzec się go. Prawo pierwszeństwa może być wykonane jedynie wobec wszystkich udziałów zbywanych, także w przypadku zrzeczenia się prawa pierwszeństwa na rzecz innego wspólnika. Wspólnik zbywający doręczy pozostałym wspólnikom zawiadomienie o zamiarze rozporządzenia udziałami zbywanymi zawierające istotne warunki umowy. Stanowi to nieodwołalną ofertę rozporządzenia za cenę nabycia albo cenę alternatywną. Oferta powinna być złożona nie później niż na dwa miesiące przed dniem, w którym miałyby zostać podpisana jakakolwiek pierwsza umowa mająca na celu dokonanie lub przyjęcie zobowiązania do dokonania rozporządzenia udziałami.

Gdy rozporządzenie ma być przedmiotem innej umowy niż sprzedaż lub gdy cena będzie wyrażona inaczej niż w pieniądzu, cena zostanie ustalona przez strony, jako iloczyn liczby udziałów zbywanych i wartości bilansowej jednego udziału zbywanego (cena alternatywna). W przypadku sporu cenę wyznaczy niezależna firma audytorska spośród 20 pierwszych pozycji firm audytorskich, których dane są publikowane przez dziennik „Rzeczpospolita” za ostatni rok, w którym jest przeprowadzana wycena. Kryterium wyboru będzie cena – najniższa spośród zaproponowanych. Koszty wyceny ponosi wspólnik zbywający. Oferta zbycia powinna być wówczas przedłożona wspólnikom nabywającym w terminie nie dłuższym niż pięć dni od otrzymania wyceny.

Zawiadomienie o wykonaniu prawa pierwszeństwa powinno nastąpić w formie pisemnej z podpisami notarialnie poświadczonymi, stanowi to nieodwołalne przyjęcie oferty zbycia. W przypadku złożenia oświadczenia o wykonaniu prawa pierwszeństwa przez więcej niż jednego wspólnika udziały zostaną zbyte wszystkim wspólnikom nabywającym proporcjonalnie do posiadanych. Oświadczenie o wykonaniu prawa pierwszeństwa będzie mogło być złożone w terminie 30 dni kalendarzowych do daty otrzymania oferty zbycia (wspólnicy składający określane są mianem wspólników akceptujących). Niedoręczenie w tym terminie będzie równoznaczne ze zrzeczeniem się prawa pierwszeństwa.

Przeniesienie udziałów nastąpi z chwilą zapłaty ceny nabycia albo alternatywnej w terminie 10 dni roboczych od otrzymania zawiadomienia o wykonaniu prawa pierwszeństwa. Prawo pierwszeństwa wygasa w przypadku wspólnika, który nie zapłacił przypadającej na niego ceny nabycia w określonym terminie.

Jeżeli wszyscy wspólnicy złożą oświadczenie o zrzeczeniu się prawa pierwszeństwa lub żaden niełoży oświadczenia o wykonywaniu tego prawa lub prawo to wygaśnie na sku-

tek niezapłacenia ceny, wspólnik zbywający będzie uprawniony do rozporządzania udziałami po cenie nabycia na rzecz proponowanego nabywcy na warunkach nie gorszych niż w ofercie zbycia, pod warunkiem że rozporządzenie nastąpi nie później niż w terminie trzech miesięcy od dnia wskazanego w umowie.

Jak wskazano wyżej, przedstawione postanowienia umowy zostały wprowadzone do jej treści z uwagi na zmiany w strukturze udziałowców. Do spółki wstąpił wspólnik, który wniósł znaczny wkład – 1 400 000 zł. W związku z powyższym jego pozycja w spółce i interesy zostały w maksymalny sposób zabezpieczone przedmiotowymi regulacjami. Przyjęte prawo pierwszeństwa zabezpiecza wszystkich wspólników. Jednocześnie przyjęto pewne rozwiązania szczegółowe, które porządkują procedurę zbywania. Polegają one na ustanawianiu prawa pierwszeństwa do wszystkich zbywanych udziałów lub zrzeczeniu się tego prawa w stosunku do wszystkich udziałów. Określono terminy na dokonanie niektórych czynności, a także sposób, np. konieczne jest przedstawienie pełnych informacji o ofercie zbycia na rzecz osoby trzeciej. Precyzyjnie uregulowano sposób ustalania ceny w wypadku sporu w tym przedmiocie.

### **Tylko prawo pierwszeństwa**

W analizowanych umowach spółek napotkano także rozwiązania, w ramach których ustanowienie prawa pierwszeństwa było jedynym ograniczeniem w rozporządzaniu udziałami. Rozwiązanie takie występuje w umowie „Golden Energy” spółka z o.o. w Białymstoku, nr KRS 328843, spółka liczy dwóch wspólników posiadających po 50% udziałów w kapitale zakładowym. W § 13 ust. 1 umowy przewidziano, że udziały są zbywalne, i ustanowiono prawo pierwszeństwa na rzecz wspólników. W umowie nie przewidziano obowiązku uzyskiwania jakichkolwiek zgód na zbywanie udziałów. Przyjęto mechanizm pierwszeństwa wspólnika w nabyciu. Jeżeli z niego nie skorzysta, można zbyć udziały osobie trzeciej po cenie nie niższej niż oferowana drugiemu wspólnikowi. Regulacja taka ma zabezpieczyć spółkę oraz pozostającego w niej wspólnika przed wprowadzeniem do spółki osoby trzeciej poprzez przekazanie jej za bezcen udziałów. Ma to wyeliminować także taką sytuację, w której osoba zbywająca udziały i pozostająca w konflikcie z drugim wspólnikiem uczyniłaby niemożliwym skorzystanie z prawa pierwszeństwa poprzez postawienie zaporowej ceny za udziały, a następnie zbyłaby je osobie trzeciej, niepożądanego w spółce, za niższą kwotę. Zgodnie z § 13 ust. 3 umowy sprzedaż udziałów dokonana przez wspólnika z naruszeniem przepisów umowy (regulują one prawo pierwszeństwa wyłącznie) jest bezskuteczna wobec spółki, pozostałych

wspólników oraz nabywającego. Samo takie postanowienie oczywiście nie czyni umowy zbycia nieważną, tym bardziej nie jest ona nieważna wobec nabywcy i zbywcy. Konsekwencje przewidziane w tym postanowieniu mogą być skuteczne jedynie w relacjach między spółką a zbywcą oraz spółką a nabywcą, który nie zostanie wobec spółki uznany za wspólnika. W umowie przewidziano procedurę korzystania z prawa pierwszeństwa. Wspólnik zobowiązany jest powiadomić na piśmie zarząd o zamiarze zbycia udziałów. Na zarządzie ciąży obowiązek pisemnego powiadomienia wspólników w terminie siedmiu dni od otrzymania zawiadomienia o zbyciu wraz z przygotowaną pisemnie ofertą. W treści tego postanowienia istnieje ewidentna omyłka: oczywiście jest, że termin na dokonanie czynności przez zarząd zaczyna biec od otrzymania zawiadomienia o zamiarze zbycia. Gdy z prawa pierwszeństwa będzie chciało skorzystać co najmniej dwóch wspólników, to prawo nabycia przysługiwać będzie proporcjonalnie do posiadanych już udziałów. W przypadku wyrażenia woli nabycia tylko przez jednego z nich prawo nabycia dotyczyć będzie całości zbywanych udziałów. Rozwiązanie to przyjęto na przyszłość, bowiem w spółce aktualnie jest dwóch wspólników. Oznacza to także, że nawet w obecnej sytuacji drugi wspólnik nie może nabyć tylko kilku udziałów, tak by mieć ponad 50% głosów na ZW. Obecnie prawo pierwszeństwa umożliwia nabycie całości udziałów, w przeciwnym wypadku wykluczone jest skorzystanie z tego prawa. Takich ograniczeń nie ma w przypadku nieskorzystania z prawa pierwszeństwa, gdy udziały są zbywane osobom trzecim. Umowa wprost przewiduje, że osoby trzecie mogą wstąpić do spółki przez nabycie udziałów dotychczasowego wspólnika w całości lub w części.

Hydromaks spółka z o.o. w Białymstoku, zarejestrowana w 2020 r., nr KRS 836365. W spółce jest jeden wspólnik założyciel – osoba fizyczna, kapitał zakładowy wynosi 5000 zł. Umowa w § 19 stanowi, że gdyby spółka miała zostać rozszerzona o nowych wspólników, znalazłoby do niej zastosowanie niniejsze postanowienie: każdy ze wspólników może zbyć osobie trzeciej swe udziały za uprzednim powiadomieniem listami poleconymi pozostałych wspólników, którym będzie przysługiwało prawo pierwszeństwa w ciągu 30 dni od daty zawiadomienia. Prawo pierwszeństwa przysługuje proporcjonalnie od posiadanych udziałów, po cenie równej wartości wykazanej w ostatnim bilansie rocznym spółki.

## **Pierwokup**

Spośród wszystkich analizowanych podmiotów tylko dwa miały w umowach ustanowione prawo pierwokupu. W obu z nich przyjęto wymóg uzyskania zgody na zbycie udzia-

łów. Jednocześnie wprost wskazano, że uprawnieniem przysługującym dotychczasowym wspólnikom jest prawo pierwokupu nie pierwszeństwa.

Pierwszy z podmiotów przyjmujących taką regulację to Współpracownia sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 460414, zarejestrowana została w 2013 r., kapitał zakładowy wynosi 5250 zł, spółka liczy czterech wspólników, są to osoby fizyczne. W § 10 umowa spółki stanowi, że udziały mogą być zbywane. Zbycie może nastąpić wyłącznie po uzyskaniu wcześniejszej zgody ZW udzielonej w formie uchwały. Wspólnikom przysługuje prawo **pierwokupu** udziałów. Gdy więcej niż jeden wyrazi wolę skorzystania z prawa pierwokupu, o tym, kto nabędzie udziały, zdecyduje ZW w formie uchwały. Dokonanie jakiegokolwiek rozporządzenia udziałami wbrew postanowieniom spółki jest bezskuteczne wobec spółki.

W umowie spółki Grupa T Matic Computer Plus sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 32441, przewidziano, iż w przypadku udzielenia zgody na zbycie udziałów dotychczasowym wspólnikom przysługuje prawo pierwokupu, proporcjonalnie do udziałów posiadanych w kapitale zakładowym. Do ustalenia tej proporcji nie jest uwzględniana liczba udziałów wspólnika, który zawarł umowę sprzedaży. Z prawa pierwokupu można skorzystać w terminie 14 dni. Konieczne jest wówczas złożenie oświadczenia woli w formie pisemnej z podpisem notarialnie poświadczonym. W przypadku wielu oświadczeń decyduje czas złożenia – udział nabędzie wspólnik, który jako pierwszy skorzystał ze swojego prawa.

### **Prawa pierwszeństwa zawarte w statutach**

W spółkach akcyjnych także ustanawiane są prawa pierwszeństwa i pierwokupu. Najpierw przedstawione zostaną te postanowienia statutowe spółek, w których zrezygnowano ze stosowania takiego rozwiązania. W analizowanych umowach prawa pierwszeństwa nie pojawiły się w spółce British-American Tobacco w Augustowie. Brak rozwiązań dotyczących prawa pierwszeństwa może być konsekwencją tego, że zgody na zbycie akcji imiennych w tej spółce udziela rada nadzorcza. Uznano to zatem za wystarczająco zabezpieczające interesy wspólników i spółki. Kolejną taką spółką była Cardio.link spółka akcyjna w Białymstoku, nr KRS 691357, kapitał zakładowy składa się z 1 000 000 akcji zwykłych na okaziciela o wartości 0,10 zł, wszystkie zostały objęte przez założyciela spółkę akcyjną. W przedmiotowej spółce niestosowanie rozwiązania w postaci prawa pierwszeństwa wydawało się oczywiste. Można także zauważyć, że prezentowane rozwiązania są zrozumiałe w aktualnej sytuacji spółki – mianowicie przy jednym wspólniku. W przypadku jednak zwiększenia się grona

akcjonariuszy zabezpieczenie pozycji właścicieli akcji imiennych będzie wymagało zmiany statutu.

Podobnie jak w spółkach z o.o., niektóre regulacje prawa pierwszeństwa w spółkach akcyjnych były pobieżne i lakoniczne. Sprowadzały się do jednozdaniowej regulacji. Dla spółki Suwalska Specjalna Strefa Ekonomiczna spółka akcyjna w Suwałkach ustanowiono w § 15 statutu prawo pierwszeństwa nabycia akcji na rzecz dotychczasowych wspólników. Jest to jedyna regulacja w tym zakresie. Nie przewidziano ani procedury korzystania z tego prawa, ani terminów, w których może zostać zrealizowane. W takim kształcie wydaje się, że prawo to nie do końca spełnia swoją funkcję.

Wśród postanowień statutów spółek znajdują się także takie, które przewidują bardzo rozbudowaną procedurę postępowania w przypadku zamiaru zbycia akcji. Przykładem takiego aktu jest statut spółki Clovin s.a. w Czyżewie, nr KRS 338658. Zgodnie z § 9 umowy spółki jeżeli po upływie okresu zakazu zbywania akcji przez Akcjonariuszy Mniejszościowych, którykolwiek z Akcjonariuszy Mniejszościowych (Akcjonariusz Zbywający) zamierza zbyć część lub całość posiadanych akcji na rzecz innego podmiotu niż akcjonariusz spółki lub osoba uprawniona do nabycia akcji spółki, Akcjonariuszowi Większościowemu (Akcjonariusz Nabywający) będzie przysługiwało prawo pierwszeństwa nabycia akcji przeznaczonych do zbycia. Akcjonariusz Większościowy może na piśmie pod rygorem nieważności oświadczyć, że nie korzysta z prawa pierwszeństwa, i zrzec się przysługującego mu w związku z danym zbyciem prawa pierwszeństwa. W ust. 2 tego paragrafu postanowiono, że Akcjonariusz Zbywający doręczy Akcjonariuszowi Nabywającemu pisemne pod rygorem nieważności zawiadomienie o zamiarze zbycia akcji zawierające: liczbę akcji, cenę, istotne warunki umowy, oznaczenie proponowanego nabywcy. Stanowi to jednocześnie nieodwołującą ofertę zbycia wszystkich akcji. Oferta powinna zostać złożona nie później niż na dwa miesiące przed terminem, w którym miałyby zostać podpisana pierwsza wiążąca umowa mająca na celu przeniesienie lub zobowiązanie do przeniesienia. Po otrzymaniu oferty zbycia Akcjonariusz Nabywający będzie uprawniony do wykonania prawa pierwszeństwa nabycia całości akcji przeznaczonych do zbycia poprzez doręczenie akcjonariuszowi zbywającemu zawiadomienia na piśmie wskazującego, że zamierza wykonać prawo pierwszeństwa. Stanowi to nieodwracalne przyjęcie oferty. Oświadczenie o wykonaniu prawa pierwszeństwa będzie mogło być złożone w terminie jednego miesiąca od otrzymania oferty zbycia. Jeżeli nabycie wymaga zgód regulacyjnych, Akcjonariusz Nabywający w terminie 14 dni od otrzymania oferty zbycia złoży stosowne wnioski do uzyskania tych zgód. Termin na złożenie oświadczenia o wykonaniu prawa pierwszeństwa wynosi trzy miesiące od otrzymania oferty zbycia, jednak nie póź-



niej niż 14 dni od uzyskania zgody regulacyjnej. Niedoręczenie oświadczenia o korzystaniu z prawa pierwszeństwa w terminie będzie oznaczało zrzeczenie się prawa pierwszeństwa do akcji przeznaczonych do zbycia objętych ofertą zbycia. Ustęp 4 stanowi, że złożenie oświadczenia o wykonaniu prawa pierwszeństwa w terminie oznacza zawarcie umowy między akcjonariuszem zbywającym a nabywającym. Przeniesienie własności akcji nastąpi z chwilą zapłaty ceny zbycia, zaś zapłata ceny powinna mieć miejsce w terminie 10 dni od złożenia oświadczenia o korzystaniu z prawa pierwszeństwa. Strony ustalają, że zapłata ceny zbycia akcji nastąpi z chwilą uznania rachunku Akcjonariusza Zbywającego. Gdy Akcjonariusz Większościowy złoży oświadczenie o zrzeczeniu się prawa pierwszeństwa, nie złoży w przepisany termin oświadczenia o skorzystaniu z prawa pierwszeństwa lub nie zapłaci ceny zbycia akcji, Akcjonariusz Zbywający będzie uprawniony do zbycia akcji po cenie zbycia na rzecz Proponowanego Nabywcy, na takich samych warunkach jak w ofercie zbycia, pod warunkiem że zbycie nastąpi nie później niż w terminie sześciu miesięcy od złożenia oświadczenia o zrzeczeniu się prawa pierwszeństwa, upływu terminu do złożenia zawiadomienia, upływu terminu na zapłatę ceny zbycia akcji.

Celem powyższych rozwiązań jest maksymalne zabezpieczenie praw akcjonariuszy w przypadku zbywania akcji imiennych przez ich właścicieli. Regulacja powyższa jest szczegółowa i precyzyjna. Odnosi się do całej procedury nabycia, nie tylko do prawa pierwszeństwa.

## **Analiza badań**

Prawa pierwszeństwa są popularnym rozwiązaniem przyjmowanym w spółkach kapitałowych. Ustanawiane są na rzecz aktualnych wspólników – oznacza to, że mogą z nich korzystać osoby mające status wspólnika w chwili, gdy wspólnik zbywający informuje o zamiarze zbycia udziałów. Gdy w umowie określony jest termin na skorzystanie z tego prawa przez wspólników, wydaje się, że z prawa tego można skorzystać, jeżeli w chwili zawierania umowy przenoszącej własność miało się status wspólnika. Inaczej mówiąc, aby skorzystać z prawa pierwszeństwa, należy posiadać status wspólnika w chwili zawierania umowy właściwej. Tym samym nie mogą z niego skorzystać spadkobiercy, którzy nie wstąpili jeszcze do spółki (przykładowo taka sytuacja wynika z postanowień umowy Eurus spółki z ograniczoną odpowiedzialnością w Ignatkach, nr KRS 314581). Celem tego rozwiązania jest niewątpliwie zabezpieczenie interesów wspólników będących w spółce, pozwala im bowiem odkupić udziały czy akcje i zachować swoją pozycję w spółce lub nawet ją wzmocnić. Rozwiązanie to zapewnia kontrolę nad przystąpieniem do spółki osoby niepożądaney. W przypadku gdy jeden ze

wspólników zamierza zbyć udziały lub akcje, pozostali mają możliwość ich odkupu. Z drugiej jednak strony prawo to utrudnia dopływ kapitału z zewnątrz, a czasami stoi na przeszkodzie koniecznej reorganizacji w strukturze spółki.

W analizowanych umowach i statutach zdarzały się rozwiązania, w ramach których prawa pierwszeństwa zawierały regulację wykraczającą poza rozumienie prawa pierwszeństwa. Przyznawały nie tylko uprawnienie do nabycia zbywanych udziałów przed osobami trzecimi, ale także prawo do wskazania nabywcy w sytuacji, gdy wspólnik sam nie korzystał z możliwości nabycia. Dawały one bardzo mocny wpływ wspólnikom na kształt struktury właścicielskiej w spółce.

Zauważalne są także w spółkach z dużym kapitałem, w których wspólnikami są inne spółki kapitałowe lub tylko jedna spółka kapitałowa, rozwiązania w przedmiocie zbywania opierające się głównie na ustanawianiu praw pierwszeństwa jako jedyne ograniczenia. W tego typu podmiotach także częstsze było ustanawianie praw pociągnięcia lub przyłączenia. Prawa te nie są typowymi prawami pierwszeństwa, jednak uprzywilejowują określonych wspólników, przyznając im uprawnienia w zakresie zbywania i zabezpieczając ich sytuację prawną.

W spółkach, w których ograniczenia zbywalności są bardzo rozbudowane, można zauważyć rezygnację z prawa pierwszeństwa na rzecz aktualnych wspólników. Sytuacja taka występuje przykładowo w BWB Podlasie spółce z ograniczoną odpowiedzialnością w Siemiatyczach nr KRS 116532. W spółce istnieją powiązania osobiste między wspólnikami. Jednocześnie przyjęto ograniczenie we wstąpieniu do spółki, jest to możliwe tylko dla określonej kategorii osób – mogą być to osoby prowadzące gospodarstwa rolne produkujące owoce lub warzywa. W umowie nie przewidziano prawa pierwszeństwa na rzecz dotychczasowych wspólników. Najwidoczniej wspólnicy zakładający spółkę uznali, że obszerna regulacja ograniczeń zbywalności jest wystarczająca i nie ma potrzeby zabezpieczać interesów spółki i wspólników, dodatkowo ustanawiając prawa pierwszeństwa.

Podsumowując, należy wyodrębnić następujące kierunki stosowania ograniczeń w rozporządzaniu udziałami i akcjami:

- przyjmowanie w umowach praw pierwszeństwa,
- przyjmowanie w umowach innych ograniczeń,
- stosowanie obu rozwiązań łącznie.

Jednocześnie przy szczegółowych regulacjach innych ograniczeń – zwłaszcza regulacjach zgody na zbycie – prawa pierwszeństwa są raczej marginalizowane. Rozwiązanie takie występuje także w odwrotnej sytuacji. Mianowicie gdy ustanowiono szczegółowo uregulowane

prawo pierwszeństwa, dość rzadko procedura winkulacji jest precyzyjnie uregulowana. W przeważającej mierze regulacje w umowach podmiotów, w których zaobserwowano oba rozwiązania, są ogólne i należy je ocenić jako raczej słabo chroniące interesy wspólników i spółki.

Można także wysunąć wniosek, że w podmiotach, które mają ustanowiony organ nadzoru – radę nadzorczą, rzadko w umowach ustanawiane jest prawo pierwszeństwa. W większości ograniczenia rozporządzania sprowadzają się wówczas do zgody na zbycie lub zastawienie udzielanej przez radę. Należy uznać, że istnienie tego organu wpływa na poczucie bezpieczeństwa interesów wspólników.

W przedstawionych spółkach, w których umowach ustanowiono prawo pierwszeństwa na rzecz dotychczasowych wspólników, prawo to było uregulowane na bardzo różnym poziomie szczegółowości. W niektórych regulacja sprowadzała się do jednego zdania. Inne natomiast zwierały szczegółowe określenie sposobu korzystania z prawa, terminów czy określania ceny za akcje lub udziały. Z punktu widzenia późniejszej realizacji prawa istotne jest, aby określało ono takie elementy jak terminy na skorzystanie, regulacje w wypadku skorzystania z prawa przez więcej niż jednego wspólnika czy ewentualnie sposób określania ceny. Jednocześnie stopień kazuistyki nie powinien paraliżować wykonania prawa.

Wskazane wyżej elementy – jak terminy (nie zbyt krótkie, ale też nie zbyt odległe) na zgłoszenie korzystania z prawa pierwszeństwa – powinny być określone w postanowieniach umowy, gdyż niewątpliwie usprawniają przebieg całej procedury. Zabezpieczają przy tym interesy zbywającego, który jest w stanie oszacować w przybliżeniu, ile czasu zajmie cała procedura zbycia. Informacje takie w niektórych sytuacjach są bardzo ważne.

Istotne jest także określenie sposobu korzystania z prawa pierwszeństwa, gdy korzysta z niego więcej niż jeden wspólnik. Powinno zostać określone, w jakiej proporcji korzystający z prawa nabędą udziały lub akcje. Najczęściej stosowane rozwiązanie to ustalenie prawa proporcjonalnego nabycia w stosunku do posiadanych udziałów lub akcji. Celem takiego rozwiązania jest uniknięcie sporów. W badanych umowach nie zdarzały się rozwiązania opierające się na pierwszeństwie deklaracji. Były jednak takie idące o krok dalej: ustalające sposób obliczania proporcji w sytuacji, gdy w wyniku proporcjonalnego podziału pojawią się ułamki udziałów.

Problematyczna może być także cena. Oczywiście jest, że zbywający chce uzyskać kwotę jak najwyższą za swoje udziały lub akcje. Korzystającym z prawa pierwszeństwa natomiast zależy na jak najkorzystniejszej cenie. W badanych umowach przyjęte były różne rozwiązania w tym zakresie. Najczęściej ustalano cenę w takiej wysokości, jaką proponowała osoba trzecia – ewentualny nabywca. W niektórych umowach była to cena określana w skła-

danym przez zbywcę wniosku o zgodę na zbycie. Zdarzało się jednak odwołanie do ceny rynkowej, a gdy ta była niższa od nominalnej, to właśnie wartość nominalna udziałów była przyjmowana jako odpowiadająca cenie. W jednym z badanych podmiotów przyjęto ustalanie ceny w oparciu o opinie biegłych rewidentów. Rozwiązanie takie ma jednak sens tylko przy dużych ilościach akcji lub udziałów o znacznej wartości finansowej, z uwagi na koszt przeprowadzenia wyceny.

W badanych spółkach akcyjnych rzadko spotykane były rozwiązania perspektywiczne, tj. zawierające rozwiązania na przyszłość. Częściej były one dopasowane do aktualnej sytuacji spółki. W przypadku spółek z o.o. rozwiązania przekraczające aktualne potrzeby były znacznie częstsze. Przykładowo były to prawa pierwszeństwa w spółkach, w których występował tylko jeden wspólnik.

Dostrzec można także konstruowanie umowy spółki w zakresie badanych postanowień w oparciu o wzory dostępne w Internecie. Wskazuje na to powtarzalność brzmienia treści przyjmowanych postanowień, w szczególności w porównaniu z wzorcami dostępnymi na stronach internetowych. Z drugiej strony, zwłaszcza w spółkach, w których dochodziło do zmiany w składzie wspólników czy akcjonariuszy i wiązało się to ze znacznym dokapitalizowaniem, przyjmowane rozwiązania były indywidualnie dopasowane do potrzeb konkretnych wspólników.

W nielicznych umowach spółek z o.o. występowało prawo pierwokupu. Odmienność tego prawa polega na tym, że może być wykonane już po zawarciu umowy z osobą trzecią. Tak więc wspólnik może swobodnie szukać nabywcy swoich udziałów, zawrzeć z nim umowę zbycia na ustalonych przez strony zasadach. Umowa ta jest zawarta pod warunkiem zawieszającym. Sprzedawca jest zobowiązany przestrzegać prawa pierwokupu i wezwać pozostałych wspólników do skorzystania z prawa pierwokupu. Nie jest konieczne ustalanie treści tego prawa w umowie spółki, bowiem wynika ona z przepisów kc. Jeżeli sprzedający naruszy zasady pierwokupu, umowa z osobą trzecią jest ważna, ponosi on jednak odpowiedzialność odszkodowawczą. Z tego względu rozwiązanie to zabezpiecza interesy wspólników, jednak w znacznie mniejszym stopniu jest korzystne dla spółki. Naruszenie tego prawa może prowadzić do sytuacji, gdy w spółce pojawi się niepożądany wspólnik

#### **6.2.5. Inne prawa pierwszeństwa (prawo pociągnięcia i przyłączenia)**

W trakcie badań w umowach i statutach spółek zaobserwowano co prawda nieliczne, ale wymagające odnotowania regulacje obejmujące prawo pociągnięcia i przyłączenia. Poni-

żej przedstawiono umowy zawierające takie uregulowanie. W celu pełniejszego opisu podmiotów w umowach i statutach, w których zdecydowano się na to rozwiązanie, ujęto liczniejsze dane dotyczące spółek.

Smoked spółka z o.o. w Białymstoku, zarejestrowana 11.03.2020 r. jako spółka zakładana za pomocą wzorca zamieszczonego w systemie teleinformatycznym, kapitał zakładowy wynosi 7500 zł. Spółka ma dwóch wspólników: osobę fizyczną i spółkę z o.o., przeważający przedmiot działalności spółki to działalność związana z oprogramowaniem. We wrześniu 2020 r. nastąpiła zmiana umowy spółki. Podwyższono kapitał zakładowy do kwoty 8900 zł poprzez ustanowienie nowych ośmiu udziałów, objęła je spółka KnowledgeHub Starter spółka z o.o. alternatywna spółka inwestycyjna spółka komandytowo-akcyjna w Warszawie. W ten sposób nastąpiło znaczne doinwestowanie spółki. Wartość wkładu nowego wspólnika wynosiła 1 400 000 zł, które zostały przekazane w postaci agio na kapitał zapasowy. W wyniku zmiany umowy wprowadzono nazewnictwo wspólników i słownik pojęć. Struktura udziałowa wygląda następująco: Założyciel ma 36 udziałów, Udziałowiec I – 14, Udziałowiec II – 120.

W wyniku zmiany § 9 umowy dokonano zmiany postanowień dotyczących rozporządzania udziałami. Ograniczenia dotyczące rozporządzania i obciążania udziałami nie mają zastosowania, jeżeli wspólnicy pisemnie pod rygorem nieważności wyrażą zgodę, że dane rozporządzenie lub obciążenie zostanie wyłączone spod tych ograniczeń. Rozporządzenie lub obciążenie stanowiące naruszenie umowy jest bezskuteczne wobec spółki i wspólników.

Niezależnie od innych ograniczeń rozporządzenie na rzecz osoby niebędącej wspólnikiem wymaga przystąpienia przez taki podmiot do wszystkich zawartych przez wspólników umów lub porozumień regulujących wzajemne stosunki. Założyciel zobowiązuje się, że w okresie pięciu lat od dnia 24.09.2020 r. nie dokona ani bezpośrednio, ani pośrednio jakiegokolwiek rozporządzenia lub obciążenia udziałami w jakiegokolwiek postaci bez uprzedniej pisemnej zgody pod rygorem nieważności wyrażonej przez Inwestora (*lock-up* Założyciela).

Udziałowiec II zobowiązuje się, że w okresie pięciu lat od dnia 24.09.2020 r. nie dokona ani bezpośrednio, ani pośrednio jakiegokolwiek rozporządzenia lub obciążenia udziałami w jakiegokolwiek postaci bez uprzedniej pisemnej zgody pod rygorem nieważności wyrażonej przez Inwestora, z wyjątkiem rozporządzania na rzecz założyciela lub dwóch wskazanych w umowie (z imienia i nazwiska) osób fizycznych, lub umorzenia bez wynagrodzenia (*lock-up* Udziałowca II).

Jednocześnie w umowie ustanowiono prawo pierwszeństwa. W § 10 umowy postanowiono, że z zastrzeżeniem *lock-up* Założyciela i *lock-up* Udziałowca II, jeżeli którykolwiek ze wspólników zamierza rozporządzać częścią lub całością posiadanych udziałów na rzecz oso-

by trzeciej niebędącej wspólnikiem, pozostałym wspólnikom przysługuje prawo pierwszeństwa nabycia udziałów na zasadach określonych w § 10 umowy spółki. Każdy ze wspólników może na piśmie oświadczyć, że nie korzysta z prawa pierwszeństwa, i zrzec się go. Prawo pierwszeństwa może być wykonane jedynie wobec wszystkich udziałów zbywanych także w przypadku zrzeczenia się prawa pierwszeństwa na rzecz innego wspólnika. Wspólnik zbywający doręczy pozostałym wspólnikom zawiadomienie o zamiarze rozporządzenia udziałami zbywanymi zawierające istotne warunki umowy. Stanowi to nieodwołalną ofertę rozporządzenia za cenę nabycia albo cenę alternatywną. Oferta powinna być złożona nie później niż na dwa miesiące przed dniem, w którym miałyby zostać podpisana jakakolwiek pierwsza umowa mająca na celu dokonanie lub przyjęcie zobowiązania do dokonania rozporządzenia udziałami.

Gdy rozporządzenie ma być przedmiotem innej umowy niż sprzedaż lub gdy cena będzie wyrażona inaczej niż w pieniądzu, cena zostanie ustalona przez strony jako iloczyn liczby udziałów zbywanych i wartości bilansowej jednego udziału zbywanego (cena alternatywna). W przypadku sporu cenę wyznaczy niezależna firma audytorska wybrana spośród 20 pierwszych pozycji firm audytorskich, których dane są publikowane przez dziennik „Rzeczpospolita” za ostatni rok, w którym jest przeprowadzana wycena. Kryterium wyboru firmy będzie cena – najniższa spośród zaproponowanych. Koszty wyceny ponosi wspólnik zbywający. Oferta zbycia powinna być wówczas przedłożona wspólnikom nabywającym w terminie nie dłuższym niż pięć dni od otrzymania wyceny.

Zawiadomienie o wykonaniu prawa pierwszeństwa powinno nastąpić w formie pisemnej z podpisami notarialnie poświadczonymi, stanowi to nieodwołalne przyjęcie oferty zbycia. W przypadku złożenia oświadczenia o wykonaniu prawa pierwszeństwa przez więcej niż jednego wspólnika udziały zostaną zbyte wszystkim wspólnikom nabywającym proporcjonalnie do już posiadanych. Oświadczenie o wykonaniu prawa pierwszeństwa będzie mogło być złożone w terminie 30 dni kalendarzowych do daty otrzymania oferty zbycia (wspólnicy składający określani są mianem wspólników akceptujących). Niedoręczenie w tym terminie będzie równoznaczne ze zrzeczeniem się prawa pierwszeństwa.

Przeniesienie udziałów nastąpi z chwilą zapłaty ceny nabycia albo alternatywnej w terminie 10 dni roboczych od otrzymania zawiadomienia o wykonaniu prawa pierwszeństwa. Prawo pierwszeństwa wygasa w przypadku wspólnika, który nie zapłacił przypadającej na niego ceny nabycia w określonym terminie.

Jeżeli wszyscy wspólnicy złożą oświadczenie o zrzeczeniu się prawa pierwszeństwa lub żaden niełoży oświadczenia o wykonywaniu tego prawa, lub prawo to wygaśnie na sku-

tek niezapłacenia ceny, wspólnik zbywający będzie uprawniony do rozporządzania udziałami po cenie nabycia na rzecz proponowanego nabywcy na warunkach nie gorszych niż w ofercie zbycia, pod warunkiem że rozporządzenie nastąpi nie później niż w terminie trzech miesięcy od dnia wskazanego w umowie.

W § 11 umowy spółki ustanowiono prawo *drag along*. Umową spółki nadano mu poniższy kształt: w przypadku gdy przed upływem pięciu lat od dnia zamknięcia inwestor otrzyma od proponowanego nabywcy ofertę nabycia 100% udziałów posiadanych (udziały zbywane) i będzie zamierzał rozporządzać udziałami, będzie uprawniony, aby wszyscy pozostali wspólnicy przyłączyli się do transakcji i dokonali rozporządzenia posiadanymi przez nich udziałami (udziały wspólników przyciąganych) na rzecz proponowanego nabywcy na takich samych warunkach jak inwestor.

Gdy po upływie pięciu lat od dnia zamknięcia inwestor lub wspólnik przyciągnięty otrzyma od proponowanego nabywcy ofertę nabycia 100% udziałów, pod warunkiem że nie doszło do rundy inwestycyjnej, w ramach której spółka uzyskała finansowanie od inwestora zewnętrznego niebędącego wspólnikiem, wówczas inwestor będzie uprawniony do żądania, aby wspólnicy przyciągnięci przyłączyli się do takiej transakcji i dokonali rozporządzenia udziałami na rzecz proponowanego nabywcy na takich samych warunkach jak inwestor lub wspólnik przyciągnięty i po tej samej cenie (prawo *drag along*). Inwestor informuje wspólników o wykonaniu prawa *drag along*, przesyłając zawiadomienie w formie pisemnej pod rygorem nieważności, zawierające warunki, na jakich inwestor zamierza rozporządzić udziałami.

Po upływie 60 dni od doręczenia ostatniemu ze wspólników przyciągniętych żądania zbycia udziałów każdy ze wspólników przyciągniętych zobowiązany będzie złożyć proponowanemu nabywcy w formie pisemnej z podpisami notarialnie poświadczonymi ofertę sprzedaży odpowiedniej liczby należących do nich udziałów – oferta sprzedaży udziałów w ramach prawa przyciągnięcia. Przejście tytułu prawnego do udziałów nastąpi z chwilą zapłaty całości ceny za udziały. Żądanie zbycia udziałów może być składane więcej niż raz, jeżeli nie doszło do rozporządzenia udziałami zbywany *drag along*.

W § 12 umowy przewidziano uregulowanie prawa *tag along*. Z zastrzeżeniami dotyczącymi prawa pierwszeństwa i prawa *lock-up* inwestorowi będzie przysługiwało prawo przyłączenia się po stronie wspólnika rozporządzającego do rozporządzenia udziałami zbywanymi na rzecz proponowanego nabywcy, na zasadach określonych w umowie (prawo przyłączenia), chyba że inwestor na piśmie pod rygorem nieważności oświadczy, że nie korzysta z prawa przyłączenia i zrzeka się prawa przyłączenia.

Inwestor będzie uprawniony do wykonania prawa przyłączenia w terminie 30 dni od otrzymania oferty zbycia. Wspólnik rozporządzający będzie zobowiązany umożliwić inwestorowi sprzedaż udziałów posiadanych *pro rata* do ilości udziałów sprzedawanych przez wspólnika rozporządzającego, na warunkach i za cenę za jeden udział jak wspólnik rozporządzający. W przypadku złożenia oświadczenia o przyłączeniu wspólnik rozporządzający informuje o tym proponowanego nabywcę i wyznacza mu siedem dni roboczych na złożenie inwestorowi przez proponowanego nabywcę oferty nabycia udziałów posiadanych przez inwestora w kapitale zakładowym – oferta nabycia za cenę zbycia – iloczyn ceny jednego udziału i liczby udziałów zbywanych przez inwestora. Inwestor będzie miał prawo do przyjęcia oferty nabycia na zasadzie przyłączenia w ciągu siedmiu dni roboczych od daty jej otrzymania przez złożenie nabywcy i wspólnikowi rozporządzającemu pisemnego oświadczenia. Rozporządzenie powinno nastąpić w terminie 30 dni roboczych od otrzymania przez proponowanego nabywcę oświadczenia o przyjęciu oferty nabycia na zasadzie przyłączenia, przeniesienie udziałów nastąpi z chwilą dokonania zapłaty ceny nabycia. W przypadku złożenia w terminie oświadczenia o przyłączeniu zbycie przez wspólnika rozporządzającego będzie bezskuteczne wobec spółki i jej wspólników, jeżeli nie zostanie połączone ze zbyciem udziałów inwestora na takich samych warunkach, na jakich następuje zbycie udziałów wspólnika rozporządzającego. Zbycie przez inwestora nie podlega prawu pierwszeństwa, gdy proponowanym nabywcą będzie podmiot powiązany inwestora.

Kolejnym podmiotem, w którego umowie ustanowiono omawiane prawa, jest Domczar Instalacje sp. z o.o. w Kolnie, wpisany do rejestru w 2017 r. pod nr. KRS 710848. Kapitał zakładowy spółki wynosi 350 000 zł. Spółka ma dwóch wspólników, posiadają oni po 5950 i 1050 udziałów. Zgodnie z § 7 umowy zbycie udziałów następuje zgodnie z umową, z wyjątkiem sytuacji, gdy wspólnicy reprezentujący 100% kapitału złożą pisemne notarialnie poświadczony oświadczenie o odstąpieniu od warunków określonych w § 7 lub o ich modyfikacji. Jest to zatem rozwiązanie umożliwiające pominięcie ograniczenia, nie dokonując jednocześnie zmiany umowy spółki. Wymaga jednak pełnej zgodności wspólników.

W umowie tej ustanowiono także prawo pierwszeństwa – zobowiązany powiadamia wspólników uprawnionych z prawa pierwszeństwa na piśmie za potwierdzeniem odbioru o zamiarze sprzedaży, podając liczbę i cenę, oznaczenie potencjalnego nabywcy i warunki umowy. W terminie 14 dni uprawniony może złożyć ofertę nabycia wszystkich udziałów w rozumieniu art. 66 kc, która będzie wiążąca w terminie 90 dni od doręczenia. Przeniesienie następuje nie później niż w terminie 21 dni od daty otrzymania ostatniej oferty nabycia. Jeżeli kilku wspólników złoży oferty, prawo wyboru przysługuje zobowiązanemu. Oferty przestają



wiązać najpóźniej z dniem, w którym wspólnik zobowiązany dokonał przeniesienia prawa własności. Gdy nie złożono oferty, zobowiązany może zbyć udziały nabywcy wskazanemu w zawiadomieniu.

W umowie zawarto podrozdział, regulujący prawo przyłączenia – *tag along*. W sytuacji, gdy wspólnik zamierza zbyć udziały, pozostali mają prawo przyłączenia do zbycia w zakresie całości posiadanych udziałów i zbycia ich na warunkach nie gorszych niż wspólnik zbywający.

Realizacja prawa: zamierzający zbyć (zawiadamiający) informuje pozostałych na 30 dni przed planowaną transakcją. Dołącza kopię oferty. Powinna ona stanowić ofertę w rozumieniu kc nabycia wszystkich udziałów każdego z pozostałych wspólników, skierowaną do każdego z pozostałych wspólników z podpisami notarialnie poświadczonymi, przynajmniej na takich warunkach jak zawiadamiający.

Z prawa można skorzystać w terminie 14 dni od zawiadomienia. Niezłożenie przez uprawnionego wspólnika oświadczenia o przyjęciu oferty z podpisami notarialnie poświadczonymi oznacza, że wspólnik rezygnuje ze swojego prawa. Przeniesienie na potencjalnego nabywcę nie może nastąpić później niż w chwili przeniesienia na nabywcę udziałów zawiadamiającego. Zawiadamiający i każdy z pozostałych wspólników zobowiązują się dążyć do doprowadzenia do jednoczesnego zbycia udziałów zawiadamiającego i pozostałych wspólników.

Prawo przyłączenia – *drag along* – przybrało następującą postać: każdemu wspólnikowi (wspólnik żądający) przysługuje prawo wezwania pozostałych do zbycia na rzecz potencjalnego nabywcy (wskazany nabywca) na warunkach wynegocjowanych przez wspólnika żądającego. Wezwanie może być skierowane do wszystkich wspólników, niektórych lub jednego do całości lub części udziałów. Wspólnikowi, który otrzymał wezwanie, przysługuje prawo złożenia wspólnikowi żądającemu oferty nabycia udziałów wspólnika żądającego – prawo pierwszej oferty. Oznacza ono, że gdy wspólnik żądający wezwie pozostałych do zbycia, każdy z wykonawców prawa może złożyć żądającemu ofertę w rozumieniu 66 kc nabycia udziałów, które miały być przedmiotem transakcji wspólnika żądającego i nabywcy. Gdy dwóch lub więcej wspólników złoży ofertę w wykonaniu prawa pierwszej oferty, będą oni uprawnieni do skorzystania z prawa pierwszej oferty proporcjonalnie do posiadanych udziałów.

Wykonanie prawa pierwszej oferty może nastąpić w drodze przedstawienia wspólnikowi żądającemu oferty nabycia udziałów, które miały być przedmiotem transakcji wspólnika żądającego i wskazanego nabywcy przez osobę trzecią wskazaną przez wykonawcę prawa.

Wykonawca prawa będzie uprawniony do nabycia udziałów przeznaczonych do zbycia przez wspólnika żądającego zgodnie z przedstawioną przez siebie ofertą, pod warunkiem że będzie zawierała cenę w wysokości równej lub wyższej niż oferta wskazanego nabywcy oraz termin zapłaty nie dłuższy niż w ofercie wskazanego nabywcy. Wykonawca prawa zobowiązany jest złożyć ofertę w terminie 14 dni od otrzymania wezwania, oferta wiąże co najmniej przez 90 dni od daty otrzymania. Jeżeli wspólnik żądający w terminie 30 dni otrzyma drugą korzystniejszą ofertę, przysługuje mu prawo zbycia udziałów na rzecz wskazanego nabywcy po cenie i w terminie z drugiej oferty.

Wykonawca prawa zobowiązany jest do zabezpieczenia zapłaty oferowanej ceny nabycia udziałów zbywanych przez wspólnika żądającego. W wypadku niewykonania przez wykonawcę prawa zobowiązania ww. wspólnik żądający może realizować prawo *drag along* bez ograniczeń wynikających z pierwszej oferty.

Rozwiązanie w postaci prawa pociągnięcia lub przyłączenia napotkano w następujących z badanych spółkach akcyjnych.

ExChord spółka akcyjna w Białymstoku, nr KRS 690501, zarejestrowana w 2017 r.. W spółce ustanowiono prawo pierwszeństwa na rzecz aktualnych wspólników. Ustanowiono także prawo pociągnięcia i przyłączenia w przypadku zamiaru zbycia osobie trzeciej. Zostały one uregulowane odpowiednio w § 6a i 6b umowy. Umowa przewiduje ograniczenie w zbywaniu udziałów w postaci ograniczenia na rzecz wspólników Dirlango lub Experior, które polega na tym, że do czasu zbycia przez niech 75% posiadanych udziałów trzeci ze wspólników, Sensi Soft, nie może zbyć posiadanych udziałów w żadnym trybie, chyba że skorzysta z procedury pociągnięcia lub przyłączenia do zbycia udziałów. Ograniczenie to zostało ustanowione czasowo, na okres sześciu lat od dnia 18.03.2016 r.

Prawo przyłączenia polega na tym, że jeżeli wspólnik będzie zamierzał dokonać rozporządzenia udziałami na rzecz osoby trzeciej, każdy z pozostałych wspólników będzie miał prawo żądać, aby posiadane przez niego udziały zostały kupione przez oferenta. Rozwiązanie to ma także zastosowanie do innych niż sprzedaż form rozporządzania udziałem. W przypadku gdy rozporządzenie nastąpi w innej formie niż sprzedaż, przykładowo w postaci wniesienia aportu do spółki kapitałowej lub pod tytułem darmym, prawo przyłączenia realizowane jest w postaci przyłączenia do sprzedaży za cenę odpowiadającą wartości rynkowej zbywanych udziałów. Prawo przyłączenia nie jest stosowane do zbycia na rzecz oznaczonego nabywcy, jakim jest obecny wspólnik spółki.

Prawo pociągnięcia ma następującą postać: w przypadku zamiaru zbycia udziałów przez wspólnika Dirlango, jeżeli otrzyma on ofertę zbycia udziałów w większej ilości, niż po-

siada, jest uprawniony do żądania, by pozostali wspólnicy sprzedali oferentowi wszystkie posiadane przez nich udziały na warunkach i za cenę określoną w ofercie.

Clovin s.a. w Czyżewie, nr KRS 338658. W § 10 statutu spółki ustanowiono rozbudowane **prawo pociągnięcia**. Może być ono wykonywane przez akcjonariusza większościowego w przypadku, gdy będzie on zamierzał dokonać zbycia wszystkich akcji po upływie okresu zakazu zbywania akcji. Prawo to wygasa w dniu pierwszego notowania spółki na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Paragraf 10 ust. 3 stanowi, że jeżeli akcjonariusz większościowy zamierza wykonać prawo pociągnięcia, będzie zobowiązany przed dokonaniem zbycia powiadomić wszystkich pozostałych akcjonariuszy na piśmie o tożsamości potencjalnego nabywcy, który nie będzie podmiotem powiązany z akcjonariuszem spółki, cenie za akcję spółki oferowanej akcjonariuszowi większościowemu (która nie jest niższa niż cena za akcje spółki oferowana przez potencjalnego nabywcę akcjonariuszowi większościowemu – jest to cena pociągnięcia), pozostałych warunkach transakcji, w tym zapewnieniach, oświadczeniach i warunkach zawieszających zbycie akcji spółki (jest to określane mianem zawiadomienia o prawie pociągnięcia). Ustęp 4 tego paragrafu stanowi treść prawa pociągnięcia. Zgodnie z postanowieniami umowy obejmuje ono prawo akcjonariusza większościowego do żądania, aby wszyscy pozostali akcjonariusze spółki złożyli potencjalnemu nabywcy bezwarunkowe i nieodwołalne oferty w formie z podpisami notarialnie poświadczonymi sprzedaży wszystkich akcji pozostałych akcjonariuszy spółki za cenę pociągnięcia oraz na warunkach określonych w zawiadomieniu o prawie pociągnięcia lub zawarli z potencjalnym nabywcą umowę sprzedaży akcji wskazaną w zawiadomieniu o prawie pociągnięcia. Akcjonariusze spółki inni niż akcjonariusz większościowy będą zobowiązani do zawarcia lub podpisania ww. dokumentów w dniu wskazanym w zawiadomieniu o prawie pociągnięcia, w każdym jednak wypadku nie wcześniej niż w terminie 10 dni roboczych od daty zawiadomienia o prawie pociągnięcia i nie później niż w terminie 20 dni roboczych od daty zawiadomienia o prawie pociągnięcia.

Warunki zbycia określone w zawiadomieniu o prawie pociągnięcia nie mogą być dla akcjonariuszy spółki innych niż akcjonariusz większościowy mniej korzystne niż warunki, na których akcjonariusz większościowy zamierza zbyć swoje akcje na rzecz potencjalnego nabywcy. W związku z wykonaniem prawa pociągnięcia nie będzie miała zastosowania odpowiedzialność solidarna któregokolwiek z akcjonariuszy. Przejście prawa własności zbywanych akcji na rzecz potencjalnego nabywcy nastąpi równocześnie z zapłatą ceny nabycia. W przypadku wykonania prawa pociągnięcia akcjonariusz większościowy zobowiązuje się zapewnić, aby akcje akcjonariuszy spółki zostały zbyte na rzecz potencjalnego nabywcy łącznie

z akcjami akcjonariusza większościowego. Jeżeli akcjonariusz większościowy doręczy akcjonariuszom mniejszościowym zawiadomienie o prawie pociągnięcia, akcjonariusze mniejszościowi nie będą uprawnieni do skorzystania z prawa przyłączenia.

Zgodnie z § 11 statutu spółki po upływie okresu zakazu zbywania akcji i zakazu zbywania akcji akcjonariuszy mniejszościowych, w przypadku gdy którakolwiek ze stron zamierza zawrzeć umowę (zbywca) z osobą trzecią, która nie będzie podmiotem powiązany z akcjonariuszem spółki (kupujący) w jakikolwiek sposób, w terminie siedmiu dni od otrzymania oferty od kupującego zawiadomi o tym fakcie pozostałych akcjonariuszy (uprawnieni), a takie zawiadomienie zawierać będzie co najmniej informacje istotne o cenie za akcje, tożsamości kupującego oraz wszelkich warunkach umowy (zawiadomienie o zbyciu). Wraz z zawiadomieniem o zbyciu zbywca dostarczy każdemu z uprawnionych wiążącą ofertę złożoną przez kupującego z podpisem notarialnie poświadczonym dotyczącą kupna od uprawnionego akcji przyłączanych na zasadach i warunkach (w tym w szczególności cenie), co najmniej tak korzystnych jak warunki zbycia akcji zbywanych przez zbywcę na rzecz kupującego na podstawie umowy dotyczącej zbycia akcji (akcje przyłączane). Każdy uprawniony będzie miał prawo zaakceptować ofertę nabycia w terminie 21 dni roboczych od daty otrzymania zawiadomienia o zbyciu i oferty nabycia (tj. w terminie, kiedy oferta nabycia będzie wiążąca). Oświadczenie o przyjęciu oferty nabycia przez uprawnionego musi zostać doręczone kupującemu (z kopią dla akcjonariuszy mniejszościowych lub dla akcjonariusza większościowego, jeżeli ma to zastosowanie) z podpisem notarialnie poświadczonym (przyjęcie oferty). W przypadku gdy którykolwiek z uprawnionych (strona korzystająca z prawa przyłączenia) doręczy w terminie, w którym dana oferta nabycia jest wiążąca, kupującemu przyjęcie oferty, zbywca zobowiązuje się, aby zbycie akcji zbywanych na rzecz kupującego nastąpiło równocześnie z przeniesieniem tytułu prawnego do akcji przyłączanych przysługujących stronie korzystającej z prawa przyłączenia na rzecz kupującego, w każdym przypadku nie później niż w terminie 30 dni przewidzianego w ust. 5 z zastrzeżeniem spełnienia się ewentualnych warunków zawieszających (jeżeli są określone w zawiadomieniu o zbyciu). Przejście prawa własności zbywanych akcji na kupującego nastąpi równocześnie z zapłatą ceny przez kupującego. W przypadku doręczenia uprawnionym oferty nabycia przez zbywcę zbywca zobowiązuje się zapewnić, aby akcje przyłączane zostały zbyte na rzecz kupującego łącznie z akcjami zbywanymi. Ustęp 5 tego paragrafu stanowi, że jeżeli żaden z uprawnionych nie dostarczy w okresie, w którym oferta nabycia jest wiążąca, kupującemu wraz z kopią dla pozostałych akcjonariuszy przyjęcia oferty lub wszyscy uprawnieni zrzekną się prawa przyłączenia, zbywca i kupujący mogą zawrzeć umowę dotyczącą zbycia, a zbywca może dokonać zbycia akcji zbywa-

nych na rzecz kupującego na warunkach wskazanych w zawiadomieniu o zbyciu w terminie 180 dni po upływie terminu wskazanego w ust. 3. W przypadku bezskutecznego upływu 180-dniowego terminu procedura z tego artykułu może zostać powtórzona.

Zgodnie z ust. 6 § 11 statutu warunki wskazane w ofercie nabycia nie mogą być mniej korzystne dla uprawnionego niż warunki, na których zbywca zamierza zbyć akcje zbywane na rzecz kupującego. Strona korzystająca z prawa przyłączenia zobowiązana będzie w związku z wykonaniem prawa przyłączenia do złożenia względem kupującego oświadczeń i zapewnień wyłącznie w takim zakresie, w jakim takie oświadczenia i zapewnienia zostaną złożone kupującemu przez zbywcę oraz zastosowaniem takich samych ograniczeń odpowiedzialności zbywcy z tytułu naruszenia oświadczeń i zapewnień; zaciągnięcie względem kupującego wyłącznie w tym samym zakresie, w jakim zostaną one zaciągnięte wobec kupującego przez zbywcę, pod warunkiem że takie zobowiązania nie będą nadzwyczajne w tego typu transakcjach. Paragraf 12 umowy spółki stanowi, że regulacje przewidziane w umowie spółki dotyczące zbywania mają zastosowanie do zbywania lub obciążania praw, z których wynika prawo lub obowiązek nabycia lub objęcia akcji spółki oraz do zbycia lub obciążenia akcji spółki lub ułamkowej części akcji spółki. Zbycie lub obciążenie akcji spółki z naruszeniem postanowień statutu jest bezskuteczne wobec akcjonariuszy spółki.

Wśród badanych spółek pozostałe nie miały przyjętego w statucie rozwiązania zawierającego prawo pociągnięcia lub połączenia.

### **Analiza badań**

Znakomita większość spółek kapitałowych nie ma w statutach czy umowach takich rozwiązań zawierających prawo pociągnięcia lub połączenia. Jest to związane oczywiście z tym, że nie wszystkie potrzebują takich rozwiązań. Regulacje takie przyjmowane są w pewnych szczególnych okolicznościach. Można zauważyć, że wspólnicy decydują się na to w chwili przystąpienia do spółki nowego wspólnika. Ma to związek z dokapitalizowaniem spółki i z reguły oczekiwaniem nowego wspólnika, aby jego interesy były należycie zabezpieczone.

Rozwiązanie to stanowi rodzaj uprzywilejowania umożliwiający uczestniczenie w transakcji sprzedaży lub wymuszający taką transakcję w stosunku do praw udziałowych innego podmiotu. Prawo *tag along* zabezpiecza potrzeby wspólników mniejszościowych, zaś prawo *drag along* wspólników większościowych spółki.

Prawo *tag along* ma umożliwić uzyskanie rynkowej ceny za udziały mniejszościowe. Poprawia ono sytuację wspólnika posiadającego takie udziały lub akcje. Rozwiązanie to jest oparte o uregulowane w prawie cywilnym świadczenie na rzecz osoby trzeciej (art. 391 kc)<sup>13</sup>. Obecnie coraz większego znaczenia prawa te nabierają w spółkach typu start-up.

Analizowane rozwiązania statystycznie częściej występują w badanych spółkach akcyjnych niż spółkach z o.o. Zauważono, że rozwiązanie takie jest wprowadzane także w sytuacjach, gdy do spółki wstępuje podmiot z udziałem kapitału zagranicznego. Stanowi ono wówczas rodzaj zabezpieczenia interesów wspólnika. W badanych spółkach, w których umowach zamieszczono takie rozwiązanie, zauważalne były powiązania ekonomiczne z większymi podmiotami bądź przynależność do jakichś zgrupowań interesów wspólników.

Umowy, w których przewidziano analizowane rozwiązanie, to umowy pisane profesjonalnie. Cechą zawartych w nich postanowień jest wprowadzanie nomenklatury –poszczególni wspólnicy otrzymują nazwy, ponadto mają dokładnie sprecyzowane uprawnienia. W spotykanych umowach zauważalne było także ustanawianie możliwości rezygnacji z tych uprawnień bądź całej procedury umożliwiającej za zgodą wszystkich wspólników odstąpienie od obowiązującego ograniczenia bez zmiany umowy. Dawało to tym rozwiązaniom większą elastyczność.

Samo zawarcie takiej klauzuli w umowie spółki jest korzystne zarówno dla wspólników, jak i przyszłych inwestorów. Rozwiązania takie bywają bowiem także przedmiotem umów wielostronnych między wspólnikami. Taką umowę co prawda łatwiej zmienić, ale będzie ona wiązała tylko osoby przystępujące do niej.

Z punktu widzenia przyczyn wprowadzenia takich postanowień do umowy lub statutu istotna jest możliwość wykluczenia odkupu udziałów przez wspólnika sprzedającego. Rozwiązanie takie w pewnych okolicznościach może być korzystne dla pozostałych wspólników. Jeżeli klauzula została zamieszczona w celu umożliwiania wyjścia wspólnikom ze spółki na wypadek wykupienia udziałów jednego z nich przez osobę trzecią, to wykup ich udziałów przez wspólnika sprzedającego nie będzie miał znaczenia dla reszty wspólników. Natomiast w przypadku gdy celem rozwiązania miało być zapewnienie utrzymania proporcji udziałów dotychczasowych wspólników, wówczas nabycie udziałów przez wspólnika sprzedającego zachwieje tą proporcją. Będzie to skutkiem tego, że pomimo sprzedaży swoich udziałów nabędzie on proporcjonalną ilość praw udziałowych od pozostałych wspólników.

---

<sup>13</sup> Pogląd ten jest krytykowany przez A. Szlęzaka w „Klauzule Tag along i drag along - głos w dyskusji” PPH 2021, Nr 3.

Problemy mogą się pojawić w przypadku naruszenia postanowień umownych i dokonania zbycia wbrew postanowieniom umowy. Możliwe jest wówczas roszczenie odszkodowawcze. Jednakże trudność polega na wykazaniu wielkości szkody. Zabezpieczeniem na tę okoliczność są ustanawiane w umowach kary umowne. W badanych umowach i statutach nie dostrzeżono jednak takich rozwiązań. Inny sposób to nadanie prawu *tag along* i *drag along* kształtu umowy przedwstępnej na rzecz osoby trzeciej<sup>14</sup>. Warunkiem jednak jest zamieszczenie istotnych postanowień umownych, w tym ceny i terminu. To zaś może powodować znaczne trudności.

Postanowienia umowne regulujące prawo pociągnięcia i przyłączenia powinny zawierać sposób ustalania ceny. Powinny być one ukształtowane przez zobiektywizowane mierniki. Przykładem rozwiązania może być to, że cena nie będzie niższa niż wartość aktywów netto przypadających na akcję/udział. Stanowi to zabezpieczenie wspólnika mniejszościowego, bez względu na to, co zostało uzgodnione w umowie pomiędzy wspólnikiem większościowym i jego przyszłym kontrahentem.

W badanych umowach zdarzało się, że prawo *tag along* i *drag along* połączone było z ustanowionym prawem pierwszeństwa oraz czasowym wyłączeniem możliwości rozporządzania udziałami przez oznaczonego wspólnika – założyciela spółki (*lock-up*). Rozwiązywano także problem ceny poprzez ustalenie, że wartość udziałów zostanie zbadana przez niezależnych audytorów.

#### **6.2.6. Regulacje w umowach i statutach spółek w zakresie obciążania**

##### **Regulacje w zakresie obciążania spółek z ograniczoną odpowiedzialnością**

W umowach spółek z o.o. spotykane są różne rozwiązania dotyczące ustanawiania ograniczonych praw rzeczowych. Kodeks spółek handlowych wprost odnosi się tylko do ograniczania ustanawiania zastawu. Dyspozytywny przepis art. 182 § 1 ksh stanowi, że zastawienie udziału można uzależnić od zgody spółki albo w inny sposób ograniczyć. Oznacza to, że jeżeli wspólnicy zamieszczą w umowie spółki stosowne ograniczenie, będzie ono miało moc obowiązującą. Jeżeli natomiast zrezygnują z regulacji, w tym zakresie ustanawianie zastawu będzie możliwe bez ograniczeń w oparciu o przepisy kc

Przepis art. 182 § 1 ksh jest podstawą prawną do ustanowienia umownego ograniczenia zastawu na udziałach. W badanych umowach spółek kapitałowych zamieszczane były

---

<sup>14</sup> P. Mazur, Klauzule drag-along jako umowy przedwstępne na rzecz osoby trzeciej, „Przeгляд Prawa Handlowego” 2020/12.

regulacje dotyczące zarówno samego ustanawiania zastawu, zastawu i użytkowania, obciążenia udziałów, pojawiła się także regulacja dotycząca ustanawiania użytkowania wieczystego.

W części podmiotów nie wprowadzono żadnych regulacji w tym zakresie lub wprowadzono wprost postanowienie, że zgoda na zastawianie udziałów nie jest wymagana. Rozwiązanie takie występuje w Automodus spółce z o.o. w Puńsku, nr KRS 820325. Postanowiono w niej, że zastawienie udziału nie wymaga zgody spółki. Postanowienie § 11 ust. 4 umowy stanowi, że dopuszcza się wykonywanie przez zastawnika prawa głosu z udziałów obciążonych zastawem stosownie do postanowień art. 187 § 2 ksh. W umowie brak regulacji odnośnie do innych postaci ograniczonych praw rzeczowych na udziałach.

W § 8 ust. 2 umowy Zimbud spółki z o.o. w Białymstoku, nr KRS 794634, przewidziano prawo pierwszeństwa na rzecz dotychczasowych wspólników oraz prawo pierwszeństwa objęcia nowych udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym. Kwestie ustanawiania zastawu na udziałach pozostawiono bez regulacji. Podobnie w spółce Hydromaks spółka z o.o. w Białymstoku, nr KRS 836365. Do takich podmiotów należy też BTN Group sp. z o.o. z siedzibą w Ostrołęce, nr KRS 714871, oraz Wokół Świata spółka z o.o. w Sokółce, nr KRS 792100.

W umowie Agro Truck Service sp. z o. o w Szumowie, nr KRS 828128, nie wprowadzono regulacji dotyczących ograniczania ustanawiania zastawu. Przedmiotem działalności spółki jest naprawa i konserwacja pojazdów samochodowych. Jej działalność oparta jest na pracy obu wspólników i ich osobistym zaangażowaniu, stąd też najprawdopodobniej wspólnicy nie koncentrowali się podczas konstruowania umowy na kwestiach dotyczących ustanawiania na udziałach ograniczonych praw rzeczowych.

W umowie „Golden Energy” spółki z o.o. w Białymstoku, nr KRS 328843, nie przewidziano regulacji dotyczących zastawu. W przypadku zbywania ustanowiono prawo pierwszeństwa na rzecz pozostałych wspólników (a właściwie wspólnika, bo w spółce jest tylko dwóch wspólników). Oznacza to, że obciążenie ograniczonym prawem rzeczowym jest możliwe na zasadach ogólnych. Pozostawienie tej kwestii bez regulacji, podczas gdy z ustanowienia prawa pierwszeństwa można wyciągnąć wniosek, że wspólnikom zależy na uniemożliwieniu wstąpienia do spółki osoby bez zgody pozostającego w spółce wspólnika, należy uznać za nietrafne rozwiązanie. Nie stanowi ono kompleksowej ochrony interesów wspólnika, zaś ustanawianie prawa pierwszeństwa świadczy o potrzebie takiej ochrony. Umożliwia obciążenie udziałów na rzecz osoby trzeciej, niekoniecznie pożądaną w spółce. Nie ustanowiono wymogu jakiegokolwiek zgody drugiego wspólnika, który w takiej sytuacji będzie zmuszo-



ny współpracować w ramach spółki z osobą trzecią mogącą wykonywać prawa i obowiązki jak wspólnik.

Poniżej w pierwszej kolejności przedstawione zostaną regulacje zawarte w umowach spółek, których przedmiotem jest wyłącznie zastaw. Znaczna ich część zawiera bardzo ogólne regulacje dotyczące ograniczania ustanawiania zastawu. Przykładem takiego rozwiązania jest MRD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, nr KRS 727119. W umowie spółki zawarto postanowienie, że udziały mogą być zastawiane (§ 9 ust. 4 umowy). Nie przewidziano wymogów uzyskiwania zgody na zastaw, pomimo że na zbycie określono procedurę uzyskiwania zgody oraz zastrzeżono prawo pierwszeństwa na rzecz dotychczasowych wspólników.

Wśród badanych umów najbardziej typowym ograniczeniem okazało się ustanowienie wymogu zgody określonego organu spółki. Z reguły jest to zarząd lub ZW. Podmiotem, który ujął w umowie takie rozwiązanie, jest Przedsiębiorstwo Produkcyjno-Usługowe Dara sp. z o.o. w Przasnyszu, nr KRS 115784. Zgodnie z umową zastawienie udziałów wymaga zgody wszystkich wspólników wyrażonej na piśmie.

Gamma Inc. Sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 834484 – z regulacji zawartej w jej umowie wynika, że zastawienie wymaga wcześniejszej zgody udzielonej przez ZW w formie uchwały.

Rehabka spółka z o.o. w Białymstoku, nr KRS 801177. Zgodnie z § 5 umowy udziały mogą być oddane w zastaw, jednakże zastawienie udziałów wymaga zgody spółki. Zgoda udzielana jest w drodze podjęcia uchwały przez ZW.

Nipel Spółka z o.o. w Białymstoku, nr KRS 531500. Umowa stanowi, że zbycie i zastawienie wymaga zgody spółki w formie uchwały ZW podjętej zwykłą większością głosów.

Zurad sp. z o.o. w Ostrowi Mazowieckiej, nr 211833. Umowa spółki w § 11 stanowi, że udziały są zbywalne. Zbycie lub zastawienie udziałów wymaga zgody ZW. Wspólnicy mają pierwszeństwo proporcjonalnie do posiadanych udziałów do nabycia lub objęcia w podwyższonym kapitale zakładowym. W umowie nie przewidziano innych form ograniczania rozporządzania udziałami. Jest to rozwiązanie na przyszłość, bowiem spółka obecnie ma jednego wspólnika – spółkę akcyjną.

Motor Investments sp. z o.o. w Zabłudowie, nr KRS 858928. W § 12 umowy postanowiono, że udziały są zbywalne i mogą być zastawiane. Zastawienie wymaga zgody ZW. Jest to jedyna regulacja w zakresie obciążania. Brak procedury uzyskania zgody (w przypadku zbycia została przewidziana).

Gabinet Stomatologiczny Dorota Topolska sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 854599. Zastawienie udziału na rzecz osoby trzeciej wymaga zgody ZW wyrażonej uchwałą. Uchwała

ta wskazuje konkretną osobę trzecią. Brak regulacji odnośnie do innych form obciążania udziałów. Jest to także rozwiązanie perspektywiczne, bowiem spółka powstała z przekształcenia przedsiębiorcy w sp. z o.o. i jest to spółka jednoosobowa.

W części spółek ustanowiono wymóg uzyskania zgody spółki. W przypadkach gdy organ udzielający zgody nie jest wprost wskazany, a nomenklatura umowy posługuje się pojęciem zgody spółki, oznacza to zgodę zarządu. Rozwiązanie takie przyjęto w Privoz spółce z ograniczoną odpowiedzialnością w Białymstoku, nr KRS 638815. W § 10 umowy postanowiono, że zastawienie udziału wymaga zgody spółki. Nie przewidziano procedury jej uzyskania. Nie przewidziano także ograniczeń w ustanowieniu innych ograniczonych praw rzeczowych.

Utile Trade sp. z o.o. w Białymstoku, wpisana do rejestru pod nr.. KRS 798340. W § 8 umowy spółki przewidziano konieczność uzyskania zgody spółki na zastawienie udziałów. Nie zastrzeżono żadnej procedury dla tej czynności.

Centrum Transferu Technologii Medycznych Bionic Network spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Białymstoku, nr KRS 785971. W § 12 ust. 2 umowy postanowiono, że na zastawienie udziałów potrzebna jest zgoda spółki. Nie określono procedury uzyskiwania takiej zgody ani rozwiązań na wypadek jej braku. Nie wprowadzono także ograniczeń dotyczących innych praw rzeczowych, jak np. użytkowania.

Poniżej opisane zostaną podmioty, w przypadku których w procedurze udzielania zgody uczestniczy zarówno zarząd, jak i ZW. Przykładem jest spółka Comfortlife sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 737799. Zgodnie z umową udziały mogą być oddawane w zastaw. Spółka musi udzielić zgody na ustanowienie zastawu. Zgody udziela zarząd na podstawie uchwały wspólników. W tym przypadku oczywistością jest konieczność współpracy zarządu ze wspólnikami. Przyjęto, że zgody udziela w imieniu spółki zarząd, czyni to jednak na podstawie uchwały wspólników. Zatem faktycznie zgody udziela ZW. Można by rozważać teoretycznie, czy możliwa jest zgoda wspólników i brak zgody zarządu bądź opóźnianie się z jej formalnym wydaniem. Wydaje się jednak jasne, że taka sytuacja nie powinna mieć miejsca. Zarząd bowiem jest zobowiązany do wykonania uchwały wspólników.

Ener Solar OZE sp. z o.o. w Ostrowi Mazowieckiej, zarejestrowana pod nr. KRS 854091. Zgodnie z umową spółki zastawienie udziału wymaga uchwały ZW podjętej zwykłą większością głosów oraz zgody udzielonej w formie pisemnej przez zarząd na podstawie wymienionej uchwały.

Romex1 spółka z o.o. w Olszewie-Borkach, zarejestrowana pod nr. KRS 838771. Zastawienie udziałów wymaga uchwały ZW podjętej bezwzględną większością głosów. Na pod-

stawie uchwały zezwolenie na zastawienie w formie pisemnej wydaje zarząd. Zastawienie następuje w formie pisemnej z podpisami notarialnie poświadczonymi pod rygorem nieważności.

Nasycalnia Podkładów spółka z o.o. w Czeremsze, nr KRS 303426. Zgodnie z § 12 umowy spółki udziały mogą być zastawiane. Zastawienie wymaga zgody rady nadzorczej spółki. W umowie spółki przewidziano procedurę uzyskiwania zgody. W § 10 postanowiono, że zgoda wyrażana jest w postaci uchwały. O zamiarze zastawienia wymagającym zgody wspólnik zawiadamia zarząd na piśmie. W zawiadomieniu tym konieczne jest wskazanie: nazwiska lub firmy i adresu zastawcy, nazwiska lub firmy i adresu zastawnika, liczby zastawianych udziałów. Zarząd przedkłada to powiadomienie radzie nadzorczej w terminie siedmiu dni od otrzymania. O udzieleniu zgody oraz o jej odmowie zarząd zawiadamia wspólnika w terminie siedmiu dni od dnia podjęcia uchwały przez radę nadzorczą. W § 12 ust. 2 umowy przewidziano, że gdy udziały zostaną zastawione wbrew postanowieniom umowy, takie zastawienie będzie bezskuteczne wobec spółki. Postanowienia te znajdują także zastosowanie w przypadku zastawu rejestrowego bez uzyskania wymaganej zgody również wówczas, gdy zastaw zostanie wpisany do rejestru zastawów.

Green Zone Invest spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Białymstoku, nr KRS 806368. W § 15 przewidziano regulację dotyczącą zastawiania udziału lub jego części ułamkowej. Umowa wymaga zgody zarządu spółki na dokonanie tej czynności. We wniosku należy oznaczyć osobę, na której rzecz ma nastąpić zbycie, a w przypadku zbycia odpłatnego także cenę (§ 15 ust. 2 umowy). Zgoda jest udzielana w terminie 14 dni od złożenia wniosku. Brak odpowiedzi zarządu w tym terminie oznacza brak zgody. W przypadku braku zgody stosuje się tryb przewidziany w kodeksie spółek handlowych. W tym miejscu należy wskazać, że wspólnicy zapewne mieli na uwadze w wypadku braku zgody skorzystanie z procedury przewidzianej w art. 182 § 3 ksh, tj. sądowej zgody zastępczej. Rozwiązanie takie nie jest możliwe, bowiem zgodnie z wykładnią literalną przepisy art. 182 § 3–5 ksh stosowane są tylko do zbycia udziałów, nie zaś do ograniczania. Nie można także „umówić się”, że zgody będzie udzielał sąd, bowiem kognicja sądu określona jest przepisami prawa, nie zaś umów.

Terminal Integro Spółka z o.o. w Plancie, wpisania do KRS pod nr. 129368. W § 13 ust. 4 umowy spółki przewidziano, że zastawianie udziałów wymaga zgody zarządu wyrażonej w postaci uchwały pisemnej podjętej zwykłą większością głosów.

Softwarehut spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Białymstoku, nr KRS 565360. W umowie spółki przewidziano, że zastawienie udziału lub jego części wymaga zgody wspólników wyrażonej w uchwale podjętej zwykłą większością głosów oraz zezwolenia

zarządu spółki udzielonego pisemnie na podstawie uchwały ZW. Innych postaci obciążania nie przewidziano.

BR System spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Białymstoku zarejestrowana pod nr. KRS 134745. Zgodnie z umową spółki na zastaw wymagana jest zgoda ZW wyrażona w jednomyślnej uchwale. Regulacji innych obciążeń nie zawarto.

Elektrownia PV Kełpiny sp. z o.o. w Warszawie, zarejestrowana w KRS pod nr. KRS 670341. W § 5 umowy przewidziano, że udziały mogą być zastawiane. Wymaga to zgody ZW. Zastawienie bez uzyskania zgody jest bezskuteczne wobec spółki.

Global Mind spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Białymstoku, nr KRS 418325. Zastawienie udziałów zgodnie z § 8 umowy spółki wymaga zgody zarządu spółki. Nie przewidziano regulacji odnośnie do procedury uzyskiwania zgody. Należy założyć, że jest ona analogiczna jak w przypadku zgody na zbycie udziałów, tj. należy na piśmie zgłosić zarządowi zamiar dokonania zastawu.

Przedstawione umowy mają różnie określony sposób podjęcia decyzji w sprawie zgody. Najczęściej stosowana jest uchwała wspólników. Powinna być podjęta większością określoną w umowie, wymaganą do skuteczności uchwały. Niekiedy umowy ustalają tę wielkość, przyjmując większość głosów lub nawet jednomyślność.

Poniżej przedstawione zostaną spółki, w umowach których przewidziano bardziej szczegółowe regulacje dotyczące obciążania udziałów. Oprócz wymogu uzyskania zgody na zastawienie umowy te zawierają inne elementy. Dominującym rozwiązaniem było określenie wymaganej większości głosów lub formy udzielenia zgody.

Rozwiązanie takie znajduje się w umowie MT Cosmetic spółki z ograniczoną odpowiedzialnością w Białymstoku, nr KRS 776262. Zastawienie udziałów następuje zgodnie z § 6 umowy spółki w formie pisemnej z podpisem notarialnie poświadczonym. Jest ono uzależnione od zgody spółki wyrażonej w formie uchwały ZW podjętej większością 2/3 głosów. Z regulacji tej wynika, że w przypadku nieuzyskania zgody zastawienie nie będzie możliwe.

Sport Pol spółka z o.o. w Augustowie, nr KRS 59373. W § 7 ust. 3 umowy przewidziano możliwość zastawienia udziałów pod warunkiem uzyskania zgody wspólników na piśmie lub w formie uchwały ZW podjętej jednomyślnie przy udziale wszystkich wspólników. Rozwiązanie takie zabezpiecza skuteczniej interesy spółki oraz pozostałych wspólników niż przykładowo przewidziane w Golden Energy sp. z o.o. w Białymstoku. W analizowanej umowie spółki pozostawiono możliwość realnego wpływu na to, czy ktoś inny będzie wykonywał prawa z udziałów.

Smoked spółka z o.o. w Białymstoku, nr KRS 834083. W § 8 umowy przewidziano, że udziały mogą być zbywane i zastawiane. Ograniczenie przewidziane w postaci konieczności uzyskania zgody ZW, podjętej w formie uchwały. Wspólnik zbywający jest zobowiązany poinformować pozostałych. Zastawienie udziałów może nastąpić po uprzedniej zgodzie ZW w formie uchwały. Zastawnik może wykonywać prawo głosu z zastawionych udziałów. Rozporządzenie udziałami wbrew postanowieniom umowy jest bezskuteczne wobec spółki.

BWB Podlasie spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Siemiatyczach, nr KRS 116532. Zgodnie z umową spółki zastawienie udziału wymaga dla ważności zgody spółki wyrażonej w formie uchwały ZW podjętej większością 3/5 głosów. W przypadku odmowy zgody na zbycie zgromadzenie jest zobowiązane wskazać innego nabywcę. Rozwiązania takiego nie ma w przypadku zastawienia udziałów. Odmowa zgody skutkuje niemożnością dokonania takiego obciążenia.

Genomika spółka z o.o. w Białymstoku, nr KRS 814117. Zastawienie udziałów wymaga, zgodnie z § 17 umowy spółki, zgody ZW wyrażanej w jednomyślniej uchwale. Zgromadzenie wyraża zgodę lub jej odmawia uchwałą podjętą w terminie 30 dni od złożenia wniosku. Wspólnik zamierzający zbyć udziały składa taki wniosek do zarządu, który jest zobowiązany niezwłocznie zwołać ZW w celu rozpatrzenia wniosku. Brak podjęcia uchwały w terminie traktowany jest jak wyrażenie zgody. W przypadku braku zgody stosuje się tryb przewidziany w art. 182 ksh. Nie przewidziano regulacji odnośnie do innych form ustanawiania na udziałach ograniczonych praw rzeczowych.

Zarząd Nieruchomościami w Zambrowie sp. z o.o. w Zambrowie, nr KRS 179672. W § 14 umowy spółki przyjęto, że zastawienie udziałów wymaga zgody spółki. Zgoda wyrażana jest przez ZW pod rygorem nieważności. Po otrzymaniu zawiadomienia o zamiarze zastawienia zarząd zwołuje niezwłocznie ZW w celu podjęcia uchwały dotyczącej zgody.

Mazuria Development sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 829677. W umowie jedyna regulacja dotycząca obciążania udziałów znajduje się w § 7 ust. 2. Stanowi on, że zastawienie udziałów następuje w formie pisemnej z podpisami notarialnie poświadczonymi.

RDX Freight sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 853189. W § 7 ust. 2 umowy spółki postanowiono, że zastawienie udziałów wymaga formy pisemnej z podpisami notarialnie poświadczonymi pod rygorem nieważności. Zastawienie jest uzależnione od zgody ZW w postaci uchwały podjętej większością 2/3 głosów.

W analizowanych umowach występowały także ograniczenia czasowe na podjęcie przez uprawniony organ decyzji w przedmiocie zgody lub odmowy. Takie rozwiązanie znalazło się w umowie spółki Wersal Podlaski Development sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS

136220. Zgodnie z treścią umowy zastawienie udziału wymaga zgody spółki wyrażonej w postaci uchwały ZW, podjętej w terminie dwóch miesięcy od zgłoszenia zamiaru zastawienia. Jest to jedyna regulacja w przedmiocie ustanawiania ograniczeń w obciążaniu. Nie wskazano na konsekwencje beczynności organu ani w przypadku braku zgody.

Współpracownia sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 460414. Paragraf 10 umowy stanowi, że udziały mogą być zastawiane. Zastawienie może nastąpić wyłącznie po uzyskaniu wcześniejszej zgody ZW udzielonej w formie uchwały. W umowie ustanowiono skutek zastawienia udziałów bez wymaganej zgody. Mianowicie przyjęto, że dokonanie jakiegokolwiek rozporządzenia udziałami wbrew postanowieniom spółki jest bezskuteczne wobec spółki.

W umowie spółki Mar-Kam Spółka z o.o. w Białymstoku, nr KRS 586928, wprowadzono regulacje ograniczające sprzedaż, zbycie w oparciu o inny tytuł prawny oraz zastawienie udziałów. Paragraf 14 umowy stanowi, że sprzedaż lub zbycie udziałów w oparciu o inny tytuł prawny, jak również ustanowienie zastawu na udziałach spółki wymaga zgody ZW wyrażonej w drodze uchwały. Wspólnik zamierzający sprzedać, zbyć lub ustanowić zastaw powinien zgłosić zarządowi na piśmie swój zamiar, wskazując osobę nabywcy lub zastawnika.

W przedstawionych poniżej umowach uregulowano także inny oprócz zastawu oznaczony sposób obciążania udziałów – ustanawianie użytkowania.

Na ograniczenia w przedmiocie ustanawiania użytkowania wskazuje umowa spółki Stacja Paliw 8 sp. z o.o. w Ostrówku, nr KRS 858786. Z jej treści wynika, że zastawienie udziałów wymaga zgody spółki, udziela jej zarząd w postaci pisemnej, w terminie jednego miesiąca od pisemnego złożenia wniosku. We wniosku wspólnik podaje, ile zamierza zastawić udziałów i na czym rzecz. Brak udzielenia odpowiedzi w tym terminie oznacza odmowę. Gdy wspólnik zamierzający zastawić udziały jest jednocześnie członkiem zarządu, zgody udziela ZW. Nie przewidziano wymogu zgody na ustanowienie użytkowania udziałów. Natomiast § 22 ust. 4 umowy stanowi, że zastawnik lub użytkownik nie może wykonywać prawa głosu z udziału. Zastawienie udziałów z naruszeniem postanowień umowy spółki jest bezskuteczne wobec spółki.

Część badanych podmiotów zawierała w umowach regulacje dotyczące ogólnie obciążania udziałów. Należy przyjąć, że chodzi tu o wszystkie możliwe do ustanowienia na udziałach postaci ograniczonych praw rzeczowych. W pierwszej kolejności przedstawione zostaną rozwiązania bardzo ogólne. Lakonicznie rozwiązania dotyczące ograniczeń można spotkać w umowach następujących podmiotów.

Instytut Stosowania Prawa spółka z o.o. w Białymstoku, nr KRS 656619 – obciążenie wymaga zgody ZW – wynika to z § 7 umowy.

Super Fruit Group sp. z o.o. w Siemiatyczach, nr KRS 550840. W § 6 ust. 8 umowy postanowiono, że obciążenie udziału wymaga zgody zarządu spółki.

Verity Innovations sp. z o.o. w Warszawie, nr KRS 643198. Zgodnie z § 10 umowy obciążenie udziałów wymaga zgody ZW. Brak szczegółowych regulacji w zakresie obciążania.

MTZ Belarus Traktor spółka z o.o. w Sokółce, nr KRS 516323. Zgodnie z postanowieniami umowy zgody na zbycie i obciążenie udziałów udziela Walne Zgromadzenie w postaci uchwały.

Grupa Producentów Rolnych Tomgen sp. z o.o. w Paproci Dużej, nr KRS 594876. W umowie ustanowiono wymóg uzyskania zgody pozostałych wspólników na obciążenie udziałów.

Oinbas Ośrodek Innowacyjno-Naukowo-Badawczy spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Narwi, nr KRS 394553. Zbycie lub obciążenie wymaga zgody ZW. Wspólnik zbywający ma obowiązek poinformować zarząd na piśmie o swoim zamiarze, podając jednocześnie cenę zbycia. Zarząd w terminie 14 dni jest zobowiązany do podjęcia działań w celu zwołania ZW i umieszczenia w programie punktu dotyczącego udzielenia zgody na zbycie lub obciążenie.

W umowach uwzględnionych w badaniach stwierdzono także bardziej rozbudowane regulacje w zakresie ograniczania obciążania udziałów. Rozwiązanie takie znajduje się w umowie T Matic Grupa Computer Plus spółki z o. o. Zgodnie z brzmieniem § 8 umowy wspólnik może zbyć lub obciążyć wyłącznie wszystkie posiadane udziały. Rozporządzenie takie jest możliwe po uzyskaniu zgody spółki w postaci uchwały ZW. W § 8 ust. 3 umowy przewidziano rozwiązania dla innych niż sprzedaż sposobów zbycia udziału lub rozporządzenia nim. W takim przypadku konieczne jest także pisemne zawiadomienie spółki o zamierzonym działaniu. Zgody udziela ZW, zaś w głosowaniu nie bierze udziału wspólnik, którego udziały mają być zbyte lub obciążone. Podobnie jak w wypadku sprzedaży zgromadzenie ma 21 dni na przedstawienie swojego stanowiska w uchwale. W przypadku zgody zgromadzenia lub braku uchwały w terminie 21 dni wspólnicy mogą skorzystać z prawa pierwokupu. Analogicznie jak przy sprzedaży wspólnicy mogą nabyć udziały proporcjonalnie do swojego udziału w kapitale zakładowym spółki. Jeżeli wspólnicy nie korzystają z prawa pierwszeństwa, przejście praw z udziałów następuje pod dodatkowym warunkiem zawieszającym w terminie sześciu miesięcy od zawiadomienia pierwszego uprawnionego wspólnika o warunkowej umowie sprzedaży

wszystkich udziałów lub od przedstawienia pierwszemu uprawnionemu oferty sprzedaży udziałów. Cena za udziały powinna zostać zapłacona w terminie 14 dni od złożenia oświadczenia o korzystaniu z prawa.

Spółka Messis sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 850448. W § 9 umowy ustanowiono wymóg uzyskania zezwolenia na zastawienie udziałów lub ustanowienia na nich użytkowania. Czynności te wymagają zgody ZW, w postaci uchwały podjętej jednomyślnie. Zastawnik lub użytkownik mogą wykonywać prawo głosu na ZW wyłącznie za uprzednim zezwoleniem ZW wyrażonym w uchwale wyrażającej zgodę na zastawienie udziału lub ustanowienie na nim użytkowania.

Leśny Zakład Usługowy „Lasbud” spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Zaściankach, nr KRS 107110. Udziały mogą być zastawiane oraz może być na nich ustanawiane użytkowanie wieczyste. Zgodnie z § 10 ust. 2 umowy zbycie lub zastawienie udziału wymaga zgody zarządu i nie może nastąpić przed upływem jednego roku od daty powstania spółki. Zamiar zbycia lub zastawienia całości lub części udziału wspólnik zgłasza zarządowi w formie pisemnej. Pisemnego zezwolenia lub odmowy udziela zarząd w formie pisemnej w terminie 30 dni od daty zgłoszenia.

Eurus spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Ignatkach, nr KRS 314581. Zgodnie z § 16 umowy spółki oddanie udziałów w zastaw wymaga zgody ZW. Brak uchwały w przedmiocie zgody w terminie 90 dni od daty zgłoszenia zamiaru jest równoznaczny z wyrażeniem zgody na zastaw. W ust. 2 tego § przewidziano, że zastawnik lub użytkownik może wykonywać prawo głosu stosownie do treści czynności prawnej ustanawiającej zastaw lub użytkowanie.

Arsenal EU sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 581946. W § 10 umowy spółki zgody na obciążenie udziałów udziela „spółka i pozostali wspólnicy”. O zamiarze obciążenia wspólnik jest zobowiązany zawiadomić spółkę, ta zaś pozostałych wspólników. Zgody na obciążenie udziela lub odmawia ZW. Regulacja ta nie jest spójna z postanowieniami umowy zakładającymi, że zgody udziela spółka i pozostali wspólnicy. Rozwiązanie to wynika zapewne z mocnej identyfikacji wspólników ze spółką. Nie przewidziano rozwiązania na wypadek braku zgody. Należy uznać, że w takiej sytuacji nie można dokonać obciążenia.

„Litpol” spółka z o.o. w Suwałkach, nr KRS115525. W § 9 umowy spółki przewidziano, że zbycie udziału lub ustanowienie na nim użytkowania wymaga zgody ZW w formie uchwały. Zastawienie udziału powinno być dokonane w formie pisemnej z podpisami notarialnie poświadczonymi. O ustanowieniu zastawu lub użytkowania zainteresowani zawiadamiają spółkę, przedstawiając dowód dokonania czynności. Czynność staje się skuteczna wo-



bec spółki z chwilą otrzymania od jednego z zainteresowanych zawiadomienia wraz z dowodem dokonania czynności.

Mobildrog sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 822088. Zgodnie z postanowieniami umowy obciążenie udziału wymaga zgody ZW udzielonego większością  $\frac{3}{4}$  głosów. Zastawnik lub użytkownik nie mogą wykonywać prawa głosu z udziału. Nie uregulowano procedury w przypadku braku zgody na obciążenie. Jednakże skoro zastawnik lub użytkownik nie mogą wykonywać prawa głosu z udziału, to dokonanie obciążenia wbrew postanowieniom umowy, tj. bez zgody, będzie możliwe i będzie sprowadzało się do udziału w dywidendzie.

Budis sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 854564. Umowa w § 8 stanowi, że obciążenie udziału wymaga zgody ZW podjętej większością głosów. Z ust. 6 tego paragrafu wynika, że zastawnik lub użytkownik nie mogą wykonywać prawa głosu z udziału. Nie uregulowano szczegółowo procedury uzyskiwania zgody.

Bardziej szczegółowe rozwiązanie przyjęto w EasYachting spółce z o.o. w Białymstoku, nr KRS 624618. Obecnie spółka liczy pięciu wspólników (czterech to osoby fizyczne, obywatele RP – nazywani Wspólnikami Inicjatorami, piąty to osoba prawna – spółka prawa estońskiego, odpowiednik z o.o. – zwana Wspólnikiem Inwestorem). W § 10 umowy przewidziano ograniczenie rozporządzania tak długo, jak Wspólnik Inwestor będzie posiadał udziały w spółce – nie dłużej niż do 31.12.2024 r. – wszelkie rozporządzenia wymagają uprzedniej zgody Wspólnika Inwestora, udzielonej w formie pisemnej z podpisami notarialnie poświadczonymi. Za takie wyrażenie zgody na dokonanie czynności uważa się także niezgłoszenie w przewidzianej formie sprzeciwu wobec dokonania powyższych czynności w terminie dwóch tygodni od zawiadomienia inwestora w formie pisemnej pod rygorem nieważności. Przez rozporządzanie rozumie się przeniesienie praw na inny podmiot pod jakimkolwiek tytułem, zarówno darmym, jak i odpłatnie, także obciążenie jako zastaw, zastaw rejestrowy, zastaw finansowy, prawo użytkowania, przelew na zabezpieczenie, prawo pierwokupu, prawo pierwszeństwa, zastrzeżenie innego prawa, inny instrument, umowę lub porozumienie mające charakter zabezpieczenia ustanowionego w formie ograniczonego prawa rzeczowego lub prawa obligacyjnego na rzecz osób trzecich. Ograniczenie nie obowiązuje w odniesieniu do rozporządzania udziałami na rzecz inwestora, a także podmiotu wskazanego pisemnie z podpisem notarialnie poświadczonym przez inwestora. Zbycie z naruszeniem ograniczeń będzie bezskuteczne wobec spółki.

Krosbi spółka z o.o. w Sokółce, nr KRS 529923. W § 7 umowy postanowiono, że zbycie i zastawienie udziałów i ustanowienie na nich prawa użytkowania wymaga zgody ZW wyrażonej większością 91% udziałów głosujących za wyrażeniem zgody na zbycie, obciąże-

nie lub zastawienie. Zbycie nie może nastąpić na rzecz innego wspólnika aniżeli osoba fizycznie spełniająca warunki przyjęcia do Grupy Muszkieterów oraz do prowadzenia supermarketu w ramach sieci stworzonej przez ITM albo innej spółki będącej pośrednio lub bezpośrednio własnością lub współwłasnością ITM i zaakceptowanej przez ITM Polska. Ustanowienie użytkownika na udziałach ITM Polska (trzeci wspólnik) na rzecz DD i WD nie wymaga zgody ZW. Użytkownik może wykonywać prawo głosu z jego udziału, jeżeli umowa użytkownika będzie tak stanowił.

Enea Ciepło sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 121456, zarejestrowana w 2002 r. Zgodnie z § 11 umowy zastawienie oraz ustanowienie użytkownika na udziałach wymaga uprzedniej zgody wyrażonej przez zarząd na zasadach określonych w art. 182 § 3 ksh.

### **Obciążanie akcji**

W podrozdziale tym zostaną przedstawione spółki akcyjne, w których statutach zamieszczono ograniczenie dotyczące obciążania akcji. Niektóre statuty nie zawierały w postanowieniach regulacji w zakresie ustanawiania ograniczonych praw rzeczowych. Przykładem takiego rozwiązania jest statut spółki Cardio.link s.a. w Białymstoku, nr KRS 691357. W umowie nie zawarto regulacji wymagającej uzyskania zgody na zastaw lub użytkowanie akcji imiennych. Może to wynikać z faktu, że kapitał zakładowy składa się z 1 000 000 akcji zwykłych na okaziciela o wartości 0,10 zł i wszystkie zostały objęte przez założyciela – spółkę akcyjną. Jedyne wspólnik, zakładając spółkę, nie widział konieczności zamieszczenia takiej regulacji w statucie.

Rozwiązania w badanych spółkach akcyjnych przybierały bardzo różny kształt. Od postanowień bardzo krótkich i niezawierających procedury postępowania po rozwiązania obszernie, wręcz kazuistyczne. Bardzo zdawkowe postanowienia dotyczące ograniczania obciążania akcji zostało zawarte w statucie spółki Zurad sp. z o.o. w Ostrowi Mazowieckiej, zarejestrowanej pod nr. KRS 211833. Zgodnie z postanowieniami § 11 statutu zastawienie udziałów wymaga zgody ZW.

Natomiast obszerna regulacja znajduje się w umowie Spółki British-American Tobacco w Augustowie. W § 4 umowy postanowiono, że ustanowienie zastawu lub użytkownika wymaga zgody rady nadzorczej. O zamiarze ustanowienia akcjonariusz zawiadamia zarząd na co najmniej 30 dni przed planowanym terminem dokonania czynności rozporządzającej lub ustanawiającej zastaw lub użytkownika. Na piśmie wskazuje wówczas datę planowanej czynności, imię i nazwisko, adres i siedzibę planowanego zastawnika lub użytkownika, a także

odpis sporządzonej przez notariusza umowy przedwstępnej lub zobowiązującej wskazującej ilość akcji objętych umową, rodzaj planowanej czynności, ewentualną odpłatność i jej wysokość. W przypadku braku podjęcia przez radę nadzorczą w terminie 7 dni zgody na dokonanie czynności uważa się, że zgoda nie została udzielona. W przypadku przeniesienia akcji z naruszeniem statutu takie przeniesienie będzie bezskuteczne wobec spółki, a nabywca lub jakakolwiek osoba będąca w posiadaniu akcji nie będzie wpisana do księgi akcyjnej, nie będzie uważana za akcjonariusza i nie będzie miała prawa do pobierania dywidend lub innych świadczeń oraz nie będzie miała prawa udziału w Walnym Zgromadzeniu ani do korzystania z innych praw przysługujących akcjonariuszom. W § 5 umowy postanowiono, że udzielenie prawa głosu zastawnikowi lub użytkownikowi wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia.

Clovin s.a. w Czyżewie, nr KRS 338658. Obciążenie akcji spółki przez akcjonariuszy innych niż akcjonariusz większościowy przed dniem 11.01.2028 r. wymaga zgody akcjonariusza większościowego. Rozwiązanie takie w umowie spółki nie zostało przewidziane w stosunku do akcjonariusza większościowego. W jego wypadku możliwe jest swobodne obciążanie akcji. Definicja obciążenia została zawarta w § 8 pkt. 5 – oznacza ono każde prawne, rzeczowe, umowne obciążenie jakiegokolwiek rodzaju, w tym w szczególności: zastaw, użytkowanie lub inne prawo rzeczowe, opcje, ograniczenie przenoszenia praw lub obowiązkowe prawa utworzone na rzecz dowolnego podmiotu, a także każde inne roszczenia lub ograniczenia jakiegokolwiek rodzaju niezależnie od tego, czy zostały zarejestrowane czy nie, niezależnie od tego, czy mają charakter obligacyjny czy rzeczowy. W § 12 umowy statutu przewidziano, że regulacje przewidziane w umowie spółki dotyczące zbywania mają zastosowanie do zbywania lub obciążania praw, z których wynika prawo lub obowiązek nabycia lub objęcia akcji spółki oraz do zbycia lub obciążenia akcji spółki lub ułamkowej części akcji spółki. Zbycie lub obciążenie akcji spółki z naruszeniem postanowień statutu jest bezskuteczne wobec akcjonariuszy spółki. Jakiegokolwiek ograniczenia dotyczące obciążania akcji spółki przez akcjonariuszy mniejszościowych wynikające z umowy akcjonariuszy przestają obowiązywać od chwili, w której akcjonariusz większościowy lub Podmiot Stowarzyszony Avallon traktowany jako akcjonariusz większościowy nie będzie:

- Funduszem Avallon MBO Fund III s.c.a. Sicav-Raif w Luksemburgu lub jego następcą prawnym w związku z dokonaną reorganizacją korporacyjną;
- podmiotem kontrolowanym przez podmioty ww.

## Analiza badań

Jeśli w umowie spółki ograniczono zbywalność udziałów, nie prowadzi to do ograniczenia wspólnika w ustanawianiu zastawu czy użytkowania udziału. Jednak, zdaniem niektórych przedstawicieli doktryny, istnienie ograniczania w zbywaniu nie wyklucza, że czynności w postaci ograniczonych praw rzeczowych (zastawu, wydzierżawienia udziału, czynności powierniczych oraz innych zbliżonych operacji) mogą być uznane za zmierzające do obejścia reżimu winkulacji<sup>15</sup>. Nie można zgodzić się z tym stanowiskiem, gdyż strony umowy spółki mają możliwość takiego skonstruowania jej treści – zgodnie z zasadą swobody umów – aby w pełni realizowała interesy ich jako wspólników oraz stała na straży wspólnego przedsięwzięcia, jakim jest spółka. Oczywiście jest, że umowy podlegają interpretacji i wykładni, jednak w ocenie autorki wykładnia może dotyczyć postanowień, które są w umowach zawarte, nie zaś tych, których w nich nie ma. Faktem jest, że przepisy umożliwiają wprowadzenie ograniczenia w ustanawianiu jedynie zastawu, jednak w wypadku takiej woli stron zawsze istnieje możliwość zawarcia umów między wspólnikami, poza treścią umowy spółki.

W umowach spółek zamieszczane są ograniczenia ustanawiania ograniczonych praw rzeczowych, a także innego rodzaju obciążeń dokonywanych na prawach udziałowych. Umieszczanie w umowach regulacji pozytywnych, tj. zezwalających na ustanawianie ograniczonych praw rzeczowych na udziałach, jak i brak takich rozwiązań nie mają wpływu na możliwość dokonywania tego typu czynności. Są one bowiem dopuszczalne w oparciu o przepisy kodeksu cywilnego.

Możliwe jest umowne uregulowanie ograniczania obciążania udziałów – dotyczy ono jednak wyłącznie prawa zastawu. Możliwość ograniczenia ustanawiania zastawu na udziałach wynika wprost z art. 182 § 1 ksh. Artykuł ten stanowi podstawę wprowadzania do umowy spółki postanowień ograniczających ustanawianie użytkowania. W związku z powyższym tego typu postanowienia umowy spółki należy uznać za dopuszczalne<sup>16</sup>. Możliwe jest także zobowiązanie się wspólników do nieobciążania w ten sposób udziałów, wywoła wówczas skutek *inter partes*.

Z przeprowadzonej analizy umów spółek z o.o. wyłaniają się cztery typowe przyjmowane przez wspólników rozwiązania:

- brak regulacji dotyczących obciążania udziałów;
- wprowadzenie ograniczenia zastawiania udziałów;

---

<sup>15</sup> Art. 182 KSH T. IIA red. Opalski 2018, wyd. 1/Opalski, Nb14, Legalis.

<sup>16</sup> Tak też T. Siemiątkowski, R. Potrzeńcz, (w:) Potrzeńcz R., Siemiątkowski T., Kodeks Spółek Handlowych, Komentarz, t. 2, Wydawnictwo Prawnicze LexisNexis, Warszawa 2011, s. 131.

- wprowadzenie ograniczenia zastawiania i użytkowania udziałów;
- uregulowanie obciążania udziałów (w szerokim znaczeniu).

Pierwsze rozwiązanie polegające na braku regulacji umożliwiających obciążanie udziałów powoduje, że zastaw na udziałach może być stosowany bez ograniczeń. (Pozostałe rodzaje ograniczonych praw rzeczowych zawsze mogą być stosowane bez ograniczeń). W konsekwencji spółka nie ma wpływu na dokonanie zastawu. Tym samym będzie on zawsze ważny wobec spółki.

W części umów uregulowano ograniczenie dotyczące zastawu. Jest to rozwiązanie umocowane w przepisie art. 182 § 1 ksh. Ustanawianie prawa zastawu to najczęstszy sposób obciążania udziałów. Przede wszystkim jest korzystne finansowo dla właściciela udziałów, pozwala realizować inne cele finansowe oraz może przyznawać dość szerokie uprawnienia zastawnikowi.

W niektórych umowach problematyczne jest odwoływanie się przy ustanawianiu zastawu do przepisów art. 182 § 3–5 ksh. Przepisów tych jednak nie można stosować w drodze analogii, gdyż literalnie regulują tylko zbycie udziałów. Z tego powodu w umowie spółki należy precyzyjnie uregulować procedurę wyrażenia zgody, tj. wskazać uprawniony organ, terminy itp. Umowy spółki dość często odwołują się do zgody spółki. Wówczas za właściwy do wyrażenia zgody należy uznać zarząd.

W badanych umowach znajdowały się także postanowienia ograniczające obciążanie udziałów. Jednakże rozwiązania w nich przyjmowane przeważnie sprowadzały się do jednodaniowej regulacji „obciążanie udziałów wymaga zgody...”. Jak wyżej wspomniano, ograniczenie obciążania może dotyczyć tylko zastawu. Jednocześnie ogólna regulacja, brak terminów na dokonanie czynności oraz określenia konsekwencji braku zgody mogą prowadzić do sytuacji, w której ustanowienie takiego rozwiązania wywołuje więcej problemów i komplikacji niż pożytku. Zarazem w sytuacji konfliktu może stanowić narzędzie blokowania współnika w rozporządaniu jego prawem.

Same konstrukcje postanowień przyjmowane w umowach, a dotyczące zastawiania, ustanawiania użytkowania lub obciążania udziałów bywają bardzo zróżnicowane. Część rozwiązań przewiduje bardziej szczegółową procedurę ustanawiania ograniczonych praw rzeczowych (większości zastawu), określa wymogi udzielania zgody, terminy itd. Zdarzają się także umowy, w których regulacja jest lakoniczna i sprowadza się do postanowienia typu „ustanowienie zastawu wymaga zgody...”. Mniej problematyczne jest to w spółkach, w których przewidziana jest procedura udzielania zgody na zbycie udziałów. Można bowiem zastosować odpowiednio te regulacje do udzielania zgody na ustanowienie zastawu. Bardziej problematycz-

nie jest zaś, gdy procedury takiej nie ma także w wypadku zbycia. Reguły, które powinny być wówczas przyjęte, to albo odpowiednie stosowanie procedury dotyczącej zbycia, albo też w wypadku poszczególnych lakonicznych procedur należy stosować zasady dotyczące podejmowania decyzji przez dany organ zawarte w umowie spółki.

Tylko w nielicznych z badanych umów zostały określone konsekwencje dokonania czynności bez wymaganej zgody lub wbrew ustalonej procedurze. Określono, iż czynności takie są bezskuteczne wobec spółki. Należałoby się zastanowić, jaki faktycznie jest skutek takich czynności. Bezskuteczność wobec spółki oznacza, że dany zastawnik lub użytkownik nie może wykonywać praw z udziału, tj. korzystać z prawa głosu lub udziału w dywidendzie. Jednakże jego umowa zastawu jest ważna.

Z badanych umów wynika dość duża nieznanomość przepisów prawnych, w szczególności kodeksu spółek handlowych, i powielanie w umowach wzorców dostępnych w Internecie, rzadziej zaś indywidualne dostosowywanie umowy do potrzeb wspólników i spółki. Świadczy o tym brak zrozumienia niektórych pojęć i konstrukcji prawnych przyjmowanych w ksh, przykładowo umożliwiających ograniczanie tylko prawa zastawu. Można to tłumaczyć zasadą swobody umów i wynikającym z niej dużym poczuciem swobody w kształtowaniu umowy spółki. Z drugiej strony zauważalna jest nieznanomość konsekwencji zamieszczenia regulacji ograniczających ustanawianie np. dzierżawy w umowie spółki.

W przypadku akcji ksh posługuje się pojęciem „rozporządzenie akcją”. Przepis art. 338 ksh stanowi, że umowa ograniczająca na określony czas rozporządzenie akcją lub częścią ułamkową akcji jest dopuszczalna. Ustanowiono jednak czasowe ograniczenia dokonywania takich czynności – na okres maksymalnie pięciu lat od dnia zawarcia umowy. Takie postanowienia mogą także być zamieszczone w statucie. Do ustanawiania ograniczonych praw rzeczowych mają zastosowanie przepisy kc. Ustanowienie obciążenia akcji prawem rzeczowym oznacza, że uprawniony z tego prawa może żądać od wszystkich innych powstrzymania się od naruszania prawa rzeczowego. Uprawnieniu temu przysługuje ochrona prawna.

Przepis art. 337 § 2 ksh nie przewiduje nawet dyspozytywnych regulacji dotyczących ustanawiania ograniczonych praw rzeczowych. Nie ma tu także zastosowania procedura z przepisu art. 337 § 3 i 4 ksh. Oznacza to konieczność bardzo precyzyjnej regulacji umownej lub statutowej w zakresie ustanawiania ograniczeń obciążania. Regulacja kodeksowa wprost dotyczy tylko dwóch postaci obciążania – zastawu i użytkowania.

W badanych umowach napotkano zarówno bardzo zdawkowe, jak i precyzyjne regulacje. W niektórych postanowieniach regulowano nawet prawo głosu zastawnika. Przepis art. 340 § 1 ksh w brzmieniu nadanym mu od dnia 1.03.2021 r. stanowi, że zastawnik i użyt-

kownik mogą wykonywać prawo głosu z akcji, na której ustanowiono zastaw lub użytkowanie, jeżeli przewiduje to czynność prawna ustanawiająca ograniczone prawo rzeczowe oraz gdy w rejestrze akcjonariuszy lub na rachunku papierów wartościowych dokonano wzmianki o jego ustanowieniu i upoważnieniu do wykonywania prawa głosu. Statut może także przewidywać zakaz przyznawania głosu zastawnikowi lub użytkownikowi akcji albo uzależniać przyznanie tego uprawnienia od zgody określonego organu spółki. Oznacza to, że prawo głosu może być wykonywane, jedynie gdy czynność prawna wyraźnie przyznaje je zastawnikowi. Zatem regulacja statutowa umożliwiająca przyznanie prawa głosu zastawnikowi nie stanowi samodzielnej podstawy korzystania z tego prawa przez zastawnika. Aby mógł on skutecznie wykonywać powyższe prawo, konieczne jest ustanowienie takiego uprawnienia w umowie zastawu, a także wzmianka w rejestrze akcjonariuszy lub na rachunku papierów wartościowych.

Rozwiązania dotyczące ograniczonych praw rzeczowych zajmują drugorzędne miejsce w regulacjach umownych. W wielu podmiotach można zauważyć, iż pojawiają się one niejako przy okazji. Oczywiście jest, że kwestia zbywania udziałów i ograniczeń z tym związanych jest dużo istotniejsza z punktu widzenia wspólnika i spółki, jednakże właściwe skonstruowanie ograniczania obciążania udziałów, w pewnych sytuacjach, może mieć nie mniejsze znaczenie. W niektórych spółkach bardzo widoczna była potrzeba wprowadzenia własnych ograniczeń w zakresie rozporządzania udziałami. Wspólnicy w przeważającej mierze skupiali się na wprowadzeniu tych ograniczeń w zakresie zbywania. Prowadziło to do precyzyjnych regulacji procedur i konsekwencji ich braku. Z drugiej strony ograniczanie obciążania było traktowane bardzo pobieżnie. Rozwiązania takie mogą prowadzić do poważnych usterek w zakresie ochrony przed niepożądanym z punktu widzenia wspólników rozporządzeniem.

#### **6.2.7. Rozwiązania w zakresie umarzania udziałów i akcji**

Alternatywą umożliwiającą wyjście ze spółki w sytuacji, w której zbycie udziałów podlega ograniczeniom, jest instytucja umorzenia udziałów. Jest ona dopuszczalna, gdy umowa spółki przewiduje takie rozwiązanie. Można z niej skorzystać, gdy wspólnik nie uzyska zgody na zbycie swoich udziałów. Niemalże wszystkie z badanych spółek posiadały rozwiązania w zakresie umarzania udziałów. Nie zauważono takich regulacji tylko w spółkach: Przedsiębiorstwo Produkcyjno-Usługowe Dara sp. z o.o. w Przasnyszu, nr KRS 115784, która

jest spółką jednoosobową, oraz w Przedsiębiorstwo Handlowo-Usługowe „Technika Ciepła” sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 187752, która ma dwóch wspólników, osoby fizyczne.

Dla wielu spółek zamieszczenie w umowie możliwości umorzenia udziałów stanowiło pewnego rodzaju wyjście bezpieczeństwa umożliwiające opuszczenie spółki. Napotkane rozwiązania w tym zakresie wyglądały następująco.

W części spółek przyjęto wprost postanowienia z ksh: Sport Pol spółka z o.o. w Augustowie, nr KRS 59373, BWB Podlasie spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Siemiatyczach, nr KRS 116532, Privoz spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Białymstoku, nr KRS 638815, Współpracownia sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 460414, Enea Ciepło sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 121456, Domczar instalacje sp. z o.o. w Kolnie, nr KRS 710848, Grupa Producentów Rolnych Tomgen sp. z o.o. w Paproci Dużej, nr KRS 594876, Spółka Terminal Integro Spółka z o.o. w Plancie, wpisania do KRS pod nr. 12936. Z kolei w Krosbi spółce z o.o. w Sokółce, nr KRS 529923, zgodnie z umową udziały mogą być umorzone.

W poniżej wymienionych podmiotach regulacje dotyczące umarzania nieznacznie rozbudowano.

Smoked spółka z o.o. w Białymstoku, nr KRS 834083. Zgodnie z § 9 umowy spółki udziały mogą być umarzane. Decyduje o tym ZW, w formie uchwały.

EasYachting spółka z o.o. w Białymstoku, nr KRS 624618. W § 11 umowy spółki przewidziano dopuszczalność umarzania udziałów. Umazanie może nastąpić dobrowolnie lub przymusowo. Wymagana jest uchwała ZW.

Zimbud spółka z o.o. w Białymstoku, nr KRS 794634. W § 10 umowy spółki postanowiono, że udziały mogą być umarzane. Umorzenie może być dobrowolne, tj. za zgodą wspólnika w drodze nabycia przez spółkę, na zasadach, które określi w uchwale ZW.

„Golden Energy” spółka z o.o. w Białymstoku, nr KRS 328843. W art. 12 ust. 4 umowy przewidziano możliwość umorzenia udziałów. Jego przesłanki i tryb określa uchwała ZW.

MTZ Belarus Traktor spółka z o.o. w Sokółce, nr KRS 516323. Zgodnie z § 11 umowy spółki udziały mogą być umarzane za zgodą wspólników na zasadach określonych w kodeksie spółek handlowych. Umorzenie wymaga zgody ZW.

W § 14 umowy Monter spółki z ograniczoną odpowiedzialnością, która została wpisana do KRS pod nr. 821097, przewidziano, że udziały mogą być umarzane dobrowolnie. Następuje to na zasadach określonych przez ZW, z czystego zysku, z funduszu rezerwowego lub zapasowego lub przez obniżenie kapitału zakładowego spółki.



Messis sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 850448. Umowa spółki w § 11 przewiduje, że udziały mogą być umarżane za zgodą wspólnika w drodze nabycia przez spółkę (umorzenie dobrowolne). **Umorzenie przymusowe jest niedopuszczalne.** Szczegółowe warunki umorzenia określa uchwała ZW.

Comfortlife sp. z o.o. w Białymstoku, KRS 737799. Zgodnie z § 15 umowy dopuszczalne jest umorzenie dobrowolnie za zgodą wspólnika lub przymusowe. Zasady określa uchwała ZW. Za zgodą wspólnika umorzenie może nastąpić bez wynagrodzenia. Udział może być także umorzony za zgodą wspólnika w drodze nabycia przez spółkę.

Instytut Stosowania Prawa spółka z o.o. w Białymstoku, wpisana do rejestru pod nr. KRS 656619. W § 14 umowy przewidziano możliwość umorzenia udziałów. Następuje to za zgodą wspólnika w drodze nabycia przez spółkę. Umorzenie wymaga uchwały ZW.

Nasycalnia Podkładów w Czeremsze spółka z o.o. w Czeremsze, nr KRS 303426. W § 8 umowy spółki przewidziano możliwość umarżania udziałów w spółce. Wymaga to każdorazowo uchwały ZW.

Softwarehut spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Białymstoku, nr KRS 565360. W § 8 ust. 3 umowy przewidziano, że udział może być umorzony za zgodą wspólnika w drodze nabycia przez spółkę. Nie uregulowano szczegółowej procedury.

BR System spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Białymstoku, zarejestrowana pod nr. KRS 134745. W § 10 ust. 3 umowy spółki postanowiono, że udziały mogą być umarżane w sposób określony w ksh. Spółka może nabywać własne udziały w celu umorzenia.

Elektrownia PV Kępiny sp. z o.o. w Warszawie, zarejestrowana pod nr. KRS 670341. Umowa spółki w § 6 przewiduje możliwość umorzenia udziałów za zgodą ZW. Może to nastąpić w drodze obniżenia kapitału lub z czystego zysku. Spółka może nabywać własne udziały w celu ich umorzenia.

Utile Trade sp. z o.o. w Białymstoku wpisana do rejestru pod nr. KRS 798340. W § 10 umowy postanowiono, że udziały mogą być umarżane. Udział może zostać umorzony za zgodą wspólnika w drodze nabycia przez spółkę. Zasady umorzenia określa uchwała wspólników.

Genomika spółka z o.o. w Białymstoku, nr KRS 814117, zgodnie z § 19 umowy spółki udział może być umorzony za zgodą wspólnika (umorzenie dobrowolne) w drodze nabycia udziału przez spółkę z czystego zysku lub poprzez obniżenie kapitału zakładowego.

„Litpol” spółka z o.o. w Suwałkach, nr KRS115525. Zgodnie z § 9 ust. 4 udziały mogą być umorzone. Umorzeniu mogą podlegać tylko niektóre udziały. Nie przewidziano procedury umarżania ani żadnej bardziej szczegółowej regulacji.

Agro Truck Service sp. z o.o. w Szumowie, nr KRS 828128. W art. 5 ust. 2 umowy przewidziano, że udziały mogą być umarżane. Umorzenie może nastąpić za zgodą wspólnika w drodze nabycia przez spółkę. Umorzenie wymaga zgody ZW.

Wersal Podlaski Development sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 136220. W art. 10 ust. 1 umowy przewidziano, że udziały lub ich części mogą być umorzone. Umorzenia dokonuje w drodze stosownej uchwały ZW.

Gamma Inc. Sp. z o. o. w Białymstoku, nr KRS 834484. Zgodnie z § 8 umowy spółki umorzenie udziałów wymaga uchwały ZW. Umorzenie może nastąpić w drodze obniżenia kapitału lub z czystego zysku. Spółka może nabywać własne udziały w celu ich umorzenia.

Automodus spółka z o.o. w Puńsku, nr KRS 820325. W § 12 umowy postanowiono, że udziały mogą być umorzone, umorzenie może nastąpić **jedynie za zgodą wspólnika w drodze nabycia udziału przez spółkę (umorzenie dobrowolne).**

Motor Investments sp. z o.o. w Zabłudowie, nr KRS 858928. Paragraf 13 stanowi, że udział może być umorzony za zgodą wspólnika w drodze nabycia przez spółkę (umorzenie dobrowolne). Umorzenie nastąpi za zapłatą wspólnikowi kwoty umorzenia, która może pochodzić z czystego zysku lub z obniżenia kapitału zakładowego.

Nipel Spółka z o.o. w Białymstoku, nr KRS 531500. Udziały mogą być umarżane. Umorzenia dokonuje się w drodze jednomyślnej uchwały ZW. Można ją podjąć jedynie na ZW, na którym reprezentowany jest cały kapitał zakładowy.

Hydromaks spółka z o.o. w Białymstoku, nr KRS 836365. Zgodnie z § 7 udziały mogą być umarżane. Umorzenie z czystego zysku nie wymaga obniżenia kapitału zakładowego. Umorzenie następuje w drodze stosownej uchwały ZW.

Ener Solar OZE sp. z o.o. w Ostrowi Mazowieckiej, zarejestrowana pod nr. KRS 854091. W § 11 postanowiono, że udziały mogą być umarżane. Umorzenie może nastąpić za zgodą wspólnika, poprzez obniżenie kapitału zakładowego lub z czystego zysku. Warunki umorzenia określa uchwała ZW.

T Matic Grupa Computer Plus spółka z o.o., nr KRS 32441. W § 8 umowy postanowiono, że w przypadku niewyrażenia zgody na zbycie lub obciążenie udziałów spółka zobowiązana jest przedstawić wspólnikowi, któremu odmówiono zgody, ofertę nabycia wszystkich udziałów w celu ich umorzenia. Umorzenie odbywa się za wynagrodzeniem. Kwota wynagrodzenia jest ustalana przez ZW w drodze uchwały. Nie może być niższa niż wartość bilansowa udziałów w miesiącu poprzedzającym podjęcie uchwały o nabyciu udziałów w celu umorzenia. Za zgodą wspólnika wynagrodzenie może być niższe lub umorzenie nastąpi bez wynagrodzenia.

Bielmlek spółka z o.o. w Bielsku Podlaskim, nr KRS 148236. Zgodnie z § 9 umowy udziały mogą być umorzone w drodze obniżenia kapitału zakładowego lub z czystego zysku. Za zgodą wspólnika możliwe jest umorzenie dobrowolne. Zgoda musi zostać wyrażona w terminie nie późniejszym niż dwa tygodnie od dnia, w którym wspólnik został zawiadomiony przez spółkę o planowanym umorzeniu. Zawiadomienie następuje listem poleconym. Zarząd zobowiązany jest zawiadomić o planowanym umorzeniu nie później niż na jeden miesiąc przed terminem WZ, na którym ma być podjęta uchwała w sprawie umorzenia. Umorzenie wymaga zgody ZW podjętej większością 2/3 głosów i powinna określać podstawę prawną umorzenia i wysokość wynagrodzenia.

MRD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, nr KRS 727119. W § 9 umowy spółki postanowiono, że udziały mogą być umarzane za zgodą wspólnika w drodze nabycia przez spółkę (ust. 7) **oraz przymusowo w sytuacjach określonych w umowie** (ust. 9). Do przyczyn tych należy: zajęcie udziałów w trybie egzekucyjnym, wszczęcie egzekucji, ogłoszenie upadłości wspólnika, jego likwidacja albo rozwiązanie w przypadku osób prawnych, albo niewywiązywanie się z obowiązku powtarzających się świadczeń niepieniężnych.

Romex1 spółka z o.o. w Olszewie-Borkach, wpisana do rejestru w 2020 r. pod nr. KRS 838771. Zgodnie z § 13 umowy spółki udział może być umorzony na podstawie uchwały ZW. Może być to umorzenie dobrowolne, za zgodą wspólnika lub bez zgody wspólnika w oparciu o wartość bilansową udziałów. Może to nastąpić w przypadkach zaistnienia po stronie wspólnika okoliczności z przepisu art. 211 § 1 ksh, wytoczenia przez wspólnika oczywiście bezzasadnego powództwa przeciwko spółce, o którym mowa w przepisie 241 § 1 lub 252 § 1 ksh. Umorzenie może nastąpić z czystego zysku lub w drodze obniżenia kapitału zakładowego spółki.

Green Zone Invest spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Białymstoku, nr KRS 806368. W § 16 umowy przewidziano regulację dotyczącą umarzania udziałów. Umorzenie może nastąpić dobrowolnie lub przymusowo. Zasady umorzenia określa ZW. W swojej uchwale ustala także wynagrodzenie za umorzenie. Zgodnie z ust. 4 ww. przepisu umorzenie **przymusowe jest możliwe, gdy wspólnik działa na szkodę spółki. Wysokość wynagrodzenia wówczas nie może być niższa od wartości aktywów netto** wykazanych w sprawozdaniu finansowym za ostatni rok obrotowy pomniejszonych o sumę przeznaczoną do podziału między wspólników. Wynagrodzenie powinno być wypłacone w terminie dwóch miesięcy od uchwały walnego zgromadzenia o umorzeniu udziałów.

Leśny Zakład Usługowy „Lasbud” spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Zaściankach, nr KRS 107110. Udział może być umorzony za zgodą wspólnika w drodze nabycia

udziału przez spółkę (umorzenie dobrowolne) lub **bez zgody wspólnika na zasadach określonych w umowie spółki. Umorzenie wymaga zgody ZW** w postaci uchwały podjętej na wniosek zarządu lub rady nadzorczej. Uchwała powinna określać podstawę prawną i wysokość wynagrodzenia przypadającą za umorzone udziały. W przypadku umorzenia przymusowego uchwała powinna zawierać uzasadnienie. Przesłankami umorzenia przymusowego są: strata spółki za co najmniej dwa ostatnie następujące po sobie lata obrotowe, brak wniesienia przez wspólnika ustalonych w umowie dopłat, likwidacja wspólnika lub ogłoszenie upadłości, wszczęcie egzekucji wobec wspólnika lub zajęcie udziałów w trybie egzekucyjnym, długotrwały brak zaangażowania wspólnika w sprawy spółki, a w szczególności nieuczestniczenie przez niego bezpośrednio lub pośrednio za pośrednictwem pełnomocnika w dwóch kolejnych zgromadzeniach spółki. Za zgodą wspólnika umorzenie może nastąpić bez wynagrodzenia. Z akt rejestrowych wynikało, że w 2019 r. spółka skorzystała z procedury przymusowego umorzenia udziałów w stosunku do trzech wspólników – osób fizycznych. Przyczyną umorzenia było wystąpienie straty za dwa kolejne lata obrotowe 2017 i 2018 r. oraz długotrwały brak zaangażowania tych wspólników w sprawy spółki – brak udziału w dwóch kolejnych ZW. Umorzenie nastąpiło za wynagrodzeniem.

Wokół Świata spółka z o.o. w Sokółce, nr KRS 792100, w umowie spółki przewidziano możliwość umarzania udziałów – dobrowolnego i przymusowego. Umorzenie wymaga uchwały ZW podjętej większością 2/3 głosów, określającej podstawę prawną, termin, wysokość wynagrodzenia i liczbę udziałów, a w przypadku umorzenia przymusowego także uzasadnienie. W kolejnym ustępie umowy przewidziano przyczyny stanowiące podstawę umorzenia przymusowego. Są to: zainicjowane lub toczące się wobec wspólnika postępowania upadłościowe, układowe lub inne podobne; sądowe lub administracyjne postępowanie egzekucyjne do udziałów wspólnika w spółce nieprzerwane w terminie sześciu tygodni od daty wszczęcia; działalność konkurencyjna wspólnika w stosunku do spółki; jeżeli wspólnik nie wyrazi zgody na proponowane przez zarząd podwyższenie kapitału zakładowego lub wniesienie dopłat.

Eurus spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Ignatkach, nr KRS 314581. Zgodnie z § 11 umowy spółki każdy udział może być umorzony za zgodą ZW na zasadach określonych w ksh. Umorzenie następuje albo z czystego zysku, albo poprzez obniżenie kapitału zakładowego. Udziały mogą być umorzone na mocy uchwały ZW, za zgodą wspólnika poprzez nabycie przez spółkę za wynagrodzeniem lub bez, na zasadach określonych w uchwale ZW. Wypłaca się wówczas wspólnikowi wartość udziałów określoną na podstawie bilansu spółki sporządzonego na dzień podjęcia uchwały o umorzeniu, chyba że następuje poprzez

obniżenie kapitału zakładowego. Termin wypłaty określa zarząd, nie może ona jednak nastąpić później niż w ciągu trzech miesięcy od daty uchwały o umorzeniu udziału.

Centrum Transferu Technologii Medycznych Bionic Network spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Białymstoku, wpisana do KRS pod nr. 785971. W § 11 umowy dopuszczona została możliwość umorzenia udziałów z czystego zysku z obniżeniem kapitału zakładowego. Wymaga ono zgody ZW w postaci uchwały podjętej większością kwalifikowaną 2/3 głosów.

MT Cosmetic spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Białymstoku, nr KRS 776262. W § 6 ust. 11 umowy spółki przewidziano możliwość umorzenia udziałów. Może to nastąpić z czystego zysku albo poprzez obniżenie kapitału zakładowego. Umorzenie może nastąpić na mocy uchwały ZW i za zgodą wspólnika, którego udziały będą umarzane w drodze nabycia przez spółkę za wynagrodzeniem lub bez wynagrodzenia, na warunkach określonych w uchwale ZW.

Arsenal EU sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 581946. Zgodnie z § 8 umowy spółki udział może być umorzony za zgodą wspólnika w drodze nabycia przez spółkę. Rozwiązanie to ma o tyle znaczenie, że nie przewidziano regulacji na wypadek odmowy zgody na zbycie udziałów i w takiej sytuacji wspólnik pozostaje niejako uwięziony w spółce.

Rehabka spółka z o.o. w Białymstoku, nr KRS 801177. W § 6 umowy spółki przewidziano, że udziały mogą być umarzane na podstawie uchwały ZW. Udział może być umorzony za zgodą wspólnika w drodze nabycia przez spółkę (umorzenie dobrowolne) albo **bez zgody wspólnika (umorzenie przymusowe)**. Umorzenie przymusowe dopuszczalne jest, gdy wspólnik nie wykona ciążącego na nim obowiązku dopłat do spółki. Uchwała o umorzeniu przymusowym może być podjęta dopiero wówczas, gdy opóźnienie wspólnika przekracza 50 dni kalendarzowych. W przypadku umorzenia przymusowego wspólnikowi przysługuje wynagrodzenie, które nie może być niższe niż wartość bilansowa udziału określona w art. 199 § 2 ksh.

Zarząd Nieruchomościami w Zambrowie sp. z o.o. w Zambrowie, nr KRS 179672. W § 13<sup>1</sup> umowy wprowadzono możliwość umarzania udziałów. Może to nastąpić za zgodą wspólnika w drodze ich nabycia przez spółkę (umorzenie dobrowolne). Wymaga podjęcia uchwały przez ZW i następuje na zasadach określonych w ksh. Umorzenie następuje z czystego zysku lub w drodze obniżenia kapitału zakładowego. Rozwiązanie to nie funkcjonowało w umowie spółki od początku jej działalności (2002 r.), wprowadzono je w 2005 r., a obecny kształt nadano w 2010 r.

Super Fruit Group sp. z o.o. w Siemiatyczach, nr KRS 550840. W § 6a umowy postanowiono, że udział może być umorzony, umorzenie może nastąpić w drodze nabycia przez spółkę za zgodą wspólnika, chyba że niniejsza umowa dla umorzenia nie wymaga zgody. Zgodnie z § 3 ust. 5 umowy do umorzenia udziałów może dojść w przypadku wspólnika, który naruszy chociażby jeden z obowiązków wspólnika wskazany w umowie spółki po uprzednim pisemnym bezskutecznym upomnieniu przez spółkę.

Mazuria Development sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 829677. § 7 ust. 11 umowy zakłada, że udziały mogą być umorzone. Umorzenie następuje albo z czystego zysku, albo poprzez obniżenie kapitału zakładowego. Udziały mogą być umarzane na mocy uchwały ZW, za zgodą wspólnika, którego udziały mają być umorzone w drodze ich nabycia przez spółkę za lub bez wynagrodzenia na warunkach określanych w uchwale ZW (umorzenie dobrowolne).

Verity Innovations sp. z o.o. w Warszawie, nr KRS 643198. W § 11 umowy przewidziano możliwość umorzenia udziałów. Może to nastąpić na mocy uchwały wspólników, na zasadach przewidzianych prawem, jedynie za zgodą wszystkich wspólników. Spółka może nabyć udziały w celu ich umorzenia jedynie na podstawie jednomyślnej uchwały ZW. Niezrozumiałe jest w przypadku tej regulacji ustanawianie raz wymogu zgody wszystkich wspólników, raz jednomyślnej uchwały ZW.

Mobildrog sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 822088. W § 8 ust. 5 wprowadzono zasadę, że w przypadku braku zgody ZW na zbycie udziałów zostaną one umorzone na mocy uchwały ZW w trybie nabycia przez spółkę. Wynagrodzenie z tytułu umorzenia wypłacane będzie w czterech ratach po 25%, odpowiednio w terminie 3, 6, 9 i 12 miesięcy od podjęcia uchwały o umorzeniu. Szczegółowa procedura umarzania przewidziana jest w art. 9 umowy spółki. Przewidziano w nim dwa rodzaje umorzenia: dobrowolne i przymusowe. Wskazano katalog przyczyn skutkujących umorzeniem przymusowym. Umorzenie przymusowe następuje za wynagrodzeniem wyliczonym według wartości księgowej udziałów, ustalonej na ostatni dzień miesiąca poprzedzający miesiąc, w którym udziały są umarzane, chyba że na wniosek wspólnika ZW przyzna mu wynagrodzenie.

Global Mind spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Białymstoku, nr KRS 418325. W art. 8 ust. 7 umowy przewidziano, że **jeżeli zarząd nie wyrazi zgody na zbycie udziałów, może zwołać ZW** w celu podjęcia uchwały w sprawie nabycia udziałów przez spółkę w celu ich umorzenia za zgodą wspólnika. Wynagrodzenie za umarzane udziały nie może być niższe od wartości księgowej udziałów.

RDX Freight sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 853189. Umowa stanowi, że udziały mogą być umorzone. Umorzenie następuje albo z czystego zysku, albo z obniżeniem kapitału zakładowego. Udziały mogą być umorzone na mocy uchwały ZW za zgodą wspólnika, którego udziały mają być umorzone w drodze ich nabycia przez spółkę za wynagrodzeniem lub bez wynagrodzenia na warunkach określonych w uchwale (umorzenie dobrowolne).

Stacja Paliw 8 spółka z o.o. w Ostrówku, nr KRS 858786. Paragraf 22 umowy przewiduje umorzenie udziałów. Może ono nastąpić za zgodą wspólnika w drodze nabycia przez spółkę (umorzenie dobrowolne). Zasady umorzenia określa ZW. Umorzenie przymusowe następuje w wypadku zbycia udziałów wspólnika w drodze egzekucji lub gdy doszło do zbycia udziałów wbrew postanowieniom umowy, tj. bez wymaganych zgód. Konieczna jest w tym celu uchwała ZW podjęta bezwzględną większością oddanych głosów. Za umorzone udziały wypłaca się wówczas wynagrodzenie o wartości równej wartości księgowej udziałów na ostatni dzień miesiąca poprzedzającego miesiąc, kiedy udziały są umarzane.

Budis sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 854564. Paragraf 8 umowy stanowi, że zbycie udziału wymaga zgody ZW podjętej większością głosów. Pozostali wspólnicy mają prawo pierwszeństwa nabycia udziałów. **W przypadku odmowy zgody na zbycie udziałów przez ZW może ono podjąć uchwałę o umorzeniu udziałów.** Wynagrodzenie będzie wówczas wypłacane wspólnikowi w czterech ratach, po 3, 6, 9, 12 miesiącach od podjęcia uchwały w kwotach odpowiadających wartości 25% udziałów. Oprócz tej regulacji odnoszącej się wprost do sytuacji zbywania udziałów umowa przewiduje w § 10 umorzenie dobrowolne i przymusowe. Umorzenie wymaga uchwały ZW z podstawą prawną i wysokością wynagrodzenia, a przymusowe także uzasadnienia. Przewiduje także katalog przyczyn, dla których może dojść do umorzenia przymusowego. Jedną z nich jest zbycie lub zastawienie udziałów bez zachowania procedury przewidzianej w umowie, jak również ich nieodpłatne przekazanie osobie spoza grona wspólników bez zgody ZW.

Gabinet Stomatologiczny Dorota Topolska sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 854599. Zgodnie z § 11 ust. 2 udziały mogą być umarzane zarówno z kapitału, jak i z czystego zysku bez obniżania kapitału zakładowego. Umorzenie może zostać dokonane w formie dobrowolnej lub przymusowej. Wymaga uchwały ZW, która wskazuje podstawę prawną oraz wysokość wynagrodzenia przysługującego wspólnikowi za umorzony udział. Umowa wskazuje katalog sytuacji, kiedy może dojść do umorzenia przymusowego. Wśród tych przyczyn nie wskazano zbycia udziałów wbrew postanowieniom umowy.

Mar-Kam Spółka z o.o. w Białymstoku, nr KRS 586928. W § 12 umowy postanowiono, że udziały mogą być umarzane na podstawie uchwały ZW. Uchwała może być podjęta na

wniosek zainteresowanego wspólnika. Umorzenie ma charakter odpłatny i nie może być dokonane poniżej ich aktualnej wartości bilansowej.

BTN Group sp. z o.o. z siedzibą w Ostrołęce, nr KRS 714871. Regulację umorzenia udziałów przewidziano w § 11 umowy. Udziały mogą być umarzane. Dopuszczalne jest umorzenie **dobrowolne odpłatne lub nieodpłatne**. Umorzenie wymaga uchwały ZW podjętej większością 2/3 głosów w terminie oznaczonym w uchwale.

Oinbas Ośrodek Innowacyjno-Naukowo-Badawczy spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Narwi, nr KRS 394553. Umowa spółki przewiduje możliwość dobrowolnego umorzenia udziałów za wynagrodzeniem lub za zgodą wspólnika bez wynagrodzenia. Wysokość kwoty umorzenia powinna odpowiadać przypadającej na te udziały wartości księgowej netto spółki stanowiącej sumę wartości aktywów netto spółki pomniejszoną o wartość ogółu zobowiązań ustaloną na podstawie bilansu sporządzonego na ostatni dzień roku kalendarzowego poprzedzającego rok, w którym udziały mają być umorzone. Gdyby ustalona w ten sposób kwota stanowiła wartość ujemną, udziały zostaną umorzone za wartość nominalną. Umowa zawiera regulację określającą terminy umorzenia z rozróżnieniem ze względu na pochodzenie środków na wynagrodzenia z obniżenia kapitału zakładowego lub z innych źródeł.

### **Umorzenie akcji**

W przypadku spółek akcyjnych w literaturze wskazuje się na różnego rodzaju ograniczenia w rozporządzaniu akcjami imiennymi. Oprócz przyjmowanych w statutach ograniczeń, analogicznych jak w umowach spółek z o.o., możliwe są także inne rozwiązania. Do takich należą ograniczenia w stosunku do rozporządzania akcjami przez akcjonariuszy mniejszościowych lub większościowych wynikające z prawa pociągnięcia lub przyłączenia. Regulacje takie zostały omówione w osobnym rozdziale pracy.

W literaturze wskazuje się na ograniczenia w nabywaniu akcji przez aktualnych wspólników. Z reguły jednak ograniczenia te nie wynikają ze statutu, ale są ustanawiane przy subskrypcji akcji. Zdarzają się także odwrotne sytuacje: gdy dokonywana jest subskrypcja zamknięta skierowana właśnie do aktualnych wspólników. Takie rozwiązania znajdowały się w aktach rejestrowych British-American Tobacco w Augustowie s.a., nr KRS 24358 – nie przewidziano ograniczeń nabywania wobec aktualnych wspólników. Emisja akcji serii I miała być subskrypcją zamkniętą skierowaną do aktualnych wspólników. Rozwiązania w zakresie umorzenia stwierdzono w następujących spółkach akcyjnych.



Suwalska Specjalna Strefa Ekonomiczna spółka akcyjna w Suwałkach, nr KRS 44260. W § 9 statutu postanowiono, że akcje spółki mogą zostać umorzone, jeżeli przez trzy kolejne lata obrotowe utrzymuje się ujemny wynik finansowy. Umorzenie wymaga zgody akcjonariusza. Tryb umorzenia określa uchwała Walnego Zgromadzenia.

Spółka British-American Tobacco w Augustowie, nr KRS 24358. Zgodnie z postanowieniem § 3 ust. 4 statutu akcje mogą być umarzane. W umowie nie przewidziano bardziej szczegółowej procedury umarzania. Wynika z tego, że zastosowanie będzie miała procedura kodeksowa.

Przedsiębiorstwo Drogowo-Mostowe „Białystok” spółka akcyjna z siedzibą w Białymstoku, nr KRS 206982. Według § 8 statutu akcje mogą być umarzane za zgodą akcjonariusza, w sposób i na warunkach określonych w uchwale Walnego Zgromadzenia.

Clovin s.a. w Czyżewie, nr KRS 338658. W § 7 przewidziano, że akcje mogą być umarzane w drodze nabycia przez spółkę (umorzenie dobrowolne), przy czym zgoda akcjonariusza wymagana jest na fakt umorzenia i wysokość wypłaty za akcje podlegające umorzeniu.

Cardio.link s.a. w Białymstoku, nr KRS 691357, kapitał zakładowy składa się z 1 000 000 akcji zwykłych na okaziciela o wartości 0,10 zł, wszystkie zostały objęte przez założyciela – spółkę akcyjną. W § 9 przewidziano możliwość umorzenia akcji w drodze obniżenia kapitału zakładowego, uchwałą ZW za zgodą akcjonariusza, którego akcje mają być umorzone. Wysokość zapłaty zostanie ustalona każdorazową uchwałą ZW. Spółka może nabywać własne akcje w celu ich umorzenia lub w innym celu wymienionym w art. 362 ksh. W zamian za akcje umorzone może wydawać świadectwa użytkowe na warunkach określonych przez ZW. W zamian za umorzone akcje akcjonariusz otrzymuje wypłatę wartości akcji w terminie jednego miesiąca od zarejestrowania uchwały o umorzeniu. Statut wymienia także dwie sytuacje, w których akcje mogą być umarzane bez zgody: udowodnionego w postępowaniu sądowym lub administracyjnym działania akcjonariusza na szkodę spółki oraz upadłości akcjonariusza. Zaistnienie tych przypadków stwierdza zarząd w drodze uchwały i zwołuje w terminie jednego miesiąca WZ. Uchwała o umorzeniu podejmowana jest większością  $\frac{3}{4}$  głosów oddanych na WZ. Oznacza to, że nie ma tu wymogu kworum.

### **Analiza badań**

W badanych umowach spółek instytucja umarzania udziałów była wykorzystywana powszechnie. Przyjmowane rozwiązania różniły się stopniem szczegółowości regulacji. W części podmiotów w umowach zamieszczono powtórzenie brzmienia przepisu art. 199 § 1

zd. 2 ksh: „Udział może być umorzony za zgodą wspólnika w drodze nabycia udziału przez spółkę (umorzenie dobrowolne) albo bez zgody wspólnika (umorzenie przymusowe)”.

Umorzenie udziałów jest możliwe tylko wtedy, gdy umowa spółki tak stanowi. W badanych umowach przeważały rozwiązania umożliwiające umarzenie dobrowolne udziałów. Umarzenie przymusowe, które jest możliwe jedynie wtedy, gdy umowa przewiduje jego przesłanki i tryb, zostało ustanowione w 20% badanych podmiotów. W niektórych spółkach wskazano, że umorzenie dobrowolne jest jedynym dopuszczalnym umorzeniem udziałów. W jednej ze spółek przyjęto rozwiązanie wprost stanowiące, że umarzenie przymusowe jest niedopuszczalne.

W spółkach, w których dopuszczono możliwość umorzenia przymusowego, określone zostały następujące przyczyny mogące skutkować umorzeniem udziałów: zajęcie udziałów w trybie egzekucyjnym, wszczęcie egzekucji, ogłoszenie upadłości wspólnika, jego likwidacja albo rozwiązanie w przypadku osób prawnych albo niewywiązywanie się z obowiązku powtarzających się świadczeń niepieniężnych, działanie wspólnika na szkodę spółki, niewykonanie przez wspólnika ciążącego na nim obowiązku dopłat do spółki, strata spółki za co najmniej dwa ostatnie następujące po sobie lata obrotowe, długotrwały brak zaangażowania wspólnika w sprawy spółki, a w szczególności nieuczestniczenie przez niego bezpośrednio lub pośrednio za pośrednictwem pełnomocnika w dwóch kolejnych zgromadzeniach spółki oraz w przypadku odmowy zgody na zbycie udziałów.

Szczególnie interesujące jest rozwiązanie umożliwiające umorzenie udziałów w przypadku braku zgody na zbycie ich przez wspólnika. W jednej z opisanych wyżej spółek przyjęto rozwiązanie, że umorzenie przymusowe następuje w wypadku zbycia udziałów wspólnika wbrew postanowieniom umowy, tj. bez wymaganych zgód. Określono w niej także sposób wypłacania wynagrodzenia. Przewidziano podzielenie go na raty i określono terminy wypłaty poszczególnych rat.

3,1% spośród badanych umów zawierało postanowienie umożliwiające wdrożenie procedury umarzenia dobrowolnego udziałów w przypadku braku zgody uprawnionego organu na zbycie udziałów na rzecz osoby trzeciej. Określono w nich przykładowo wysokość wynagrodzenia za umarzone udziały – nie może ono być niższe od wartości księgowej udziałów.

W przypadku umarzenia dobrowolnego przyjęto także rozwiązania o różnym stopniu szczegółowości, od bardzo zwięzłych, wręcz lakonicznych, po rozbudowane i szczegółowe regulacje. W przypadku tych ostatnich określano sposób podejmowania decyzji przez ZW, terminy, sposób oraz wysokość wynagrodzenia za umarzone udziały.

Instytucja dobrowolnego umarzenia udziałów umożliwia wspólnikowi wyjście ze spółki, w sytuacji gdy żaden z aktualnych wspólników nie ma możliwości odkupienia udziałów, a nie ma zgody na wstąpienie do spółki osoby trzeciej. Pozwala zachować w spółce *status quo*. Może ono nastąpić z czystego zysku, ma to jednak miejsce w sytuacji, gdy kondycja finansowa spółki jest na tyle dobra, że zysk został wypracowany. Inną możliwością jest obniżenie kapitału zakładowego. Dotyczy to jednak tych podmiotów, których kapitał jest wyższy niż minimalny.

Możliwość wyjścia ze spółki stwarza także umorzenie akcji. Jest ono dokonywane w celu wyrównania straty bilansowej, amortyzacji aportów, może wynikać z konieczności umorzenia akcji własnych lub związane jest z wystąpieniem wspólnika ze spółki. W ostatnim przypadku następuje na wniosek akcjonariusza lub z inicjatywy spółki. Stanowi rodzaj substytutu rozporządzenia akcjami. Umorzenie polega bowiem na unicestwieniu praw z akcji. Co do zasady następuje za wynagrodzeniem, bowiem spółka ma obowiązek wypłacić wkład akcjonariuszowi.

83% badanych spółek miało w statutach regulacje dotyczące ograniczania umarzenia akcji. Innym typem rozwiązań przyjmowanych w spółkach akcyjnych w zakresie rozporządzania akcjami są rozwiązania dotyczące ograniczania rozporządzania imiennymi akcjami pracowniczymi. Rozwiązania takie nie zostały opisane w badaniach, bowiem w żadnej z badanych spółek nie wystąpiły.

#### **6.2.8. Kierunki modyfikacji pierwotnych treści umów**

##### **Brak modyfikacji**

Podczas funkcjonowania spółek kapitałowych na rynku niejednokrotnie dochodzi do różnego rodzaju zmian w strukturze właścicielskiej. Niektóre są efektem sukcesji lub zmiany pokoleniowej, inne wynikają z rezygnacji z prowadzonej działalności. Wśród nich są także zmiany niepożądane z punktu widzenia pozostałych wspólników, jak przykładowo niechciane przejęcie albo wykup udziałów czy akcji. Spółki podejmują różne działania w celu zabezpieczenia się przed takimi niepożądanymi sytuacjami. Spotykana ze strony wspólników reakcją jest wprowadzenie do umowy lub statutu spółki odpowiednich rozwiązań w celu zabezpieczenia się przed niechcianymi sytuacjami. Rozwiązania takie przyjmowane są zarówno już w akcie założycielskim, jak też w wyniku zmiany umowy lub statutu jako reakcja na zmieniające się warunki rynkowe.

W przedmiotowym rozdziale analizie zostały poddane akta rejestrowe spółek w celu ustalenia, jak często i w jakich sytuacjach wspólnicy dokonują modyfikacji w zakresie postanowień umowy spółki dotyczących rozporządzania udziałami lub akcjami. Punktem wyjścia w rozważaniach było wyłonienie tych podmiotów spośród badanych, które nie zmieniały umowy lub statutu w zakresie rozporządzania udziałami lub akcjami. Brak modyfikacji umowy wynikał albo z tego, że wszystkie niezbędne postanowienia zostały zawarte już w pierwotnej umowie spółki, albo z tego, że spółki niezbyt długo funkcjonowały na rynku. Jedynie nieliczne z dłuższym stażem nie dokonywały modyfikacji. Poniżej wskazano podmioty wyłonięne spośród badanych spółek, w których umowach lub statutach zawierających ograniczenia w rozporządzaniu od początku istnienia nie były one zmieniane. Poza obszarem badań pozostała kwestia, czy umowa lub statut zmieniały się, ale w innym zakresie.

W tabeli nr 4. w aneksie został zamieszczony wykaz podmiotów niedokonujących od chwili rejestracji modyfikacji w badanym obszarze. We wskazanych tam podmiotach nie zaistniała potrzeba modyfikowania umowy, gdyż albo w ocenie wspólników gwarantowała należycie ich interesy, albo nie zaistniały zmiany w składzie osobowym związane z późniejszym ryzykiem pojawienia się niepożądanego wspólnika. Niektóre podmioty funkcjonują zbyt krótko na rynku lub są to podmioty jednoosobowe, stąd mają pełną kontrolę nad pojawieniem się ewentualnego wspólnika. Podmioty młodsze, rejestrowane w ostatnich latach, których struktura właścicielska jest bardziej skomplikowana, z reguły miały w umowach ustanowione ograniczenia w rozporządzaniu. Stąd też nie było w tym zakresie zmiany umowy.

### **Kierunki modyfikacji pierwotnych treści umów**

**Z analizy akt rejestrowych badanych podmiotów wynikają następujące kierunki zmian umów spółek z o.o.:**

**a) Rezygnacja z prawa pierwszeństwa na rzecz zgody spółki na rozporządzanie udziałami**

W § 13 umowy Monter Spółki z ograniczoną odpowiedzialnością, która została wpisana do KRS dnia 30.12.2019 r. pod nr. 821097, przewidziano rozbudowane zasady pierwszeństwa nabywania udziałów. Zmianą umowy dokonaną 31.08.2020 r. zrezygnowano z praw pierwszeństwa. Pozostawiono wymóg uzyskania zgody spółki na zbycie udziału lub jego ułamkowej części. Zgody obecnie udziela zarząd w formie pisemnej. Pozostawiono

regulację dotyczącą dobrowolnego umarzania udziałów. Rozwiązanie to łączyło się ze zmianą składu osobowego spółki: z trzech wspólników pozostało w wyniku zbycia udziałów dwoje – małżeństwo. Osoba trzecia, T.W., w wyniku sprzedaży udziałów na rzecz G.Z. W.-Ż. Przesłała być wspólnikiem spółki. Spółka stała się zatem spółką rodzinną.

#### **b) Rezygnacja ze zgody spółki na rzecz zgody ZW**

Spółka Podlaska Grupa Inżynierska w Augustowie, wpisana do rejestru dnia 7.04.2020 r. pod nr. KRS 837179 jako spółka zakładana za pomocą wzorca zamieszczonego w systemie teleinformatycznym (S24). W § 10 umowy przewidziano wymóg zgody spółki na zbycie oraz zastawienie udziałów. Aktem notarialnym z 15.05.2020 r dokonano zmiany umowy spółki. Podwyższono kapitał zakładowy z kwoty 6000 zł do 300 000 zł i utworzono nowe udziały. Z trzech wspólników każdy objął po 120 udziałów zwykłych oraz 1880 udziałów uprzywilejowanych. Wstąpiło dwóch nowych wspólników. Zgodnie z § 10 umowy udziały są zbywalne. Zbycie udziałów uprzywilejowanych wymaga zgody ZW wyrażonego w uchwale. Zgody wymaga także umorzenie udziałów. Wynagrodzenie za umorzenie nie może być niż wartość księgową udziału. Za zgodą wspólników umorzenie może nastąpić bez wypłacania wynagrodzenia.

#### **c) Rezygnacja ze zgody spółki na rzecz zgody zgromadzenia wspólników, wprowadzenie procedury uzyskiwania zgody**

Mobildrog spółka z o.o. w Białymstoku, wpisana do rejestru w 2020 r. pod nr. KRS 822088. Spółka liczy pięciu wspólników – osoby fizyczne. Kapitał zakładowy wynosi 1 700 000 zł. Umowa spółki w zakresie rozporządzenia udziałami była zmieniana. Spółka została zarejestrowana w trybie S24, wspólnicy skorzystali z wzorca umowy udostępnionego w systemie teleinformatycznym. W wyniku zmiany wprowadzili bardziej rozbudowaną regulację w zakresie rozporządzania udziałami. Zbycie ułamkowej części udziału wymaga zgody ZW podjętej większością  $\frac{3}{4}$  głosów. Wprowadzono procedurę zawiadamiania spółki oraz sankcję bezskuteczności zbycia wobec spółki w przypadku pominięcia uzyskania zgody, a także prawo pierwszeństwa dla pozostałych wspólników.

#### **d) Doprecyzowanie udzielania zgody i wprowadzenie prawa pierwszeństwa**

Rehabka spółka z o.o. w Białymstoku, nr KRS 801177, zarejestrowana jako spółka założona w trybie S24 w 2019 r. W § 10 umowy spółki postanowiono, że udziały są zbywalne za zgodą spółki. W tym samym roku dokonano zmiany umowy spółki, w drodze aktu notarialnego. Zmieniono m.in. postanowienia umowy w zakresie zbywania udziałów, ograniczeń w tym względzie i praw pierwszeństwa. Obecnie „zbycie wymaga zgody spółki”. Zgoda udzielana jest przez ZW w postaci uchwały.

#### **e) Wprowadzenie prawa pierwszeństwa, *drag along* i *tag along***

Największe modyfikacje umowy spośród badanych spółek, które zostały założone jako spółka S24, dotyczyły Smoked spółki z o.o. w Białymstoku. Spółka została zarejestrowana 11.03.2020 r., jej kapitał zakładowy wynosił 7500 zł, miała dwóch wspólników: osobę fizyczną i spółkę z o.o. Już w maju 2020 r. dokonano zmiany umowy spółki poprzez wprowadzenie bardziej precyzyjnych ograniczeń zbywania i zastawiania udziałów. Zmieniono wymóg uzyskania zgody spółki na konieczność uzyskania zgody ZW w formie uchwały. Wprowadzono także prawo pierwszeństwa. Dotychczasowi wspólnicy mają pierwszeństwo w nabyciu udziałów proporcjonalnie do posiadanych, na warunkach ustalonych przez zbywającego wspólnika z osobą trzecią. Wprowadzono terminy na skorzystanie z tego prawa. Także do zastawienia udziałów konieczna jest zgoda ZW. Postanowiono, że zastawnik może wykonywać prawo głosu z zastawionych udziałów. Rozporządzenie udziałami wbrew postanowieniom umowy jest bezskuteczne wobec spółki. W § 9 dopuszczono umarżanie udziałów, zaś w § 12 ograniczono wstąpienie do spółki spadkobierców. Powinni oni wskazać osobę, która będzie reprezentować wszystkich wobec spółki.

We wrześniu 2020 r. dokonano kolejnej zmiany umowy spółki. Wiązała się ona z podwyższeniem kapitału zakładowego do kwoty 8900 zł poprzez ustanowienie nowych ośmiu udziałów, objęła je spółka KnowledgeHub Starter spółka z o.o., alternatywna spółka inwestycyjna spółka komandytowo-akcyjna w Warszawie, spółka ta wniosła wkład o wartości 1 400 000 zł. Nie zmieniono regulacji w zakresie umorzenia udziałów, a jedynie ograniczenia rozporządzania nimi. Dopuszczono możliwość zgodnego odstąpienia od tej regulacji przez wszystkich wspólników. Postanowiono, że rozporządzenie na rzecz osoby niebędącej wspólnikiem wymaga przystąpienia przez taki podmiot do wszystkich zawartych przez wspólników umów lub porozumień regulujących wzajemne stosunki. Zdefiniowano wspólników (założy-

ciel, udziałowiec I i udziałowiec II, inwestor). Wprowadzono także ograniczenie rozporządzania udziałami bezpośredniego i pośredniego do dnia bez uprzedniej pisemnej zgody pod rygorem nieważności wyrażonej przez inwestora (regulację tę określono mianem *lock-up* założyciela). Podobna regulacja obowiązuje także udziałowca II. Jest on w ten sam sposób ograniczony w rozporządzaniu udziałami z wyjątkiem rozporządzania na rzecz założyciela lub dwóch wskazanych w umowie (z imienia i nazwiska) osób fizycznych, lub umorzenia bez wynagrodzenia (*lock-up* udziałowca II). Wprowadzono także prawo pierwszeństwa w § 10 umowy, z zastrzeżeniem *lock-up* założyciela i *lock-up* udziałowca II, oraz bardzo szczegółowo określono zasady korzystania z niego. Ustalono także sposób określania ceny w przypadku sporu. Dokona tego zewnętrzna firma audytorska. W przedmiotowej umowie w § 11 ustanowiono szczegółowo prawo *drag along* (przyciągnięcia), zaś w § 12 *tag along*.

#### **f) Wprowadzenie czasowego zakazu zbywania udziałów**

BWB Podlasie spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Siemiatyczach, nr KRS 116532 – tu dokonywano modyfikacji treści umowy spółki w zakresie rozporządzania udziałami. Zmiana taka miała miejsce w 2012 r. i związana była z przystąpieniem do realizacji planu operacyjnego marszałka województwa podlaskiego. W związku z tym zmieniono § 8 ust. 2 i dodano ust. 2a. Ustępem 2 wprowadzono trzyletni okres zakazu zbywania udziałów od chwili przystąpienia do realizacji planu. W ust. 2a wprowadzono możliwość zbycia udziałów, całkowicie wprowadzając terminy na dokonanie wypowiedzenia. W przypadku zgody ZW na zbycie termin wypowiedzenia wynosi jeden miesiąc, zaś w przypadku braku zgody jest to sześć miesięcy. Określono także termin początkowy biegu wypowiedzenia, uzależniając bieg od momentu roku, w którym dokonano wypowiedzenia.

#### **g) Wprowadzenie prawa pierwszeństwa**

Arsenal EU sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 581946 – tu w 2016 r. zmodyfikowano § 10 dotyczący rozporządzania udziałami w zakresie ustanowienia prawa pierwszeństwa. Wcześniej istniało tylko ograniczenie w zbywaniu udziałów. Zbycie wymagało zgody ZW i współników. Zgoda zgromadzenia udzielana jest w postaci uchwały. Do czasu zmiany spółka była jednoosobowa. Zmiana umowy wynikała zapewne z faktu, że w spółce pojawił się drugi współnik.

## **h) Wprowadzenie procedury zgody oraz ograniczenia w dziedziczeniu udziałów**

„Litpol” spółka z o.o. w Suwałkach, nr KRS 115525, wpisana w 2002 r. Umowa była kilkakrotnie zmieniana w zakresie zbywania udziałów. Wszystkie zmiany dotyczyły procedury udzielania zgody na zbycie. Początkowo w umowie nie było regulacji w tym zakresie, następnie wprowadzono ograniczenie ustanawiające wymóg zgody ZW. Kolejne zmiany stanowiły tylko doprecyzowanie tej procedury. Ostateczny kształt nadano ograniczeniu w 2020 r. W § 9 umowy wprowadzono wówczas zmiany, w wyniku których zbycie udziału wymaga zgody ZW wyrażonej w formie uchwały. Kolejny ustęp umowy stanowi, że zbycie powinno być dokonane w formie pisemnej z podpisami notarialnie poświadczonymi. Zgodnie z § 9 ust. 3 umowy o przejściu udziału na inną osobę zainteresowani zawiadamiają spółkę, przedstawiając dowód dokonania czynności. Staje się ona skuteczna wobec spółki z chwilą otrzymania od jednego z zainteresowanych zawiadomienia wraz z dowodem dokonania czynności. Istotną modyfikację wprowadzono w zakresie dziedziczenia udziałów. W § 8 umowy spółki przewidziano, że w przypadku śmierci wspólnika spółki przysługujące mu udziały będą dziedziczone przez spadkobierców zgodnie z obowiązującym prawem spadkowym, natomiast udziały po jednym ze wspólników (H.O., imiennie wskazany w umowie spółki) będą dziedziczone następująco: córka K.T. – 53 udziały, syn A.M.O. – 54 udziały, syn P.P.O. – 47 udziałów. Udziały w spółce są niepodzielne. Przyjęte rozwiązanie wynika zapewne z potrzeby regulacji stosunków własnościowych udziałów po śmierci jednego ze wspólników.

## **i) Wprowadzenie ograniczenia w zbywaniu i wstąpieniu do spółki spadkobierców**

Super Fruit Group sp. z o.o. w Siemiatyczach, nr KRS 550840, wpisana do rejestru w 2015 r. W 2017 r. zmieniono umowę spółki w zakresie objętym tematyką rozprawy, tj. wprowadzono wymóg uzyskania zgody zarządu na zbywanie udziałów, ustalenia osób uprawnionych do nabycia lub objęcia udziałów oraz kwestii wstąpienia do spółki spadkobierców.

## **j) Wprowadzenie ograniczenia w postaci zgody zgromadzenia wspólników**

Współpracownia sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 460414, zarejestrowana w 2013 r., kapitał zakładowy 5250 zł, czterech wspólników – osoby fizyczne. Regulacje dotyczące zbywania udziałów zostały zmienione w 2020 r. Dotychczasowe rozwiązanie przewidywało jedynie, że udziały są zbywalne. W wyniku zmiany wprowadzono wymóg uzyskania zgody



ZW na zbycie. Utrzymano natomiast wcześniej istniejące prawo pierwokupu na rzecz dotychczasowych wspólników.

#### **k) Wprowadzenie ograniczeń w zbywaniu, ustanowienie prawa pierwszeństwa na rzecz jednego ze wspólników**

Enea Ciepło sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 121456, zarejestrowana w 2002 r., udziałowcy to: Gmina Białystok, spółka z o.o. oraz s.a. oraz osoby fizyczne. Wielokrotnie dochodziło do zmian umowy spółki w zakresie rozporządzania udziałami. Zmiany były dokonywane w 2003, 2004, 2014 i 2016 r. Polegały one na doprecyzowaniu procedury udzielania zgody na zbycie. Ostatnia zmiana miała miejsce w 2008 r. Ustanowiono wówczas pierwszeństwo nabycia udziałów przysługujące spółce Enea SA tak długo, jak pozostaje wspólnikiem spółki. Wprowadzono zapis, że udziały mogą być przenoszone zarówno pod tytułem darmym, jak i odpłatnie, tylko zgodnie z zasadami ustalonymi w umowie. Konieczna jest zgoda zarządu udzielona w oparciu o zasady określone w art. 182 § 3 ksh. Enea SA ma pierwszeństwo w nabyciu udziałów przez czas pozostawania wspólnikiem spółki. Zawiadomienie uprawnionego przez wspólnika zamierzającego zbyć stanowi nieodwołalną ofertę zbycia udziałów na rzecz Enea SA Określono terminy na skorzystanie z oferty. Tych regulacji nie stosuje się w przypadku:

- a) nieodpłatnego zbywania udziałów przez Gminę Białystok na rzecz uprawnionych pracowników spółki zgodnie z przepisami ustawy z dnia 30.08.1996 r. o komercjalizacji i prywatyzacji;
- b) gdy stroną transakcji jest Enea SA lub inna spółka należąca do grupy kapitałowej ENEA.

#### **l) Doprecyzowanie ograniczenia i wprowadzenie szczegółowej procedury**

EasYachting spółka z o.o. w Białymstoku, nr KRS 624618, kapitał zakładowy 6250 zł, zarejestrowana w 2016 r., początkowo dwóch wspólników obywateli RP, obecnie pięciu wspólników (cztery to osoby fizyczne obywatele RP – nazywani Wspólnikami Inicjatorami, piąty to osoba prawa – spółka prawa estońskiego, odpowiednik z o.o., zwana Wspólnikiem Inwestorem). W pierwotnej wersji umowa przewidywała w § 8 ograniczenie w rozporządzaniu: zbycie lub zastawienie wymagało uchwały ZW. W przypadku zbycia pozostali wspólnicy mieli prawo pierwszeństwa nabycia. Zbycie wymagało formy pisemnej z podpisami nota-

rialnie poświadczonymi. Nie było regulacji odnośnie do dziedziczenia czy wstępowania małżonka. W wyniku zmiany umowy wprowadzono szerokie uprawnienia dla inwestora. W § 10 umowy przewidziano ograniczenie. Tak długo jak Wspólnik Inwestor będzie posiadał udziały w spółce – nie dłużej niż do 31.12.2024 r. – wszelkie rozporządzenie wymaga jego uprzedniej zgody w formie pisemnej z podpisami notarialnie poświadczonymi. Za takie wyrażenie zgody uważane jest także niezgłoszenie w przewidzianej formie sprzeciwu na dokonanie powyższych czynności w terminie dwóch tygodni od zawiadomienia inwestora w formie pisemnej pod rygorem nieważności. Zdefiniowano katalog rozporządzeń, do których stosowane jest ograniczenie. Są to: przeniesienie praw na inny podmiot pod jakimkolwiek tytułem, zarówno darmym, jak i odpłatnie, także obciążenie jako zastaw, zastaw rejestrowy, zastaw finansowy, prawo użytkowania, przelew na zabezpieczenie, prawo pierwokupu, prawo pierwszeństwa, zastrzeżenie innego prawa, inny instrument, umowa lub porozumienie mające charakter zabezpieczenia ustanowionego w formie ograniczonego prawa rzeczowego lub prawa obligacyjnego na rzecz osób trzecich. Ograniczenie nie obowiązuje w odniesieniu do rozporządzania udziałami na rzecz inwestora, a także podmiotu wskazanego pisemnie z podpisem notarialnie poświadczonym przez inwestora. Zbycie z naruszeniem ograniczeń będzie bezskuteczne wobec spółki.

### **Modyfikacje statutów w stosunku do ich pierwotnej treści**

Podczas przeprowadzonych badań statutów spółek akcyjnych, analogicznie jak w wypadku spółek z o. o., napotkano podmioty, które nie dokonywały żadnych modyfikacji w zakresie postanowień dotyczących rozporządzania. Stanowiły one 66,7% badanych podmiotów. W pozostałych 33% podmiotów w trakcie działalności spółki pojawiła się taka potrzeba. Wśród badanych podmiotów w tym zakresie nie zauważono modyfikacji w czterech z sześciu badanych spółek. Wykaz tych podmiotów znajduje się w aneksie w tabeli nr 4.

Pierwszą z nich jest British-American Tobacco w Augustowie, nr KRS 24358, rejestracja w 2001 r.

Drugą – Suwalska Specjalna Strefa Ekonomiczna spółka akcyjna w Suwałkach. Spółka została zarejestrowana w 2001 r. pod nr.. KRS 44260. Akcjonariusze to Skarb Państwa i samorządy.

Trzecią – ExChord spółka akcyjna w Białymstoku, nr KRS 690501, zarejestrowana w 2017 r. W statucie przewidziano rozbudowane prawo pociągnięcia i przyłączenia.

Czwartą – Cardio.link s.a. w Białymstoku, nr KRS 691357, kapitał zakładowy składa się z 1 000 000 akcji zwykłych na okaziciela o wartości 0,10 zł, wszystkie zostały objęte przez założyciela – spółkę akcyjną, brak modyfikacji w tym zakresie. W drugim wypadku z uwagi na strukturę właścicielską – jedyne go wspólnika – nie zaistniała potrzeba modyfikacji umowy w tym zakresie.

W przypadku spółek, w których statutach dokonywano zmian w badanym zakresie, można wyróżnić następujące kierunki tych zmian.

#### **a) Rezygnacja ze zgody rady nadzorczej na zbycie**

Przedsiębiorstwo Drogowo Mostowe „Białystok” spółka akcyjna z siedzibą w Białymstoku, nr KRS 206982, zarejestrowana w 2004 r. Aktem notarialnym z dnia 24.09.2019 r. uchylono treść przepisu § 9 statutu, który przewidywał wymóg zgody rady nadzorczej na zbycie lub zastawienie akcji.

Zgodnie z uchylonym § 9 umowy spółki akcje można było zbyć lub zastawić po uprzednim uzyskaniu zgody rady nadzorczej, udzielonej na piśmie pod rygorem nieważności w formie uchwały podjętej zwykłą większością głosów. Wniosek o wyrażanie zgody składany był przez akcjonariusza do rady nadzorczej. Musiał być na piśmie i określać ilość akcji przeznaczonych do zbycia lub zastawienia, osobę nabywcy lub zastawnika, a w przypadku sprzedaży proponowaną cenę. Zgodnie z ust. 3 rada nadzorcza udziela zgody na piśmie. W przypadku nieudzielenia zgody powinna najpóźniej w terminie dwóch miesięcy od dnia zgłoszenia zamiaru zbycia akcji wskazać osobę nabywcy i ustalić cenę zbycia akcji, która nie powinna być niższa od zaoferowanej przez nabywcę wskazanego przez akcjonariusza. Podkreślenia wymaga, że obowiązek wskazania osoby nabywcy dotyczył tylko zbywania akcji. W przypadku zastawiania z regulacji statutowej wynikało, że odmowa zgody rady nadzorczej skutkowałą niemożliwością zastawienia akcji.

Regulacja po zmianie umożliwiła swobodnie rozporządzanie akcjami imiennymi. Pozwoliło to odformalizować procedurę rozporządzania i sprzyjało uwalnianiu kapitału poprzez łatwiejszy dopływ inwestorów z zewnątrz.

#### **b) Wprowadzenie prawa pociągnięcia i przyłączenia**

Podmiotem, w którym dokonano znacznej modyfikacji statutu w zakresie rozporządzania akcjami, jest spółka Clovin s.a. w Czyżewie, nr KRS 338658. Spółka została zarejestrowana w 2009 r. Kapitał zakładowy wynosi obecnie 510 000 zł i dzieli się na 51 000 akcji, w tym 1000 akcji imiennych serii A oraz 50 000 akcji imiennych serii B. Akcje stanowią

własność krajowych osób fizycznych, zaś akcjonariuszem większościowym jest spółka prawa luksemburskiego Magenta CL Sarl sp. z o.o.; za akcjonariusza większościowego uznaje się Podmiot Stowarzyszony Avallon (pod warunkiem że będzie on posiadać 50% akcji plus 1 oraz przystąpi do umowy akcjonariuszy dotyczącej Clovin s.a. zawartej w dniu 10.01.2020 r.). W 2020 r. w związku ze zmianami właścicielskimi dokonano zmiany statutu. Wprowadzono nazewnictwo akcjonariuszy i podmiotów stowarzyszonych. Zdefiniowano pojęcie zbycia. Oznacza ono bezpośrednie lub pośrednie zbycie, przeniesienie, cesję lub przyznanie opcji, w tym połączenie, podział lub dystrybucję papierów wartościowych na beneficjentów rzeczywistych podmiotu lub w sposób odnoszący podobny skutek. W umowie wprowadzono tzw. okres zakazu zbywania akcji. Jest on różny dla akcjonariusza większościowego i dla akcjonariusza mniejszościowego. Jednocześnie zabezpieczono możliwość swobodnego zbycia niewielkiej liczby akcji – nieprzekraczających 5% wszystkich akcji.

Wprowadzono także regulację – warunek obowiązywania ograniczeń – dotyczących zbywania lub obciążania akcji spółki przez akcjonariuszy mniejszościowych z chwilą utraty statusu akcjonariusza większościowego przez Fundusz Avallon MBO Fund III s.c.a. Sicav-Raif w Luksemburgu lub jego następcę prawnego w związku z dokonaną reorganizacją korporacyjną; lub utraty statusu takiego akcjonariusza przez podmiot kontrolowany przez podmioty ww.

Wprowadzone w umowie prawo pociągnięcia nie będzie obowiązywało, w przypadku gdy nabywcą będą wskazane w umowie podmioty. W umowie spółki ujęto to następująco: „Akcjonariusze Mniejszościowi nie będą zobowiązani do zbycia posiadanych akcji w ramach wykonywania prawa pociągnięcia przez Akcjonariusza Większościowego, jeżeli podmiotem nabywającym będzie podmiot bezpośrednio lub pośrednio kontrolowany przez General Partnera Avallon, fundusz Avallon MBO Found III s.c.a. Sicav-Raif w Luksemburgu lub podmiot będący jego wyłącznym następcą prawnym w związku z dokonaną reorganizacją korporacyjną”. W umowie przewidziano także prawo pierwszeństwa. Oznacza to, że ustanowione ograniczenia będą obowiązywać tylko między konkretnymi podmiotami uczestniczącymi w spółce. Po zbyciu przez nich udziałów przestaną obowiązywać.

## **Analiza badań**

W badanych spółkach kapitałowych dochodziło do zmian w zakresie postanowień dotyczących rozporządzania udziałami i akcjami. W spółkach akcyjnych zauważono rzadsze dokonywanie modyfikacji statutów spółek w zakresie rozporządzania akcjami imiennymi w po-

równaniu ze spółkami z o.o. Wynika to zapewne z faktu, że statuty te częściej są sporządzane przez profesjonalnych prawników. W przypadku tych spółek zauważalna jest istniejąca od chwili założenia, bardziej dogłębnie przeanalizowana koncepcja dotycząca rozporządzania akcjami. Spółki przyjmują na wczesnym etapie funkcjonowania rozwiązania na przyszłość, np. ograniczenia rozporządzania akcjami imiennymi, pomimo że akcje takie nie zostały jeszcze wyemitowane. W związku z tym zmiany statutów w przedmiocie ustanawiania takich ograniczeń zdarzały się tylko w dwóch na sześć badanych podmiotów.

Z analizy akt rejestrowych badanych spółek wynikało, że zmiany następowały z różnych przyczyn i na różnych etapach ich funkcjonowania, przeważnie w związku z wstąpieniem nowego wspólnika, który wnosił kapitał i oczekiwał umocnienia jego pozycji. Wynikały także z potrzeby zabezpieczenia *status quo* pozostających w spółce wspólników. Zauważalne było, że mocnej ochrony oczekiwali wspólnicy wnoszący duży kapitał, przeważnie przeznaczony na agio, wykazujący powiązania ekonomiczne z innymi podmiotami. Sięgano wówczas po rozwiązania typu prawo pociągnięcia lub przyłączenia. Wprowadzane przez takie podmioty do umów i statutów rozwiązania cechowały duży stopień uszczegółowienia postanowień umowy i precyzyjne określenie praw i obowiązków wspólników w zakresie zbywania udziałów i akcji.

U badanych spółek z o.o. zmiany umowy w zakresie rozporządzania udziałami zdarzały się zarówno bardzo szybko po rejestracji spółki, jak też po wielu latach działania. Niejednokrotnie wiązało się to ze zmianą w strukturze właścicielskiej spółki – z podmiotu jednoosobowego stawała się liczącą więcej wspólników. Inną sytuacją było przystąpienie do spółki nowych podmiotów. W spółkach akcyjnych zmiany wiązały się albo z odformalizowaniem procedury zbywania akcji, co miałoby ułatwić dokapitalizowanie spółki, albo też ze zmianą składu akcjonariuszy i zbudowaniem pozycji w spółce akcjonariusza, który wnosił znaczny kapitał.

W niektórych badanych spółkach wspólnicy uznawali rozwiązania przyjęte w umowach założycielskich za na tyle dobre i skuteczne, że w wypadku zmiany całej treści umowy, poprzez przyjęcie jej nowego brzmienia, postanowienia te pozostawiali bez zmian. Takim przykładem była umowa Privoz spółki z ograniczoną odpowiedzialnością w Białymstoku, nr KRS 638815. Jednocześnie można zauważyć, że umowy spółek konstruowane w ostatnich latach częściej już w tekście pierwotnym zawierają szczegółowsze regulacje dotyczące ograniczania rozporządzania udziałami w stosunku do tych zakładanych przed wieloma laty.

W przypadku niektórych spółek, które były rejestrowane jako spółki założone za pomocą wzorca udostępnionego w systemie teleinformatycznym, dochodziło do zmian umowy

szybko po zarejestrowaniu spółki w tradycyjny sposób, tj. w drodze aktu notarialnego, tak by zamieścić w niej bardziej zindywidualizowane postanowienia. Przykładem takiej spółki jest Monter spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, która została wpisana do KRS pod nr. 821097. Z analizy akt rejestrowych tych podmiotów wynikało, że wspólnikom zależało na jak najszybszym zarejestrowaniu spółki, a dopiero później nadawali jej umowie pożądany kształt. Jest to potwierdzeniem praktyki zakładania działalności gospodarczej w formie spółki przy pomocy wzorca S24.

Wprowadzanie ograniczeń w rozporządzaniu najczęściej dotyczyło oczywiście zbywania udziałów. Jednakże wraz ze zbywaniem często ograniczano także zastawianie udziałów. Na dalszych miejscach były inne rozporządzenia. Zdarzały się także podmioty, które wprowadzały bardzo szczegółowe regulacje innych rozporządzeń. Dotyczyły one również ustanawiania użytkownika czy rozporządzania pod tytułem darmym. W mniejszym stopniu w spółkach z o.o. modyfikacje dotyczyły kwestii wstąpienia do spółki spadkobierców. Polegały przeważnie na określeniu konkretnych osób, które mogą wstąpić do spółki po śmierci oznaczonego wspólnika. Zauważalnym celem tych działań była ochrona interesów spółki, tj. prowadzonej działalności gospodarczej, poprzez wskazanie osób kompetentnych do kontynuowania tej działalności.

W przypadku spółek akcyjnych zmiany statutów w zakresie rozporządzania prowadziły się w przeważającej mierze do zbywania i zastawiania akcji imiennych. Zmiany dokonywane były w szczególności w związku z dokapitalizowaniem spółki. Przyjmowane rozwiązania miały chronić nowych lub istniejących wspólników i ich interesy gospodarcze. Jednocześnie wśród badanych spółek akcyjnych były spółki jednoosobowe, jak też spółki, w których akcjonariuszami były jednostki samorządu terytorialnego. Z uwagi na brak dokonywania zmian w strukturze właścicielskiej nie zmieniano w nich regulacji dotyczących ograniczeń rozporządzania.

#### **6.2.9. Modyfikacje umów spółek z ograniczoną odpowiedzialnością zakładanych na podstawie wzorca udostępnionego w systemie teleinformatycznym (S24)**

Ustawodawca od dnia 1.01.2012 r. wprowadził możliwość zakładania spółki z o.o. za pomocą wzorca udostępnionego w systemie teleinformatycznym<sup>17</sup>. Na mocy dyspozycji § 5 art. 157<sup>1</sup> ksh utworzony został wzorzec umowy takiej spółki. Jest on oparty jest na przepisach ksh, zaś w przypadku niektórych paragrafów pozwala wybrać treść postanowienia z kilku

---

<sup>17</sup> Art. 157<sup>1</sup> ksh dodano na mocy art. 1 Ustawy o zmianie ustawy ksh i niektórych innych ustaw (Dz.U. z 2011 r. Nr 92, poz. 531).

proponowanych rozwiązań. Regulacje dotyczące rozporządzania udziałami zostały zamieszczone w § 10 wzorca umowy. Ustawodawca udostępnia w nim cztery warianty możliwych postanowień.

#### Wariant A

Zbycie oraz zastawienie udziału wymaga zgody spółki.

#### Wariant B

Zbycie oraz zastawienie udziału nie wymaga zgody spółki.

#### Wariant C

- 1) Zbycie oraz zastawienie udziału wymaga zgody spółki.
- 2) Zastawnik i użytkownik mogą wykonywać prawo głosu z udziału, na którym ustanowiono zastaw lub użytkowanie, jeżeli przewiduje to czynność prawna ustanawiająca ograniczone prawo rzeczowe oraz gdy w księdze udziałów dokonano wzmianki o jego ustanowieniu i o upoważnieniu do wykonywania prawa głosu.

#### Wariant D

- 1) Zbycie oraz zastawienie udziału nie wymaga zgody spółki.
- 2) Zastawnik i użytkownik mogą wykonywać prawo głosu z udziału, na którym ustanowiono zastaw lub użytkowanie, jeżeli przewiduje to czynność prawna ustanawiająca ograniczone prawo rzeczowe oraz gdy w księdze udziałów dokonano wzmianki o jego ustanowieniu i o upoważnieniu do wykonywania prawa głosu.

Rozwiązania proponowane przez wzorzec nie umożliwiają dokonywania umownych modyfikacji w zakresie rozporządzania. Ograniczony jest w tym względzie zakres swobody umów. Korzystanie z wzorca polega na wybraniu jednej z propozycji przewidzianej przez ustawodawcę, nie ma możliwości samodzielnego konstruowania treści poszczególnych postanowień umowy. Wynika to z odgórnie przyjętego założenia, że wzorzec ma być maksymalnie prosty i umożliwiać szybszą i tańszą rejestrację podmiotu w KRS. Wzorzec wypełniany jest przez Internet i tą drogą składa się wniosek o rejestrację podmiotu. Czas procedowania sądu rejestrowego nad wnioskiem skrócono do jednego dnia. Jest to jednak tylko termin instrukcyjny.

Analizowane rozwiązanie jest przeważnie wybierane przez podmioty mniejsze, w których założycielami jest jeden lub niewielu wspólników. Niejednokrotnie z akt rejestrowych wynikało, że z rozwiązania tego korzystają osoby zamieszkujące w innej części kraju niż siedziba zakładanej spółki. Korzystanie z tego rozwiązania nie wymaga osobistej styczości

z sądem rejestrowym, jest więc wygodne także dla obcokrajowców posiadających nr PESEL (niezbędny do uzyskania podpisu zaufanego) lub legitymujących się podpisem kwalifikowanym.

Zakładanie spółki za pomocą wzorca udostępnionego w systemie teleinformatycznym jest często rozwiązaniem przejściowym. Po rejestracji w trybie S24 zgromadzenia wspólników notarialnie zmieniają umowy i dopasowują ich postanowienia do swoich potrzeb. Konsekwencją takiej zmiany jest utrata statusu spółki S24. Skutkuje ona niemożnością dokonywania dalszych zmian umowy, podejmowania uchwał czy zbywania udziałów za pomocą wzorców udostępnionych w systemie. Wnioski o zmianę danych mogły nadal być składane elektronicznie, tak jak w przypadku podmiotów niezakładanych na podstawie wzorca udostępnionego w systemie teleinformatycznym. Natomiast od dnia 1.07.2021 r. wszystkie wnioski składane przez przedsiębiorców do sądu rejestrowego muszą być składane drogą elektroniczną przez Portal Rejestrów Sądowych udostępniany przez Ministerstwo Sprawiedliwości.

Analizowany typ spółki jest niejednokrotnie wybierany w celu założenia spółki z zamiarem sprzedaży jej udziałów. Działania takie można zauważyć w aktach rejestrowych spółek S24, bowiem znaczna część tych spółek w przeciągu roku zmienia wszystkich wspólników. Jest to związane z potrzebami rynku – za bardziej wiarygodne uważane są na nim spółki istniejące od kilku lat. Dlatego też często dla inwestorów korzystniejsze jest „nabycie” spółki posiadającej już historię w KRS.

Poniżej przedstawione zostały te podmioty, które zarejestrowane zostały jako spółka utworzona za pomocą wzorca, zaś w wyniku notarialnej zmiany umowy utraciły ten status. Jednocześnie kryterium doboru przedstawionych spółek stanowiła zmiana w postanowieniach umownych dotyczących rozporządzania udziałami. Z uwagi na przedmiot badań nie uwzględniono w nich tych spółek, które utraciły status S24, ale nie dokonały zmian w postanowieniach dotyczących rozporządzania udziałami (postanowienia te zostały oparte na kodeksowej regulacji wyrażania zgody na zbycie).

Spółka Podlaska Grupa Inżynierska w Augustowie, wpisana do rejestru 7.04.2020 r., pod nr. 837179 w trybie S24. Początkowo była to spółka jednoosobowa, obecnie liczy trzech wspólników. W § 10 umowy przewidziano wymóg zgody spółki na zbycie oraz zastawienie udziałów. Wspólnicy, zakładając spółkę, wybrali zatem wariant A. W wyniku zmiany umowy uprzywilejowano część udziałów, zaś zgody na zbycie udziela obecnie ZW.

Rehabka spółka z o.o. w Białymstoku, nr KRS 801177, zarejestrowana w 2019 r., przez kilka miesięcy funkcjonowała jako spółka założona przy użyciu wzorca. Zgodnie z § 10 umowy spółki zbycie oraz zastawienie udziału wymagało zgody spółki. Wybrano także wa-



riant A wzorca umowy. Po zmianie wprowadzono prawo pierwszeństwa, zaś zgody na zbycie udziela ZW.

Mobildrog sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 822088, spółka liczy pięciu wspólników – osoby fizyczne, kapitał zakładowy 1 700 000 zł, wpisana do rejestru w 2020 r. Spółka została zarejestrowana w trybie S24, wspólnicy skorzystali z wzorca umowy udostępnionego w systemie teleinformatycznym. Wybrano wariant A umowy. W wyniku zmiany wprowadzono bardziej rozbudowaną regulację w zakresie rozporządzania udziałami oraz prawo pierwszeństwa. Zgody na zbycie udziela ZW.

Rehabka spółka z o.o. w Białymstoku, nr KRS 801177, zarejestrowana jako spółka założona w trybie S24 w 2019 r. W § 10 umowy spółki wybrano postanowienia w wariancie A – udziały są zbywalne, a zbycie wymaga zgody spółki. W tym samym roku dokonano zmiany umowy spółki, w drodze aktu notarialnego. Zmieniono m.in. postanowienia umowy w zakresie zbywania udziałów, ograniczeń w tym względzie i praw pierwszeństwa. Obecnie zbycie wymaga zgody spółki. Zgoda udzielana jest przez ZW w postaci uchwały.

Największe modyfikacje umowy spośród badanych spółek, które zostały założone jako spółka S24, dotyczyły Smoked spółki z o.o. w Białymstoku. Została zarejestrowana 11.03.2020 r., jej kapitał zakładowy wynosił 7500 zł, miała dwóch wspólników: osobę fizyczną i spółkę z o.o. Przyjęto ograniczenia w rozporządzaniu udziałami w wariancie A. Już w maju 2020 r. dokonano zmiany umowy spółki – wprowadzono konieczność uzyskania zgody ZW na zbycie i zastawienie udziałów. Wprowadzono także prawo pierwszeństwa. Również do zastawienia udziałów konieczna jest zgoda ZW. Kolejna zmiana umowy wprowadzała prawo pociągnięcia i przyłączenia.

## **Analiza badań**

W analizowanych przypadkach rozwiązania proponowane przez ustawodawcę w postaci zgody spółki zostały zamienione na konieczność uzyskania zgody ZW. Wprowadzano także procedury zgłaszania zamiaru zbycia oraz udzielania zgody. Wskazuje to na potrzebę większej kontroli ze strony ZW, a jednocześnie poszczególnych wspólników nad rozporządzaniem udziałami. Jednocześnie potrzeba ta sprowadza się, w głównej mierze, do rozporządzania w postaci zbywania i zastawiania. Inne formy rozporządzania nie były przedmiotem postanowień umownych.

O dużej potrzebie kontroli, w szczególności nad zbywaniem udziałów, świadczy fakt, że w umowach spółek dodawano także postanowienie ustanawiające prawo pierwszeństwa na

rzecz dotychczasowych wspólników. Zmianę taką wprowadziły wszystkie spółki, które zmieniły status z S24.

Z analizowanych akt rejestrowych spółek zakładanych poprzez zawieranie umowy za pomocą wzorca udostępnionego w systemie teleinformatycznym wynika, że propozycja ustawodawcy (wariant A, B, C, D) nie do końca spełnia oczekiwania przedsiębiorców. Wariantem najczęściej wybieranym przez wspólników przy zakładaniu spółki jest wariant A. Faktem jest, że wiele z tych spółek nadal korzysta ze statusu S24 i nie dokonywało zmiany umowy. Znaczna część także po dokonaniu zmiany umowy nie rezygnowała z kodeksowej regulacji w zakresie rozporządzania udziałami, tj. zgody na tę czynność wyrażanej przez zarząd. Jednakże tam, gdzie dokonywano zmiany, kierunek jej był jeden – przyznanie kompetencji do wyrażania zgody ZW.

#### **6.2.10. Rozwiązania przyjmowane w spółkach z elementem zagranicznym**

W trakcie badań za podmioty zagraniczne uznane zostały spółki posiadające status cudzoziemca zgodnie z ustawą o cudzoziemcach z 1920 r., tj. te, w których połowa udziałów należy do osoby niemającej polskiego obywatelstwa lub spółki, której siedziba znajduje się poza terytorium RP, a w Polsce mieści się jedynie oddział przedsiębiorcy zagranicznego. Ponadto za elementy zagraniczne uznano podmioty, w których chociażby jeden udział lub akcja imienna należy do podmiotu nieposiadającego obywatelstwa lub siedziby w Polsce. We właściwości Sądu Rejonowego w Białymstoku XII Wydział KRS figurują spółki z udziałem podmiotów z Białorusi, gdyż województwo podlaskie jako przygraniczne położone jest najbliżej Białorusi. Zatem odległość w sytuacji załatwiania formalności przy zakładaniu i prowadzeniu spółki na terytorium Polski jest dla obywateli i podmiotów z Białorusi stosunkowo nieduża. Podkreślenia wymaga, że granica wschodnia RP jest też granicą UE, co powoduje, że podmioty, zakładając spółki na terenie właściwości sądu rejestrowego w Białymstoku, jednocześnie podejmują działalność gospodarczą w UE.

Na obszarze właściwości sądu rejestrowego w Białymstoku działają też dość liczne spółki, w których wspólnikami są podmioty pochodzące z Ukrainy i Rosji. Jeżeli zaś chodzi o obywateli UE, można zauważyć dość liczną reprezentację państw północnych, w szczególności Litwy i Łotwy, spółek z siedzibą w Luksemburgu oraz oddziały spółek z Wielkiej Brytanii.

Wśród badanych podmiotów przyjmowane były bardzo różnorodne rozwiązania dotyczące rozporządzania udziałami. Część z nich zachowawczo przyjmuje rozwiązania wynika-

jące wprost z przepisów kodeksu spółek handlowych, co z jednej strony może świadczyć o skuteczności tych rozwiązań, z drugiej zaś oznaczać brak swobody w poruszaniu się w obszarze polskiego prawa handlowego. Przykładem takiego rozwiązania jest umowa spółki Utile Trade sp. z o.o. w Białymstoku wpisanej do rejestru pod nr. KRS 798340 w 2019 r., której kapitał zakładowy wynosi 5000 zł. Spółka ma jednego wspólnika – osobę fizyczną, obywatela Federacji Rosyjskiej. Zbycie lub zastawienie udziału wymaga zgody spółki (§ 8 ust. 2 umowy spółki). Nie przewidziano żadnej procedury uzyskiwania tej zgody. Spółka, choć jednoosobowa, ma w umowie zagwarantowane prawo pierwszeństwa na rzecz dotychczasowego wspólnika.

Podobne rozwiązanie przyjęto w Sevicargo spółce z o.o. w Białymstoku założonej w 2020 r., kapitał zakładowy wynosi 5000 zł. Spółka ma dwóch wspólników narodowości białoruskiej. W § 8 umowy przewidziano, że zbycie lub zastawienie udziału wymaga zgody spółki, brak jednak procedury szczegółowej. Jest to regulacja wprost z ksh. Ustanowiono natomiast prawo pierwszeństwa nabycia udziałów na rzecz dotychczasowych wspólników. Mogą oni nabyć udziały proporcjonalnie do posiadanych. Prawo pierwszeństwa powinno być zrealizowane w terminie miesiąca od wezwania do jego wykonania. Udziały mogą być umarżane w drodze nabycia udziału przez spółkę i za zgodą wspólnika albo z czystego zysku bez obniżania kapitału zakładowego. W § 13 umowa zakłada możliwość wystąpienia z powództwem o wyłączenie wspólnika, wówczas jego udziały muszą przejąć pozostali wspólnicy lub osoby trzecie.

Comfortlife sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 737799, wpisana do rejestru w 2018 r. Kapitał zakładowy jest podzielony na 200 udziałów o łącznej wartości 10 000 zł. W spółce jest jeden wspólnik, obywatel Rosji. Akt założycielski spółki pochodzi z 2018 r. Umowa spółki w § 13 stanowi, że udziały są zbywalne i mogą być oddane w zastaw. Zbycie osobie spoza grona wspólników wymaga zgody spółki, nie dotyczy to zbycia na rzecz wstępnych, zstępnych, małżonka i rodzeństwa. Zezwolenia udziela zarząd w formie pisemnej na podstawie uchwały ZW. Zatem konieczna jest uprzednia zgoda ZW.

MTZ Belarus Traktor spółka z o.o. w Sokółce, zarejestrowana w 2014 r., nr KRS 516323. Kapitał zakładowy spółki wynosi 500 000 zł. Spółka liczy dwóch wspólników, są to: osoba prawna z siedzibą na Węgrzech i osoba prawa z siedzibą w Bułgarii. W umowie w zakresie rozporządzania przyjęto rozwiązanie nieodbiegające od rozwiązań przyjmowanych przez spółki, w których wspólnikami są obywatele polscy. W § 12 umowy spółki przewidziano ograniczenie w zbywaniu w postaci wymogu uzyskania zgody spółki. Zgody udziela ZW w formie pisemnej pod rygorem nieważności. Może odmówić jedynie z ważnych powodów.

Zezwolenie lub odmowa zbycia powinny być udzielone w terminie jednego miesiąca od daty wystąpienia o zezwolenie.

Daily Gredit sp. z o.o. w Suwałkach, nr KRS 726954, zarejestrowana w 2018 r., kapitał zakładowy 200 000 zł, jedyny wspólnik to litewska osoba prawna, tamtejsza sp. z o.o. Paragraf 10 umowy spółki stanowi, że zbycie i zastawienie udziałów wymaga zgody spółki. Jest to rozwiązanie kodeksowe. Nie jest to jedyna droga „wyjścia ze spółki”. Alternatywą dla zbycia jest automatyczne umorzenie udziałów. Umowa wprowadza ciekawą konstrukcję takiego umorzenia udziałów. Do umorzenia może dojść za zgodą wspólnika w drodze nabycia przez spółkę (umorzenie dobrowolne) lub w razie zaistnienia zdarzenia określonego w ust. 5 § 8, tj. umorzenia automatycznego. Dobrowolne może nastąpić za wynagrodzeniem, którego wysokość zostanie określona uchwałą ZW, lub bez wynagrodzenia, uchwała o umorzeniu bez wynagrodzenia powinna zawierać uzasadnienie. Umorzenie automatyczne następuje w razie złożenia przez wspólnika pisemnego wniosku (jest to tzw. zdarzenie powodujące umorzenie udziałów). Wniosek taki uważa się za skutecznie złożony, jeżeli zostanie złożony zarządowi zgodnie ze sposobem reprezentacji. W razie niemożności doręczenia w wyżej wskazany sposób może być przesłany listem poleconym na adres spółki ujawniony w KRS. Uważa się go za skutecznie doręczony z chwilą doręczenia listu poleconego spółce. Zarząd potwierdza w formie pisemnej otrzymanie wniosku. Niezwłocznie po doręczeniu wniosku zarząd podejmuje uchwałę o umorzeniu udziałów, a jeżeli umorzenie w tym trybie będzie finansowane z kapitału zakładowego, to o obniżeniu kapitału zakładowego. Umorzenie dobrowolne i automatyczne może nastąpić z czystego zysku lub poprzez obniżenie kapitału zakładowego. Umorzenie dobrowolne może nastąpić bez wynagrodzenia, w pozostałych przypadkach wynagrodzenie określa ZW. W przypadku automatycznego umorzenia nie może być niższe od wartości przypadających na udział aktywów netto wskazanych w sprawozdaniu finansowym za ostatni rok obrotowy, pomniejszonych o kwotę przeznaczoną do podziału pomiędzy wspólników. Uchwała ZW określa terminy wypłaty wynagrodzenia. Może nastąpić to w ratach, w postaci pieniężnej lub świadczenia niepieniężnego.

EasYachting spółka z o.o. w Białymstoku, nr KRS 624618. Kapitał zakładowy wynosi 6250 zł. Spółka została zarejestrowana w 2016 r., początkowo było dwóch wspólników obywateli RP, obecnie pięciu wspólników (cztery to osoby fizyczne, obywatele RP – nazywani Wspólnikami Inicjatorami, piąty to osoba prawna – spółka prawa estońskiego, odpowiednik z o.o. – zwana Wspólnikiem Inwestorem). Istniejące w umowie spółki ograniczenie rozporządzania polega na konieczności uzyskania zgody wspólnika. W § 10 umowy przewidziano ograniczenie tak długo, jak Wspólnik Inwestor będzie posiadał udziały w spółce – nie dłużej

niż do 31.12.2024 r. Wszelkie rozporządzenie wymaga uprzedniej zgody Wspólnika Inwestora w formie pisemnej z podpisami notarialnie poświadczonymi, za takie wyrażenie zgody uważa się także niezgłoszenie w przewidzianej formie sprzeciwu na dokonanie powyższych czynności w terminie dwóch tygodni od zawiadomienia inwestora w formie pisemnej pod rygorem nieważności. W umowie zdefiniowano pojęcie „rozporządzenie”. Przyjęto, że jest to przeniesienie praw na inny podmiot pod jakimkolwiek tytułem, zarówno darmym, jak i odpłatnie, także obciążenie jako zastaw, zastaw rejestrowy, zastaw finansowy, prawo użytkownika, przelew na zabezpieczenie, prawo pierwokupu, prawo pierwszeństwa, zastrzeżenie innego prawa, inny instrument, umowa lub porozumienie mające charakter zabezpieczenia ustanowionego w formie ograniczonego prawa rzeczowego lub prawa obligacyjnego na rzecz osób trzecich. Ograniczenie nie obowiązuje w odniesieniu do rozporządzania udziałami na rzecz inwestora, a także podmiotu wskazanego pisemnie z podpisem notarialnie poświadczonym przez inwestora. Zbycie z naruszeniem ograniczeń będzie bezskuteczne wobec spółki.

#### **Atypowe rozwiązania w spółkach z kapitałem zagranicznym w spółkach akcyjnych**

W badanych statutach spółek akcyjnych zauważono jedno ciekawe rozwiązanie w zakresie rozporządzania. Spółka Clovin s.a. w Czyżewie, nr KRS 338658, zarejestrowana w 2009 r – w jej umowie uregulowano prawo pociągnięcia i przyłączenia w sposób bardzo precyzyjny i nie pozostawiający niedomówień. Spółka ma akcjonariusza większościowego – spółkę prawa luksemburskiego Magenta CL Sarl spółka z o.o., oraz za akcjonariusza większościowego uznaje się Podmiot Stowarzyszony Avallon (pod warunkiem, że będzie on posiadać 50% akcji plus 1 oraz przystąpi do umowy akcjonariuszy dotyczącej Clovin s.a. zawartej w dniu 10.01.2020 r.). W § 6 ust. 6 umowy zawarto definicję Podmiotu Stowarzyszonego Avallon – jest to jakakolwiek spółka lub podmiot kontrolowana bezpośrednio lub pośrednio w myśl ustawy z dnia 16.02.2007 r. o ochronie konkurencji i konsumentów wyłącznie przez spółkę prawa luksemburskiego Avallon Partners III s.a.r.l. Akcjonariusze mniejszościowi zostali wymienieni w art. 6 ust. 7 z imienia i nazwiska, są to cztery osoby fizyczne, obywatele polscy.

#### **Analiza badań**

Z analizy umów i statutów znajdujących się w aktach rejestrowych badanych spółek wynika, że w przypadku spółek z o.o. postanowienia umów wspólników, w których występu-

ją wspólnicy posiadający obce obywatelstwo, są dość zachowawcze, nie odbiegają od regulacji przyjmowanych w spółkach, gdzie wspólnicy mają polskie obywatelstwo.

W założeniu do badań wskazano, że spośród wylosowanych spółek uwzględnione zostały tylko te, które wprowadzały jakiegokolwiek modyfikacje rozwiązań kodeksowych. Stąd też nie można wskazać, ile z przebadanych spółek cudzoziemców nie miało takich rozwiązań. W badanych spółkach mających status cudzoziemcy przyjmowano rozwiązania oparte na kodeksie spółek handlowych z niedużymi modyfikacjami własnymi. Polegały one na stosowaniu rozwiązań uzupełniających w postaci ustanawiania prawa pierwszeństwa. Pewną odmiennością była także przyjęta w jednej ze spółek procedura umarzania automatycznego udziałów, w przypadku braku zgody na wyjście ze spółki.

Bardziej skomplikowane regulacje w zakresie rozporządzania zauważalne są w podmiotach, które mają status cudzoziemcy, ale jest w nich mieszany skład wspólników, tj. uczestniczą także obywatele polscy. Podobna zasada jest zauważalna, gdy w spółce uczestniczą zagraniczne osoby prawne. Umowy takie cechuje wyższy stopień profesjonalizmu.

Jednocześnie podmioty, w których umowach lub statutach ustanawiano prawo pociągnięcia lub przyłączenia, nie miały formalnie statusu cudzoziemcy, ale ze znajdujących się w aktach rejestrowych list wspólników wynikało, że część wspólników miała obce obywatelstwo. Można zatem wyciągnąć wniosek, że spośród badanych spółek częściej po rozwiązaniu typu prawo pociągnięcia lub przyłączenia sięgają spółki z elementem obcym.

### **6.3. Wnioski**

Założeniem było przebadanie reprezentatywnej liczby spółek kapitałowych (z o.o. i akcyjnych, z zastrzeżeniem, że akcyjne mają mieć akcje imienne). Wielkość grupy badawczej została określona proporcjonalnie do liczby wszystkich spółek występujących na badanym obszarze: 338 spółek z o.o. oraz sześć spółek akcyjnych. Uzasadnienie wielkości próby zostało przedstawione w metodologii do badań. Badania zostały przeprowadzone w drodze losowania. Zrealizowano je zgodnie z zamierzeniem w ciągu sześciu kwartałów, tj. od stycznia 2020 r. do końca czerwca 2021 r.

Wyniki przeprowadzonych badań przedstawiają się następująco.

Z 338 spółek z o.o. w aktach rejestrowych **25** nie stwierdzono ograniczeń w zbywaniu lub zastawianiu. Oznaczało to, że żaden z tekstów jednolitych umowy nie posiadał regulacji ograniczających zbywanie lub zastawianie udziałów. Z tej grupy sześć spółek stanowiły spółki założone za pomocą wzorca udostępnionego w systemie teleinformatycznym (tzw. S24).

Wszystkie one miały wybrany wariant B – brak ograniczeń zbywania. Spółki niezawierające badanego czynnika stanowiły 7,4% badanych spółek.

W 248 spółkach stwierdzono w umowach ograniczenia stanowiące wprost powtórzenie regulacji z art. 182 ksh. Regulacja ta wyglądała następująco: „Zbycie lub zastawienie udziału wymaga zgody spółki”, „Zbycie lub zastawienie udziału jest zależne od zgody spółki. Zgody udziela zarząd”. W niektórych doprecyzowywano, że: „zgody udziela zarząd w formie uchwały”. W tej grupie 53 spółki to spółki z o.o. założone w trybie S24, które posiadały taki status w chwili badania. Oznacza to, że ich ograniczenia rozporządzania oparte były na jednym z dwóch modeli ustanowionych przez ustawodawcę. **Zdecydowanie częściej** wykorzystywany **był wariant A:** „Zbycie oraz zastawienie udziału wymaga zgody spółki” – w 47 podmiotach. Wariant C brzmiący: „1. Zbycie oraz zastawienie udziału wymaga zgody spółki. 2. Zastawnik i użytkownik mogą wykonywać prawo głosu z udziału, na którym ustanowiono zastaw lub użytkowanie, jeżeli przewiduje to czynność prawna ustanawiająca ograniczone prawo rzeczowe oraz gdy w księdze udziałów dokonano wzmianki o jego ustanowieniu i o upoważnieniu do wykonywania prawa głosu”, został stwierdzony w 5 podmiotach. Łącznie ograniczenia oparte wprost na ksh stwierdzono zatem w **73,4%** podmiotów.

Wytypowana do analizy grupa spółek z o.o. posiadająca w umowach jakiegokolwiek inne ograniczenia zbywania i zastawiania, określane jako ograniczenia własne, liczyła 65 spółek. Ograniczenia zbywania i zastawiania potraktowano szeroko, zaliczając do nich „inne sposoby ograniczania”, polegające na ustanawianiu konieczności uzyskiwania zgody na zbycie lub zastawienie udzielanej przez inny organ lub podmiot niż zarząd spółki. Zaliczono do nich także prawa pierwszeństwa i prawa opcji. Spółki zawierające w umowach ograniczenia rozporządzania stanowią **19,2%** wszystkich spółek.

Podsumowując, należy wskazać, że łącznie ograniczenia w rozporządzaniu ma w statutach ustanowione 92,6% spółek z o.o. Z tego 73,4% ma ograniczenia oparte wprost na przepisach ksh, zaś 19,2% stanowią indywidualne własne rozwiązania.

Analizując wyniki badań z innej strony: łącznie 313 spółek z o.o. miało ograniczenia w rozporządzaniu udziałami zawarte w umowie. Z tego 53 spółki zostały założone za pomocą wzorca udostępnionego w systemie teleinformatycznym (S24). Zatem wspólnicy nie mieli faktycznej możliwości zastosowania innych ograniczeń rozporządzania niż przewidziane przez ustawodawcę. Można zatem przyjąć, że w 260 spółkach wspólnicy mieli swobodę zastosowania bądź rozwiązania z ksh, bądź własnego. Z tej grupy spółek na rozwiązanie oparte na ksh zdecydowało się

**ROZDZIAŁ VII**  
**KONSEKWENCJE PRAWNE UMOWNYCH OGRANICZEŃ**  
**W ROZPORZĄDZANIU PRAWAMI UDZIAŁOWYMI**

**7.1. Charakter prawny umownych ograniczeń w rozporządzaniu udziałami i akcjami**

Zasada swobody umów umożliwia konstruowanie postanowień umów w sposób zgodny z wolą i intencją stron z uwzględnieniem prawnego typu danej umowy. Odnośnie do umów spółek kapitałowych przepisy ksh wprost wskazują postanowienia, które muszą się znaleźć w umowie danej spółki. Są to postanowienia obligatoryjne bezwarunkowe. W odniesieniu do spółki z o.o. zostały one wskazane w przepisie art. 157 § 1 ksh, do spółki akcyjnej zaś – reguluje to przepis art. 304 ksh. Stanowią one minimalne, konieczne elementy umowy, a ich treść wynika z ustawy. Niezamieszczenie ich w umowie powoduje oddalenie wniosku o rejestrację przez sąd rejestrowy. Jeżeli jednak spółka zostanie zarejestrowana z takim brakiem, podmiot zostanie zobowiązany do jego usunięcia, a gdy to nie nastąpi, sąd może orzec o rozwiązaniu spółki kapitałowej.

W umowie spółki można zamieścić także elementy obligatoryjne warunkowe, takie jak: czas trwania umowy, wymienienie wspólnika wnoszącego aport, określenie szczególnych korzyści przyznanych wspólnikom lub nałożonych na nich obowiązków. Jeżeli nie zostaną one zawarte w umowie, stosuje się wówczas rozwiązania kodeksowe.

W doktrynie przeważa stanowisko o względnie szerokim zakresie swobody umów w prawie handlowym<sup>1</sup>. Ma ono zastosowanie do spółek kapitałowych, jednak – co oczywiste – w większym zakresie z tej swobody korzysta spółka z o.o. Przepisy dyspozytywne ksh pozwalają zamieścić w umowie spółki postanowienia umowne o charakterze fakultatywnym, czyli takie, które mogą, ale nie muszą znaleźć się w umowie spółki. Są one ukształtowane zgodnie z zasadą autonomii woli stron. Do takich postanowień należą ograniczenia w zbywaniu i zastawianiu udziałów. Jeżeli w umowie spółki nie zostanie zawarte takie ograniczenie, oznacza to, że udziały mogą być zbywane swobodnie.

Elementy konieczne statutu spółki akcyjnej wymienia przepis 304 § 1 i § 2 ksh. Obowiązuje tu zasada surowości statutu, wedle której statut może zawierać postanowienia od-

---

<sup>1</sup> A. Szajkowski, M. Tarska (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumańska, J. Szwaja, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, t. 1, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2012, s. 230, Nb 31.



mienne, niż przewiduje ustawa, pod warunkiem że ustawa na to zezwala, oraz postanowienia dodatkowe, chyba że są one sprzeczne z naturą spółki akcyjnej lub dobrymi obyczajami albo ustawa przewiduje wyczerpujące uregulowanie<sup>2</sup>. Wymaga podkreślenia, że modelowa spółka akcyjna jest spółką otwartą, zapewniającą swobodny i z założenia łatwy przepływ kapitału poprzez zmiany w składzie akcjonariuszy. W dużych spółkach akcjonariusze nawet się nie znają. Dla spółki istotniejszy jest kapitał niż osoba konkretnego akcjonariusza (akcjonariusze ci bywają nazywani wręcz lotnym piaskiem pustyni<sup>3</sup>). W związku z tym konieczne jest sprawowanie ochrony akcjonariuszy w stosunkach wewnętrznych spółki. Ma to zapewnić uczciwość w tych stosunkach. Inaczej mówiąc, regulacje te mają zapewnić stan, w którym żaden z akcjonariuszy nie będzie nadużywał swojej pozycji. Ochronę taką mają zagwarantować przepisy ksh. Odmiennie kwestia ta wygląda w spółkach, w których osoba akcjonariusza odgrywa większą rolę – w tzw. spółkach zamkniętych. Przykładem takiego akcjonariatu jest spółka Ekstraklasa SA, nr KRS 239140. Jest to spółka założona w 2005 r. Akcjonariusze to 18 klubów rozgrywających mecze w pierwszej lidze piłki nożnej oraz Polski Związek Piłki Nożnej<sup>4</sup>. W takich spółkach akcjonariusze nie są „lotnym pisakiem pustyni”. Przepisy ksh umożliwiają elastyczne dostosowanie regulacji statutu do ich potrzeb.

Zgodnie z brzmieniem przepisu art. 304 § 2 pkt 4 ksh statut pod rygorem bezskuteczności wobec spółki powinien zawierać postanowienia dotyczące ograniczeń zbywalności akcji oraz warunki i sposoby umarzania akcji. Oznacza to, że aby ograniczenie istniało, musi być zamieszczone w statucie. Ta przesłanka nie jest spełniona, gdy postanowienia takie zostaną zawarte w umowach akcjonariuszy, w których stroną będzie spółka. Umowy takie nie będą wywierały skutków prawnych wobec spółki, a jedynie takie, które są konsekwencją związania spółki umową<sup>5</sup>.

W przypadku obu typów spółek kapitałowych – z o.o. i spółki akcyjnej – brak ograniczeń rozporządzania udziałami i akcjami imiennymi w umowach/statutach oznacza pełną swobodę rozporządzania nimi. W przypadku spółki akcyjnej ograniczenia można ustanowić w umowach dwu- lub wielostronnych między współnikami. Nie będą one jednak rodziły skutków wobec spółki, nawet jeżeli będzie ona stroną tych umów. Mogą natomiast powodować odpowiedzialność w relacjach między stronami danej umowy. W przypadku spółki z o.o.

---

<sup>2</sup> Z. Jara (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz do art. 157, Wyd. 3, Warszawa 2020, Legalis, art. 157.

<sup>3</sup> Określenie przytoczone przez prof. M. Romanowskiego w artykule raz statut a raz ksh, zagadka w Ekstraklasie SA, Michał Romanowski: Raz statut, a raz kodeks spółek handlowych – zagadka w Ekstraklasie SA - Opinie - rp.pl data dostępu 1.04.2021 r.

<sup>4</sup> PKO BP Ekstraklasa – Strona oficjalna, data dostępu 10.10.2022 r.

<sup>5</sup> S. Sołtysiński (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumańska, J. Szwaja, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, t. 3, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2012, t. 3, s. 81.

brak wprost analogicznej regulacji. Przepis art. 159 ksh mówi bowiem jedynie o szczególnych korzyściach lub innych obowiązkach, które muszą być uregulowane w umowie pod rygorem bezskuteczności wobec spółki.

Postanowienia umowne ograniczające rozporządzanie udziałami i akcjami mają charakter cywilnoprawny, zobowiązaniowy. Wspólnicy, ustanawiając takie rozwiązania w umowach spółek, przyjmują na siebie zobowiązanie do określonego działania lub zaniechania. Dotyczy to także każdych kolejnych osób wstępujących w prawa i obowiązki wspólników założycieli. Umowa spółki kapitałowej nie ma charakteru wzajemnego: „strony wytworzonego przez spółkę stosunku prawnego nie wykonują swych zobowiązań jedna wobec drugiej, lecz działają razem obok siebie i przez to wspólne działanie wykonują swe zobowiązania, a zarazem uzyskują zaspokojenie przez osiągnięcie wspólnego celu”<sup>6</sup>. W przypadku spółki akcyjnej statut ma charakter prywatno-prawny. Wynika z tego, że jego postanowienia nie mogą ingerować w sferę prawną osób trzecich względem spółki.

W doktrynie przyjęte jest, że postanowienia umów i statutów mają obligacyjno-organizacyjny charakter<sup>7</sup>. Stronom umowy przyświeca wspólny cel. Droga do jego realizacji jest także uregulowanie kwestii zmian osobowych w składzie wspólników poprzez wprowadzenie ograniczeń w rozporządzaniu udziałami i akcjami. Regulacje te należą do stosunków wewnętrznych spółki. Decyduje o nich wola stron umowy. Oznacza to, że postanowienia ograniczające rozporządzanie są przyjmowane tylko wtedy, gdy wspólnicy widzą potrzebę ich istnienia. Zamieszczanie takich postanowień ma miejsce także wówczas, gdy wspólnicy uznają, że rozwiązania kodeksowe nie stanowią wystarczającego zabezpieczenia ich interesów.

Postanowienia w zakresie rozporządzania udziałami i akcjami korzystają ze swobody umów. Przepis art. 353<sup>1</sup> kc wprost odnosi się jedynie do umów cywilnoprawnych i nie można go stosować w sposób bezpośredni do umów spółek. Przepis artykułu 2 ksh przewiduje odpowiednie (niebezpośrednie) stosowanie przepisów kc. Oznacza to, że część przepisów kc stosowana jest wprost, część w ograniczonej części lub określonych wypadkach, natomiast niektóre nie zostaną zastosowane. Warunkiem uzasadniającym przyjęcie jednego ze wskazanych modeli jest wzgląd na naturę stosunku prawnego spółki.

Swoboda umów nie jest w przypadku konstrukcji postanowień spółki kapitałowej nieograniczona. Wobec tego nie każde ograniczenie w rozporządzaniu będzie mogło być w takiej umowie zawarte. Granicą są przepisy prawa, zasady współzycia społecznego oraz natura da-

---

<sup>6</sup> Longchamps de Berier R., *Zobowiązania*, Księg. Wydaw. Gubrynowicz i Syn, Lwów 1939, s. 573.

<sup>7</sup> M. Tarska, *Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością: istota, ustrój, funkcjonowanie*, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2003, s. 376.

nej spółki. Konstrukcja postanowień ograniczających rozporządzenie udziałami i akcjami nie może prowadzić zatem do całkowitego wyłączenia takiego rozporządzenia. Uwięzienie wspólnika czy akcjonariusza byłoby bowiem z jednej strony sprzeczne z konstrukcją prawa własności, która zakłada swobodę rozporządzania rzeczą, z drugiej zaś sprzeczne z ideą spółki kapitałowej. Ponadto postanowienia umowy muszą być skonstruowane w taki sposób, by nie naruszać zasad współżycia społecznego.

Umowno-obligacyjny charakter spółek i związana z tym dwoistość postanowień umowy spółki uniemożliwia stosowanie zasad wykładni umów określonych w przepisie art. 65 § 2 kc. Wykładnia umowy spółki kapitałowej powinna być dokonywana zgodnie z regułami wykładni prawa, a w przypadku postanowień statutowych oraz wykładni umów w stosunku do postanowień typowo obligacyjnych. Wybór metody wykładni powinien zostać dokonany z zastosowaniem przepisu art. 56 kc. W doktrynie pojawiają się postulaty zwiększenia roli zasady swobody umów w spółkach akcyjnych z uwzględnieniem ich podziału na spółki publiczne (otwarte z masowym, anonimowym i zmiennym akcjonariatem) i spółki zamknięte, czyli mniejsze spółki zbliżone charakterem do spółki z o.o. o silnym natężeniu cech osobowych<sup>8</sup>. Nie można odmówić im pewnych cech racjonalności, jednakże natura obu spółek i ich konstrukcja prawna, w ocenie autorki, nie do końca pozwalają na korzystanie z tych samych zasad w kwestii interpretacji tych umów.

## **7.2. Instrumenty (rozwiązania prawne) wykorzystywane w sytuacji braku zgody uprawnionego podmiotu na rozporządzenie**

Z punktu widzenia wspólnika zamierzającego rozporządzić prawem udziałowym niezmiernie istotne jest ustalenie, jak można skutecznie dokonać rozporządzenia pomimo istniejącego ograniczenia. Gdy chodzi o ustanowienie w umowie spółki ograniczeń w rozporządzaniu uzależnionych od zgody określonego organu lub podmiotu, kodeks spółek handlowych tylko w jednym wypadku umożliwia poddanie tej kwestii ocenie sądu. Ma to miejsce w sytuacji kodeksowych regulacji zgody na zbycie udziałów w spółce z o.o., gdy spółka odmówiła udzielenia tej zgody. Regulacja ta znajduje się w przepisie art. 182 § 2–5 ksh. Jest to tzw. ustawowa winkulacja, której celem jest ochrona bezpieczeństwa obrotu<sup>9</sup>. Wskazany przepis dotyczy tylko wymogu uzyskania zgody, który został ustanowiony w umowie spółki, nie zaś w umowach między wspólnikami. Brak zgody spółki na zbycie umożliwia wystąpienie do sądu z wnioskiem o udzielenie zgody zastępczej. W przypadku spółki akcyjnej ze względu na

<sup>8</sup> M. Romanowski (w:) A. Szajkowski (red.), System Prawa Prywatnego, t. 16, Legalis nb 154.

<sup>9</sup> Art. 182 KSH T. IIA red. Opalski 2018, wyd. 1/Opalsk pkt 5 Legalis.

czysty kapitałowy charakter tej spółki ustawodawca nie przewidział analogicznej regulacji. Zgodnie z przepisem art. 337 § 4 ksh w przypadku odmowy zgody na zbycie akcji imiennych spółka powinna wskazać innego nabywcę. Jeżeli tego nie uczyni lub nie nabędzie on akcji, mogą one być zbyte bez ograniczeń.

Zasadą w spółkach kapitałowych jest zbywalność udziałów i akcji. Wszelkie ograniczenia w tym zakresie stanowią wyjątki i nie mogą one być interpretowane rozszerzająco. Z istoty kapitałowego charakteru spółki wynika, że wspólnik nie może być więźniem spółki. Stąd niedopuszczalna jest całkowita i trwała winkulacja akcji. Tak też postrzegane jest ustanawianie w umowie spółki procedury nadmiernie utrudniającej uzyskanie zgody na zbycie<sup>10</sup>. W stosunku do spółki akcyjnej w orzecznictwie przyjęto identyczne stanowisko. Zatem takie ograniczenie rozporządzania, które w przypadku odmowy udzielenia zgody przez spółkę uniemożliwi akcjonariuszowi zbycie akcji, nie może być zawarte w statucie spółki<sup>11</sup>. Podobne stanowisko przyjęto w literaturze w stosunku do czasowego wyłączenia zbywalności udziałów<sup>12</sup>. Nie odnosi się ono jednak do sytuacji, gdy takie ograniczenie ustanawiane jest na krótki czas i stanowi przyjętą strategię biznesową spółki. Przyjmuje ono z reguły postać zastrzeżenia zawartego w umowie spółki określanego jako lock-up. Dopuszczalna jest możliwość przyjęcia takiego rozwiązania przez wspólników<sup>13</sup>. Nie prowadzi ono bowiem do całkowitego uwięzienia wspólnika, ale jest sposobem realizacji wspólnego celu, na który wspólnik wyraził zgodę w umowie założycielskiej lub w wyniku zmiany umowy spółki.

W przedmiotowym rozdziale zostanie przeanalizowane, jakie instrumenty prawne mogą zostać wykorzystane przy braku zgody na zbycie. Zostaną przedstawione także pozasądowe i polubowne sposoby rozwiązywania występujących na tym tle konfliktów w spółkach.

### **7.2.1. Sądowa zgoda na zbycie udziałów**

Ustawodawca zdecydował się na umożliwienie złożenia wniosku o udzielenie zgody na zbycie tylko w przypadku spółki z o.o. Spółka akcyjna ma w tym zakresie inne rozwiązanie – obowiązek wskazania innej osoby, która nabędzie akcje imienne. W razie braku zgody spółki z o.o. na zbycie ustawodawca wprowadził regulację zawartą w art. 182 § 3 ksh.

<sup>10</sup> Wyr. SA w Poznaniu z 2.4.2014 r., I ACa 115/14, Legalis,

<sup>11</sup> Wyr. SN z: 12.6.2008 r. (III CSK 8/08, Legalis) oraz 13.1.2010 r. (II CSK 357/09, Legalis).

<sup>12</sup> Tak też Siemiątkowski T., Potrzez R. (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz, tom 2, LexisNexis, Warszawa 2011, s. 130; M. Rodzyńkiewicz, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Lexis Nexis, Warszawa 2014, s. 317; Oczkowski J., Ograniczenia w rozporządzaniu udziałami w spółce z o.o., „Prawo Spółek” 2010, nr 9, s. 48; w odniesieniu do spółki akcyjnej A. Szumański (w:) A. Szumański (red.), System prawa prywatnego, t. 19, Prawo papierów wartościowych, Warszawa 2006, s. 285.

<sup>13</sup> Tak np. A. Szajkowski i M. Tarska (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, Szumański, J. Szwaja, Kodeks Spółek Handlowych. Komentarz, t. II, wyd. 2, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2014, s. 302, Nb 18.

Pozwala ona na zwrócenie się do sądu rejestrowego w celu uzyskania zgody na literalnie wymieniony jeden typ czynności – zbycie (182 § 2 ksh). Ustanowienie prawa zastawu, użytkowania lub dzierżawy udziału nie jest wprost objęte jego dyspozycją. Pojawia się zatem pytanie: czy w sytuacji, kiedy umowa spółki z o.o. wymaga uzyskania zgody spółki na ustanowienie ograniczonych praw rzeczowych i nie wyłącza procedury określonej przepisami art. 182 § 3–5 ksh, możliwe jest zwrócenie się do sądu rejestrowego?

Nieobjęcie ograniczonych praw rzeczowych regulacją z ww. przepisu jest krytykowane w doktrynie<sup>14</sup>. Zdaniem A. Opalskiego rozwiązaniem w takiej sytuacji jest stosowanie przepisów art. 182 § 3–5 ksh w drodze ostrożnej analogii<sup>15</sup>. A. Nowacki przedstawia dalej idącą teorię: sąd może udzielić pozwolenia na zastawienie udziału lub ustanowienie na nim użytkowania. Nie ma jednak możliwości, aby spółka przedstawiła alternatywnego zastawnika lub użytkownika. Zbycie udziału nie może bowiem podlegać słabszym ograniczeniom niż jego obciążenie, co miałyby miejsce w przypadku uznania, że decyzja spółki odmawiająca zgody na zastaw lub użytkowanie jest ostateczna. Poza tym autor ten słusznie twierdzi, że: „Za dopuszczalnością obciążenia udziału z pozwolenia sądu rejestrowego przemawia też rozumowanie *a maiori*: skoro bowiem pozwolenie takie wystarczy do zbycia udziału, to przy świadomości różnic, jakie z perspektywy spółki istnieją między zbyciem a powstaniem sytuacji obciążenia, tj. że czasami obciążenie może mieć dla spółki gorsze skutki niż zbycie danego udziału na rzecz tej samej osoby, dlaczego nie miałyby wystarczyć dla jego obciążenia”<sup>16</sup>. Należy się zatem zgodzić ze stanowiskiem tego autora, że analizowany przepis ksh ma zastosowanie także do aportowania udziałów czy przekazania ich w darowiźnie. Takie jego rozumienie umożliwia pełniejszą ochronę sądową zarówno interesów spółki, jak i wspólników.

Postępowanie dotyczące pozwolenia na zbycie udziałów jest postępowaniem nieprocesowym. Przez długi czas było ono kwalifikowane jako postępowanie niebędące postępowaniem rejestrowym. Wynikało to ze stanowiska SN, wedle którego postępowaniami rejestrowymi nie są postępowania, których przedmiotem nie jest wpis do KRS, a zatem także czynności sądu rejestrowego dokonywane na podstawie art. 182 § 3 ksh<sup>17</sup>. Zgodnie z nowym brzmieniem przepisu art. 694<sup>1</sup> kpc, obowiązującym od dnia 13.05.2018 r., przyjęto jako definicję sprawy rejestrowej: „sprawę, w której właściwy jest sąd rejestrowy prowadzący KRS”.

---

<sup>14</sup> W. Pyziół (w:) W. Pyziół (red.), Kodeks spółek handlowych komentarz, Wydawnictwo Prawnicze LexisNexis, Warszawa 2008., s. 368.

<sup>15</sup> Art. 182 KSH T. IIA red. Opalski 2018, wyd. 1/Opalsk, pkt 3 in fine Legalis.

<sup>16</sup> A. Nowacki, Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Tom I. Komentarz, Art. 182 ksh, Warszawa 2018, Legalis, pkt 130.

<sup>17</sup> Post. SN z 15.4.2010 r., V CSK 409/09, Legalis, oraz z 19.2.2015 r., III CZ 2/15, Legalis.

Zatem nie są to już tylko sprawy o wpis – sprawą rejestrową jest każda sprawa prowadzona przez sąd rejestrowy, także sprawa z wniosku o udzielenie pozwolenia na zbycie udziałów.

Przepisy ksh nie wskazują wprost, kto ma legitymację do wystąpienia do sądu o wydanie zgody na zbycie udziałów. W literaturze przyjęte jest stanowisko, że o taką zgodę może wnioskować jedynie wspólnik zamierzający zbyć udział, nabywca zaś nie jest do tego uprawniony<sup>18</sup>. Wątpliwości pojawiają się na tle konieczności wskazywania we wniosku osoby nabywcy udziału<sup>19</sup>. Trafne wydaje się stanowisko negujące taki wymóg z uwagi na to, że elementem sądowej procedury uzyskiwania zgody jest wezwanie spółki do wskazania nabywcy. Zatem krąg uczestników tego postępowania to spółka i wspólnik zbywający udziały.

W literaturze nie zakłada się wątpliwości co do tego, że przepisy art. 182 § 3–5 ksh mają charakter dyspozytywny. Wynika to wprost z treści przepisu art. 182 § 2 ksh *in fine*. Wątpliwości interpretacyjne pojawiają się natomiast w sytuacji, gdy w umowie spółki przewidziano inne ograniczenia, mianowicie że zgody na zbycie udziela w imieniu spółki nie zarząd, a inny organ lub inna osoba. Z treści § 2 art. 182 ksh wynika, że można ustanowić ograniczenie w postaci „zgody spółki”, wówczas stosuje się przepisy § 3–5 tego artykułu. W § 3 wskazano, że zgodnie z ustawowym rozumieniem pojęcia „zgoda spółki” zgody udziela zarząd jako organ. Umowa spółki może zawierać procedurę udzielania tej zgody, określać większość w zarządzie niezbędną do jej udzielenia, a także kworum. W przypadku tych dwóch ostatnich regulacji nie mogą one jednak iść zbyt daleko, tak by nie powstała sytuacja, w której głos decydujący w zarządzie ma konkretna osoba, jako że ksh mówi o kompetencji organu. Jednakże nie musi to oznaczać konieczności podejmowania uchwały. Jak słusznie zauważa A. Nowacki, czynność ta należy do zakresu prowadzenia spraw, co oznacza, że sposób podjęcia decyzji może być dostosowany do jej znaczenia dla spółki. To zaś będzie inne w przypadku zbywania większości udziałów lub akcji, a inne przy zbywaniu pojedynczych udziałów lub akcji, które nie wprowadzają zmian w układzie sił w spółce<sup>20</sup>. Jeżeli decyzja zarządu będzie miała postać uchwały, nie można do niej stosować przepisu art. 249 ksh w zw. z art. 254 ksh. Zgoda powinna być udzielona w formie pisemnej. W przypadku odmowy nie ma takiego wymogu.

---

<sup>18</sup> R. Pabis (w:) J. Bieniak (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz do art. 182. Wyd. 7, Warszawa 2020, Legalis.

<sup>19</sup> Por. T. Siemiątkowski, R. Potrzeszcz (w:) Siemiątkowski T., Potrzeszcz R. (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz, tom 4, LexisNexis, Warszawa 2011, t. 2, 2011, s. 133; R. Pabis (w:) J. Bieniak (red.), Kodeks spółek handlowych komentarz, wyd. 7, 2017, legalis, s. 597; M. Stanik (w:) Z. Jara (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Wyd. 3, Warszawa 2020, Legalis, nb 6., art. 182, pkt 8; A. Nowacki, Spółka z o.o., t. 1, 2018, s. 616–617.

<sup>20</sup> A. Nowacki, Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, Tom I. Komentarz, Art. 182 ksh, Warszawa 2018, Legalis, wyd. 1, nb 93 Legalis.

Tym bardziej że samo milczenie spółki przez dłuższy czas stanowi podstawę do wystąpienia do sądu rejestrowego o udzielenie zgody zastępczej.

Natomiast w sytuacji, gdy zgoda spółki będzie dotyczyła ustanowienia zastawu rejestrowego, na udziałach powinna być wyrażona w formie właściwej dla umowy o ustanowienie zastawu rejestrowego. Przepisy art. 63 § 2 kc w zw. z art. 3 ust. 1 ZastRejU przewidują dla tej czynności formę pisemną<sup>21</sup>.

Podjmując decyzję, zarząd musi „wyważyć dobro spółki rozumiane przez pryzmat interesów wspólników pozostających w spółce oraz uzasadnione interesy wnioskodawcy”<sup>22</sup>. Inaczej rzecz ujmując, konieczne jest wykazanie, że interes wspólnika zbywającego jest istotniejszy niż interes spółki polegający na utrzymaniu *status quo*. Kolejny problem pojawia się wtedy, gdy jedyny członek zarządu jest jednocześnie wspólnikiem zamierzającym zbyć udziały. Powinien on wówczas wyłączyć się od brania udziału w głosowaniu nad udzieleniem zgody<sup>23</sup>. Podobna sytuacja ma miejsce, gdy nabywcami mają być osoby bliskie członkowi zarządu.

Problematyczne są także te sytuacje, w których umowa spółki wprowadza wymóg uzyskania zgody spółki, ale ustala też, że zgody udziela inny organ, zgromadzenie wspólników lub rada nadzorcza. Z reguły postanowienia takie zakładają, że przykładowo zgody udziela w formie pisemnej zarząd na podstawie uchwały ZW. Jeszcze bardziej skomplikowana jest z kolei sytuacja, w której zgody udziela według postanowień umowy nie organ spółki, a osoba trzecia, np. wspólnik.

Nie jest to tak oczywiste w wypadku wymogu uzyskania pozwolenia zgromadzenia wspólników. Przez „zgode spółki” należy rozumieć zgodę jej zarządu. Tak też uregulowano to w przepisie art. 182 § 3 ksh. Spółka jest osobą prawną. Działa przez swoje organy, zaś zarząd jako organ reprezentuje spółkę na zewnątrz. Jego kompetencje wynikają z przepisów prawa. Zgodnie z przepisem art. 201 § 4 ksh członkowie zarządu są powoływani i odwoływani uchwałą wspólników, chyba że umowa spółki stanowi inaczej. Należy zatem rozważyć, czy nie byłoby dopuszczalne w takiej sytuacji (gdyby umowa spółki nie wskazywała innego organu do powoływania zarządu) prawo do wystąpienia do sądu o uzyskanie zgody. Tym bardziej że w wielu umowach spółek postanowienia umowne stanowią, że zbycie udziału „wymaga zgody spółki, zaś zgody udziela zgromadzenie wspólników”. Zgromadzenie nie ma prawa reprezentować spółki na zewnątrz. Jednakże trzeba zauważyć, że to właśnie zgromadzenie

---

<sup>21</sup> Uchw. SN z 21.1.2009 r. (III CZP 130/08, OSNC 2009, Nr 12, poz. 159).

<sup>22</sup> Art. 182 KSH T. IIA red. Opalski 2018, wyd. 1/Opalski, pkt 22 Legalis.

<sup>23</sup> Tak Wyr. SN z 11.1.2002 r. (IV CKN 1903/00, OSNC 2002, Nr 11, poz. 137).

wspólników stanowi najważniejszy organ decyzyjny spółki. Szczególnie w spółce z o.o. nie można przeprowadzić ścisłego rozróżnienia pomiędzy interesem zgromadzenia wspólników a interesem spółki. To zgromadzenie wspólników narzuca kierunki działalności i rozwoju spółki lub akceptuje albo nie propozycje zarządu. Jednakże jeśli zgody miałyby udzielać zgromadzenie wspólników, jego odmowa mogłaby powodować uwięzienie wspólnika zbywającego w spółce, to z kolei prowadziłyby do jego pokrzywdzenia poprzez ograniczenie jego prawa. Taka sytuacja jest prawdopodobna, zwłaszcza w razie konfliktu między wspólnikiem zbywającym a pozostałymi. Problem pojawia się wówczas, gdy umowa spółki nie przewiduje możliwości umorzenia udziałów.

W literaturze spotykane są różne poglądy na analizowany temat. Część autorów zakłada, że prawo do sądowej zgody zastępczej jest możliwe tylko wtedy, gdy przyjęto wprost kodeksową regulację określoną w przepisie art. 182 ksh § 2, tj. zgody na zbycie udziałów udziela zarząd. Autorzy ci przyjmują, że z konstrukcji przepisów art. 182 § 2 i 3 ksh wynika, że zamiarem ustawodawcy było umożliwienie korzystania z instytucji zgody udzielanej przez sąd rejestrowy tylko w sytuacji, kiedy umowa spółki przewiduje wprost rozwiązanie kodeksowe, bez jakichkolwiek odmienności.

Koncepcję zawężonego stosowania procedury zgody sądowej prezentuje J. Oczkowski<sup>24</sup>. Zakłada ona, że umowne ustanowione ograniczenia zbywania określające inny niż zarząd organ kompetentny do udzielania zgody na zbycie udziałów skutkują niemożnością zastosowania procedury udzielania zgody przez sąd rejestrowy. Przepisów ksh nie można bowiem interpretować w sposób rozszerzający. Kompetencji takich na rzecz sądu rejestrowego nie można ustanowić w umowie spółki, gdyż kognicja sądu rejestrowego wynika z ustawy, a nie z umowy<sup>25</sup>.

Podobne stanowisko prezentuje A. Litwińska-Werner. Zdaniem tej autorki pomimo istnienia wątpliwości interpretacyjnych i ewidentnej luki w przepisach bardziej uprawniona jest teza, że odwołanie się do sądu jest możliwe tylko wtedy, gdy uprawniony do udzielania zgody jest zarząd. Prawo do sądu uaktywnia się zaś w chwili wyczerpania drogi postępowania wewnątrz spółki<sup>26</sup>. Podobne stanowisko prezentuje większość przedstawicieli doktryny<sup>27</sup>.

---

<sup>24</sup> J. Oczkowski *Ograniczenia w rozporządzaniu udziałami w spółce z o.o.*, „Prawo Spółek” 2010, nr 9, s. 51.

<sup>25</sup> Tak też M. Litwińska-Werner, *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, 2 wydanie, C.H. Beck, Warszawa 2005, s. 494.

<sup>26</sup> M. Litwińska-Werner, *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, 3 wydanie, C.H. Beck, Warszawa 2007, s. 505.

<sup>27</sup> R. Pabis (w:) *Bieniak J. i in., Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 2017, s. 598, Nb 9; M. Stanik (w:) *Z. Jara (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, Warszawa 2017, Legalis, art. 182, pkt 14.



Odmienne stanowisko zakłada, że przepis art. 182 § 3 zd. 2 ksh znajduje zastosowanie zarówno wówczas, gdy prawem wyrażania zgody dysponuje zarząd, jak wówczas, gdy inny organ spółki. Także bowiem wtedy, gdy zgody udziela inny niż zarząd organ spółki, nadal jest to „zgoda spółki”. Nie obejmuje natomiast przypadku udzielenia zgody przez wspólnika, osobę trzecią albo zastosowania prawa pierwszeństwa lub pierwokupu czy ograniczonych praw rzeczowych<sup>28</sup>.

Analiza literalnego brzmienia przepisu 182 § 2 ksh nakazuje przyjąć, że jeżeli zbycie jest uzależnione od zgody spółki, stosuje się przepisy § 3–5 tego artykułu. Uprawnione wydaje się zatem uznanie, że jeżeli w umowie przyjęto, że zgody w imieniu spółki udziela inny organ, nadal jest to zgoda spółki. Słusznie zauważa też A. Opalski, że zwrotu „zgody odmówiono” użyto w formie bezosobowej, nie w postaci „zgody odmówił zarząd”. Taka interpretacja nakazuje uznać, że procedura sądowego udzielania zgody nie ma zastosowania do sytuacji, w której zgody udziela wspólnik lub osoba trzecia oraz gdy zastosowano inną formę ograniczenia zbywania, np. prawo pierwszeństwa.

Z prawnego punktu widzenia rozróżnienie zarządu, czyli organu, przez który działa spółka, od zgromadzenia wspólników będącego najważniejszym organem decyzyjnym spółki, którego interesy pośrednio spółka realizuje, jest kwestią oczywistą. Jednakże nie do końca zrozumiałe jest ustanowienie prawa do sądu w sytuacji, gdy zgody udziela zarząd, a odmówienie go w przypadku, gdy jest to inny organ. Tym bardziej że niejednokrotnie w mniejszych spółkach z o.o. zdarza się, że funkcje w zarządzie sprawują wspólnicy. Rozwiązanie takie nie wydaje się do końca odpowiadać potrzebom obrotu. Dodatkowo ma to znaczenie w świetle tego, że postanowienia umów spółek bywają obarczone wieloma wadami konstrukcyjnymi. Niefortunność postanowień przyjmowanych przez wspólników może prowadzić do patowej sytuacji, w której wspólnik zostaje uwięziony w spółce. Co prawda od osoby prowadzącej działalność gospodarczą wymagany jest profesjonalizm, nie oznacza to jednak konieczności bycia ekspertem we wszystkich dziedzinach, w tym w prawie. Przeprowadzone badania jednoznacznie wskazują, że istnieją umowy spółek skonstruowane w sposób poprawny i klarowny, wiele innych umów jednak jest obarczone wadami i błędami, które nie zawsze zostały „wyłapane” przy rejestracji umowy przez sąd rejestrowy. Ponadto część z nich, jako postanowienia wynikające z zasady swobody umów, nawet nie może być korygowana przez sąd rejestrowy, gdyż jego rolą nie jest wskazywanie przedsiębiorcom rozwiązań, które mogą im później dostarczyć problemów, a jedynie takich, które są niezgodne z prawem. Zatem

---

<sup>28</sup> Art. 182 KSH T. IIA red. Opalski 2018, wyd. 1/Opalsk, pkt 17, Legalis.

przyjęcie rozwiązania kodeksowego umożliwiającego w sytuacjach wyjątkowych opuszczenie spółki bez zgody organu wyznaczonego do jej udzielania, a zamiast niej po uzyskaniu zgody sądu rejestrowego wydawałoby się rozwiązaniem pożądanym.

Zgodnie z wykładnią funkcjonalną przepisy art. 182 § 3–5 ksh mogłyby być stosowane *per analogiam* w przypadku umów, w których zgody udziela inny podmiot, ponieważ przemawia za tym argument o potrzebie zapewnienia wspólnikom minimalnych gwarancji zbywalności udziałów. Jednakże znaczenie ma konstrukcja przepisu – przyjęcie, że zgoda udzielana przez sąd rejestrowy jest uzależniona od istnienia ważnych powodów. Może to prowadzić do sytuacji uwięzienia wspólnika w spółce. W ten sposób ksh dopuszcza możliwość trwałego ograniczenia zbywalności udziałów, w opozycji do poglądów doktryny na temat dopuszczalności takiego ograniczenia praw wspólnika. Ze względu na powyższe niezmiernie istotne jest takie skonstruowanie postanowień umowy spółki, które będzie zabezpieczało interesy wspólników.

Podsumowując rozważania, należy przyjąć, że skoro przepisy art. 182 § 3–5 mają charakter dyspozytywny, to zgodnie z przepisem art. 182 § 2 ksh, gdy zbycie uzależnione jest od zgody spółki, stosuje się przepisy art. 182 § 3–5 ksh, chyba że umowa stanowi inaczej. W przypadku gdy umowa stanowi, że to inny organ udziela zgody, należy stosować § 3 zd. 2 tego artykułu.

Przyjęty w treści przepisu zwrot „odmówiono zgody” oznacza zarówno sytuację, w której spółka odmówi udzielenia zgody, jak i taką, kiedy organy spółki działają w sposób opieśzały i nie wydają ani decyzji udzielającej zgody, ani decyzji odmownej. Najwłaściwszym rozwiązaniem w przypadku „milczenia” spółki jest wyznaczenie terminu do podjęcia decyzji w sprawie udzielenia zgody na zbycie udziału. Po bezskutecznym upływie takiego terminu można skorzystać z uprawnień przyznanych treścią art. 182 § 3 ksh i zwrócić się do sądu rejestrowego o wyrażenie zgody na zbycie udziałów<sup>29</sup>. Bezskuteczny upływ tego terminu będzie bowiem równoznaczny z odmową udzielenia zezwolenia. Możliwe jest także, że zarząd początkowo udzieli zgody, a następnie ją cofnie. Może mieć to miejsce jedynie do czasu dokonania czynności zawarcia umowy lub w przypadku tzw. zgody blankietowej. Cofnięcie oświadczenia w drugim przypadku nie wymaga formy pisemnej pod rygorem nieważności<sup>30</sup>.

Pojawia się pytanie o moment, w którym można zwrócić się do sądu rejestrowego o pozwolenie na zbycie. Czy tak jak w wypadku zgody udzielanej przez spółkę, może mieć ona

---

<sup>29</sup> I ACa 260/10 - wyrok SA Białystok z dnia 08-06-2010.

<sup>30</sup> A. Nowacki, Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Tom I. Komentarz, Art. 182 ksh, Warszawa 2018, Legalis., wyd. 1, pkt 104 Legalis.

miejsce także po dokonaniu czynności zbycia? Zgodnie z art. 61 § 3 kc jeżeli do dokonania czynności prawnej potrzebna jest zgoda osoby trzeciej, osoba ta może wyrazić zgodę także przed złożeniem oświadczenia przez osoby dokonujące czynności albo po jego złożeniu: zgoda wyrażona po złożeniu oświadczenia ma moc wsteczną od jego daty. Zgoda taka sanuje „ułamną” czynność prawną, którą do chwili udzielenia wymaganej zgody traktuje się jako bezskuteczną. Powstaje pytanie, czy przepis art. 63 § 1 kc jest stosowany do zgody udzielanej przez sąd rejestrowy w sytuacji, gdy umowa sprzedaży została zawarta, pomimo że spółka odmówiła zgody na zbycie udziałów. Zgodnie z orzecznictwem Sądu Najwyższego gdy to spółka udziela zgody na zbycie, jest ona uznawana w tej relacji za osobę trzecią, gdyż nie jest stroną transakcji. Regulację z art. 63 § 1 kc stosuje się analogicznie do zgody udzielanej przez spółkę<sup>31</sup>. Odmienne stanowisko zakłada, że zgoda spółki jest zgodą osoby trzeciej<sup>32</sup>. Zgoda sądu rejestrowego nie stanowi zgody osoby trzeciej, zatem nie może mieć tu zastosowania dyspozycja z przepisu art. 63 § 1 kc. Jeżeli więc zostanie zawarta umowa zbycia będąca umową warunkową, brak zgody lub milczenie spółki rodzi konsekwencje w postaci nieważności tej umowy. Przekonujące wydaje się drugie stanowisko, tym bardziej że przepisy ksh umożliwiają zwrócenie się do sądu rejestrowego od razu po uzyskaniu odmowy zgody.

Po złożeniu wniosku o udzielenie zgody sąd rejestrowy ustala, czy istnieją ważne powody do jej udzielenia. Warunkiem wydania zgody jest istnienie po stronie zbywcy/wnioskodawcy ważnych powodów, decyduje zatem interes zbywającego współnika. Interes spółki jest natomiast chroniony przez możliwość wskazania innego nabywcy. Gdy spółka nie dysponuje takim nabywcą, konieczne jest znalezienie rozsądnego kompromisu między interesem wnioskodawcy a spółki (pozostałych współników). Ważne powody nie zostały zdefiniowane przez ustawodawcę<sup>33</sup>. Można do nich zaliczyć przykładowo: konflikt między współnikami, rozpoczęcie działalności konkurencyjnej, wyjazd za granicę, brak środków na dopłaty, chorobę, szyskanowanie współnika itp.<sup>34</sup> Powody te powinny uzasadniać konieczność zbycia udziałów lub konieczność wyjścia ze spółki.

Po wpłynięciu wniosku do sądu rejestrowego, jeżeli ten uzna, że istnieją ważne powody, zwraca się do spółki o wskazanie nabywcy, wyznaczając termin na wykonanie tej czynności. Jeżeli spółka zrezygnuje ze wskazywania nabywcy, sąd może udzielić zgody na zbycie

---

<sup>31</sup> Wyrok SN z 7.09.1993 roku, IICRN 60/93.

<sup>32</sup> M. Stanik (w:) Z. Jara (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Wyd. 3, Warszawa 2020, Legalis nb 10, art. 182.

<sup>33</sup> A. Nowacki, Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Komentarz, Tom I, Wydawnictwo CH Beck, Warszawa 2018., s. 613.

<sup>34</sup> A. Szajkowski, M. Tarska (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumański, J. Szwaja, Kodeks spółek handlowych, t. 2, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2014, s. 300.

osobie wskazanej we wniosku. Jeżeli wskaże nabywcę sąd, udzielając zgody, jest związany tym wyborem. Nie jest możliwe wskazanie kilku nabywców. Takie rozwiązanie byłoby jednak korzystne dla spółki w razie niemożności zapłacenia przez wybranego współnika ceny za udziały.

W przypadku braku porozumienia co do ceny nabycia i terminu zapłaty sąd rejestrowy na wniosek współnika lub spółki ustala te elementy umowy. Nabywca nie ma prawa do wystąpienia do sądu w tym przedmiocie. W przedmiocie ustalania ceny za udział sąd rejestrowy może zasięgnąć opinii biegłego.

W literaturze istniał spór odnośnie do tego, czy postanowienie sądu rejestrowego zastępuje oświadczenie woli stron. Obecnie ugruntowane jest już stanowisko, do którego należałoby się przychylić: że takie postanowienie nie zastępuje oświadczenia stron i współnik zbywający musi zawrzeć z nabywcą umowę w formie pisemnej z podpisami notarialnie poświadczonymi<sup>35</sup>. Odmienne stanowisko prezentuje W. Pyziół<sup>36</sup>.

Wątpliwości budzi także możliwość udzielenia przez sąd pozwolenia warunkowego lub terminowego. W tym względzie należy uznać za słuszne stanowisko A. Nowackiego, który dopuszcza takie postanowienie sądu rejestrowego. Możliwe jest zatem ograniczenie co do osoby nabywcy, w sytuacji gdy zbywający wniósł o zbycie na rzecz dowolnej osoby, jak i określenie terminu zbycia. Cena za udział może także zostać ustalona poniżej określonej w umowie<sup>37</sup>.

Jeżeli sąd rejestrowy prawomocnie odmówi zgody na zbycie udziału lub jego ułamkowej części, taka czynność nie będzie mogła być dokonana. Dokonanie jej wbrew orzeczeniu sądu będzie skutkowało jej bezwzględną nieważnością. Jak wspomniano wyżej, w konsekwencji może dojść do uwięzienia współnika w spółce. W takiej sytuacji jedynym rozwiązaniem wydaje się zastosowanie w przypadku spółki z o.o. przepisu art. 271 pkt 1 ksh, czyli sądowego rozwiązania spółki, jeżeli osiągnięcie jej celu stało się niemożliwe albo jeśli zaszły inne ważne przyczyny wywołane stosunkami spółki. W przypadku spółki akcyjnej ustawodawca nie przewidział analogicznego rozwiązania.

Innym rozwiązaniem jest wprowadzenie w umowie spółki wymogu zgody spółki, przy jednoczesnym wyłączeniu stosowania przepisów art. 182 § 3–5 ksh. Aby takie rozwiązanie było skuteczne, powinno przewidywać alternatywną procedurę rozstrzygnięcia sporu w sytu-

---

<sup>35</sup> M. Stanik (w:) Z. Jara (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz do art. 182. Wyd. 3, Warszawa 2020, Legalis.

<sup>36</sup> W. Pyziół (red.), Kodeks spółek handlowych komentarz, Wydawnictwo Prawnicze LexisNexis, Warszawa 2008, s. 369.

<sup>37</sup> A. Nowacki, Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Tom I. Komentarz, Art. 182 ksh, Warszawa 2018, Legalis, 137.

acji konfliktowej, przykładowo sąd arbitrażowy<sup>38</sup>. Z drugiej strony rozwiązanie, które nie zawiera takich regulacji i poprzestaje tylko na wyłączeniu regulacji kodeksowej, wydaje się od strony prawnej całkowicie dopuszczalne. Mieszany osobowo-kapitałowy charakter spółki z o.o. rzutuje także na możliwość ustanawiania elastycznych zasad wychodzenia ze spółki<sup>39</sup>.

Kolejną kwestią wymagającą rozważenia jest nabycie udziałów przez samą spółkę w celu ich umorzenia. Pojawia się pytanie, czy do takiego nabycia należy stosować przewidziane w umowie spółki ograniczenia polegające na konieczności uzyskania zgody. W przypadku ograniczenia w postaci zgody zarządu uzyskiwanie takiej zgody wydaje się niecelowe, bowiem to zarząd reprezentuje spółkę przy nabywaniu. Inaczej wygląda sytuacja, gdy zgody udziela inny organ, np. rada nadzorcza. Wówczas zdaniem części doktryny nabycie przez spółkę własnych udziałów powinno być objęte reżimem udzielania zgody przez spółkę, nawet gdy nie wynika to z umowy spółki<sup>40</sup>. A. Herbet natomiast słusznie uważa, że przy istnieniu umownych ograniczeń zbywalności nie ma konieczności uzyskiwania zgody na nabycie udziałów przez spółkę<sup>41</sup>. Wynika to także z faktu, że taki sposób wyjścia wspólnika ze spółki bądź nie wpływa na *status quo* pozostałych wspólników, bądź jeżeli wpływa, to zmiana jest dużo bezpieczniejsza (pozostaje to samo grono wspólników lub jest ono uszczuplone o zbywcę) niż w razie pojawienia się nowego wspólnika.

Należy zgodzić się z poglądem, że z uwagi na charakter spółki z o.o. umowa spółki może zarówno wyłączyć stosowanie reżimu winkulacji udziałów dla przypadku nabycia ich przez samą spółkę (*argumentum a maiori ad minus* z art. 182 § 1 ksh), jak i przesądzić, że wszelkie ograniczenia, w tym prawo pierwszeństwa, mają prymat w stosunku do zamiaru spółki nabycia własnych udziałów<sup>42</sup>.

Podsumowując, prawo do wystąpienia do sądu o udzielenie zgody istniejące w obecnym kształcie należałoby rozumieć szeroko. Należy się opowiedzieć za stanowiskiem umożliwiającym wspólnikowi zbywającemu zwrócić się do sądu o udzielenie takiej zgody zarówno, gdy umowa spółki przewiduje typowo kodeksowe ograniczenie w zbywaniu, jak i gdy zgody udziela nie zarząd, tylko organ spółki. Zawsze będzie to bowiem organ, który w pierwszej kolejności bierze pod uwagę interes spółki. Taką interpretację na podstawie ww. rozważań można wysnuć z brzmienia przepisu art. 182 ksh. Jednocześnie jest ona niemożliwa w sytuacji wskazania w umowie osoby trzeciej udzielającej zgody. Wspólnicy nie mogą umo-

---

<sup>38</sup> Rodzyńkiewicz M., Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Lexis Nexis, Warszawa 2014, s. 318-319.

<sup>39</sup> Tak też Art. 182 KSH T. IIA red. Opalski 2018, wyd. 1/Opalski pkt 17 in fine, Legalis.

<sup>40</sup> Tak też Art. 182 KSH T. IIA red. Opalski 2018, wyd. 1/Opalski, pkt 18.

<sup>41</sup> A. Herbet (w:) S. Sołtyński (red.) Prawo spółek kapitałowych. System Prawa Prywatnego, tom 17A, 2015, wydanie 2, Legalis nb 158, s. 340-341.

<sup>42</sup> Art. 182 KSH T. IIA red. Opalski 2018, wyd. 1/Opalski, pkt 17 Legalis.

wą spółki ustanowić w takim wypadku kompetencji sądu rejestrowego do udzielania zgody. Zarazem możliwe jest wyłączenie tych kompetencji sądu w stosunku do wszelkich postanowień umowy, gdyż przepis art. 182 ksh ma charakter dyspozytywny.

### **7.2.2. Rozwiązania na wypadek braku zgody na rozporządzenie przyjęte w kodeksie spółek handlowych dla spółki akcyjnej a możliwość ich zastosowania w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością**

Przepisy ksh zawierają regulacje na wypadek braku zgody spółki z o.o. lub akcyjnej na dokonanie oznaczonych czynności rozporządzających. W przypadku spółki z o.o. przepisy odnoszą się do zgody na „zbycie”. W regulacjach dotyczących spółki akcyjnej ksh posługuje się pojęciem zgody na „przeniesienie”. Z literalnego brzmienia obu przepisów wynika, że w spółce z o.o. możliwa jest odmowa zgody na samą czynność zbycia; spółka akcyjna natomiast może odmówić zgody, ale jedynie na przeniesienie akcji na wskazaną osobę, nie zaś zgody na samą czynność.

W spółce akcyjnej konstrukcja kodeksowej regulacji udzielania zgody jest bardziej czytelna. Nie przewidziano w niej co prawda prawa do złożenia wniosku do sądu o zgodę na zbycie akcji imiennych, ale jest to zwyczajnie zbędne. Przepisy bowiem obligują spółkę w przypadku odmowy zgody do wskazania osoby nabywcy. Ma to miejsce jedynie wówczas, gdy zgody odmawia spółka, a nie np. uprawniona osoba trzecia. Zgoda spółki jest rozumiana jako zgoda udzielona przez zarząd, radę nadzorczą lub walne zgromadzenie bądź też te organy łącznie<sup>43</sup>. Można by się zastanowić, na ile przyjęcie takiego rozwiązania byłoby zasadne w przypadku spółki z o.o.

Główne różnice w przepisach dotyczących obu typów spółek w analizowanej sytuacji wynikają z ich charakteru. Przyjmuje się, że spółka z o.o. ma charakter kapitałowo-osobowy. Stąd też część regulacji umowy spółki jest bardziej elastyczna, ukierunkowana na pozostawienie wspólnikom większej swobody w spółce. Inna jest także pozycja wspólnika w spółce. Często jego praca na rzecz spółki i osobiste zaangażowanie w jej działalność mają niebagatelne znaczenie. Spółka akcyjna w modelowym kształcie jest spółką o czystym kapitałowym charakterze. Jednakże akcje imienne przez to, że wskazują oznaczonego wspólnika, a niejednokrotnie wiążą się z określonymi prawami lub obowiązkami, są w charakterze bardziej zbliżone do udziałów w spółce z o.o. niż czysto kapitałowych akcji spółki akcyjnej. (Obecnie wszystkie akcje są oznaczone i zarejestrowane na indywidualnie oznaczony podmiot, nie zmienia to jednak charakteru akcji imiennych). W literaturze przyjmuje się, że ograniczenia w rozporzą-

---

<sup>43</sup> KSH, Art. 337 SPP T. 17B red. Sołtysiński 2016, wyd. 2, nb 227.

dzaniu akcjami imiennymi zamieszczone w statucie stanowią przejaw elementów osobowych<sup>44</sup>. Dotyczą bowiem indywidualnie oznaczonego wspólnika, w przypadku którego ustanowiono indywidualną regulację. Dlaczego w odniesieniu do udziałów możliwe jest zwrócenie się do sądu w celu uzyskania zgody, zaś w odniesieniu do akcji imiennych nie przewidziano takiej możliwości? Zasadniczy jest tu właśnie wskazany charakter spółki. W spółce z o.o. sąd, decydując o możliwości zbycia, musi mieć wzgląd także na pozostałych wspólników. W spółce akcyjnej nie ma to aż takiego znaczenia. Analizując sytuację z innej strony: należy mieć na uwadze, że nie można przymusić do bycia wspólnikiem osoby czy podmiotu, który chce się wycofać z danej działalności. Będzie on bowiem albo szukał innych dróg wyjścia ze spółki, albo przestanie aktywnie działać, np. uczestniczyć w zgromadzeniu wspólników, co może wywoływać negatywne konsekwencje dla spółki.

W związku z konstrukcją przepisów art. 182 § 3 ksh oraz art. 337 § 3 ksh inaczej wygląda możliwość ustanowienia ograniczenia. Przepisy art. 182 § 2 i 3 ksh stanowią, że jeżeli zbycie uzależnione jest od zgody spółki, udziela jej zarząd. Z art. 337 § 3 ksh wynika natomiast możliwość ustanowienia innego organu udzielającego zgody na przeniesienie, która mimo to będzie stanowiła zgodę spółki. Może być to oczywiście zarząd, ale także rada nadzorcza czy walne zgromadzenie. Możliwe jest też w ramach zgody spółki ustanowienie konieczności współdziałania tychże organów. Rozwiązanie to ma szerszy zakres i umożliwia objęcie kodeksowym rozwiązaniem na wypadek braku zgody także sytuacji, w której istnieje umowne ograniczenie w rozporządzaniu akcjami imiennymi.

Spółka akcyjna, która odmawia zgody na przeniesienie akcji, powinna wskazać innego nabywcę. Czym skutkowałoby przyjęcie takiego rozwiązania w przypadku spółki z o.o.? Oznaczałoby zgodę na dokonanie czynności, a spółka ewentualnie miałaby wpływ na osobę nabywcy. Tak naprawdę eliminowałoby to tylko udział sądu w całym postępowaniu. Oddawanie kwestii decyzji bezstronnemu organowi ma wiele zalet. Pozwala ocenić istniejącą sytuację niejako z boku, dzięki temu pewne kwestie stają się bardziej widoczne. Z drugiej jednak strony rozwiązanie takie nie wymusza na wspólnikach szukania rozwiązań kompromisowych. Przy prowadzeniu działalności opartej na współpracy i wspólnym dążeniu do osiągnięcia celu ten element nabiera szczególnego znaczenia. W efekcie zarówno w spółce z o.o., jak i akcyjnej to spółka wskazuje osobę nabywcy. Do uzyskania zgody sądowej w przypadku spółki z o.o. wymagane jest bowiem istnienie ważnych powodów. Sąd wówczas jest zobligowany do udzielenia zgody. Sytuacje, w których sąd odmówiłby zgody, są raczej niespotykane. Trudno

---

<sup>44</sup> M. Michalski (w:) A. Kidyba (red.), Meritum prawo spółek, Wyd. Wolters Kluwer, Warszawa 2019, s. 1435.

sobie bowiem wyobrazić, że zbywający udziały nie miałyby ku temu ważnych powodów – już samo zrezygnowanie z prowadzenia działalności i chęć wycofania się z biznesu stanowi ważny powód. Jeśli ktoś ma zamiar zbycia udziałów, tak naprawdę każdy powód może zostać uznany za ważny. Ponadto zbycie zwykle dokonywane jest ze względów finansowych i sama chęć uzyskania środków pieniężnych na inny cel jest już powodem uzasadniającym dokonanie rozporządzenia.

Podsumowując: postępowania sądowe o udzielenie zgody na zbycie udziałów są rzadkie i czasochłonne. Wydaje się, że przyjęcie w spółce z o.o. analogicznego rozwiązania jak w spółce akcyjnej w art. 337 § 4 ksh nie naruszałoby jej osobowo-kapitałowego charakteru i stanowiłoby niewątpliwie uproszczenie istniejących rozwiązań. Pozwoliłoby może także uniknąć nieraz bardzo niefortunnnych rozwiązań w zakresie procedury udzielania zgody, przyjmowanych w umowach spółek z o.o.

### **7.2.3. Mediacja i sąd polubowny jako metody rozwiązania konfliktu związanego ze zbywaniem udziałów i akcji w spółkach kapitałowych**

Ominięcie ograniczenia w rozporządzaniu prawami udziałowymi poprzez zwrócenie się o rozstrzygnięcie sądu jest możliwe tylko w jednym wypadku – gdy ograniczenie to polega na konieczności uzyskania zgody spółki na zbycie. Jak już wskazano, takie postępowania w sądach rejestrowych zdarzają się sporadycznie. Wynika to zapewne z faktu, że postępowanie takie jest długotrwałe, sprawa nie należy do kategorii spraw rozpoznawanych przez sąd rejestrowy w terminie instrukcyjnym siedmiu dni. Nie zawsze także strony konfliktu chcą pozostawić rozwiązanie konfliktu rozstrzygnięciu sądu. Powszechna opinia o obciążeniach sądów i długotrwałości oczekiwania na rozpoznanie sprawy dodatkowo się do tego przyczynia.

Od wielu lat w Stanach Zjednoczonych oraz w krajach Europy Zachodniej zwiększa się rola mediacji – jest to pozasądowe rozstrzygnięcie sporu. Pojęcie to wywodzi się z języka łacińskiego, w którym przymiotnik *medius* oznacza środkowy, a czasownik *mediare* – pośredniczyć. Jest to więc szukanie rozwiązania akceptowanego przez wszystkie strony konfliktu. Mediacja spopularyzowała się w latach 70. XX w. w Stanach Zjednoczonych ze względu na ówczesne obciążenia sądów. W Polsce uregulowania prawne w zakresie mediacji pojawiły się w latach 90. XX w.

Mediacja jest pozasądowym, dobrowolnym i poufnym postępowaniem w sprawach, w których możliwe jest zawarcie ugody. Postępowanie to jest prowadzone przez osobę trzecią



– mediatora<sup>45</sup>. Zyskuje szczególne znaczenie tam, gdzie uzyskanie porozumienia służy zażegnaniu konfliktu. Ma prowadzić do co najmniej złagodzenia tego konfliktu i wypracowania akceptowanego przez wszystkich rozwiązania. Niewątpliwie prowadzenie działalności gospodarczej wymaga współdziałania wspólników, szczególnie w spółkach z elementem osobowym. Nie bez znaczenia jest także ich kooperacja w spółce akcyjnej. Czy jednak zasadne byłoby w razie odmowy zgody na zbycie udziałów lub akcji szukanie rozwiązania w mediacji? Kwestie te należy rozpatrywać osobno w przypadku spółki z o.o., a osobno w przypadku spółki akcyjnej.

W spółce z o.o. mediacja może stanowić atrakcyjne rozwiązanie przedsądowe. Może ona poprzedzać drogę sądową w przypadku ustanowienia ograniczeń kodeksowych w zbywaniu lub zastawianiu udziałów. Wypracowanie kompromisowego stanowiska między spółką a wspólnikiem będzie zdecydowanie korzystniejsze dla samej spółki niż arbitralne rozstrzygnięcie sądu. Będzie także łatwiejsze do zaakceptowania dla wszystkich zainteresowanych.

W przypadku umownych „innych ograniczeń” w zbywaniu udziałów, jak wskazano we wcześniejszych rozwiązaniach, droga do sądu jest niemożliwa. Istnieją w tym zakresie odmienne stanowiska, jednak patrząc na praktykę sądów rejestrowych i ich dość dużą restrykcyjność w interpretacji przepisów, uważam, że wnioski w tym zakresie byłyby odrzucane przez sądy. Zasadne wydaje się zatem zwrócenie się o pomoc w rozwiązaniu konfliktu do mediatora. W analizowanych umowach spółek z o.o. nie zdarzyły się wprost zamieszczone regulacje odwołujące się w sytuacji konfliktu do instytucji mediacji ani zapisy na sąd polubowny. Jednakże w przypadku mediacji nie jest wymagane, by przyjęcie takiego rozwiązania musiało być wcześniej gdziekolwiek ustanowione. Mediacja jest możliwa zawsze, gdy strony zaakceptują taką formę rozwiązania konfliktu i zwrócą się o pomoc do mediatora. Jest to zatem atrakcyjny sposób rozwiązania sytuacji konfliktowej w spółce, umożliwiający pozostawanie w dobrych relacjach biznesowych, jeśli istnieją inne powiązania gospodarcze między wspólnikami.

Sprawa o udzielenie zgody na zbycie udziałów stanowi spór majątkowy wynikający ze stosunku spółki. Może być zatem poddana pod rozstrzygnięcie sądu polubownego. Konieczne jest zawarcie w umowie spółki zapisu na sąd polubowny. Kwestie te reguluje przepis art. 1161 kpc i następne. W myśl przepisu art. 1163 kpc zamieszczony w umowie (statucie) spółki handlowej zapis na sąd polubowny wiąże spółkę, jej wspólników, organy spółki i ich członków. Aby dana kwestia mogła zostać poddana pod sąd arbitrażowy, musi mieć zdatność ugodo-

---

<sup>45</sup> Informacje Regionalnego Instytutu Mediacji Mediacja – zasady, cele i zalety | Regionalny Instytut Mediacji (iustus.org.pl), data dostępu 8.11.2021 r.

wą<sup>46</sup>. W doktrynie istnieje pogląd, że sporem ze stosunku spółki nie jest w rozumieniu przepisu art. 1163 kpc spór wynikający z umowy zbycia udziałów<sup>47</sup>. Umowa taka kreuje bowiem odrębny stosunek prawny. Należy jednak odróżnić spór z umowy zbycia udziałów od zgody na zbycie udziałów. Spór ten jest sporem z zakresu stosunków korporacyjnych spółki i należy do zakresu przedmiotowego powyższego przepisu. Jest to bowiem spór należący do kognicji sądu rejestrowego, ale nie dotyczący treści wpisu do rejestru<sup>48</sup>. Spory z tego zakresu jako osobną kategorię dopuszcza do rozstrzygnięcia przez sąd polubowny także G. Suliński<sup>49</sup>.

Zgodnie z przepisem art. 1165 kpc w czasie obowiązywania zapisu na sąd polubowny nie można żądać rozpoznania takiej sprawy przez sąd powszechny. Regulacja ta nie ma w przypadku umownych ograniczeń w rozporządzaniu większego znaczenia, bowiem istnienie takich ograniczeń nie pozwala na rozstrzygnięcie sądowe w przypadku nieuzyskania zgody organu lub podmiotu określonego w umowie. Stąd też rozwiązanie umożliwiające poddanie sprawy pod rozstrzygnięcie sądu polubownego generalnie należy ocenić jako zasadne. W badanych umowach spółek nie stwierdzono jednakże użycia takiego rozwiązania.

### **7.3. Ocena skuteczności ochrony interesów wspólników w przypadku ukształtowania ograniczeń rozporządzania prawami udziałowymi w oparciu wyłącznie o rozwiązania proponowane przez kodeks spółek handlowych**

W przeważającej części badanych umów spółek kapitałowych przyjmowane były rozwiązania kodeksowe w zakresie ograniczania rozporządzania udziałami i akcjami. Wynika to najprawdopodobniej z przekonania wspólników, że zmiana w składzie osobowym spółki nie niesie ze sobą zagrożeń dla ich interesów, zaś regulacja wprost oparta na ksh dostatecznie zabezpiecza interesy spółki i wspólników. Z drugiej strony mechanizm oparty na konieczności uzyskania zgody zarządu spółki na zbycie lub obciążenie udziałów wystarczająco gwarantuje bezpieczeństwo interesów. W dużej mierze wynika to z faktu, że w małych spółkach z o.o. funkcje członków zarządu powierzane są wspólnikom. Dochodzi do silnego utożsamiania się wspólnika ze spółką – zyskuje się poczucie, że o losach spółki decyduje wspólnik. Im mniejsza jest liczba wspólników i im bardziej zaangażowani są oni w działalność spółki, zjawisko to jest bardziej zauważalne.

---

<sup>46</sup> E. Marszałkowska-Krześ (red.), Komentarz do Art. 1163 KPC, 2021, wyd. 30/R. Morek/A. Budniak-Rogala, Legalis, pkt 8.

<sup>47</sup> T. Ereciński, K. Weitz, Sąd arbitrażowy, Lexis Nexis, Warszawa 2008, s. 153.

<sup>48</sup> A. Szumański, T. Wiśniewski (red.), System Prawa Handlowego T. 8, Legalis, nb 46, nb 46.

<sup>49</sup> G. Suliński, Rozstrzygnięcie sporów ze stosunku spółki kapitałowej przez sąd polubowny, Wyd. Wolters Kluwer, 2008 r. s. 39-41.

W spółkach akcyjnych stosunkowo częściej niż w spółkach z o.o. wprowadzane są ograniczenia rozporządzania. Co istotne w tym kontekście, spółek akcyjnych jest znacznie mniej niż spółek z o.o. Na dzień 27.03.2021 r. w Polsce istniało 27 552 spółki akcyjne oraz 598 118 spółek z o.o.<sup>50</sup> Oznacza to, że na jedną spółkę akcyjną przypada 21 spółek z o.o. Należy mieć na uwadze, że ograniczenia zbywania w spółkach akcyjnych dotyczą tylko akcji imiennych, te zaś występują tylko w niektórych podmiotach.

W spółkach z o.o. możliwe jest także ograniczanie wstąpienia do spółki spadkobierców w miejsce zmarłego wspólnika. Zasadą wynikającą z prawa spadkowego jest dziedziczność udziałów jako praw majątkowych. Nie można zatem wprowadzić od umowy spółki ograniczenia dziedziczenia udziałów. Możliwe jest natomiast ograniczenie możliwości wstąpienia do spółki spadkobiercom. Rozwiązanie to ma chronić interesy wspólników, a pośrednio także interes spółki przed koniecznością tworzenia spółki z osobami, z którymi nie zawierało się umowy lub których nie „wybierało się” na wspólnika. Rozwiązanie takie w przypadku spółki z o.o., która ma mieszany kapitałowo-osobowy charakter, jest zasadne. Jak już wielokrotnie było podkreślane, szczególnie spółki o mniejszej liczbie wspólników stosują w umowach rozwiązania pozwalające wspólnikom mieć wpływ na dobór osób uczestniczących w spółce. Podobne motywy wpływają na ustanawianie ograniczeń dotyczących wstąpienia do spółki współmałżonka wspólnika w przypadku, gdy udziały są objęte wspólnością majątkową małżeńską. Z uwagi na brak elementów osobowych w spółkach akcyjnych ustawodawca nie przewidział analogicznych rozwiązań dotyczących dziedziczenia akcji i wstępowania małżonka w tym typie spółki.

Kształt postanowień umów w badanym obszarze jest dość powtarzalny. Stanowią one z reguły literalne powtórzenie brzmienia przepisów ksh. Najczęściej stosowanym rozwiązaniem zarówno w spółkach z o.o., jak i akcyjnych jest ograniczanie czynności zbywania udziałów i akcji. Z badanych spraw, w których zaobserwowano w umowach istnienie ograniczeń, tylko nieliczne miały w umowach ustanowione ograniczenia innych czynności niż zbywanie. Jest to o tyle zrozumiałe, że udziały lub akcje najczęściej są właśnie przedmiotem czynności prawnej zbycia. Inne rodzaje rozporządzeń prowadzące do zmiany osoby wspólnika lub akcjonariusza występują zdecydowanie rzadziej. Wśród wytypowanych do analizy umów spółek z o.o., w których ustalono istnienie jakiegokolwiek ograniczenia w rozporządzaniu, tylko 20,8% było to „inne ograniczenie” (własne). Pozostałe spółki, tj. 79,2%, stosowały ograniczenia powtarzające regulację z ksh. W spółkach akcyjnych ta proporcja wyglądała inaczej, bowiem

---

<sup>50</sup> Dane pochodzą z wyszukiwarki KRS, <https://ekrs.ms.gov.pl/web/wyszukiwarka-krs/strona-glowna/index.html>, data dostępu 27.03.2021 roku.

wszystkie zakwalifikowane do badania podmioty miały własne rozwiązania ograniczania. Niekiedy rozwiązania te funkcjonowały obok rozwiązań opartych na ksh.

Umowy i statuty podmiotów, w których ustanowiono tylko kodeksowe rozwiązanie, zasadniczo nie były przedmiotem badań. Takie podmioty stanowiły 73,4% badanych spółek akcyjnych. Wśród spółek akcyjnych nie wylosowano spółki posiadającej akcje imienne, stosującej w statucie tylko kodeksowe rozwiązanie ograniczania. Istnienie takich rozwiązań było powodem wyeliminowania podmiotów podczas pierwszej selekcji z badań, z uwagi na temat rozprawy. Jednocześnie rozwiązania kodeksowe pojawiły się podczas analizy, gdyż występowały niejako obok analizowanych innych rozwiązań uwzględnionych w badaniach. W dalszej części pracy ocenione zostaną rozwiązania, w których ustanowione zostało kodeksowe ograniczenie zbywania. Skuteczność rozwiązań prawnych musi być gwarantowana istnieniem mechanizmów, które stoją na straży wyegzekwowania konsekwencji naruszeń tychże rozwiązań.

W badanych umowach i aktach założycielskich spółek z o.o. ograniczenie rozporządzenia oparte wprost na przepisie ksh przeważnie sprowadza się do stwierdzenia, że „zbycie udziałów wymaga zgody spółki”. Jednocześnie umowy spółek często nie zawierają procedury uzyskiwania zgody. Postępowanie dotyczące jej uzyskania oparte jest na procedurach wewnętrznych przyjętych w spółce. Oznacza to stosowanie ogólnych zasad dotyczących procedowania zarządu i podejmowania przez niego decyzji. Jeżeli nie zostały one określone w umowie spółki (takie rozwiązanie przeważa), to zastosowanie mają przepisy art. 205 ksh oraz 208 ksh i 209 ksh.

W przypadku spółek akcyjnych ograniczenia są konstruowane w następujący sposób: „rozporządzenie / zbycie akcji imiennych wymaga zgody spółki”. Niejednokrotnie umowa spółki nie zawiera żadnej procedury uzyskiwania tej zgody. Nie wskazuje ani terminów na dokonanie poszczególnych czynności, ani konsekwencji ich niedotrzymania.

Kolejne typy rozwiązań, które zauważono w trakcie badań, to postanowienia umów spółek kapitałowych, które literalnie odzwierciedlają regulacje kodeksowe oraz są łączone z innym sposobem ograniczania. Występują tu dwa rodzaje rozwiązań: oprócz regulacji opartej na ksh w umowach spółek z o.o. zauważalne są rozwiązania mieszane. Zawierają one poza wspomnianą regulacją także element własnego rozwiązania (innego sposobu ograniczania). Z reguły jest to prawo pierwszeństwa. Jedne poprzestają na ustanowieniu prawa pierwszeństwa, pozostałe zaś dodatkowo zawierają bardziej lub mniej szczegółną regulację procedury zbycia. Przeważnie sprowadza się ona do ustanowienia konieczności poinformowania lub złożenia wniosku do zarządu spółki o udzielenie zgody ze wskazaniem osoby nabywcy. Jeżeli w umowie nie przyjęto żadnych terminów na dokonanie czynności przez zarząd, to brak

odpowiedzi zarządu w dłuższym czasie traktowany jest jak odmowa i umożliwia zwrócenie się do sądu rejestrowego w celu uzyskania zgody. Podobnie wygląda sytuacja w przypadku odmowy. Przy braku procedury uzyskiwania zgody uregulowanej w umowie procedura ta albo wynika z ogólnych postanowień umowy, w tym, o ile takie sporządzono, z regulaminów dotyczących zarządu, albo też jest tworzona *ad hoc*.

Przyjmowanie rozwiązań kodeksowych, w szczególności gdy są one bardzo skąpo uregulowane, tj. opierają się na literalnym przepisaniu kodeksu, ma miejsce z reguły w tych spółkach, w których wspólnicy nie przewidują, aby w przyszłości kwestie te mogły wywoływać problemy. Mowa tu o umowach standardowych i niemających cech indywidualnych. Z kolei w tych umowach, które cechują się w dużym stopniu indywidualnymi regulacjami, istnieje niebezpieczeństwo zbyt kazuistycznego ujęcia praw i obowiązków wspólników, a także innych kwestii, które mają duże znaczenie dla poszczególnych wspólników. W technice konstrukcji umowy istotne jest zatem znalezienie złotego środka, czyli takie uregulowanie, aby wspólnicy nie utknęli w gąszczu regulacji, a jednocześnie by regulacje te precyzyjnie normowały istotne kwestie, w szczególności te, które mogą w przyszłości, przy zmianie okoliczności, stać się problematyczne. Dlatego też istotne jest, by umowy były konstruowane w sposób profesjonalny i stanowiły ramy postępowania nie na czas zgodnej współpracy wspólników, ale właśnie na czas ewentualnego konfliktu.

Skuteczność rozwiązań w spółce z o.o. opartych na ksh będzie rozpatrywana przy hipotetycznym założeniu konfliktu w spółce. W przypadku zgodnego współdziałania wspólników rozwiązanie kodeksowe jest bowiem w pełni wystarczające. Przez rozwiązanie skutecznie chroniące interesy wspólników autorka rozumie jednoznaczność regulacji, tj. taki kształt, który nie wywołuje wątpliwości interpretacyjnych, a także istnienie mechanizmów gwarantujących sprawne i skuteczne zastosowanie przepisów w sytuacji konfliktu w spółce.

Zauważalnym mankamentem, przy braku doprecyzowania szczegółów tej procedury w umowie spółki, jest możliwość rozciągnięcia procesu udzielania zgody w czasie. W spółkach z małą liczbą wspólników oraz takich, w których niektórzy wspólnicy pełnią funkcję członków zarządu, istnieje możliwość porozumienia się wspólników bez konieczności stosowania jakichkolwiek procedur. W spółkach zaś, których liczba wspólników jest wysoka, może dojść do rozciągnięcia w czasie procesu decyzji. Może to wywołać negatywne skutki dla wspólnika, który przykładowo zamierza szybko wyjść ze spółki, w celu np. objęcia funkcji publicznej, lub potrzebuje szybkiego dopływu środków finansowych ze zbytych udziałów.

W spółkach, w których nie ma konfliktu, także może dojść do odmowy udzielenia zgody. Przyczyny mogą być bardzo różne. Na przykład: proponowany nabywca nie jest osobą

pożądaną w spółce, wspólnicy mogą obawiać się dezorganizacji podejmowania decyzji lub przewidywać trudności w relacjach z kandydatem na wspólnika. Do innych powodów może należeć obawa związana z uzyskaniem większości głosów na zgromadzeniu za sprawą nowego, nieznanego wspólnika, a co z tym się wiąże, osłabienie roli pozostałych wspólników. Należy mieć na uwadze, że w spółkach z o.o. dość silny jest element osobowy, związany ze wspólnym prowadzeniem działalności gospodarczej. Przy braku zgody spółki na zbycie udziałów ustawodawca wprowadził możliwość skorzystania z instytucji przewidzianej przez ksh w art. 182 § 3, polegającą na wystąpieniu do sądu rejestrowego w celu uzyskania zgody na zbycie udziałów, nazywanej „sądowym zezwoleniem zastępczym”<sup>51</sup>. Regulacje dotyczące wystąpienia do sądu zostały opisane w podrozdziale 7.2. W tym miejscu należy jedynie zaznaczyć, że rozpoczęcie tej procedury ma wady i zalety dla spółki i dla wspólników. Nie można jej zatem ocenić jednoznacznie. Pozbawia ona spółkę możliwości decyzji o wyjściu wspólnika ze spółki. W tym względzie ochronie podlegają interesy wspólnika zbywającego, gdyż sąd ustala, czy istnieją ważne powody. Pojawia się pytanie, czy za taki ważny powód zostanie uznany zamiar rezygnacji z prowadzenia działalności gospodarczej lub zamiar podjęcia działalności konkurencyjnej. Wydawać by się mogło, że sąd, by nie narazić się na zarzut uwięzienia wspólnika w spółce, a zatem naruszenia jego prawa do swobody prowadzenia działalności, powinien za ważny powód uznać nawet chęć rozpoczęcia innej działalności. Z drugiej strony ksh mówi o istnieniu „ważnych powodów”, nie zaś jakichkolwiek. Analizując tę kwestię z punktu widzenia wspólnika, należy zauważyć, że dla niego każdy powód będzie ważny. Istotne jest zatem, czy chodzi o ważność obiektywną czy też o ważność subiektywną – dla danego wspólnika. Odpowiedź wydaje się oczywista, gdyż zgoda dotyczy czynności wspólnika, tj. zbycia, zatem i ważne powody to takie, które są ważne z punktu widzenia wspólnika. Przy takim rozumieniu zwrotu „ważne powody” wspólnik może twierdzić, że każdy podany przez niego powód jest dla niego ważny. Oczywiście w większości przypadków o zamiarze zbycia decydują kwestie finansowe lub brak wspólnej koncepcji i porozumienia między wspólnikami co do dalszego prowadzenia działalności. Pojawia się pytanie: na ile sąd rejestrowy sprawdza istnienie ważnych powodów? Powody te powinny zostać wskazane już we wniosku kierowanym do sądu. W razie powzięcia wątpliwości (np. kwestionowania przez pozostałych wspólników) sąd rejestrowy może wezwać do wykazania podanych okoliczności, np. choroby, stosownym zaświadczeniem. Pewne okoliczności z uwagi na

---

<sup>51</sup> Takie określenie funkcjonuje w komentarzu do art. 182 KSH T. IIA red. Opalski 2018, wyd. 1/Opalsk.

ich naturę mogą być wykazane jedynie przez ich uprawdopodobnienie (np. zamiar wspólnika, by przeprowadzić się za granicę).

Argumentem przeciwko instytucji sądowego uzyskiwania zgody jest niewątpliwie długotrwałość procedury sądowej. Sprawa o udzielenie zgody nie należy do kategorii spraw „o wpis”, dla których ustanowiony jest, co prawda instrukcyjny, ale siedmiodniowy termin na rozpoznanie wniosku. Procedura wymaga zwrócenia się do spółki o wskazanie nabywcy w wyznaczonym terminie. W przypadku celowego nieodbierania korespondencji czas na wydanie postanowienia przez sąd znacząco wydłuża się.

Przy braku porozumienia cenę i czas zapłaty ustala sąd rejestrowy. Przepis umożliwia sądowi zwrócenie się do biegłego o ustalenie ceny za udział. Może to zdecydowanie odsunąć w czasie moment zawarcia umowy zbycia. Sąd bowiem zwraca się w pierwszej kolejności do biegłych z zakresu wyceny udziałów z zapytaniem o zgodę na wykonanie opinii oraz przewidywany termin jej sporządzenia. Niejednokrotnie poszukiwanie biegłego przez sąd przedłuża się, gdy wszyscy biegli z listy biegłych sądu okręgowego będącego właściwym dla siedziby spółki podają odległe terminy sporządzenia opinii lub z powodu ilości pracy odmawiają jej sporządzenia. Oznacza to konieczność poszukiwania biegłych w całym kraju. Dużym utrudnieniem jest odległość między spółką, w której znajdują się dokumenty, a miejscem pracy czy zamieszkania biegłego. Stanowi to czynnik zniechęcający do podjęcia się sporządzenia opinii i niewątpliwie utrudnia jej sprawne wykonanie.

Biegli z reguły dokonują oceny jedną z trzech metod: majątkową, porównawczą lub dochodową. Metoda majątkowa polega na szacowaniu wartości aktywów przy użyciu skorygowanych aktywów netto, metodą likwidacyjną lub księgową czy rynkową. Metoda porównawcza stosowana jest rzadziej, przeważnie w przypadku planowanych połączeń, podziałów lub przejęć; dokonywana jest w oparciu o przeszłe transakcje lub wyceny zbliżonych, porównywalnych spółek publicznych. Najczęściej stosuje się ją jako uzupełnienie pozostałych dwóch metod, uznając ją za idealną do uwiarygodnienia innych wycen wartości. Metoda dochodowa natomiast polega na szacowaniu przyszłych przepływów środków pieniężnych na podstawie obrotów spółki na dzień dokonywania wyceny. Jest najbardziej intuicyjna.

Na szybkość i sprawność sporządzenia opinii ma wpływ majątek, jaki posiada spółka, przykładowo: czy wchodzi w jego skład nieruchomości oraz gdzie są położone. Oczywiście jest również, że im większy i bardziej zróżnicowany majątek spółki, tym sporządzenie opinii będzie wymagało od biegłego większego nakładu czasu.

Podsumowując, należy uznać, że rozwiązania kodeksowe, które nie zostaną uzupełnione o wewnętrzne procedury w spółce, oparte jedynie na dobrej woli wspólników i człon-

ków zarządu, mogą być zawodne. Szczególnie gdy zamiar opuszczenia spółki przez jednego ze wspólników nie znajduje akceptacji pozostałych lub gdy dochodzi do konfliktu między wspólnikami skutkującego utrudnieniem opuszczenia spółki.

Na ocenę regulacji umowy spółki opartej wprost na przepisach ksh w zakresie rozporządzenia drugorzędny wpływ ma ilość wspólników w spółce. Czynnikiem ten może mieć jednak znaczenie, gdy oprócz czystego kodeksowego rozwiązania z art. 182 § 1, 2 i 3 ksh ustanowiono prawo pierwszeństwa na rzecz dotychczasowych wspólników oraz nie określono procedury korzystania z tego prawa. Zauważalnym mankamentem może być wówczas również rozciągnięcie w czasie procesu zbywania udziałów. Z drugiej zaś strony zarówno zgody spółki, jak i ustanowione prawo pierwszeństwa mogą skutecznie zabezpieczyć spółkę przed niebezpieczeństwem z zewnątrz w postaci wstąpienia niechcianego wspólnika.

Niewątpliwą korzyścią rozwiązania kodeksowego jest umożliwienie spółce wpływu na osobę nabywcy. Jeśli brak chętnych, dopuszczalne jest także, by spółka sama nabyła własne udziały w celu następnego ich umorzenia<sup>52</sup>. Kodeksowy mechanizm pozwala również na ustalenie ceny przez biegłego, co zwiększa szanse zbywcy na uzyskanie uczciwej ceny.

Nie można także pominąć samej konstrukcji legislacyjnej przepisu art. 182 ksh i wątpliwości interpretacyjnych, jakie on wywołuje przy umownej modyfikacji zawartego w nim rozwiązania. Wątpliwości tych brak, gdy przyjmuje się konstrukcję udzielania zgody opartej wprost na przepisach kodeksu, tj. kiedy zgody udziela zarząd. Oczywiście problem może pojawić się odnośnie do sposobu reprezentacji zarządu, tj. czy zgody udziela się zgodnie z zasadą reprezentacji oraz czy konieczna jest w tym względzie uchwała. Kwestie te zostały poruszone we wcześniejszym rozdziale. Niemniej, pomimo różnic interpretacyjnych w literaturze, dość daleko idąca zachowawczość wydziałów rejestrowych w tym względzie będzie przesądzała o raczej wąskiej interpretacji przepisów w praktyce. Jednocześnie ochrona, którą roztacza ksh nad interesem spółki oraz interesami wspólników, nie jest pełna przy przyjęciu samego rozwiązania kodeksowego. Ustawodawca ustanawia wprost jedynie ograniczanie zbywania, kwestie ustanawiania ograniczonych praw rzeczowych zaś pomija. W literaturze można spotkać krytyczną ocenę takiego zabiegu legislacyjnego<sup>53</sup>. Można by rozważać poszerzenie ochrony, na bazie wymienionych regulacji, także na ustanawianie ograniczonych praw rzeczowych. Jednakże kwestii ochrony, jaką dany przepis zapewnia, nie sposób oceniać w ode-

---

<sup>52</sup> A. Nowacki, Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Komentarz, Tom I, Wydawnictwo CH Beck, Warszawa 2018, s. 619.

<sup>53</sup> Tak też: W. Pyziół (red.), Kodeks spółek handlowych komentarz, Wydawnictwo Prawnicze LexisNexis, Warszawa 2008, s. 368.



rwaniu od praktyki jego stosowania, a zatem od wspomnianej wyżej praktyki sądów rejestrowych w przedmiocie udzielania zgody zastępczej.

Z uwagi na osobowy element w spółce z o.o. ksh przewiduje także regulacje umożliwiające ustanowienie ograniczeń w zakresie dziedziczenia udziałów oraz wstąpienia do spółki współmałżonka. Przepisy art. 183 ksh i 183<sup>1</sup> ksh z uwagi na ich konstrukcję stanowią podstawę ustanawiania ograniczeń umownych. Należałoby zatem rozpatrzyć skuteczność ochrony interesów wspólników pozostających w spółce oraz następców prawnych zmarłego wspólnika. Wymienione przepisy stanowią podstawę prawną wprowadzonych w umowach regulacji, jednakże regulacje te będą miały kontraktowy charakter. Wypada także podkreślić, że konstruując wzór umowy spółki z o.o. w systemie teleinformatycznym, ustawodawca nie zdecydował się na utworzenie chociażby fakultatywnego (tj. oznaczonego jako wariant) postanowienia umowy dotyczącego ograniczeń wstąpienia do spółki spadkobierców lub małżonka wspólnika. Dlatego też nie można mówić o typowych kodeksowych rozwiązaniach. Jednakże zostaną one omówione w tym rozdziale dla zachowania założonej systematyki pracy. Podstawą prawną wprowadzenia tych rozwiązań do umowy są bowiem przepisy ksh. Dodatkowo ksh w przypadku ograniczenia wstąpienia do spółki spadkobierców określa wymogi, które muszą spełnić postanowienia umowne pod rygorem bezskuteczności ograniczenia lub wyłączenia. Stanowi więc w tym względzie pewne ramy dla postanowień umownych warunkujące ich skuteczność.

Celem wyłączenia wstąpienia do spółki spadkobierców jest wygaszenie udziałów zmarłego wspólnika. W przypadku wyłączenia wstąpienia do spółki spadkobiercy rozwiązanie przyjmuje najczęściej kształt:

„Wyłącza się wstąpienie do spółki spadkobierców w miejsce zmarłego wspólnika”.

W dalszej części regulacji zamieszczane są zasady spłaty spadkobierców.

Najczęściej przyjmowane rozwiązania w zakresie ograniczania wstąpienia spadkobierców wyglądają następująco:

„Wstąpienie spadkobiercy do spółki jest możliwe po uzyskaniu zgody ZW. Do czasu objęcia udziałów przez spadkobierców udziały reprezentuje przedstawiciel wyznaczony przez współuprawnionych. Spadkobiercy niewstępujący do spółki zostają spłaceni w drodze umorzenia udziałów lub ich nabycia przez wskazane przez ZW osoby po cenie ... w terminie ... od przedłożenia spółce postanowienia o stwierdzeniu nabycia spadku”.

Albo:

„Udziały w spółce podlegają dziedziczeniu. Wspólnicy mogą wskazać w formie pisemnej zarządowi spółki, który ze spadkobierców obejmie udziały”;

albo

„Udziały są dziedziczne. W przypadku śmierci wspólnika spadkobiercy zobowiązani są wskazać jedną osobę, która w ich imieniu będzie wykonywała prawa głosu w spółce”.

W umowach przyjmowane są różne rozwiązania. Zdarza się, że wskazywane są konkretne osoby, które wstępują w miejsce zmarłego wspólnika, lub też kompetencje, które muszą posiadać, by stać się wspólnikami. W tym miejscu zostaną ocenione poszczególne rozwiązania, których podstawą wprowadzania, określającą minimalne elementy dla skuteczności postanowień, jest przepis art. 183 ksh.

Przede wszystkim należy zauważyć, że artykuł ten nie stanowi przepisu prawa spadkowego. Postanowienie umowy spółki ograniczające czy wyłączające wstąpienie do spółki spadkobierców nie ma wpływu na to, kto dziedziczy udziały. Ma zaś wpływ na to, co jest przedmiotem spadku (przekształcenie prawa majątkowego z udziału zmarłego wspólnika w wierzytelność o spłatę) oraz na wygaśnięcie udziału w przypadku wyłączenia wstąpienia do spółki spadkobierców, ewentualnie na wstąpienie czasowe spadkobierców do spółki do czasu spłaty<sup>54</sup>. Powyższe oznaczają, że nie można w umowie spółki wyłączyć niektórych spadkobierców od dziedziczenia udziałów lub też ustanowić dziedziczenia na rzecz niektórych spadkobierców.

Należy także przyjrzeć się rygorowi, który został ustanowiony przez ksh, mianowicie: umowa powinna określać warunki spłaty spadkobierców niewstępujących do spółki pod rygorem bezskuteczności ograniczenia lub wyłączenia. Oznacza to, że dla skuteczności ograniczenia lub wyłączenia wstąpienia do spółki konieczne jest istnienie regulacji określającej warunki spłaty spadkobierców niewstępujących do spółki. Konsekwencją takiej konstrukcji przepisu jest to, że w razie niedokonania spłaty spadkobiercy nie wstępują w miejsce zmarłego, a jedynie mogą wystąpić do sądu z powództwem o spłatę<sup>55</sup>. Tak więc można zarejestrować umowę spółki, w której nie określono zasad spłaty spadkobierców, i będzie ona ważna, jednakże samo postanowienie o ograniczeniu lub wyłączeniu wstąpienia spadkobierców będzie bezskuteczne. O nieważności umowy będzie można mówić jedynie wtedy, gdy bez przedmiotowego postanowienia umowa w ogóle nie zostałaby zawarta (58 § 3 kc).

---

<sup>54</sup> Pogląd taki wyraża także: A. Nowacki, Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Komentarz, Tom I, Wydawnictwo CH Beck, Warszawa 2018, Legalis, komentarz do art. 183, nb 29; odmiennie R. Pabis (w:) M. Bieniański i in., Kodeks 2015, art. 183, Nb 8).

<sup>55</sup> Tak też A. Nowacki, Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Komentarz, Tom I, Wydawnictwo CH Beck, Warszawa 2018., Legalis, komentarz do art. 183, nb 33.

Zwrot „warunki spłaty spadkobierców” nie oznacza, że takiej spłaty nie będzie lub że będzie ona miała wartość 0 zł<sup>56</sup>. Ustawodawca posługuje się bowiem terminem „spłata”, a nie „ewentualna spłata”. Oznacza to obligatoryjność istnienia w takim wypadku spłaty<sup>57</sup>. Zwrot ten też sugeruje, że powinno być to świadczenie pieniężne – określone kwotowo, jednak nie ma przeciwwskazań, by zostało ono zrealizowane w innej formie za zgodą obu stron.

W literaturze przyjmuje się, że minimalnym elementem postanowienia określającego warunki spłaty spadkobierców jest określenie wysokości spłaty<sup>58</sup>. W tym celu ustalanie wartości udziałów może być określone w różny sposób. Kodeks spółek handlowych nie wymaga określenia równoczesności spłaty spadkobierców i ich niewstąpienia do spółki. Tym samym w umowie można określić późniejszy moment spłaty, np. w ciągu roku od śmierci spadkodawcy. Przy braku takiego zastrzeżenia kwota spłaty jest wymagalna z chwilą wyłączenia wstąpienia do spółki.

Regulacja ustawowa nie określa wysokości spłaty ani też sposobów jej ustalania. Część doktryny uważa to za pewnego rodzaju lukę, która powinna zostać uzupełniona w drodze ustanowienia w umowie spółki sposobu ustalania wysokości spłaty. Niektórzy autorzy twierdzą, że powinno być to „ustalenie godziwego wynagrodzenia nie niższego niż wartość księgowa udziałów”<sup>59</sup>. W tym względzie należy jednak zgodzić się z A. Naworskim, że wartość księgowa udziałów nie jest jednoznaczna z wartością rynkową<sup>60</sup>.

Ograniczenia na podstawie przepisu art. 183 ksh wprowadzane do umowy spółki, w której jest jeden wspólnik, są nieskuteczne. Staną się skuteczne w chwili, gdy w trakcie funkcjonowania spółki skład jej wspólników powiększy się. Natomiast jeżeli w chwili otwarcia spadku w spółce był tylko jeden wspólnik, wyłączenie wstąpienia spadkobierców powodowałoby wygaśnięcie wszystkich udziałów<sup>61</sup>. W sytuacji ograniczenia uzależnionego od zgody np. zgromadzenia wspólników brak takiego organu powodowałby analogiczny skutek.

Artykuł 183 ksh ma zastosowanie tylko do osób fizycznych. Nie znajduje on zastosowania do sukcesji uniwersalnej udziałów po osobie prawnej lub ułamkowej osobie prawnej będącej współnikiem spółki<sup>62</sup>. Brak sukcesji udziałów zlikwidowanego przedsiębiorstwa pań-

---

<sup>56</sup> A. Szajkowski, M. Tarska, w: S. Sołtysiński i in., Kodeks 2015, art. 183, Nb 19

<sup>57</sup> A. Nowacki, Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Komentarz, Tom I, Wydawnictwo CH Beck, Warszawa 2018, Legalis, komentarz do art. 183, nb 45.

<sup>58</sup> R. Pabis (w:) J. Bieniak, G. Nita-Jagilski, K. Opustil, R. Pabis, A. Rachwał, M. Spyra, G. Suliński, M. Fotel, R. Zawłocki, KSH. Komentarz, wyd. 4, Warszawa 2015, art. 183, Nb 9.

<sup>59</sup> M. Chomiuk (w:) Z. Jara (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz do art. 183, 2016, Nb 13.

<sup>60</sup> A. Nowacki, Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Komentarz, Tom I, Wydawnictwo CH Beck, Warszawa 2018, Legalis, komentarz do art. 183, nb 31.

<sup>61</sup> A. Nowacki, Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Komentarz, Tom I, Wydawnictwo CH Beck, Warszawa 2018, Legalis, komentarz do art. 183, nb 6.

<sup>62</sup> SN w wyr. z 5.3.1996 r., II CRN 29/96, OSNC 1996, Nr 5, poz. 75, Legalis.

stwowego na Skarb Państwa w ramach sukcesji stanowi lukę tego rozwiązania. A. Nowacki proponuje w takiej sytuacji rozwiązania kontraktowe, polegające na zobowiązaniu wspólnika w umowie spółki do odsprzedaży udziałów, jeżeli miała miejsce taka sukcesja uniwersalna lub wprowadzenie w umowie spółki przymusowego umorzenia udziałów będących przedmiotem sukcesji uniwersalnej<sup>63</sup>.

Ograniczenia ustanowione na podstawie art. 183 ksh nie mają także zastosowania do spółek holdingowych, w których udziałowcami są osoby fizyczne. Takie ograniczenia nie uniemożliwiają bowiem obrotu udziałami w drodze obrotu udziałami w spółce holdingowej. Rozwiązaniem może być przyjęcie w umowie spółki, że bezpośrednim wspólnikiem spółki jest ostateczny inwestor, lub też wprowadzenie przymusowego umorzenia udziałów przysługujących spółce holdingowej. Innymi ewentualnościami są rozwiązania umowne, np. zobowiązanie się ostatecznego inwestora do niedokonywania wyjścia ze spółki holdingowej.

Wszelkie ograniczenia sukcesji udziałów wprowadzane na poziomie spółki, w tym w trybie art. 182, 183 czy 185 ksh, nie wykluczyłyby bowiem możliwości pośredniego obrotu tymi udziałami, w drodze nabywania i zbywania praw udziałowych w spółce holdingowej. Pomijając mechanizmy kontraktowe (zobowiązanie ostatecznego inwestora do niedokonywania wyjścia z inwestycji w spółkę na poziomie spółki holdingowej) czy ewentualne wprowadzenie w umowie spółki przymusowego umorzenia udziałów przysługujących takiej spółce holdingowej, oraz to, że w pewnych okolicznościach wyjście z inwestycji w spółkę na poziomie spółki holdingowej może nie być biznesowo możliwe lub atrakcyjne, sposobem przeciwdziałania temu może być jedynie zapewnienie, że bezpośrednim wspólnikiem spółki z o.o. jest ostateczny inwestor.

Aby postanowienia w zakresie ograniczenia wstąpienia spadkobierców były skuteczne, regulacja taka musi istnieć w chwili otwarcia spadku. Późniejsze wprowadzanie czy zmienianie lub uchylanie tych ograniczeń jest bezskuteczne wobec spadkobierców. Nie ma znaczenia, czy nowa regulacja jest korzystniejsza czy mniej korzystna dla spadkobierców.

Z punktu widzenia interesów zmarłego wspólnika i jego spadkobierców najbardziej korzystne są rozwiązania uzależniające wygaśnięcie udziału od spłaty spadkobierców. W razie braku takiego rozwiązania stają się oni tylko wierzycielami spółki. Zastrzeżenie takie dodatkowo motywuje spółkę do rozliczenia się ze spadkobiercami bez zbędnej zwłoki. W tym celu ważne jest też określenie czasu, w którym nastąpi spłata. Przed ustaleniem bardzo długiego okresu spłaty spadkobierców zabezpiecza przykładowo postanowienie o procentowym

---

<sup>63</sup> A. Nowacki, Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Komentarz, Tom I, Wydawnictwo CH Beck, Warszawa 2018, Legalis, komentarz do art. 183, nb 5.

zwiększeniu wartości spłaty. Niepożądane jest natomiast określanie sposobu spłaty spadkobierców, tak by spółka mogła dostosować go do aktualnej sytuacji finansowej. Zasadne jest też określenie kwoty spłaty lub sposobu jej liczenia. Brak wyżej wymienionych rozwiązań może prowadzić do utrudnienia i przedłużenia w czasie dochodzenia roszczeń przez spadkobierców, zaś dla spółki oznaczać istnienie nieuregulowanej sytuacji, która będzie rzutować na jej funkcjonowanie.

Zgodnie z brzmieniem przepisu art. 183 § 2 ksh umowa może wyłączać lub ograniczać podział udziałów między spadkobierców, gdy zmarły wspólnik miał więcej niż jeden udział. Spotykane są w tym zakresie rozwiązania w umowach spółek zakładające, że wszystkie udziały muszą przypaść jednej osobie. Innym rozwiązaniem jest ustanowienie dopuszczalności podziału udziałów zmarłego pod warunkiem, że spadkobiercy będzie przysługiwać określona liczba udziałów. Artykuł 183 § 2 ksh nie ma zastosowania, gdy zmarły wspólnik posiada tylko jeden udział.

Ocena skuteczności zabezpieczania interesów spółki i wspólników przez przepis art. 183<sup>1</sup> ksh nie będzie w tym miejscu przedmiotem analizy gdyż przepis ten stanowi jedynie podstawę wprowadzenia umownej regulacji do umowy spółki. Nie zawiera żadnych wymogów koniecznych do zapewnienia skuteczności ograniczenia. Należy jednak nadmienić, że podczas podziału majątku objętego wspólnością majątkową małżeńską nie ma możliwości ustanowienia w umowie ograniczeń analogicznych do art. 183 § 2 i 3 ksh. W literaturze jest to oceniane jako niedociągnięcie legislacyjne<sup>64</sup>. Brak takiej regulacji nie oznacza przy tym, że udziały mogą być swobodnie podzielone. Obowiązują bowiem wówczas zasady z art. 154 § 2 ksh oraz 181 § 1 ksh.

Należy także zauważyć, że w przypadku sprzedaży egzekucyjnej udziałów na mocy art. 185 ksh obowiązują wszelkie ustanowione w umowie ograniczenia takiej zbywalności. Zatem ustanowienie w umowie ograniczeń umożliwi także w przypadku egzekucji z majątku wspólnika pozostawienie w rękach spółki wpływu na wejście nowej osoby do spółki.

Rozwiązania kodeksowe przyjęte w spółce akcyjnej sprowadzają się do wymogu uzyskania zgody zarządu na przeniesienie akcji imiennych. Postanowienia statutu powinny zawierać także regulacje określone w przepisie art. 337 § 4 ksh, tj. termin dla spółki do wskazania nabywcy – nie dłuższy niż dwa miesiące, cenę albo sposób jej określania oraz termin zapłaty.

---

<sup>64</sup> A. Nowacki, Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Komentarz, Tom I, Wydawnictwo CH Beck, Warszawa 2018, Legalis, komentarz do art. 183, nb 58.

W badanych spółkach akcyjnych rozwiązania dotyczące zgody na zbywanie lub rozporządzanie niezawierające modyfikacji umownych były przeważnie sformułowane bardzo lakonicznie. Sprowadzały się do postanowień o następującej treści:

„Akcje są zbywalne. Na zbycie akcji imiennych konieczna jest zgoda zarządu/rady nadzorczej”.

„Zastawienia i inne obciążenie akcji imiennych może nastąpić wyłącznie za zezwoleniem Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy”.

Rozwiązania w zakresie zbywania mogą zostać oparte wprost na przepisie art. 337 § 1 i 2 ksh. Paragraf 3 tego artykułu stanowi, że gdy statut uzależnia przeniesienie akcji od zgody spółki, zgody udziela zarząd w formie pisemnej pod rygorem nieważności, jeżeli statut nie stanowi inaczej. Statut powinien wyznaczać termin udzielenia przez zarząd zgody lub jej odmowy. Termin ten nie może być dłuższy niż dwa miesiące od dnia zgłoszenia spółce zamiaru przeniesienia akcji. Jeżeli statut nie zawiera tych postanowień, to pomimo braku zgody zbycie akcji jest możliwe bez ograniczeń. W przypadku ustanowienia dłuższego terminu niż wynika z ksh, postanowienie ograniczające zbywalność jest nieważne i akcje mogą być swobodnie zbyte. Oznacza to jednocześnie, że tak wadliwie (niepełnie) ustanowione ograniczenia nie obowiązują.

W rozwiązaniach stanowiących literalne powtórzenie ksh rzadko spotykane są procedury określające terminy na dokonanie poszczególnych czynności. Rozwiązania stosowane w statutach sprowadzają się z reguły do podania terminu do wskazania nabywcy. Ustawodawca nie wprowadził obligatoryjnego terminu na wyrażenie zgody lub odmowę zgody przez zarząd. Jednakże, skoro termin na wskazanie nabywcy nie może być dłuższy niż dwa miesiące od dnia zgłoszenia spółce zamiaru zbycia akcji, milczenie zarządu po upływie dwóch miesięcy oznacza, że można zbyć bez ograniczenia akcje objęte zgłoszeniem<sup>65</sup>.

W literaturze dostrzeżono problem sposobu podejmowania decyzji w tym przedmiocie przez zarząd, mianowicie czy konieczne jest, by nastąpiło to zgodnie z zasadą reprezentacji? Problem ten został poruszony w części rozdziału dotyczącej spółki z o.o. W tym miejscu należy wspomnieć, że skoro zgody udziela „zarząd w formie pisemnej pod rygorem nieważności, jeżeli statut nie stanowi inaczej”, oznacza to decyzję organu. Jednocześnie pojawia się pytanie: czy konieczna jest uchwała organu? Zgodnie bowiem z ksh uchwała powinna być podjęta bezwzględną większością głosów, chyba że statut stanowi inaczej – 371 § 2 ksh. Jednocześnie przepis art. 373 ksh w § 1 określa, że w razie braku postanowień statutu do składa-

---

<sup>65</sup> Wyrok SA w Warszawie z 28.7.2004 r., I ACa 1704/03, Legalis; wyrok SA w Łodzi z 24.5.2018 r., I AGa 126/18, Legalis.

nia oświadczeń w imieniu spółki wymagane jest współdziałanie dwóch członków zarządu albo jednego członka zarządu łącznie z prokurentem. Należy zatem zgodzić się ze stanowiskiem prezentowanym w doktrynie, że wymagane jest podjęcie uchwały przez zarząd<sup>66</sup>. Zgodnie bowiem z przepisem art. 371 § 1 ksh jeżeli zarząd jest wieloosobowy, wszyscy jego członkowie są uprawnieni do prowadzenia spraw spółki, chyba że statut stanowi inaczej. Oznacza to kolektywne działanie członków zarządu. Jest to zatem odmiennosc w stosunku do spółki z o.o., w której każdy członek ma prawo prowadzenia spraw spółki. Współdziałanie członków zarządu jest konieczne niezależnie od tego, czy czynność przekracza zwykły zarząd. Kolektywne działanie możliwe jest tylko w drodze uchwały, jeżeli wszyscy członkowie zarządu zostali prawidłowo powiadomieni o posiedzeniu zarządu. Ksh nie określa sposobu zwoływania zarządu. W spółkach akcyjnych z reguły zasady te określane są w regulaminach wewnętrznych. Bywa jednak, że takie akty nie są tworzone, i wówczas trudno zweryfikować, czy uchwały zostały ważnie podjęte. Uwzględnia się w tym względzie praktykę występującą w spółce.

Ksh nie określa sposobu głosowania w zarządzie. Jeżeli nie reguluje tego statut, powinno być ono jawne. Uchwała podjęta przez zarząd ma charakter wyłącznie wewnętrzny. Konieczne jest następnie złożenie oświadczenia woli o odmowie albo zezwoleniu na przeniesienie akcji. Powinno ono nastąpić zgodnie z zasadami reprezentacji obowiązującymi w spółce.

W przypadku, gdy członkowie zarządu naruszają zasady prowadzenia spraw spółki przez podjęcie decyzji w danej sprawie spółki akcyjnej bez podjęcia uchwały, podjęta na jej podstawie czynność prawna nie jest wadliwa pod warunkiem, że została dokonana z zachowaniem zasad reprezentacji. Reprezentacja spółki akcyjnej zgodnie z art. 372 ksh jest oderwana od jej wewnątrz korporacyjnej podstawy w postaci uchwał zarządu bądź innych aktów i jest skuteczna bez względu na dopełnienie wymagań wynikających z zasad prowadzenia spraw spółki akcyjnej. Zatem naruszenie zasad prowadzenia spraw spółki co do zasady nie skutkuje wadliwością aktu reprezentacji<sup>67</sup>. Jednakże uchybienie zasadom z art. 371 ksh może prowadzić do odpowiedzialności odszkodowawczej i organizacyjnej członków zarządu, jak odwołanie, czy odmowa dzielenia absolutorium<sup>68</sup>.

W tym miejscu należy nadmienić, że w przypadku spółki akcyjnej istnieje odmiennosc w postaci braku rozwiązania analogicznego do art. 182 § 3–5 ksh, tj. poddania tych czynności

---

<sup>66</sup> M. Baszczyk Kodeksowy model ograniczenia zbywalności akcji imiennych, MOP 2020, Nr 8.

<sup>67</sup> SA w Gdańsku z 7.12.1993 r., I ACr 865/93, OSA 1994, Nr 4, poz. 18.

<sup>68</sup> A. Opalski (w:) A. Opalski (red.), Kodeks spółek handlowych. Tom IIIA. Spółka Akcyjna, Warszawa 2016, s. 1292.

kontroli sądu. Pytanie brzmi więc, co powinien zrobić członek zarządu lub akcjonariusz niezbywający akcji, jeżeli jego zdaniem zarząd podjął decyzję niezgodnie z prawem. Przepisy ksh nie przewidują możliwości zaskarżania uchwał zarządu. Nie ma także podstaw do analogicznego stosowania przepisów dotyczących powództw przysługujących w stosunku do uchwał walnego zgromadzenia. Uchwała taka nie ma charakteru czynności prawnej, nie można jej zatem zaskarżyć na mocy art. 189 kpc. Należy do niej stosować art. 58 § 1 kc. Możliwe jest także powoływanie się na wadliwość uchwały w drodze zarzutu procesowego<sup>69</sup>.

W omawianym rozwiązaniu nie ma niebezpieczeństwa odmowy zgody przez zarząd, gdyż w takiej sytuacji zgodnie z przepisami ksh spółka powinna wskazać innego nabywcę (art. 337 § 4 ksh).

Kolejnym problemem w przypadku przyjęcia w statucie regulacji odwzorowującej treść przepisu 337 §1 ksh jest ograniczenie ustanawiania ograniczonych praw rzeczowych. Ten rodzaj ograniczenia nie został objęty dyspozycją przepisu art. 337 § 4 ksh<sup>70</sup>. Brak zgody na dokonanie takich czynności oznacza więc, że nie można akcją w ten sposób rozporządzić. Przykładowo zastaw dokonany na akcji imiennej będzie ważny między stronami tej czynności, zaś wobec spółki nie będzie wywierał skutków prawnych.

W postępowaniu egzekucyjnym w przypadku egzekucyjnej sprzedaży akcji nie jest konieczna zgoda spółki (337 § 5 ksh). Przepis art. 337 § 5 ksh jest przepisem bezwzględnie obowiązującym. W przypadku spółki akcyjnej ustawodawca nie przewidział rozwiązania analogicznego jak w spółce z o.o., umożliwiającego spółce podczas egzekucyjnej sprzedaży udziałów wskazanie osoby nabywcy. Oznacza to, że również akcje imienne mogą być w postępowaniu egzekucyjnym zbyte, a spółka nie będzie miała wpływu na osobę nabywcy. Rozwiązanie to stanowi wyraz czysto kapitałowego charakteru spółki. W wypadku spółek o dużym akcjonariacie nie powinno mieć większego wpływu na funkcjonowanie spółki. Bardziej dolegliwe może być dla mniejszych spółek akcyjnych. Takie, jak wynika z przeprowadzonych badań, dominują w obszarze właściwości sądu rejestrowego w Białymstoku.

Kodeksowe rozwiązanie bywa także uzupełniane elementami, które akcjonariusze uważają za istotne dla regulacji ograniczeń zbywania. Przykładem tego jest określenie mechanizmu ustalania ceny za akcje – art. 337 § 4 ksh. Kodeks spółek handlowych wymaga w tym względzie określenia ceny lub sposobu jej określania. Nie ulega wątpliwości, niezależnie od sposobu ustalania ceny, że powinna być to cena rynkowa, nawet gdy w statucie określono jej

---

<sup>69</sup> Art. 371 KSH red. Jara 2020, wyd. 3/Szczurowski, Legalis nb 19.

<sup>70</sup> J. Frąckowiak (w:) W. Pyziół (red.), Kodeks spółek handlowych komentarz, Wydawnictwo Prawnicze LexisNexis, Warszawa 2008, s. 674.



sposób ustalania, odwołując się do wartości księgowej<sup>71</sup>. Niedopuszczalne jest zatem takie ukształtowanie ceny, w którym została ona ustalona poniżej ceny rynkowej. Ograniczenie to będzie wówczas nieważne. Wątpliwe jest, czy mechanizm ten może sprowadzać się tylko do stwierdzenia, że ma być to cena rynkowa bez procedury jej ustalania. Brak takiej procedury oznacza przyznanie dowolności spółce w tym względzie<sup>72</sup>. Słuszne jest stwierdzenie, że akcjonariusz powinien mieć możliwość, chociażby w przybliżeniu, określenia ceny wyznaczonej przez spółkę za akcje w przypadku odmowy zgody na zbycie. Konieczne jest zatem określenie obiektywnych kryteriów jej ustalania<sup>73</sup>. Jednakże faktem jest, że w rozwiązaniach zawierających powtórzenie przepisów ksh bardzo rzadko spotykane są regulacje z § 4 art. 337 ksh – dlatego zapewne, że statuty zawierają postanowienia dotyczące ograniczeń zbywalności akcji imiennych niejako na wyrost, czyli także wtedy, gdy takie akcje nie zostały ustanowione.

Rozwiązania oparte na przyjęciu wprost regulacji z przepisów ksh w zakresie ograniczenia rozporządzania ma wady i zalety. Stanowi łatwe i w typowych sytuacjach sprawdzone rozwiązanie. Bliższa jego analiza pokazuje jednak, że ramowość tego rozwiązania i zakres czynności objętych regulacją (literalnie tylko zbycie) może rodzić wiele problemów interpretacyjnych. Ponadto ta właśnie ramowość i brak uszczegółowienia procedur może mieć niekorzystny wpływ na szybkość uzyskania zgody. W przypadku ograniczenia wstąpienia do spółki spadkobierców swoboda konstruowania treści postanowienia czyni je bardziej własnym rozwiązaniem. Wypełnienie wymogów ustawowych w postaci koniecznych elementów w jego konstrukcji ma wpływ jedynie na jego skuteczność prawną.

#### **7.4. Wady prawne i faktyczne umownych ograniczeń w rozporządzaniu udziałami i akcjami**

Możliwość zastosowania umownych modyfikacji, zarówno w umowach spółek z o.o., jak i w statutach spółek akcyjnych umożliwia dopasowanie tych postanowień do indywidualnych potrzeb wspólników i akcjonariuszy. Kształtowane są one zgodnie z zasadą swobody umów i w określonych przez tę zasadę ramach. Bardzo istotne jest, by postanowienia te odzwierciedlały wolę wspólników i ich potrzeby w spółce, a jednocześnie były skonstruowane zgodnie z prawem. Właściwy kształt i treść są bowiem gwarantami możliwości późniejszego egzekwowania tych postanowień. Dlatego też w pierwszej kolejności wspólnicy

---

<sup>71</sup> Wyrok Sądu Najwyższego z 12 czerwca 2008 r., III CSK 8/08, OSNC-ZD 2009, nr B, poz. 53.

<sup>72</sup> Wyrok SA w Poznaniu z 2.4.2014 r., I ACa 115/14, Legalis.

<sup>73</sup> M. Baszczyk Kodeksowy model ograniczenia zbywalności akcji imiennych, MOP 2020, Nr 8.

powinni określić swoje potrzeby, a następnie zadbać o właściwe ich przełożenie na treść umowy, a co za tym idzie na język prawny. Tymczasem dochodzi niejednokrotnie do nieprawidłowej konstrukcji postanowień umownych, w wyniku których albo ich wykonanie jest utrudnione lub wręcz niemożliwe, albo są one niezgodne z prawem lub zasadami współżycia społecznego, co skutkuje ich nieważnością. Poniżej zostaną przedstawione, zauważone w trakcie badań, rozwiązania problematyczne bądź niejasne, które mogłyby powodować problemy, jeśli wspólnik powziąłby zamiar rozporządzenia prawem udziałowym w sytuacji konfliktu z pozostałymi wspólnikami.

Podstawowym problemem ujawnionym w przeprowadzonych badaniach, pojawiającym się w umownych ograniczeniach rozporządzania prawami udziałowymi, była wadliwa konstrukcja tych regulacji. Przez pojęcie „wadliwa konstrukcja” rozumiane jest zarówno błędne używanie pojęć przez wspólników i akcjonariuszy, jak i takie konstruowanie postanowień, które prowadzi do innej sytuacji prawnej niż prawdopodobne oczekiwania wspólników. Konsekwencją tego niejednokrotnie jest wytworzenie sytuacji bez wyjścia, polegającej na faktycznym uwięzieniu wspólnika w spółce.

Wadliwa konstrukcja postanowień wygląda inaczej w spółce z o.o., a inaczej w spółce akcyjnej. Przede wszystkim w spółce z o.o. nieprawidłowe używanie pojęć prawnych jest zdecydowanie bardziej powszechne. Umowy konstruowane są przez samych wspólników, często też opierają się na wzorach umów ze stron internetowych. Także notariusze nie zawsze zwracają uwagę na usterki umów, opierając się na zasadzie, że umowa stanowi wolę osób ją zawierających.

Przede wszystkim już samo pojęcie „spółka” bywa błędnie rozumiane. W rozumieniu wspólników bardzo często oznacza zarówno spółkę jako osobę prawną, jak i zgromadzenie wspólników, a w mniejszych podmiotach także samych wspólników. Utożsamianie wspólników ze spółką rodzi dalsze konsekwencje, przykładowo w kwestii wyrażania zgody na zbywanie udziałów, i prowadzi do błędnego rozumienia uprawnień wspólników. Niejednokrotnie w umowach spotykane było rozwiązanie typu „zgody na zbycie udziałów udziela spółka, uchwałę w tym względzie podejmuje Zgromadzenie Wspólników”. Pojawia się pytanie, czy w ograniczeniach, w których literalnie wskazuje się jako podmiot udzielający zgody spółkę, a w dalszej części regulacji doprecyzowane jest, że zgody udziela ZW, rada nadzorcza lub oznaczony wspólnik, można wystąpić po zgodę do sądu rejestrowego? Wydaje się, że należy wówczas do interpretacji takiej umowy stosować zasady wykładni i na jej podstawie ustalać, kto jest uprawniony do decyzji.

W analizowanych postanowieniach w niektórych spółkach z o.o. nieprawidłowo używano pojęć lub nie były one właściwie rozróżniane. Procedury wyrażania zgody były niespójne, zawierały zbyt długie terminy. Wprowadzano też rozwiązania bez doprecyzowania ich kształtu. Zauważalna była niska świadomość prawna odnośnie do kwestii, które podlegały regulacji. Widoczne to było zwłaszcza w tych spółkach, w których te same osoby były współnikami i członkami zarządu. Zacierają się w nich bowiem granice w kompetencjach i roli poszczególnych organów w procesie wyrażania zgody na zbywanie lub rozporządzanie prawami udziałowymi. Czynnikiem przyczyniającym się do tego są zapewne także funkcjonujące w Internecie wzory umów spółki z o.o., niejednokrotnie poprawne, ale umożliwiające bezrefleksyjne stosowanie pewnych rozwiązań. Przyjmowane w ten sposób rozwiązania prawne nie zawsze były adekwatne chociażby do składu osobowego spółki. Łatwość skorzystania z gotowego rozwiązania zauważalnie odciąga współników od profesjonalnej pomocy prawnej w tym zakresie. Jednocześnie samego korzystania z wzorów umów nie można ocenić negatywnie. W wielu sytuacjach są one wystarczające dla potrzeb danej spółki. Nie przyczyniają się jednak do pogłębiania świadomości prawnej, a nieraz powielają rozwiązania nieprecyzyjne. W zakresie ograniczonych praw rzeczowych wspólnicy zamieszczają rozwiązania ograniczające ustanawianie, opierając się na wzorach udostępnianych w Internecie, często oderwanych od regulacji kodeksowych. Zauważalne, szczególnie w spółkach z o.o., było to, że rozwiązania te są przyjmowane niejako przy okazji, bez dogłębnego zrozumienia instytucji, którą wspólnicy stosują.

W przypadku spółek akcyjnych nie zauważono powyższego problemu. Zapewne z uwagi na konieczność zainwestowania dużo większego kapitału statuty spółek częściej są konstruowane profesjonalnie. Prawdopodobnie jest to związane z zamiarem ochrony tego kapitału. Niemniej jednak brzmienie i treść postanowień statutów świadczą o częstszym korzystaniu z pomocy profesjonalistów przy ich sporządzaniu. Z zasady są one także bardziej obszerne niż umowy spółek akcyjnych. Nie jest to jednak regułą. Przykładowo, w toku badań, analizowano postanowienia statutu spółki akcyjnej liczącego 12 paragrafów, objętościowo mieszczących się na jednej stronie kartki, przy tym skonstruowane bardzo poprawnie. Spółka ta nie została opisana i uwzględniona w badaniach, gdyż nie ustanowiono w niej akcji imiennych. Może jednak służyć jako przykład bardzo zwięzłej i poprawnej regulacji postanowień.

Wiele komplikacji wywołuje także zarówno posługiwanie się w umowach językiem potocznym, jak i wręcz przeciwnie, nadmierne formalizowanie języka poprzez zwroty nic niewnoszące do umowy, a jedynie dodające jej sztucznej formy. Spotykane są także rozwiązania, za sprawą których dochodzi do zbyt lakonicznego formułowania postanowień, odwołu-

jącego się do intuicyjnego rozumienia pojęć, co także prowadzi do pewnej nieostrości umowy i wymaga stosowania wykładni. Samo w sobie nie jest to problemem, jednakże konieczność stosowania wykładni w spółce może dodatkowo konflikt nasilać, co jest zjawiskiem niepożądanym. Niekiedy z uwagi na różne rozumienie użytych pojęć trudno jest ustalić, jaka była początkowa wola stron.

W spółkach akcyjnych, w których ograniczenia kodeksowe w zakresie rozporządzania akcjami imiennymi są modyfikowane, zauważalna jest dość lakoniczna regulacja. Może to wywoływać wrażenie, że została ona przyjęta tylko *pro forma* i pozostawała poza zakresem zainteresowania akcjonariuszy. W niektórych natomiast statutach rozwiązania te, szczególnie w zakresie zbywania, były bardzo kazuistyczne. W wyniku tego powstawały bardzo obszerne, napisane skomplikowanym językiem regulacje. Takim przykładem są regulacje prawa pociągnięcia i przyłączenia. Często są w nich rozbudowane słowniczki pojęć. Rozwiązania tego nie można jednak do końca ocenić krytycznie. Z jednej bowiem strony pozwalają zdefiniować i nazwać uczestników czynności i wprowadzają pewien porządek, z drugiej dodają sztuczności brzmieniu umowy tak, że jej lektura dla przeciętnego akcjonariusza jest trudna do przebrnięcia.

Umowa powinna być skrojona na miarę potrzeb danej spółki, a co za tym idzie jej wspólników. W tym względzie niewskazane jest tworzenie postanowień bardzo ogólnych i lakonicznych, gdyż nie będzie to dostatecznie chroniło interesów wspólników. Z drugiej strony tworzenie bardzo kazuistycznych regulacji nie jest także dobrym rozwiązaniem, gdyż wówczas problematyczne będzie pojawienie się sytuacji nieuregulowanej. Przepis art. 182 § 1 ksh nie wymaga tworzenia w umowie spółki procedur regulujących tryb postępowania w kwestiach związanych z uzyskaniem zgody na zbycie lub zastawienie udziału. Zgodnie z treścią przepisu art. 182 § 1 ksh wystarczy samo uzależnienie zbywalności udziałów od zgody właściwego podmiotu. Regulacja z § 3–5 tego artykułu ma charakter dyspozytywny i znajduje zastosowanie tylko wówczas, gdy umowa spółki nie stanowi inaczej.

W mojej ocenie umowne procedury dotyczące zbywania i ograniczeń w tym względzie powinny być dość precyzyjne. W szczególności dotyczy to sytuacji, które mogłyby być oceniane, jak np. kryteria wyboru nabywcy w przypadku większej liczby ofert kupna lub też kryteria ustalania ceny. W orzecznictwie przyjmuje się, że przyznanie wspólnikom założycielom prawa pierwszeństwa nabycia bez uszczegółowienia kryteriów wyboru nabywcy w przypadku nadmiaru ofert, jest sprzeczne z art. 182 § 1 ksh<sup>74</sup>.

---

<sup>74</sup> I ACa 260/10 ape. Białostocka.

Precyzyjne procedury dotyczące udzielania zgody powinny zostać także określone w statucie spółki akcyjnej. Szczególnie ma to znaczenie, gdy organem uprawnionym do udzielania zgody na zbycie jest nie zarząd a np. rada nadzorcza, akcjonariusz, akcjonariusz-założyciel czy osoba trzecia. Regulacja ta powinna zawierać rozwiązania na wypadek braku zgody na zbycie. Tym bardziej że nie jest wówczas możliwe zastosowanie przepisów art. 337 § 4 ksh. Należy uznać, że w przypadku braku takich rozwiązań zbycie akcji jest możliwe bez ograniczeń. Przeciwnie bowiem rozumienie postanowień statutu prowadziłyby do uwięzienia akcjonariusza w spółce. Oznacza to jednocześnie, że wadliwie ustanowione ograniczenia nie obowiązują.

Sposobem na naprawienie braku jasności w postanowieniach umowy spółki jest zastosowanie wykładni. Umowa spółki podlega interpretacji, tak jak oświadczenie woli stron. Oświadczenie to złożone zostało w formie pisemnej, dlatego badaniu podlega dokument umowy spółki. Analiza postanowień umowy wymaga niejednokrotnie zastosowania zasad wykładni treści umowy na podstawie przepisu art. 65 § 1 kc. Przepis ten nakazuje badać w umowach, jaki był zgodny interes stron, z uwzględnieniem okoliczności, w których została zawarta, zasad współżycia społecznego i utrwalonych zwyczajów.

Przez pojęcie „ustalony zwyczaj” należy rozumieć powszechnie stosowaną w danym okresie, środowisku i stosunkach praktykę zachowania się. Do elementów zwyczaju zalicza się również praktykę wykształconą pomiędzy stronami umowy, a zatem współnikami (akcjonariuszami) lub założycielami spółki. Problematiczna jest sytuacja właśnie praktyki między założycielami w sytuacji, gdy do spółki wstępują później koleni wspólnicy. Praktyka ta może nie być znana następcom prawnym, to zaś miałyby negatywne konsekwencje dla bezpieczeństwa obrotu gospodarczego. Do utrwalonych zwyczajów natomiast zliczamy praktyki branżowe, profesjonalne, regionalne, środowiskowe, które strona działająca z należytą w danych stosunkach starannością powinna poznać<sup>75</sup>.

Dokonując wykładni tekstu postanowień umowy dotyczących ograniczenia w rozporządzaniu udziałami i akcjami, należy stosować wykładnię kombinowaną opartą na kryterium obiektywnym i subiektywnym. Ma ona zastosowanie do wszystkich oświadczeń woli. Badana jest zatem intencja osoby dokonującej czynności prawnej oraz zaufanie, jakie budzi złożone oświadczenie u innych osób. W razie różnego rozumienia treści postanowień umowy należy uznać to oświadczenie woli, które zostanie ustalone według wzorca obiektywnego, czyli to, które jest dostępne adresatowi, przy dokonaniu przez niego starannych zabiegów interpreta-

---

<sup>75</sup> Obiektywna wykładnia statutów spółek akcyjnych – glosa – IV CSK 260/07, Legalis.

cyjnych<sup>76</sup>. Granicą swobody wspólników w tworzeniu postanowień umów lub statutów przypadku zbywania udziałów jest art. 182 § 1 ksh, zaś w przypadku akcji art. 337 § 2 ksh, które ograniczają zbywalność, ale jej nie wyłączają. Z uwagi na to, że do umowy spółki nie stosuje się wprost zasad dotyczących zawierania kontraktów, przepis art. 65 § 2 kc będzie miał tylko pośrednie zastosowanie. W literaturze podkreśla się wręcz, że w przypadku spółek kapitałowych metoda wykładni wynikająca z przepis art. 65 § 2 ksh ulega załamaniu<sup>77</sup>.

Sąd Najwyższy wskazał, że oświadczenia woli interpretuje się przy użyciu językowych reguł znaczeniowych. Wykładnia poszczególnych wyrażen dokonywana jest z uwzględnieniem kontekstu oraz związków treściowych występujących między zawartymi w tekście postanowieniami. Istotne są także okoliczności, w jakich oświadczenie woli zostało złożone (o ile są w dokumencie), oraz cel oświadczenia. W przypadku postanowień ograniczających rozporządzanie celem takim jest właśnie wprowadzenie ograniczenia. W ocenie Sądu Najwyższego tekst dokumentu nie stanowi wyłącznej podstawy wykładni ujętych w nim oświadczeń woli. Są one oceniane przy uwzględnieniu rzeczywistej woli stron<sup>78</sup>. Jeżeli zaś nie jest możliwe ustalenie rzeczywistej woli stron, „sens oświadczeń woli ustala się w oparciu o przypisanie normatywne”<sup>79</sup>. W dalszej kolejności istotny jest kontekst sytuacyjny. W innym orzeczeniu Sąd Najwyższy uznał, że przy wykładni powinno brać się pod uwagę raczej cel niż dosłowne brzmienie statutu. Cel ten powinien być ustalony na podstawie treści statutu lub zrekonstruowany na podstawie właściwych przepisów prawa. Obiektywnej wykładni należy dokonywać ze względu na potrzebę zapewnienia bezpieczeństwa obrotu<sup>80</sup>. Należy jednak pamiętać, że umowa (statut) spółki jest szczególnym typem umowy. Oprócz regulacji dotyczących wspólników i ich praw i obowiązków zawiera ona także postanowienia kształtujące dany typ osoby prawnej. Stąd interpretacja umowy spółki musi być obiektywna i w tym względzie odróżnia się od innych typów umów. Trzeba pamiętać, że umowa w spółce stanowi prawo, a jej tekst jest dostępny w sądzie rejestrowym dla każdego (obecnie też drogą internetową za sprawą dostępu do akt elektronicznych). Dlatego też wykluczona jest bardzo szeroka interpretacja treści umów.

Osobnym problemem zauważalnym w konstrukcjach umów jest wprowadzanie rozwiązań niezgodnych z prawem, wynikające często z potocznego rozumienia terminów prawnych. Najbardziej jaskrawym przykładem jest regulowanie w umowach spółek z o.o. spraw

<sup>76</sup> Uchwała Sądu Najwyższego z dnia 29 czerwca 1995 r., III CZP 66/95.

<sup>77</sup> M. Romanowski, Cel spółki i charakter prawny umowy spółki, STPP, 2015, nr 3, s. 63.

<sup>78</sup> Uchwała składu 7 sędziów z 29 czerwca 1995 r., III CZP 66/95, (OSNC 12/95, poz. 168) Sąd Najwyższy.

<sup>79</sup> Orz. SN: z 21 listopada 1997 r., I CKN 825/97, OSNC 5/98, poz. 81; z 9 września 1998 r., I CKN 841/97, OSNC 5/99, poz. 91 i z 9 kwietnia 1999 r., I CKN 1135/97, OSNC 9/99, poz. 165.

<sup>80</sup> Wyrok SN z 24.10.2007 r., IV CSK 260/07, OSNC-ZD Nr C/2008, poz. 87.

spadkowych. Postanowienia umowy mogą zawierać zarówno ograniczenia dotyczące wstąpienia spadkobierców do spółki, jak i regulujące podział udziałów. Prawo spadkowe zawiera różne instytucje umożliwiające uregulowanie kwestii dziedziczenia na wypadek śmierci. Można tego dokonać przez powołanie do spadku, zapis, zapis windykacyjny, a także zawarcie umowy darowizny udziałów na wypadek śmierci<sup>81</sup>. Czynności te mają jednak przewidzianą prawem formę i nie można ich dokonać w odniesieniu do udziałów w umowie spółki.

Podczas badań zdarzały się umowy wprost określające, ile udziałów danego wspólnika w przypadku jego śmierci dziedziczą poszczególni jego spadkobiercy. Takie rozwiązanie nie powinno znaleźć się w umowie spółki. Nie wywołuje skutków prawnych także postanowienie umowy, że w wypadku śmierci wspólnika jego udziały przechodzą na oznaczoną osobę<sup>82</sup>. Zdarzały się także postanowienia, w których ustanawiano prawo zapisu na rzecz konkretnych osób. Rozwiązania przyjmowane w umowach spółek nie mogą zastępować instytucji prawa spadkowego, dla których przewidziana jest określona przez to prawo forma. Postanowienia umów ograniczające dziedziczenie mogą przyjąć tylko określony kształt. Można przykładowo wyłączyć wstąpienie spadkobierców do spółki. Do spadku wejdą wówczas w miejsce praw udziałowych wierzytelności o spłatę spadkobierców<sup>83</sup>. W przypadku ustanawiania ograniczeń możliwe są takie, które dotyczą spadkobierców lub podziału udziałów. W przypadku spadkobierców mogą one określać cechy osoby wstępującej do spółki (w badanych podmiotach byli to przykładowo producenci owoców i warzyw). Innym sposobem jest wskazanie cechy, której nie może mieć osoba, aby mogła wstąpić do spółki. Można w ten sposób wyłączyć przykładowo wstąpienie do spółki osób prowadzących działalność konkurencyjną. Postanowienia umowne dotyczące podziału udziałów mogą ograniczać podział udziałów między spadkobierców (np. przypadną jednemu spadkobiercy lub w wyniku podziału żaden ze wspólników nie może posiadać więcej niż określoną ilość udziałów). Ustanowione w ten sposób ograniczenia muszą być uwzględniane zarówno przy umownym, jak i sądowym dziale spadku. W praktyce w razie ograniczeń dotyczących podziału udziałów, jeżeli zmarły wspólnik miał wielu spadkobierców, dokonanie działu może powodować wiele problemów.

Liczne w postanowieniach umów były także regulacje zbędne z punktu widzenia prawa. Przykładem jest zwrot: „umowa spółki dopuszcza dziedziczenie udziału”. Oczywiście jest, że umowa nie może ograniczać samego prawa dziedziczenia udziału, gdyż udział jako prawo

---

<sup>81</sup> Uchw. SN z 13.12.2013 r., III CZP 79/13, Legalis.

<sup>82</sup> Tak też T. Siemiątkowski, R. Potrzeszcz, w: Potrzeszcz, Siemiątkowski, Komentarz KSH, t. 2, 2011, s. 136.

<sup>83</sup> Wyr. SA w Warszawie z 28.10.2016 r., I ACa 1727/15.

majątkowe wchodzi do spadku. Regulacje takie pełniły więc bardziej funkcję informacyjną i porządkującą, niż stanowiły rozwiązanie prawne.

W badanych umowach spółek napotkano także postanowienia stanowiące element regulacji „innego rodzaju ograniczeń”, które pełniły jedynie funkcję informacyjną. Przykładem może być postanowienie umowy stwierdzające, że zbycie udziału następuje w formie pisemnej z podpisem notarialnie poświadczonym. Stanowi ono odzwierciedlenie obowiązującej regulacji w tym zakresie. Samo w sobie nic nie wnosi do umowy, nie może być także poczytane za regulację błędną. Jednakże jej jedyna funkcja to funkcja informacyjna dla współnika. Niezamieszczenie tego typu postanowienia nie wpływa na obowiązek zachowania formy pisemnej z podpisem notarialnie poświadczonym w przypadku zbywania udziałów.

Innym istotnym problemem dotyczącym konstrukcji postanowień umów i statutów jest poza interpretacją umowy zgodność postanowień z prawem i zasadami współzycia społecznego. Postanowienia umowy, które nawet pośrednio wyłączają zbywalność udziałów, są sprzeczne z prawem. Mogą zatem stanowić nadużycie prawa podmiotowego. Tego typu regulacjami są postanowienia, które utrudniają ponad miarę zbywalność, przykładowo poprzez bardzo długie terminy na dokonanie poszczególnych czynności w procesie uzyskania zgody<sup>84</sup>. Zbytne rozciągnięcie w czasie całego procesu, nieuzasadnione obiektywnymi okolicznościami, może stanowić pokrzywdzenie współnika. Za takie mogą być też uznane postanowienia umowy, w których regulacja będzie nieprecyzyjna i w jej wyniku będzie możliwe blokowanie całej procedury przez jednego ze współników.

W badanych rozwiązaniach tego nie stwierdzono, jednakże w obrocie zdarzają się rozwiązania całkowicie wyłączające rozporządzanie prawem udziałowym przez określony czas po zarejestrowaniu spółki. Przykładowo może być to pięć lat. Rozwiązania takie są dopuszczalne, pod warunkiem że stanowią czasowe ograniczenie. Po upływie oznaczonego czasu rozporządzanie prawami udziałowymi może być albo całkowicie swobodne, albo też ograniczone za pomocą mechanizmów przewidzianych przez ksh, w tym modyfikacji umownych rozwiązań kodeksowego.

Na podstawie przeprowadzonych badań ustalono, że tylko w 7,4% umów spółek z o.o. istniała pełna swoboda w obrocie udziałami. Wśród badanych spółek akcyjnych mających w kapitale zakładowym akcje imienne nie było takich podmiotów. W znacznej części badanych podmiotów w umowach spółek wprowadzano ograniczenia kodeksowe. Było to 73,4% spółek z o.o. Wyłonione do badań podmioty zawierały ograniczenia umowne o różnym stop-

---

<sup>84</sup> Przeciwnie stanowisko w SN w wyroku z dnia 13 czerwca 2001 r., II CKN 507/00.



niu nasilenia, od bardzo podstawowych po skomplikowane konstrukcje procedur uzyskiwania zgody uprawnionego podmiotu lub praw pierwszeństwa i pierwokupu. W modelu pozakodeksowym ograniczenia to inny organ niż zarząd udziela zgody na zbycie lub zastawienie udziałów oraz rozporządzanie akcjami. Niektóre podmioty zawierały w umowach i statutach postanowienie określające jako naruszenie takiej regulacji bezskuteczność wobec spółki. Jest to skutek prawny przyjmowany przez większą część doktryny. Uznaje się wówczas, że udziałowcem lub akcjonariuszem pozostaje zbywca i jemu przysługują wszystkie prawa. Bezskuteczność następuje z mocy prawa.

Inna sytuacja ma miejsce, gdy w umowie stwierdzono, że w przypadku braku zgody na zbycie dochodzi do nieważności umowy zbycia. Kształt tego rozwiązania nie jest prawidłowy. Umowa jest nieważna w sytuacjach określonych w przepisie art. 58 kc i nie może zostać zastrzeżona w innej umowie. Różne są także konsekwencje prawne w przypadku nieważności i bezskuteczności. Nieważność oznacza, że umowa od samego początku nie była ważnie zawarta. Umowa bezskuteczna natomiast jest ważna, ale nie wywołuje skutków prawnych, dla których została zawarta. Ma to także znaczenie przy dochodzeniu roszczeń z obu tytułów.

W praktyce zdarzają się rozwiązania ograniczające zbywalność udziałów lub akcji, uzależniając dokonanie tych czynności od zgody Zgromadzenia Wspólników wyrażonej w formie uchwały. W przypadku odmowy ZW przyznano prawo do wskazania innego nabywcy i ceny. W jednym z orzeczeń Sąd Apelacyjny w Poznaniu uznał takie rozwiązanie za sprzeczne z prawem. Orzeczenie to zapadło na tle sprawy, w której w umowie spółki przewidziano, że w przypadku odmowy zgody ZW na sprzedaż udziałów ZW wskaże innego nabywcę oraz cenę nabycia. Cena ta miała odpowiadać cenie rynkowej zbywanych udziałów, nie mogła być niższa od ceny wynikającej z wyliczenia: wartość 100% udziałów równa jest iloczynowi aktualnej ilości zamontowanych przez spółkę gniazd abonenckich i równowartości w złotych kwoty 200 dolarów, obliczonej według średniego kursu NBP z dnia podjęcia uchwały. ZW odmówiło zgody na wnioskowaną przez wspólnika transakcję i wskazało innego nabywcę oraz cenę. Wspólnik wniósł powództwo o stwierdzenie nieważności uchwały odmawiającej zgody na sprzedaż jako sprzecznej z art. 182 § 1 ksh. Sąd Apelacyjny w Poznaniu uznał, że „sprzeczne z prawem jest uprawnienie Zgromadzenia Wspólników pozwalające narzucić stronom umowy zbycia udziałów cenę ich zbycia”<sup>85</sup>. W uzasadnieniu wskazano, że przyznanie ZW kompetencji do określania ceny zbycia udziałów pozostaje w ewidentnej sprzeczności z art. 353<sup>1</sup> kpc, który umożliwia kontrahentom swobodę kształtowania treści stosunków umownych.

---

<sup>85</sup> Wyrok SA w Poznaniu z 2.4.2014 r., I ACA 115/14.

Orzeczenie to nie wydaje się trafne. Zarówno w orzecznictwie, jak i doktrynie dopuszcza się wprowadzenie przesłanek udzielenia zgody na zbycie poprzez np. określenie cech nabywcy (w badanych umowach było to przykładowo określenie, że nabywcą może być tylko producent warzyw lub owoców). Uprawnienie do wskazania ceny jest wprost określone w przepisach o spółce akcyjnej w art. 337 § 4 ksh, która cechuje się większym rygoryzmem niż spółka z o.o. Stąd też wydaje się, że w drugiej spółce kapitałowej dopuszczalne jest w umowie spółki określenie metody ustalania ceny. Tym bardziej jeżeli mechanizm ten zawiera odwołanie do ceny rynkowej. Za nieprawidłowe rozwiązania należy natomiast uznać wszystkie te, które kształtują cenę w sposób dowolny w oderwaniu jej od wartości rynkowej.

#### **7.5. Ocena skuteczności ochrony interesów wspólników w przypadku zastosowania innego sposobu ograniczania rozporządzania prawami udziałowymi**

Jest bardzo wiele powodów, dla których stosowane są własne, indywidualne rozwiązania ograniczające rozporządzanie. W toku prowadzonych badań nie było możliwe na podstawie akt rejestrowych ustalenie ich wszystkich. Zwracając uwagę na to, co chronią te rozwiązania, można wydedukować, na czym najbardziej zależało wspólnikom podczas decydowania się na określone rozwiązania. Porównując to z rozwiązaniem kodeksowym, można także spróbować dokonać oceny, na ile te własne rozwiązania są skuteczne w ochronie tychże interesów wspólników.

Za skuteczne rozwiązanie na potrzeby niniejszej rozprawy uznane zostało rozwiązanie, które gwarantuje realizację ograniczenia. Inaczej mówiąc, takie, w którym ograniczenie jest ważne, a skutecznie rozporządzić akcją lub udziałem można tylko z zachowaniem reguł przewidzianych w umowie spółki.

Przede wszystkim postanowienie umowy lub statutu musi mieścić się w granicach prawa. Postanowienia naruszające prawo będą bowiem od razu uznane za nieważne. Procedura ustanawiana przy danym ograniczeniu musi umożliwiać realizację prawa do rozporządzenia. Nie może nadmiernie blokować tego prawa, ponieważ wówczas całe ograniczenie będzie uznane za nieważne. Skuteczne będzie zatem takie ograniczenie, które będzie tylko ograniczało rozporządzenie prawem i nie będzie zawierało wewnętrznych sprzeczności uniemożliwiających skorzystanie z niego lub czyniących go nieważnym. Nie może ono także stanowić próby obejścia prawa. Zatem postanowienie umowy musi spełniać warunki określone w przepisie art. 58 kc.

W przypadku spółki z o.o. podstawową konsekwencją zastosowania własnego rozwiązania jest niemożliwość wystąpienia do sądu rejestrowego o udzielenie zgody na zbycie. Taka zgoda zastępcza jest możliwa tylko przy przyjęciu rozwiązania kodeksowego lub własnej procedury udzielania zgody, ale opartej na zgodzie spółki – tj. zarządu, nie zaś innego organu. Jeżeli konstrukcja modyfikująca rozwiązanie kodeksowe będzie uniemożliwiała opuszczenie spółki przez wspólnika w przypadku braku zgody lub też nadmiernie je utrudniała, takie postanowienie umowne będzie nieważne. Podstawowe jest bowiem założenie, że wprowadzane ograniczenia nie mogą mieć charakteru uniemożliwiających lub nadmiernie utrudniających rozporządzanie udziałem. Zbywalność prawa udziałowego jest przecież zasadą, natomiast ograniczenia w tym zakresie wyjątkiem.

Daleko idącą konsekwencją ustanowienia własnego rozwiązania (zgody wspólników, rady nadzorczej itp.) w sytuacji nieuzyskania zgody na zbycie udziału w spółce z o.o. jest możliwość skorzystania z instytucji przewidzianej w art. 275 pkt 1 ksh. Przepis ten umożliwia bowiem wspólnikowi zwrócenie się do sądu o rozwiązanie spółki, w sytuacji kiedy zaszły inne ważne przyczyny wywołane stosunkami spółki. Do takich przyczyn może należeć konflikt wywołany brakiem zgody na zbycie udziałów.

Problem pojawia się także w sytuacji, gdy statut spółki akcyjnej przewiduje, że zgody na zbycie akcji imiennych udziela inny podmiot niż przewidziany w ksh (akcjonariusz, osoba trzecia). Pojawia się wówczas pytanie: czy możliwe jest skorzystanie z instytucji przewidzianej w art. 337 § 4 ksh? Zgodnie z wykładnią literalną nie jest to możliwe. Niezasadne byłoby także stosowanie wykładni funkcjonalnej dopuszczającej przyjęcie takiego rozwiązania *per analogiam*. Skutkowałoby to bezskutecznością postanowień ograniczających rozporządzanie, które nie spełniłyby przesłanek z art. 337 § 4 ksh<sup>86</sup>. Czy zatem taki podmiot wskazuje nabywcę ewentualnie? Czy też akcja może być zbyta bez ograniczenia? Możliwe jest przewidzenie w statucie, że organ odmawiający zgody wskaże nabywcę, a jeśli tego nie uczyni, akcja imienna będzie mogła być zbyta bez ograniczenia. Jednocześnie brak tego typu regulacji faktycznie uniemożliwiłby zbycie akcji. Byłby zatem niezgodny z zasadą zbywalności akcji. Za postanowienie bezskuteczne należy także uznać regulację zakładającą możliwość arbitralnej decyzji przez oznaczoną osobę lub organ. Może ona bowiem prowadzić do uwięzienia wspólnika w spółce.

Osobnym problemem jest, czy uchwała w sprawie zgody na zbycie udziałów może zostać zaskarżona. Jeżeli uchwałę podejmuje Walne Zgromadzenie, istotne są skutki uchylenia

---

<sup>86</sup> KSH, Art. 337 SPP T. 17B red. Sołtysiński 2016, wyd. 2, Legalis, nr boczny 227.

takiej uchwały lub stwierdzenia jej nieważności. Szczególnie jeżeli wskutek zgody zawartej w tej uchwale wspólnik dokonał rozporządzenia udziałem. W tym przedmiocie wypowiedział się Sąd Najwyższy, uznając, że czynność zbycia udziałów nie jest czynnością prawną spółki. Jest to czynność między zbywcą a nabywcą. Oznacza to, że do tego przypadku nie stosuje się przepisu art. 254 § 2 ksh<sup>87</sup>.

Częstym rozwiązaniem są ustanawiane w umowach spółek prawa pierwszeństwa lub pierwokupu na rzecz dotychczasowych wspólników. Miało je ustanowione 84,6% badanych spółek z o.o. oraz 66,6% spółek akcyjnych. Rozwiązania takie są wyraźnie dominujące na tle innych modyfikacji umownych w spółkach kapitałowych. M. Michalski przyjmuje, że prawa te nie stanowią ograniczenia statutowego, ponieważ jest to zobowiązanie umowne<sup>88</sup>. Inny jest zatem skutek naruszenia tych praw. Nie można zgodzić się z tym stanowiskiem. Ustanowione przez ksh ograniczenia w postaci, przykładowo, ograniczeń zbycia akcji aportowych w okresie karencyjnym skutkuje sankcją nieważności czynności. Naruszenie statutowych ograniczeń zbywalności wywołuje inny skutek – bezskuteczność zbycia akcji wobec spółki. Wprowadzenie praw pierwszeństwa lub pierwokupu do statutu wpływa na swobodę w rozporządzaniu udziałami i akcjami. Z tej perspektywy jest to, moim zdaniem, szeroko rozumiane ograniczenie w rozporządzaniu. Takie stanowisko wyraził także Sąd Najwyższy w stosunku do akcji imiennych. Uznał w nim, że termin „ograniczenie” nie jest jedynie rozumiany jak „utrudnienie” ani nałożenie wymagań formalnych do realizacji jakiegoś przedsięwzięcia. Ograniczenie zbywania polega na wyłączeniu możliwości skutecznego zbycia w zakresie osobowym, temporalnym i przedmiotowym. Tym samym potwierdzona została możliwość wprowadzenia do statutu praw pierwszeństwa w postaci klauzul lock-up<sup>89</sup>. Oznacza to, że ich naruszenie nie będzie już tylko naruszeniem zobowiązania kontraktowego, ale będzie skutkowało bezskutecznością czynności wobec spółki. Dlatego też w celu pełnego przeanalizowania ustanawianych w umowach i statutach rozwiązań prawa pierwszeństwa i pierwokupu zostały potraktowane jak ograniczenia w rozporządzaniu.

Prawa te stanowią narzędzia doskonale regulujące kwestie wstąpienia do spółki osób trzecich. Dzięki nim można zabezpieczyć się przed wrogim przejęciem. Powinny być jednak dostosowywane do potrzeb danej spółki. Ich kształt zaś zależy od woli wspólników. „Możliwe jest ukształtowanie w umowie spółki pierwszeństwa nabycia udziałów przez pozostałych wspólników jako prawa pierwokupu w rozumieniu art. 596 KC; dopuszczalne jest także za-

---

<sup>87</sup> SN z 9.2.2007 r., III CSK 311/06, Legalis.

<sup>88</sup> M. Michalski w Meritum Prawo spółek, red. A. Kidyba, s. 1567 wyd. Wolters Kluwer, Warszawa 2016.

<sup>89</sup> Postanowienie Sądu Najwyższego z 27.04.2021 r., VCSK 334/20.

warcie w umowie spółki postanowień odbiegających od uregulowań zawartych w kodeksie cywilnym”<sup>90</sup>. Prawo pierwszeństwa ma tę przewagę, że chroni interesy współników zbywających i pozostających w spółce. Nie zostało ono uregulowane w przepisach i dlatego bardzo ważne jest opisanie tej instytucji w umowie spółki, tak by rzeczywiście stanowiła narzędzie, z którego można skorzystać. Dzięki precyzyjnej regulacji przepisy dotyczące tego prawa nie będą martwe.

W badanych umowach i statutach spółek prawa pierwszeństwa stosowano bardzo często. W dwóch umowach zamieszczone było prawo pierwokupu. W przypadku praw pierwszeństwa i pierwokupu zauważalne były problemy z prawidłowym określeniem, która z tych instytucji została użyta w umowie. W badanych umowach nie zawsze rozróżniano te prawa. Pierwokup został uregulowany w kodeksie cywilnym i polega na uprzednim zawarciu umowy sprzedaży z osobą trzecią, a następnie przedstawiana jest ona uprawnionym do pierwokupu, którzy mogą nabyć akcje na zasadach określonych w tejże umowie. Przy prawie pierwszeństwa zbywający najpierw jest zobowiązany przedstawić ofertę sprzedaży akcjonariuszom lub udziałowcom. Prawo to nie posiada odrębnej regulacji ustawowej. Dlatego też w umowie konieczne jest wskazanie wprost, że ograniczenie polega na zastosowaniu właśnie tej instytucji.

Najczęściej przyjmowane, standardowe postanowienie ustanawiające w umowie spółki prawo pierwszeństwa brzmi: „dotychczasowi wspólnicy mają pierwszeństwo w nabyciu udziałów”. Pojawia się pytanie, wobec jakich postaci rozporządzania prawem może zostać ustanowione prawo pierwszeństwa. Czy obejmuje jedynie zbycie czy może wspólnik spółki, której umowa przewiduje prawo pierwszeństwa, ma możliwość np. darowania nieodpłatnie udziałów na rzecz osób bliskich. Odpowiedź na nie wynika z istoty prawa pierwszeństwa. Należy je interpretować na podstawie przepisu art. 65 kc zgodnie z celem, dla którego zostało ustanowione. Przyjmując taką wykładnię prawa, należy uznać, że obejmuje ono tylko zbycie, ale i inne czynności prowadzące do przeniesienia udziałów. Oznacza to, że nie można go obejść poprzez darowiznę. Jednakże dla przejrzystości umowy spółki, a także dla celów informacyjnych wobec współników korzystne jest sprecyzowanie zakresu prawa pierwszeństwa. Wśród badanych umów pojawiły się takie, w których opisano, jakie enumeratywnie wymienione czynności przeniesienia udziałów objęte są regulacją tego prawa.

Ważnym elementem takiej umowy jest jednocześnie określenie skutków prawnych naruszenia tego prawa. W braku takiego uregulowania nabycie akcji będzie skuteczne i upraw-

---

<sup>90</sup> Wyrok Sądu Najwyższego - Izba Cywilna z dnia 9 lutego 2006 r. V CK 437/05.

niony z pierwokupu może domagać się tylko odszkodowania za naruszenie jego prawa. W przypadku akcji ograniczenie rozporządzania jest możliwe na czas nie dłuższy niż pięć lat. Jeżeli zaś ograniczenia te wynikają z praw pierwszeństwa lub pierwokupu, ich ustanowienie jest możliwe na 10 lat. Po upływie tego czasu możliwe jest ponowne ustanawianie takiego ograniczenia.

Rozwiązania stanowiące dosłowne przyjęcie regulacji z ksh były przyjmowane w wielu statutach spółek akcyjnych. Natomiast jeżeli pojawiały się rozwiązania umowne, były z reguły rozbudowane i zawierały dodatkowo prawa pierwszeństwa lub prawa opcji. Często regulacja tych postanowień była wręcz kazuistyczna. Rozwiązania własne stanowiły wręcz odwrotność skąpej i wąskiej regulacji opartej wprost na postanowieniach ksh. Wynika z tego, że w tych statutach, w których dochodziło do innego sposobu ograniczenia rozporządzania, w przeważającej mierze akcjonariusze opierali się na własnych obszernych rozwiązaniach, nie zaś na powielaniu rozwiązań proponowanych przez ksh.

Zastosowanie pewnych instytucji z zakresu rozporządzania udziałami może być uznane za próbę obejścia ograniczeń zbywania udziałów – instytucjami tymi są ograniczone prawa rzeczowe, umowy dzierżawy, umowy dotyczące wykonywania przez inny podmiot prawa głosu, przelewy roszczeń dywidendowych oraz umowy powiernicze. Skutki takich rozwiązań są podobne do zbycia, jednakże bez formalnych skutków przeniesienia własności. W doktrynie istnieje spór, czy czynności takie w przypadku istnienia w umowie ograniczeń w zbywaniu są ważne. Należy zauważyć, że ksh umożliwia ustanowienie ograniczeń zbywania i zastawiania udziałów w spółce z o.o. oraz ograniczeń rozporządzania akcjami. Omawiana sytuacja dotyczy zatem w większym stopniu spółki z o.o. Nie można uznać, że korzystanie ze wskazanych instytucji ma za cel obejście ustawy, ograniczenia zbywania określane są bowiem nie w ustawie, a w umowie lub statucie (art. 58 § 1 kc). Jednakże będą one niewątpliwie sprzeczne z zasadami współżycia społecznego. Stanowisko takie wyrażają S. Sołtysiński i M. Mataczyński<sup>91</sup>. Odmienne poglądy głoszą, że rozwiązania te nie prowadzą do obejścia prawa z uwagi na przepisy art. 35 i 38 kc w zw. z art. 58 § 1 kc. Wspomniane przepisy mogą być podstawą stwierdzenia, że organy spółki działają wadliwie, jednakże czynności dokonane na zewnątrz spółki będą ważne. W celu obrony przed zarzutem obejścia przepisów statutu czy umowy można zwrócić się do właściwego organu, który został ustanowiony w przepisach umowy do udzielania zgody na zbycie w celu uzyskania zgody na daną czynność. Problema-

---

<sup>91</sup> S. Sołtysiński i in., S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumańska, J. Szwaja, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, t. III, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2013, s. 302.

tyczne jest natomiast zastosowanie tej reguły do innego rodzaju ograniczeń zbywalności, jak np. prawa pierwszeństwa.

Problematyczna jest oprócz tego skuteczność pozostałych rodzajów rozporządzania przyjmowanych w spółkach z o.o. W przypadku spółki akcyjnej kodeks dopuszcza je wprost, mówiąc o „rozporządzaniu”. W przypadku spółki z o.o. zaś wymienione jest jedynie ograniczenie w postaci zbycia i zastawienia. Możliwość wprowadzenia do umowy takich ograniczeń jest przesądzona przez zasadę swobody umów. Oznacza ona, że postanowienia będą oceniane przez pryzmat przepisu art. 58 kc. Nie mogą być zatem być sprzeczne z ustawą ani mieć na celu jej obejścia, nie mogą być także sprzeczne z zasadami współżycia społecznego.

W odniesieniu do spółki akcyjnej pojawia się problem ujmowania w umowie czynności rozporządzających udziałem, wobec których można ustanowić ograniczenie – mianowicie dzierżawy. W doktrynie bowiem istnieje spór, czy dzierżawa stanowi taką czynność rozporządzającą. Najtrafniejsza moim zdaniem definicja czynności rozporządzających obejmuje wszelkie czynności prawne, które wywołują skutek w postaci przeniesienia, zniesienia, obciążenia lub innego trwałego osłabienia prawa podmiotowego będącego przedmiotem czynności prawnej<sup>92</sup>. Pozwala to w umowie spółki ustanowić ograniczenia ustanawiania dzierżawy udziałów.

W doktrynie przyjmuje się również, że zmiana kontroli nad spółką będącą wspólnikiem spółki kapitałowej nie powoduje obejścia zasad winkulacji. Sytuacja, w której dojdzie do takiej zmiany, może być niepożądana z punktu widzenia spółki. Spotykanym w umowach i statutach rozwiązaniem, które zabezpiecza przed taką niepożądaną sytuacją, jest ustanowienie możliwości przymusowego umorzenia udziałów takiego wspólnika lub też ustanowienia prawa opcji nabycia udziałów lub akcji<sup>93</sup>.

W postępowaniu egzekucyjnym podczas egzekucyjnej sprzedaży akcji nie jest konieczna zgoda spółki (art. 337 § 5 ksh). Rodzi to pytanie, co w przypadku umownych ograniczeń w postaci konieczności uzyskania zgody innego organu. Czy w takiej sytuacji jest to bezpieczniejsze rozwiązanie, tj. pozwalające spółce zachować kontrolę nad pojawieniem się nowego akcjonariusza? Artykuł 337 § 5 ksh jest przepisem bezwzględnie obowiązującym. W odniesieniu do spółki akcyjnej ustawodawca nie przewidział analogicznego jak w spółce z o.o. rozwiązania, umożliwiającego spółce w razie egzekucyjnej sprzedaży udziałów wskazanie osoby nabywcy.

---

<sup>92</sup> S. Sołtysiński, M. Mataczyński (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumańska, J. Szwaja, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, t. III, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2013, s. 286.

<sup>93</sup> M. Rodzynkiewicz, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Lexis Nexis, Warszawa 2014, s. 655.

Zamieszczanie w umowach i statutach rozwiązań umożliwiających przymusowe, a także dobrowolne umorzenie udziałów w sytuacji, gdy nie można ich zbyć, należy ocenić pozytywnie. Jest to względnie najmniej konfliktowy sposób opuszczania spółki przez wspólnika. Rozwiązanie to nie stanowi innego sposobu ograniczania rozporządzania udziałami i akcjami. Jest to uzupełnienie stosowania tych instytucji, pozwalające bardziej kompleksowo uregulować kwestie zmiany składu wspólników.

W przypadku umorzenia dobrowolnego, przymusowego i automatycznego skutek dla wspólnika jest taki sam. Inaczej wyglądają jednak kwestie podatkowe. W przypadku umorzenia dobrowolnego zgodnie z przepisem art. 17 ust. 1 pkt 6. ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych<sup>94</sup> przychodami z kapitałów pieniężnych są przychody z odpłatnego zbycia udziałów, więc to pierwszy etap, tj. zbycie udziałów przez wspólnika, jest decydujący dla kwestii określenia uzyskanego przychodu. Zgodnie z art. 30b. ust. 6 pkt 1 ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych podatnik po zakończeniu roku podatkowego jest obowiązany w zeznaniu wykazać dochody uzyskane w roku podatkowym z odpłatnego zbycia udziałów i obliczyć należny podatek dochodowy. W tym wypadku cały ciężar rozliczeń podatkowych spada na wspólnika, który wyzbył się swoich udziałów<sup>95</sup>. Natomiast w umorzeniu przymusowym i automatycznym nie mamy do czynienia z nabyciem udziałów. Zgodnie z przepisem art. 17 ust. 1 pkt 4 oraz art. 24 ust. 5 pkt 1 ww. ustawy wynagrodzenie uzyskane w związku z umorzeniem przymusowym i automatycznym uważane jest za przychód z udziału w zyskach osób prawnych, a co za tym idzie to spółka będzie musiała obliczyć i pobrać podatek.

Z przeprowadzonych badań wynika, że przyjmowane własne ograniczenia w zakresie dziedziczenia udziałów niejednokrotnie są nieważne, bowiem zawierają regulacje zastrzeżone dla czynności *mortis causa*. Tak jest, gdy postanowienia umowy wyłączają lub ograniczają dziedziczenie, nie zaś wstąpienie do spółki lub podział udziałów.

Pozostałe własne sposoby ograniczania rozporządzania oprócz kształtowania struktury właścicielskiej pełnią także inne funkcje. Przykładem takiego stosowania własnych ograniczeń są klauzule shotgun lub Texas Shootout. Stanowią one umowne zabezpieczenie na wypadek kryzysu decyzyjnego w spółce. Sposobem wyjścia z takiej patowej sytuacji jest regulacja umożliwiająca każdemu ze wspólników złożenie drugiemu wspólnikowi oferty odkupu jego udziałów za zaproponowaną cenę. Drugi wspólnik jest zobowiązany albo do przyjęcia oferty, albo do odkupienia jego udziałów za taką samą cenę. W innym wariantcie wspólnik

---

<sup>94</sup> Dz. U. z 2018 r. poz. 1509 ze zm.

<sup>95</sup> Tak też Wyroku Naczelnego Sądu Administracyjnego w Warszawie z dnia 7 marca 2018 r. (syg. II FSK 746/16).



składa ofertę odkupu jego udziałów, zaś drugi albo je odkupuje, albo sprzedaje swoje za tę samą cenę. Jest to proste i dość szybkie rozwiązanie, niezawierające przy tym żadnych elementów ocennych. Wynik skorzystania z tego rozwiązania jest natomiast niepewny: nie można bowiem z góry założyć, do której transakcji dojdzie, czy będzie to sprzedaż czy odkup. Rozwiązanie to faworyzuje stronę silniejszą finansowo lub mającą dostęp do zewnętrznych form finansowania. W obecnej chwili stanowi bardziej formę wzajemnego nacisku ustanowioną przez wspólników, skłaniającą do chętniejszego zawierania kompromisów. Rozwiązanie to niewątpliwie stanowi ograniczenie rozporządzania obarczone warunkiem. W badanych umowach nie napotkano rozwiązania tego typu.

Można w nich było natomiast zauważyć pojawianie się nowych rozwiązań opartych o zasadę swobody umów, a przyjmowanych na polski grunt z prawa brytyjskiego lub amerykańskiego. Do tych rozwiązań należy prawo przyłączenia (*tag along*), prawo pociągnięcia (*drag along*), *lock up*, *due diligence* i *shelf company*. Prawo przyłączenia i pociągnięcia to instrumenty, które ograniczają ryzyko samodzielnej sprzedaży udziałów przez wspólników. Służą one skoordynowaniu działań wspólników mających na celu sprzedaż udziałów inwestorowi z zewnątrz. Rozwiązania te są dość nowe w konstrukcjach polskich umów spółek kapitałowych. Przyjmowane są zwłaszcza w tych spółkach, w których wspólnicy inwestujący potrzebują szczególnego zabezpieczenia ich interesów.

W badanych umowach w żadnej ze spółek prawo *drag along* nie istniało od początku działania spółki. Ustanawiano je w trakcie funkcjonowania podmiotu wraz z przystąpieniem do spółki nowego inwestora. Inwestorami były w większości zagraniczne osoby prawne.

Bardzo istotna jest zatem konstrukcja postanowień prawa pociągnięcia i przyłączenia. Mogą być one różnie ukształtowane. Z punktu widzenia wspólników ważne jest, czy prawo to będzie przysługiwało wszystkim czy tylko niektórym ze wspólników. W umowach często stosuje się rozwiązanie umożliwiające swobodne zbycie jakiejś części udziałów. Możliwe jest zatem określanie ilości udziałów przeznaczonych do sprzedaży, w przypadku których obowiązuje już prawo *drag along*. Może zostać także przewidziana cena minimalna w razie skorzystania z tego prawa. Można także ustalić, czy prawo to jest obowiązkiem czy tylko uprawnieniem wspólnika. Możliwe jest ograniczenie go w czasie albo ustanowienie warunku koniecznego do skorzystania z niego. Niejednokrotnie przyjmowane jest, że zastosowanie klauzuli jest możliwe dopiero po uzyskaniu przez spółkę określonego poziomu zwrotu inwestycji. Konstrukcja tego prawa powinna być bardzo dokładnie przemyślana. W badanych umowach spotkane rozwiązania cechował duży stopień profesjonalizmu konstrukcji postanowień.

Gdy ocenia się poziom ochrony, jaką prawo to zabezpiecza interesy wspólników, pojawiają się zastrzeżenia odnośnie do konstrukcji umowy *drag along*, w sytuacji gdy wyraża ono zobowiązanie wspólnika mniejszościowego wobec większościowego. Okazuje się bowiem, że postanowienia te są trudne do wyegzekwowania w praktyce. Prawo pociągnięcia/przyciągnięcia (*drag along*) wykorzystywane jest przy zbywaniu udziałów. Uprawnia oznaczonego, zbywającego wspólnika do żądania, aby pozostali wspólnicy przyłączyli się do niego i także zbyli swoje udziały na rzecz tego samego nabywcy. Wspólnik uprzywilejowany, będący inwestorem, z reguły posiada mniejszą część kapitału zakładowego. Przy braku omawianego rozwiązania mógłby mieć trudność ze zbyciem swoich udziałów lub akcji. W badanych umowach podmioty, które miały status wspólnika uprzywilejowanego, były to spółki inwestycyjne. W praktyce zdarza się, że taki status przyznawany jest także Aniołom Biznesu.

Prawo pociągnięcia i przyłączenia występuje często w start-upach. Uprzywilejowanie jest wówczas ustanawiane na rzecz inwestora. Założyciele start-upu nie korzystają z niego. Przyjęcie takiego rozwiązania umożliwia łatwiejsze zbycie wszystkich udziałów spółki, np. w celu sprzedaży całej spółki bądź też połączenia spółki z inną w zamian za udziały. Inną możliwością jest sprzedaż części udziałów, dzięki czemu kupujący uzyska np. większość głosów w spółce.

Wadą rozwiązania może być, tak jak w wypadku innych postanowień, nieprawidłowe sformułowanie jego treści. Istotne jest przy tym określenie wartości udziałów w start-upie, tak by wspólnik uprzywilejowany nie zmusił nieuprzywilejowanego do zbycia udziałów za niekorzystną – przez co należy zrozumieć zbyt niską – cenę. W badanych spółkach po wprowadzeniu do umowy lub statutu klauzuli *drag along* lub *tag along* nie zdarzyło się, by później wspólnicy rezygnowali z tego rozwiązania. Przy ustalaniu tych postanowień bardzo istotne jest, by kształt rozwiązania został dobrze przemyślany. Ważne jest uwzględnienie w przyjętych postanowieniach wskazania liczby głosów na Zgromadzeniu Wspólników aktywujących klauzulę, czas, od którego możliwe jest skorzystanie z niej, cena, za jaką zostaną zbyte udziały powiązane, przyznanie prawa pierwszeństwa nabycia udziałów inwestora na rzecz pozostałych wspólników.

Do konstrukcji prawa przyciągnięcia może zostać dodana klauzula *liquidation preference*. Polega ona na zagwarantowaniu pewnej sumy, tzw. sumy gwarancyjnej, którą uprawniony (najczęściej inwestor) otrzyma za swoje udziały w przypadku ich zbywania. Jest ona określana najczęściej jako procentowa część kwoty inwestycji. W sytuacji, gdy kwota uzyskana za udziały byłaby niższa niż suma gwarantowana do wyrównania różnicy, zobowiązani

bywają pozostali wspólnicy. Istnienie takiego rozwiązania może być dla nich niekorzystne, gdyż wtedy kwota uzyskana przez nich ze sprzedaży udziałów może być bardzo niska.

Z punktu widzenia spółki i jej rozwoju korzystne jest odsunięcie w czasie możliwości skorzystania z klauzuli, np. o określony czas od rozpoczęcia inwestycji. Dzięki temu możliwy jest stabilny skład wspólników i niezakłócone zmianami osobowymi funkcjonowanie spółki przez ten czas. Brak takich rozwiązań jest szczególnie niebezpieczny, jeżeli wartość rynkowa spółki w początkowym etapie jej działania zostanie określona na dość niskim poziomie. Po- ciągnięcie wówczas – przykładowo w start-upie – założyciela zmusiłoby go do sprzedania swojego pomysłu za niekorzystną cenę. Dlatego też korzystnie jest określić minimalną cenę sprzedaży lub ustalić zasady dokonania wyceny spółki. W literaturze podnosi się, że skorzy- stanie z prawa przyciągnięcia bywa powiązane z osiągnięciem przez spółkę określonych wskaźników finansowych (np. zysku, przepływów finansowych).

Aby konstrukcja prawa *drag along* skutecznie zabezpieczała nie tylko inwestora, ale także pozostałych wspólników, powinna zawierać prawo pierwszeństwa w sytuacji zbywania udziałów inwestora. Pozostali wspólnicy powinni mieć możliwość nabycia tych udziałów na warunkach identycznych, jakie zostały ustalone z osobą trzecią. W takiej sytuacji zasadne jest w konstrukcji prawa określenie terminów poszczególnych etapów inwestycji, a nawet dopre- cyzowanie, w jakich częściach ma być uiszczana cena, tak by pozostali wspólnicy mieli moż- liwość pozyskania środków finansowych na taki odkup.

W umowach badanych spółek pojawiały się rozwiązania określane mianem *lock-up*. Ich istotą jest wyłączenie możliwości zbywania udziałów lub akcji przez określony czas. Ce- lem jest zapewnienie stabilności składu wspólników. Postanowienie takie może nie dotyczyć wszystkich wspólników, a jedynie kluczowych z punktu widzenia spółki lub wspólników za- łożycieli. Często inicjatorem wprowadzenia klauzuli jest inwestor, któremu zależy na uczest- nictwie w spółce wraz z określonym wspólnikiem, mającym pomysł, wiedzę, kontakty itp. Rozwiązania takie są wykorzystywane w start-upach. Jest to przeciwieństwo klauzul *tag along* i *drag along*. W praktyce pojawiają się głosy, że powinny mieć pierwszeństwo przed wspo- mnianymi rozwiązaniami.

Napotkane podczas badań postanowienia typu *lock-up* miały standardowe konstrukcje. Możliwe są jednak bardziej skomplikowane rozwiązania uwzględniające potrzeby danej spół- ki. Przykładowo klauzula może dotyczyć wszystkich udziałów danego wspólnika lub tylko części. Może ona zmieniać się po określonym czasie, tj. z biegiem czasu będzie możliwe zby- cie coraz większej liczby udziałów lub akcji.

Istnienie klauzuli *lock-up* często wiąże się z innymi ograniczeniami w rozporządzaniu udziałami i akcjami. W celu pełnego zagwarantowania powodzenia inwestycji bywa ono w umowach spółek konstruowane obok postanowień prawa pociągnięcia i prawa przyłączenia. Niejednokrotnie w umowach spółek, szczególnie z o.o., występują umowne ograniczania zbywania udziałów w postaci wymogu uzyskania zgody zgromadzenia wspólników lub innego podmiotu (np. rady nadzorczej, osoby trzeciej). Jest zatem możliwe odstąpienie od klauzuli w przypadku uzyskania określonej zgody. Zbycie bez tej zgody oznacza, że czynność jest bezskuteczna do czasu jej potwierdzenia w postaci pisemnej z podpisem notarialnie poświadczonym.

Bardziej problematyczne są sytuacje, w których klauzula *lock-up* jest skonstruowana nieprawidłowo, tak że nie czasowo wyłącza zbywanie udziałów lub akcji, ale ograniczenie to jest ustanowione na stałe, tj. nie został określony wymóg uzyskania zgody jakiegokolwiek podmiotu umożliwiający odstąpienie od klauzuli. S. Sołtysiński określa to mianem bezterminowego *lock-upu*. Rozwiązanie takie należy określić jako wbrew zasadzie zbywalności udziałów i jest ono niedopuszczalne. Podobnie skutki rodzi ustanowienie klauzuli na dłuższy czas, np. 20 lat. Należy wówczas uznać, że zbycie udziałów lub akcji wbrew ograniczeniom klauzuli w tej sytuacji jest ważne (bo nie wymaga zgody), powoduje jednak odpowiedzialność odszkodowawczą. Inną sytuacją jest całkowite wyłączenie możliwości zbycia udziałów (bez pozostawienia furtki w postaci zgody) na określony czas.

## 7.6. Wnioski

Na podstawie przeprowadzonych badań umów i statutów wybranych spółek kapitałowych można ogólnie stwierdzić, że umowne ograniczenia w rozporządzaniu udziałami lub akcjami skuteczniej realizują postawiony im cel niż postanowienia umów spółek skonstruowane wyłącznie na podstawie dyspozytywnych przepisów ksh, pod takim jednakże warunkiem, że postanowienia te są profesjonalnie napisane i dostosowane do potrzeb danego podmiotu. Celem stosowanych rozwiązań jest zabezpieczenie interesów wspólników. Można go uznać za zrealizowany, jeżeli ustanowione ograniczenie jest prawnie skuteczne. Nie zawiera zatem w konstrukcji rozwiązań sprzecznych z ustawą, zasadami współżycia społecznego lub mających na celu obejście ustawy. Jednocześnie rozwiązanie to musi mieć dość prostą i jasną procedurę umożliwienia rozporządzenia po spełnieniu wymaganych warunków, tak by przewlekłość procedury czy inne jej mankamenty nie czyniły ograniczenia nieważnym.

Podkreślenia wymaga, że w sytuacji konsensusu wspólników lub akcjonariuszy każde ograniczenie, nawet nie do końca poprawnie skonstruowane, będzie miało szansę prawidłowo funkcjonować. Sprzyjające są także odpowiednie okoliczności, jak: niewielka liczba wspólników lub akcjonariuszy czy istnienie powiązań towarzysko-rodzinnych. Przy dobrej woli uczestników takiego postępowania i zrozumieniu wzajemnych interesów opuszczenie spółki czy inny sposób rozporządzenia prawami udziałowymi nie będą napotykały trudności. Prawdziwa próba rozwiązań przyjmowanych w spółkach zajdzie w sytuacji konfliktu między wspólnikami. Dlatego badane rozwiązania w umowach i statutach były analizowane w głównej mierze pod kątem restrykcyjnego wykorzystywania przewidzianego ograniczenia, tj. w sytuacji gdy wystąpienie wspólnika ze spółki lub inne rozporządzenie udziałami lub akcjami nie spotyka się z aprobatą pozostałych wspólników. Drugi rodzaj sytuacji to taka, w której ograniczenia mają chronić spółkę i wspólników przed niechcianym inwestorem. Stanowi ona w pełni sprawdzian dla przyjętych rozwiązań i świadczy o ich sile.

Bardzo wiele podmiotów korzysta z rozwiązań opartych wprost na ksh. Na 338 spółek z o.o. rozwiązania takie przyjęło 248 spółek. Spośród spółek akcyjnych wszystkie badane (próbę reprezentatywną określono na 6) były spółkami zawierającymi akcje imienne. Wśród nich regulacja oparta wprost na art. 337 § 2 ksh nie występowała w żadnej. Regulację opartą na art. 337 § 3 ksh przyjęły zaś 4 spółki. Cechą wspólną tych rozwiązań było zawarcie w umowie lub statucie postanowienia stanowiącego odzwierciedlenie brzmienia przepisu ksh. Sprowadzało się to do jednego zdania: „Zbycie lub zastawienie udziałów wymaga zgody spółki”, „Zbycie akcji imiennych wymaga zgody spółki”. Rozwiązania kodeksowe mogą stanowić godną rozważenia alternatywę, ale tylko w zakresie zbywania udziałów i akcji. W przypadku spółki z o.o. w ksh określone zostały jeszcze warunki konieczne dla skuteczności ograniczenia wstąpienia do spółki spadkobierców. Inne postaci rozporządzania są niejako przez kodeks pomijane. W ich wypadku brak regulacji ustawowej.

Rozwiązania kodeksowe mają niewątpliwie zalety. Podstawowa wynika nie tyle z samego rozwiązania, ile z tego, że poziom wiedzy prawniczej niektórych przedsiębiorców jest stosunkowo niski. Przepisy ksh dostarczają wówczas gotową propozycję rozwiązania. Nie wymagają przy tym konsultacji z prawnikami i umożliwiają skorzystanie z konstrukcji nieobarzonej błędami. Nie zachodzi tu ryzyko, że przyjmowane rozwiązanie nie będzie możliwe do zastosowania w praktyce. Dodatkowo w przypadku zbywania istnieją mechanizmy zagwarantowane przez ksh, które zapewniają realizację postanowień umownych. Takie rozwiązania zamieszczane w umowach rzadko są doprecyzowywane przez indywidualne procedury, terminy. W razie przyjęcia rozwiązania stanowiącego odzworowanie brzmienia ksh przepisy ko-

deksu same określają podstawowy kształt procedury udzielania zgody – mianowicie określają organ, który jej udziela. Nie ma zatem konieczności zawierania w umowie spółki lub statucie regulacji w tym zakresie. Z drugiej strony jest to pewien mankament rozwiązania. Wspólnicy bowiem, przyjmując zwięzłe rozwiązanie umowne, muszą korzystać z ksh w celu jego doprecyzowania w praktyce. Brak w ksh szczegółowych rozwiązań ze wskazaniem terminów na udzielenie zgody czy innych istotnych elementów procedury może stanowić znaczne utrudnienie w przypadku konfliktu.

Zaletą rozwiązania kodeksowego jest możliwość skorzystania w spółce z o.o. z sądowej zgody zastępczej. Dotyczy to jednak tylko zbycia. Istnienie innych ograniczeń, w szczególności zastawiania czy ustanawiania użytkowania, w przypadku braku zgody nie uniemożliwia dokonywania czynności, ale już w przypadku dokonania wbrew ograniczeniu rodzi konsekwencje prawne. Sam zastaw w razie braku zgody będzie ważny. Oparcie rozwiązania umownego na przepisach ksh w tym względzie nie gwarantuje skuteczności takiego ograniczenia. Co do innych postaci ograniczonych praw rzeczowych – ksh milczy. Możliwość skorzystania z sądowej zgody zastępczej należy więc uznać za dobrą alternatywę przy braku zgody na zbycie. Ma ona jednak tę wadę, że istnieje konieczność wszczęcia procedury sądowej, a następnie zdania się na rozstrzygnięcie sądu. Problematyczny może być tu także czas, bowiem sprawa taka będzie zaliczana przez sąd rejestrowy do kategorii spraw niewpisowych, których nie dotyczy, co prawda instrukcyjny, termin siedmiodniowy na rozpoznanie.

W rozwiązaniach przyjmowanych w spółkach akcyjnych zgody na zbycie udziela spółka, a w razie jej odmowy powinna wskazać innego nabywcę. Spółki bardzo rzadko zamieszczają w statutach procedurę i terminy doprecyzowujące to rozwiązanie. Brak takich regulacji, w sytuacjach konfliktu, może znacząco przeciągać trwanie całego procesu.

Z przeprowadzonych badań wynika, że rozwiązania umowne konstruowane są na bardzo różnym poziomie merytorycznym. Bywają zarówno szczegółowe i precyzyjne, jak i ogólne i lakoniczne. To, na ile stanowią lepszą ochronę niż rozwiązanie kodeksowe, w dużej mierze zależy od samego kształtu i treści postanowienia, w tym zastosowanej konkretnej instytucji prawnej. Niewątpliwie umowne ograniczenia mają także tę zaletę, że są w całości zamieszczone w treści umowy spółki i brak w nich odesłań do przepisów ksh. Nie wymaga to od mniej obeznanych z prawem wspólników poszukiwania regulacji w ksh czy kc.

Jeśli chodzi o inne napotkane w badaniach sposoby ograniczania rozporządzania udziałami, przeważająca większość spółek z o.o. (84,6%) skorzystała z rozwiązania utrwalonego w praktyce, a wynikającego z zasady swobody umów. Mianowicie miały one w umowach lub statutach ustanowione prawo pierwszeństwa (prawo pierwokupu pojawiło się tylko

w dwóch spółkach z o.o.). W przypadku badanych spółek akcyjnych 66% wszystkich zbadanych podmiotów miało ustanowione prawo pierwszeństwa. Prawo to stanowi popularne rozwiązanie w umowach spółek. Ewidentnie przedsiębiorcy uznają je za rozwiązanie należycie zabezpieczające ich interesy.

Znaczną część badanych umów cechowała poprawna konstrukcja prawa pierwszeństwa, tj. taka, która mieściła się w granicach swobody umów, była napisana w sposób jasny, zawierała także procedurę skorzystania z prawa. Ustanowienie tej instytucji w umowie przy uwzględnieniu kilku elementów niezbędnych do jej poprawnego funkcjonowania gwarantuje prawo do wykupienia udziałów czy akcji wspólnika występującego ze spółki. Najistotniejszym elementem jest określenie terminu na skorzystanie z prawa pierwszeństwa. Ważne także są sposób zawiadomienia przez zbywającego wspólnika pozostałych i ustalenie ilości udziałów, które może nabyć każdy z pozostałych wspólników. Dla sprawności przebiegu całej procedury istotne jest także określenie terminów zapłaty i sposobu ustalania ceny.

Regulacje dotyczące ograniczeń ustanawiania ograniczonych praw rzeczowych pojawiają się w umowach spółek zdecydowanie rzadziej niż regulacje dotyczące ograniczeń zbywania. Najczęściej spotykaną regulacją zarówno w spółce z o.o., jak i akcyjnej jest ograniczanie ustanawiania zastawu. Pozostałe przyjmowane są jakby przy okazji. Świadczy o tym szczątkowa i bardzo skąpa regulacja, bardziej stanowiąca tylko wzmiankę o instytucji, a nie faktyczne uregulowanie. Przeważnie nie pozwala ona na sprawne wdrożenie procedury prowadzącej do spełnienia wymaganych warunków w celu przeprowadzenia procesu ustanowienia ograniczonego prawa rzeczowego, szczególnie w sytuacji konfliktu w spółce.

W przypadku udziałów ksh umożliwia wprost tylko inny sposób ograniczania zbywania oraz zastawiania. Ograniczanie ustanawiania użytkowania czy innych czynności dokonywane jest według zasady swobody umów. Kwestie wstąpienia spadkobierców, a także wyłączenie lub ograniczenie podziału udziałów znajdują umocowanie w ksh. Kształt regulacji w tym zakresie stanowi wyraz woli wspólników, wynikającej ze swobody umów, jednakże do ich ważności konieczne jest spełnienie warunków określonych w art. 183 ksh. W przepisach dotyczących spółki akcyjnej ksh mowa jest o innym sposobie ograniczania rozporządzania akcjami imiennymi. Oznacza to możliwość ustanawiania tych instytucji w umowie na podstawie umocowania wynikającego wprost z ksh.

Jakie zatem muszą być ograniczenia umowne, aby były skuteczne? Na to pytanie nie można udzielić krótkiej odpowiedzi. Przede wszystkim muszą być dostosowane do potrzeb wspólników danej spółki. Istotne jest, by chroniły te interesy, na których rzeczywiście zależy wspólnikom, a nie stanowiły jedynie działania pozorowane. W mojej ocenie zbędne jest także

zawieranie postanowień na wyrost, tj. dotyczących rozwiązań, które leżą poza obszarem zainteresowania wspólników, np. ograniczania ustanawiania zastawu, jeżeli wspólnicy nie mają nic przeciwko takiemu obciążaniu udziałów.

Podstawową zasadą przy konstrukcji ograniczeń w zbywaniu i zastawianiu udziałów, a także rozporządzania akcjami imiennymi jest to, że nie mogą one prowadzić faktycznie do uniemożliwienia lub znacznego utrudnienia zbycia udziału lub akcji imiennej. Takie rozwiązania bowiem mogłyby zostać uznane za prowadzące do obejścia prawa, co skutkuje jego nieważnością. Konstrukcja postanowień powinna podlegać badaniu na podstawie przepisu art. 58 kc. Nie mogą one być sprzeczne z ustawą ani stanowić jej obejścia. Dodatkowo nie mogą być sprzeczne z zasadami współżycia społecznego. Gdyby zaś postanowienie umowne naruszało któryś z elementów określony w ww. artykule, postanowienie to będzie bezwzględnie nieważne. Oznacza to nieważność od czasu jego powstania.

Ograniczenie będzie skuteczniejsze, jeżeli zostaną zastosowane pewne minimalne elementy ułatwiające wykorzystanie go w praktyce. Koniecznym elementem jest wskazanie podmiotu, który udziela zgody na dokonanie danej czynności rozporządzającej. Istotne jest ustalenie chociażby minimalnej procedury. Powinien być w niej zamieszczony sposób poinformowania pozostałych wspólników o zamiarze zbycia udziałów lub akcji, określony termin na skorzystanie z prawa, a także termin zapłaty ceny oraz ustalenie jej na rynkowym poziomie.

W świetle przeprowadzonych badań, w mojej ocenie, potwierdzona została teza, że umowne ograniczenia w rozporządzaniu udziałami i akcjami lepiej chronią interesy wspólnika i spółki niż oparcie regulacji wyłącznie na propozycji z ksh. Jest jednak warunek, którego spełnienie czyni takie postanowienia skutecznymi. Konieczna jest poprawna, właściwa konstrukcja umowy. Inaczej mówiąc, najbardziej rozbudowane i szczegółowe ograniczenia będą nieskuteczne, jeżeli będą naruszały zasadę swobody umów. Rozważanie to prowadzi do wniosku, że w sytuacjach, w których wspólnikom nie zależy na indywidualnych nietypowych rozwiązaniach, bezpieczniej jest skorzystać z rozwiązania podpowiadanego przez ksh. Niewłaściwe skonstruowanie postanowienia w umowie spółki może bowiem prowadzić do jego nieważności, a co za tym idzie nieskuteczności. Dochodzi wówczas do niepożądanego przez ustanawiających ograniczenia sytuacji, w której udziały czy akcje imienne mogą być zbywane bez ograniczeń.

Pojawiające się w umowach rozwiązania będące umowami nienazwanymi, opartymi na kc coraz bardziej się standaryzują. Zauważalne są wpływy obcych regulacji czy porządków prawnych. Przyjmowane są rozwiązania obecne w innych krajach, takie jak: prawo pocią-



gnięcia lub przyłączenia, opcje i inne klauzule umowne. Są one określane nazwami pochodzącymi z języka angielskiego lub doczekały się polskich odpowiedników.

Podstawową różnicą w stosowaniu własnych rozwiązań – ograniczeń w zbywaniu udziałów – jest brak ochrony na gruncie ksh w postaci możliwości odwołania się do sądu (w przypadku spółki z o.o.). Wspólnicy mają albo możliwość ustanowienia rozwiązania kodeksowego, albo przy ustanowieniu własnego rozwiązania musi być ono na tyle przemyślane i skuteczne, by stanowiło odpowiednią ochronę. Z drugiej zaś strony długotrwałość postępowań sądowych sprawia, że oddawanie takich spraw pod rozstrzygnięcie sądu nie jest najkorzystniejsze z punktu widzenia spółki. Stąd też takich postępowań jest niebywale mało. W sądzie rejestrowym, w którym badano akta na potrzeby niniejszej rozprawy, takich postępowań od początku istnienia sądu nie było w ogóle. Dlatego też wydaje się, że nie ma potrzeby postulowania objęcia taką ochroną rozwiązań umownych. Zdecydowanie korzystniejsze wydaje się ustanowienie w takich sprawach możliwości mediacji czy innych alternatywnych sposobów rozstrzygnięcia sporów. Jest to tym bardziej zasadne, że prowadzenie działalności przez wspólników wymaga konsensusu, istnienia poprawnych relacji – szczególnie w spółce z o.o. między wspólnikami. To zaś jest możliwe przy istnieniu zaufania między partnerami biznesowymi. Arbitralne rozstrzygnięcie przez sąd mogłoby być, z tego punktu widzenia, niekorzystne. Ponadto w spółce akcyjnej nie ma takiej możliwości, zaś sama konstrukcja przepisów dotyczących rozporządzania pozostawia kwestie proceduralne w przypadku opuszczenia spółki w rękach wspólników.

Problematyczna jest także pewna nieprecyzyjność przepisów. Rozwiązania w ksh są mocno niejednorodne. W stosunku do udziałów dotyczą zbywania i zastawiania, zaś w stosunku do akcji – rozporządzania. Z badanych umów płynął wniosek, że wspólnicy niejednokrotnie nie odróżniają, jakie rodzaje rozporządzania są możliwe do ustanawiania na podstawie ksh, jakie na podstawie kc i które korzystają z ochrony przewidzianej w ksh. Oczywiście od uczestnika obrotu gospodarczego należy wymagać profesjonalizmu, a także znajomości prawa, jednak kwestie te są trudne także dla prawników i podzielonej doktryny. Dlatego też w mojej ocenie zasadne byłoby doprecyzowanie przepisów, czyli uzupełnienie ich o zakres czynności, co do których możliwe byłoby ustanawianie ograniczeń.

Oprócz tego z badanych umów i statutów wynikało, że prowadzenie działalności gospodarczej nie zawsze wymaga od spółek bardzo restrykcyjnych regulacji dotyczących rozporządzania udziałami lub akcjami. Istnieją podmioty, które mają tę kwestię nieuregulowaną (7,4% badanych spółek z o.o.) lub opartą na bardzo ogólnej regulacji stanowiącej odzwierciedlenie przepisów ksh (73,4% spółek z o.o.). Stąd też takie regulacje, gdzie wprowadzone są

własne ograniczenia, są w mniejszości. W niektórych badanych spółkach własne rozwiązania były bardzo dokładne i dobrze realizowały postawione im zadania. Niemniej jednak decydowanie się na własne rozwiązania obarczone jest pewnym ryzykiem. Polega ono na przejściu przez wspólników ustanawiających ograniczenie odpowiedzialności za jego skuteczność. Wiąże się z tym konieczność dogłębnej analizy rozwiązania i wieloaspektowej jego oceny. Stąd też przyjmowanie rozwiązania opartego na ksh wydaje się prostsze. Tym bardziej że rozwiązanie to ma też tę przewagę, że funkcjonuje już w praktyce wiele lat bez nowelizacji. Jest zatem uznane za sprawdzone i stanowi ochronę na akceptowanym podstawowym poziomie.

Podkreślenia wymaga, że w spółkach mniej typowych, start-upach, częstsze jest przyjmowanie rozwiązań własnych. Rozwiązaniom tym niejednokrotnie patronują Aniołowie Biznesu, osoby doświadczone i uznane, a co za tym idzie wiedzące, jak chronić swoją pozycję w spółce. To właśnie te podmioty, a także spółki z dużym zagranicznym kapitałem częściej sięgają do rozwiązań typu prawo pociągnięcia czy przyłączenia. Jednocześnie umowy w tych podmiotach z reguły są konstruowane przez profesjonalnych doradców, a co się z tym wiąże, mają poprawniejszą konstrukcję prawną.

Badane podmioty, które wybierały własne rozwiązania dotyczące ograniczania rozporządzania, opierały się na dość standardowym kształcie postanowień i wykorzystaniu tych samych instytucji, jak np. prawa pierwszeństwa, zgody na zbycie udzielanej przez organ nadzoru itp. Jednocześnie wbrew oczekiwaniom podmioty zagraniczne – spółki o statusie cudzoziemców, w szczególności z krajów ościennych – opierały swoje rozwiązania w tym zakresie praktycznie wyłącznie na brzmieniu ksh, nie zaś na rozwiązaniach na wzór występujących w ich państwach. Być może wynika to z faktu, że w państwach tych nie ma rozwiązań skrajnie odmiennych od regulacji ksh. Innym powodem może być zachowawczość tych wspólników w obszarze obcego dla nich prawa. Większą swobodę w tym zakresie wykazywały podmioty typu fundusze inwestycyjne z ugruntowaną pozycją w swoich państwach lub w Europie. To właśnie te podmioty najczęściej, przystępując do spółek polskich, wymuszały rozwiązania typu *lock-up*, prawo pociągnięcia lub przyłączenia.

Ostateczny wniosek jest też taki, że spółki o dużym kapitale zakładowym (na potrzeby niniejszej pracy za duży uznano kapitał przekraczający 1 000 000 zł) też nie odróżniają się na tle pozostałych w indywidualizacji przyjmowanych rozwiązań. Należy, w ocenie autorki, uznać to za pewien przejaw standaryzacji postanowień umów spółek kapitałowych. Wśród wspólników inwestujących w spółki znaczne środki wyróżniały się jedynie fundusze inwestycyjne, które zabezpieczały swoją pozycję w bardziej indywidualny sposób.

Na podstawie przeprowadzonych badań można wyciągnąć wniosek, że ksh nie wymaga zdecydowanej zmiany w zakresie badanego obszaru. Przepisy zawierają bowiem propozycję rozwiązań oraz umożliwiają zastosowanie własnych regulacji. Zasadne byłoby, aby ustawodawca rozważył poszerzenie w przypadku spółki z o.o. możliwych rozporządzeń o wskazanie wprost w ksh, że ograniczenia mogą dotyczyć rozporządzania udziałami, nie tylko zbywania i zastawiania. W obecnym stanie prawnym ustawa nie przewiduje bowiem wprost ustanawiania w umowie spółki ograniczania użytkowania lub dzierżawy.

Przede wszystkim należy mieć na uwadze, że naruszenie ograniczenia zbywania i zastawiania udziałów w spółce z o.o. i rozporządzania akcjami imiennymi prowadzi do bezskuteczności czynności wobec spółki. Zatem pomimo że czynność będzie zgodna z prawem ważna, przez spółkę, z mocy prawa będzie traktowana jak niebyła. Ograniczenie rozporządzenia w szerokim znaczeniu, ograniczenia własne oraz prawa pierwszeństwa wywołują jedynie skutek w postaci roszczenia o odszkodowanie. Jest to skutek zdecydowanie słabszy. Wymaga postępowania sądowego i wykazywania zaistniałej szkody. Z uwagi na wielość takich rozwiązań warto rozważyć przyznanie im ustawowego skutku bezskuteczności wobec spółki. Zwłaszcza że w toku badań dało się zauważyć, iż współnicy oczekiwali takiego skutku. Ustanawiali go bowiem jako konsekwencję naruszenia postanowień własnych w umowie spółki.

Drugim pożądanym rozwiązaniem jest przyjęcie jednolitych skutków prawnych w przypadku naruszenia wszystkich regulacji noszących znamiona umownych ograniczeń. Za takie w szerokim znaczeniu w pracy uznano także prawa pierwszeństwa. Prawa te bowiem, nawet jeżeli w pojęciu doktryny nie stanowią ograniczenia, a jedynie stosunek obligacyjny, to w pewnym stopniu limitują zakres swobody umów. Ograniczenie polega na konieczności zastosowania procedury umożliwiającej skorzystanie z tego prawa uprawnionemu, a jeżeli wyrazi on wolę, to także zbycia na jego rzecz udziału lub akcji imiennej. W tym znaczeniu prawa te – wolą współników – uniemożliwiają swobodne zbycie czy inne rozporządzenie. Jako takie powinny podlegać większej ochronie, którą zapewniłoby wprost przyjęcie w ksh bezskuteczności wobec spółki w przypadku naruszenia takiego ograniczenia.

Wymaga podkreślenia, że w toku analiz badano umowy spółek i zawarte w nich postanowienia. Ich liczba oraz powtarzalność pozwoliła na wyciągnięcie wyżej omówionych wniosków. Pewne rozwiązania są powtarzalne wśród spółek kapitałowych i świadczy to o ich zweryfikowaniu w praktyce. Nie zawsze jest to weryfikacja określonego brzmienia postanowienia, a jedynie zastosowanego rozwiązania. Należy też pamiętać, że aby taka weryfikacja miała miejsce, konieczne jest zaistnienie pewnych szczególnych okoliczności – jaką jest

przykładowo brak konsensusu w spółce albo dalej idąca okoliczność, mianowicie konflikt. Sprawdzenie, na ile dane rozwiązanie chroni wspólników i spółkę, mogło opierać się jedynie na jego analizie i szukaniu jego mankamentów w sytuacji problematycznej. Dlatego też wnioski z badań oparte są na pewnych teoretycznych rozważaniach. Polegały na ustaleniu, w jakich okolicznościach i dlaczego nie można skorzystać z postanowienia umowy lub statutu. Zweryfikowanie, czy takie sytuacje miały miejsce w praktyce, było niemożliwe w przyjętym zakresie badań.

## PODSUMOWANIE

Przeprowadzone i przedstawione w rozprawie doktorskiej badania wskazują, że regulacje dotyczące ograniczania rozporządzania prawami udziałowymi są powszechnie stosowane w umowach i statutach spółek kapitałowych. Ograniczenia takie występowały w 100% badanych spółek akcyjnych mających w kapitale zakładowym akcje imienne oraz w 92,6% spółek z o. o. Jest to rozwiązanie służące zarówno kontroli nad tym, kto może wejść do spółki, jak i nad tym, kto i na jakich zasadach może z niej wyjść. Stanowi zabezpieczenie przed niebezpieczeństwami wolnego rynku, czyli niechcianymi przejęciami spółek. Możliwość wpływu na zmiany w strukturze właścicielskiej z punktu widzenia wspólników jest także gwarancją ich dalszej współpracy niezbędnej do prawidłowego funkcjonowania spółki.

Przeprowadzone badania wykazały, że wspólnicy sięgają do własnych sposobów ograniczania swobody rozporządzania prawami udziałowymi. Na takie rozwiązania zdecydowali się wspólnicy 19,2% wszystkich zbadanych spółek z o.o. Jednocześnie stanowiły one 25% ograniczeń zbywania i zastawiania udziałów zawartych w umowach sporządzonych w formie aktu notarialnego, a zatem w sytuacji, w której ustawodawca nie narzucał modelowego rozwiązania kodeksowego (S24). W spółkach akcyjnych wszystkie zbadane podmioty posiadały rozwiązania własne lub mieszane – częściowo własne, a częściowo oparte na rozwiązaniach z ksh.

Konstrukcje postanowień ograniczających rozporządzanie stanowią wyraz autonomii woli wspólników, niejednokrotnie przybierają postać rozwiązań o coraz bardziej powtarzalnie ukształtowanej strukturze, jak przykładowo prawo pociągnięcia, przyłączenia czy różnego rodzaju opcje. Niemniej jednak w postanowieniach ograniczających rozporządzanie nie brak rozwiązań nieprzemyślnych, a nawet z punktu widzenia prawa nieważnych.

Z punktu widzenia wspólników decydujących o treści umów i statutów spółek kapitałowych rozwiązania przyjęte w ksh dostarczają wielu problemów. Z analizy rozwiązań występujących w praktyce wynikało, że wspólnicy miewają wątpliwości, które formy rozporządzania mogą być przedmiotem ograniczenia, w przypadku każdego z typów badanych spółek. Wiele tych podmiotów koncentrowało się na ograniczeniach tylko czynności zbywania lub/i zastawiania udziałów lub akcji. Inne ograniczenia, jak dotyczące wstąpienia do spółki spad-

kobierców, pojawiały się rzadziej, zaś ograniczenia wstąpienia do spółki małżonka są pełnym wyjątkiem.

Na podstawie przeprowadzonych badań oraz analizy literatury przedmiotu i obowiązującego ustawodawstwa należy dokonać oceny postawionych na wstępie procesu badawczego hipotez. Przeprowadzone badania pozwoliły pozytywnie zweryfikować większość sformułowanych hipotez badawczych. Tylko jedna została zweryfikowana negatywnie. Autorka rozprawy potwierdziła **główną hipotezę badawczą**, zgodnie z którą **postanowienia umów i statutów oparte o proponowane przez ksh ograniczenia w zakresie rozporządzania udziałami i akcjami są niewystarczające dla zabezpieczenia interesów wspólników. W związku z tym wspólnicy stosują własne „inne sposoby ograniczania” jako rozwiązania samodzielne lub jako rozszerzenie albo uzupełnienie rozwiązań kodeksowych.**

Dla obu typów spółek kapitałowych – z o.o. i spółki akcyjnej – brak ograniczeń rozporządzania udziałami i akcjami imiennymi w umowach/statutach oznacza pełną swobodę rozporządzania nimi. W 73,4% spółek z o.o. oraz 100% badanych spółek akcyjnych umowy lub statuty zawierały ustalony przez wspólników sposób ograniczenia rozporządzania. Kształt regulacji był różny. Jedne wprowadzały ograniczenia jednym zdaniem, np.: „Zbycie udziałów wymaga zgody spółki”. Inne zawierały rozbudowane na wiele stron prawa pierwszeństwa (prawo pociągnięcia lub przyłączenia). Analiza tych postanowień sprowadzała się do ustalania, jak często te rozwiązania oparte są na modelowej kodeksowej regulacji oraz jak często wspólnicy stosują własne inne ograniczenia i jaki kształt im nadają. Na 338 przebadanych podmiotów będących spółkami z o.o. 65 spółek z o.o. zawierało ograniczenia własne w postaci modyfikacji kodeksowej regulacji bądź całkowicie inne sposoby ograniczania rozporządzania. Spośród badanych spółek akcyjnych wszystkie zawierały inne sposoby ograniczania rozporządzania albo równolegle inne sposoby obok regulacji opartej na ksh. Podczas badań ustalono, że technika tworzenia postanowień umownych jest dużo bardziej sprofesjonalizowana w spółkach akcyjnych. Postanowienia spółek z o.o. częściej są tworzone przez samych wspólników lub na podstawie dostępnych powszechnie wzorców. Konsekwencją tego jest obarczenie ich wadami, utrudniającymi wyjście wspólnika ze spółki.

Uzupełnieniem umownych rozwiązań jest zamieszczanie w umowach i statutach postanowień umożliwiających przymusowe, a także dobrowolne umorzenie udziałów, w sytuacji gdy nie można ich zbyć. Umożliwia to względnie najmniej konfliktowy sposób opuszczenia spółki przez wspólnika. Rozwiązanie takie *de facto* nie stanowi ograniczenia rozporządzania udziałami i akcjami. Pozwala jednak bardziej kompleksowo uregulować kwestię zmiany składu wspólników.

W wyniku badań pozytywnie zweryfikowano hipotezy szczegółowe, z wyjątkiem hipotezy nr 5. **Pierwsza z hipotez szczegółowych** zakładała, iż **zasada swobody umów i natura spółki kapitałowej nie stoją w sprzeczności z możliwością ograniczenia swobody rozporządzania prawem udziałowym**. Analiza literatury i orzecznictwa została przedstawiona w rozdziale IV rozprawy. W konkluzji należy stwierdzić, że zasada swobody umów nie jest zasadą bezwzględnie obowiązującą i może podlegać ograniczeniom. Oznacza to, że swoboda rozporządzania prawami udziałowymi także może zostać ograniczona. Zezwala na to wprost ksh. Jednocześnie natura spółki z o.o. i akcyjnej mogą stanowić kryterium ograniczające swobodę rozporządzania. W doktrynie ugruntowane jest stanowisko, że wspólnicy na podstawie zasady swobody umów mogą modyfikować i uzupełniać te postanowienia, co do których nie mają zastosowania bezwzględnie obowiązujące przepisy ksh<sup>1</sup>. W przypadku spółki z o.o. indywidualnym ograniczeniem w rozporządzaniu sprzyja osobowo-kapitałowy charakter spółki. W spółce akcyjnej nie ma możliwości statutowego ograniczenia rozporządzania akcjami zwykłymi. Możliwość ta została ustanowiona w stosunku do akcji imiennych, w których zawsze oznaczony był podmiot/osoba akcjonariusza. Ponadto mogą z nimi być związane określone prawa i obowiązki, w związku z czym w charakterze prawnym są zbliżone do udziałów spółki z o.o.

**Druga szczegółowa hipoteza** zakładała, iż **interes prawny wspólników przemawia za stosowaniem własnych rozwiązań w zakresie ograniczeń w rozporządzaniu prawami udziałowymi, a nie za opieraniem postanowień umowy lub statutu na przepisach ksh. Natomiast interes prawny spółki jest dostatecznie zabezpieczony przez przyjęcie rozwiązań z ksh w zakresie rozporządzania udziałami lub akcjami**. Została ona również zweryfikowana pozytywnie. Do takich wniosków autorka doszła po przeprowadzeniu badań akt rejestrowych spółek kapitałowych. W badaniach ustalono, że wspólnicy, którzy dokapitalizowują spółki i przyjmują rolę inwestorów strategicznych, często oczekują bardzo precyzyjnych regulacji zabezpieczających ich interesy. Zabezpieczenie to polega na umieszczaniu w umowach mechanizmów szeroko rozumianych gwarancji bezpieczeństwa ich praw udziałowych. Dla pozostałych wspólników wiąże się to z różnego rodzaju ograniczeniami swobody rozporządzania ich prawami udziałowymi, w określonych sytuacjach. Także w przypadku spółek startup ustanawiane są ograniczenia rozporządzania odbiegające w konstrukcji od standardowo przyjmowanych w pozostałych spółkach. Popularność rozwiązań opierających się na modelowym kodeksowym ograniczeniu rozporządzania potwierdza dodatkowo tę hipotezę. W wie-

---

<sup>1</sup> M. Tarska, Zakres swobody umów w spółkach handlowych, Warszawa 2012, s. 552.

lu podmiotach uzupełniano postanowienia oparte na regulacji zawartej w przepisach ksh o własne procedury. Szczegółowo określały one przykładowo etapy procedury zwracania się przez współnika zamierzającego zbyć udziały o zgodę do spółki. Jednocześnie badania nie wykazały, aby spółki o dużym kapitale zakładowym (na potrzeby pracy przyjęto, że duży kapitał oznacza przekraczający 1 000 000 zł) odróżniały się od pozostałych indywidualnością przyjmowanych rozwiązań. Widoczne było natomiast szczególne zabezpieczanie swoich interesów w tym zakresie przez fundusze inwestycyjne.

Pozytywnie zweryfikowano **trzecią hipotezę szczegółową** zakładającą, że **wskazane w przepisach art. 182 § 1 ksh i 337 § 2 ksh „inne sposoby ograniczania” mogą zostać ukształtowane na podstawie instytucji prawa cywilnego (pierwszeństwo, pierwokup) i/lub zawierać postanowienia będące wyrazem autonomii woli współników (postanowienia nienazwane)**. Zostało to potwierdzone w rozdziałach IV i VI niniejszej rozprawy. Na tle innych ograniczeń szczególnego znaczenia nabiera prawo pierwszeństwa. Jest ono przyjmowane w postanowieniach umów i statutów zdecydowanie najczęściej spośród innych rozwiązań. Takie ograniczenie rozporządzania w badaniach stwierdzono w 84,6% spółek z o.o. wybierających inny sposób ograniczania zbywania i zastawiania udziałów. Spośród spółek akcyjnych z rozwiązania tego skorzystało 66,6% badanych spółek. W toku badań ustalono, że prawo pierwszeństwa było ustalane nawet w tych umowach i statutach, w których nie stosowano żadnych innych ograniczeń rozporządzania. Zatem wspólnicy przywiązują do tego rozwiązania szczególną wagę, uznając tym samym, że rozwiązanie to w sposób szczególny zabezpiecza ich interesy. Wśród postanowień nienazwanych zauważalne jest wykorzystywanie rozwiązań określanych jako prawo pociągnięcia lub przyłączenia. Stosowane są także różnego rodzaju opcje zakupu i sprzedaży oraz klauzule nienazwane (prawo opcji, opcje *call*, *put*, *buy-sell*, klauzula *shotgun* i in.).

Pozytywnie zweryfikowano także czwartą hipotezę: **naruszanie umownych ograniczeń rozporządzania prawem udziałowym zamieszczonych w umowie lub statucie powinno mieć takie same skutki prawne niezależnie od tego, czy zostało oparte na modelu kodeksowym czy stanowi inny sposób ograniczenia**. Analiza stanowisk doktryny i piśmiennictwa wskazuje, że pewne rodzaje postanowień, które faktycznie mogłyby zostać zakwalifikowane jako ograniczenia rozporządzania, w ocenie przedstawicieli doktryny takimi ograniczeniami nie są. To sprawia, że regulacje te, choć zamieszczone w umowach i statutach, pozbawione są kodeksowej ochrony. W przypadku naruszeń nie można wówczas zastosować rygору bezskuteczności wobec spółki. Mowa tu o rozwiązaniach zawierających prawa pierwszeństwa, pierwokupu, klauzule typu *lock-up*. Zgodnie ze stanowiskiem części przedstawicieli



doktryny dokonanie rozporządzenia udziałem lub akcją wbrew takim ograniczeniom skutkuje jedynie odpowiedzialnością odszkodowawczą. Z częstości przyjmowania tego typu rozwiązań można wyciągnąć wniosek, że wspólnicy, zamieszczając je w umowie spółki, oczekiwaliby silniejszej ochrony. Tym bardziej że w niektórych umowach wskazywano wprost taki skutek naruszenia prawa pierwszeństwa. Sama odpowiedzialność odszkodowawcza nie jest w stanie zrehabilitować zaburzonego funkcjonowania spółki w przypadku pojawienia się niechcianego wspólnika. Konsekwencje takich naruszeń mogą być bowiem bardzo daleko idące dla pozostałych wspólników oraz samej spółki. W przypadku niechcianego przejęcia udziałów większościowych lub akcji imiennych o strategicznym znaczeniu dla spółki ustalenie takiej rekompensaty finansowej może być bardzo trudne lub niemożliwe. Z uwagi zatem na częstotliwość stosowania tego rozwiązania, zdaniem autorki, zasadne jest umiejscowienie praw pierwszeństwa w kategorii ograniczeń rozporządzania. Tym bardziej że dla wspólnika zbywającego stanowią one ograniczenie w swobodzie rozporządzenia poprzez narzucenie ewentualnej drugiej strony umowy. W czasie pisania niniejszej rozprawy dnia 27.04.2021 r. Sąd Najwyższy wydał postanowienie, w którym opowiedział się za takim skutkiem ograniczeń rozporządzania akcjami imiennymi w zakresie osobowym, temporalnym i przedmiotowym<sup>2</sup>.

Piąta hipoteza, jako jedyna, została zweryfikowana negatywnie. Zakładała ona, że **spółki z udziałem podmiotów zagranicznych lub kapitału zagranicznego sięgają do rozwiązań w zakresie rozporządzania udziałami/akcjami wzorowanych na prawie innych państw**. Badania podmiotów rejestrowych przeprowadzone w sądzie rejestrowym w Białymstoku pokazały, że jest wręcz odwrotnie. Obszar właściwości sądu, w którym przeprowadzono badania, obejmuje tereny przy granicy z Białorusią. Jest to także zewnętrzna granica Unii Europejskiej. Znacząca liczba podmiotów z udziałem obcokrajowców prowadzi tu lub zakłada działalność gospodarczą. Obcokrajowcy (obywatele państw trzecich) mają w Polsce możliwość prowadzenia działalności gospodarczej jedynie w formie spółki kapitałowej. Założenie spółki lub uczestnictwo w niej dla osób z państwa nienależącego do UE oznacza prowadzenie takiej działalności w UE. Wiąże się z tym korzyści wynikające ze wspólnego rynku. Ponadto na badanym obszarze funkcjonują spółki mające wśród wspólników obywateli z Litwy, Rosji czy państw północy Europy.

W przedmiocie weryfikacji hipotezy należy zauważyć, że podmioty z udziałem obcokrajowców lub przez nich założone stosują ograniczenia rozporządzania zachowawczo. Treść tych umów bazowała na regulacji kodeksowej. Jednocześnie nie było możliwe ustalenie takiej

---

<sup>2</sup> Postanowienie SN z 27.04.2021 r., VCSK 334/20.

zależności w spółkach akcyjnych z uwagi na brak możliwości zweryfikowania dokładnego stanu akcjonariatu. Większą swobodę w tym zakresie wykazywały podmioty typu fundusze inwestycyjne, z ugruntowaną pozycją w swoich państwach lub w Europie. To właśnie te podmioty najczęściej, przystępując do spółek polskich, wymuszały rozwiązania typu *lock-up*, prawo pociągnięcia lub przyłączenia.

Szósta hipoteza została zweryfikowana pozytywnie. Zakładała ona, że **postanowienia umów i statutów ograniczające rozporządzanie w inny sposób niż na podstawie modelowego rozwiązania z ksh, pozostawiają wspólnikom zdecydowanie mniej swobody w rozporządzaniu udziałami i akcjami**. Część badanych postanowień umów i statutów została skonstruowana bardzo lakonicznie i pobieżnie. Dotyczyło to zarówno ograniczeń opartych na rozwiązaniach z ksh, jak i przyjmowanych własnych ograniczeń. Zauważalne było jednak, że w części umownych regulacji, szczególnie tam, gdzie ustanawiano prawo pociągnięcia i przyłączenia, rozwiązania ograniczające rozporządzanie były bardzo przemyślane i precyzyjnie skonstruowane.

Badania pokazały, że pewne rozwiązania w zakresie ograniczania rozporządzania są powtarzalne wśród umów i statutów spółek kapitałowych. Świadczy to o ich zweryfikowaniu w praktyce. Nie oznacza to jednak weryfikacji określonego brzmienia postanowienia, a jedynie zastosowanego rozwiązania. Niejednokrotnie to treść postanowienia sprawia, że to samo ograniczenie w jednej umowie jest skonstruowane poprawnie, zaś w innej jest nieważne. Weryfikacja poprawności ograniczenia wymaga zaistnienia pewnych szczególnych okoliczności – jaką jest przykładowo konflikt w spółce związany z zamiarem wyjścia z niej jednego ze wspólników lub akcjonariuszy imiennych. Sprawdzenie, na ile dane rozwiązanie chroni wspólników i spółkę, mogło opierać się jedynie na jego teoretycznej analizie.

Siódmą hipotezę można uznać za zweryfikowaną pozytywnie. Brzmiała ona: **w umowach spółek kapitałowych wykorzystywany jest raczej kodeksowy model ograniczenia rozporządzania prawami udziałowymi. Rozwiązania umowne własne są wyjątkiem stosowanym w celu zabezpieczenia indywidualnego interesu wspólnika**. Wątpliwości dotyczące weryfikacji tej hipotezy związane są z faktem, że pomimo ustalenia, iż własne rozwiązania stanowiły 19,2% w spółkach z o.o. oraz 100% w spółkach akcyjnych, rozwiązania noszące bardzo indywidualne cechy są na tym tle wyjątkiem. Porządkując, należy wskazać, że wśród spółek z o. o. zdarzają się podmioty, w których umowach lub statutach nie ma ograniczeń rozporządzania. W badaniach stanowiły one 7,4% badanych podmiotów. 92,6% spółek z o.o. i 100% badanych spółek akcyjnych zdecydowało się na ograniczenia swobody w tym zakresie. Znaczna część (73,4%) spółek z o.o. poprzestała na dyspozytywnej propozycji ksh

i ograniczała rozporządzanie poprzez ustanowienie wymogu uzyskania zgody spółki. Pozostałe (w tym 100% badanych spółek akcyjnych) zastosowały własne rozwiązania. Wśród nich wyróżniają się rozwiązania indywidualne, dostosowane do potrzeb wspólników. Widoczne jest, że mają zabezpieczać interes aktualnego wspólnika lub wspólników. Jednocześnie niewątpliwie własne rozwiązania w postaci prawa pierwszeństwa na rzecz dotychczasowych wspólników chronią w pierwszej kolejności interesy wspólników, a dopiero w dalszej spółki.

Ostatnia hipoteza: **sądowa ochrona swobody zbywania udziałów w postaci sądowej zgody zastępczej może być stosowana także w sytuacji, gdy zgody na zbycie udziałów udziela inny organ niż zarząd spółki**, w ocenie autorki została także zweryfikowana pozytywnie. W toku procedury sądowej zgoda jest udzielana, gdy istnieją ważne przyczyny. Finalnie spółka może przedstawić innego nabywcę niż wskazany przez zbywającego wspólnika. Jeżeli zatem inny organ niż zarząd udziela zgody na zbycie, to i tak ostatecznie spółka miałaby kontrolę nad wejściem do struktur wspólników nowych osób. Zatem czy zgody udziela zarząd, czy inny podmiot, odwołanie się do sądu i zgoda na zbycie nie kończyłyby całej procedury. Pozostaje bowiem jeszcze możliwość, że nabywcę wskaże spółka. Przemawia to za jednolitym traktowaniem zarówno rozwiązania kodeksowego, jak i opartego na własnych rozwiązaniach. Tym bardziej że sąd nie analizuje uprawnień organu udzielającego zgody, a jedynie ważne przyczyny po stronie wspólnika. Taka interpretacja jest również uprawniona na podstawie literalnego brzmienia przepisu art. 182 ksh, który posługuje się zwrotem „zgody odmówiono”, nie zaś zgody odmówił zarząd. Analizując instytucję zgody zastępczej, autorka wyciągnęła jeszcze dalej idące wnioski. Rozwiązanie to jest wykorzystywane bardzo rzadko. Efektem jego zastosowania, w przypadku udzielenia zgody, jest uprawnienie spółki do wskazania nabywcy. Zasadne zatem byłoby zastąpienie zgody sądowej rozwiązaniem analogicznym jak w spółce akcyjnej – polegającym na tym, że jeżeli uprawniony organ odmawia zgody, spółka powinna wskazać innego nabywcę. Założeniem jest, że każdy organ ustanowiony umową do udzielania zezwolenia na rozporządzenie działa w interesie spółki. Należy podkreślić, że obecnie wspólnicy dość rzadko zwracają się do sądów o udzielenie zgody zastępczej, a postępowania są długotrwałe. Jednocześnie w celu kompleksowej regulacji zasadne byłoby ustawowe uregulowanie obowiązku spółki akcyjnej do wskazania nabywcy także w przypadku własnych ograniczeń rozporządzania.

Analiza przepisów prawnych, literatury i badań empirycznych umów i statutów spółek kapitałowych pozwoliła potwierdzić, że umowne ograniczenia w rozporządzaniu udziałami lub akcjami skuteczniej realizują postawiony im cel niż postanowienia umów spółek skonstruowane wyłącznie w oparciu o regulacje kodeksowe. Świadczy o tym zarówno wcale nie

mała liczba stosowanych ograniczeń własnych, jak i wprowadzanie do umów i statutów coraz bardziej popularnych rozwiązań stanowiących klauzule nienazwane. Należy jednak pamiętać, że nie wszystkie podmioty decydujące się na ograniczanie rozporządzania udziałowymi czynią to z powodu istnienia konkretnych potrzeb w tym względzie. Na podstawie treści postanowień umownych i ich regulacji uprawnione jest twierdzenie, że wiele z nich zamieszczane jest tylko *pro forma*. W tych spółkach, w których celem ograniczenia jest możliwość wpływu na kształt struktury właścicielskiej, rozwiązania są bardziej zindywidualizowane. Skuteczność własnych rozwiązań zależy od spełnienia pewnych warunków: muszą one być zgodne z przepisami prawa, naturą danej spółki oraz nie naruszać zasad współżycia społecznego. Można też dodać, że nie mniej ważna jest profesjonalna konstrukcja i dostosowanie do potrzeb wspólników danej spółki. Celem stosowanych rozwiązań jest zabezpieczenie interesów wspólników jako całości, poszczególnego wspólnika lub zabezpieczenie interesu spółki. Własne rozwiązania, stanowiące inny sposób ograniczania rozporządzania prawami udziałowymi umożliwiają większą elastyczność w zabezpieczaniu ww. interesów niż rozwiązanie oparte na dyspozytywnych przepisach ksh.

## BIBLIOGRAFIA

### Pozycje zwarte

- Adamus R., Ochrona składu osobowego wspólników spółki z o.o., Prawo handlowe, Prawo cywilne, Upadłość. Restrukturyzacja, adamusrafal.pl, data dostępu 27.12.2021.
- Allerhand M., Kodeks handlowy. Komentarz, t. II, Studio STO, Bielsko-Biała 1990.
- Badura M., Basiński H., Kałużny G., Wojcieszak M., Ustawa o sporcie. Komentarz, Wolters Kluwer Polska SA, Warszawa 2011.
- Banaszak B., Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej. Komentarz, Wydanie 2, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2012, Legalis.
- Banaszkiewicz B., Konstytucyjne prawo do własności, (w:) M. Wyrzykowski (red.), Konstytucyjne podstawy systemu prawa, Instytut Spraw Publicznych, Warszawa 2001.
- Bieniak J. (w:) J. Bieniak, M. Bieniak, G. Nita-Jagielski, K. Opustil, R. Pabis, A. Rachwał, M. Spyta, G. Suliński, M. Tofel, R. Zawłocki, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Wydanie 4, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2015.
- Bieniak J. (w:) J. Bieniak, M. Bieniak, G. Nita-Jagielski, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Wydanie 7, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2020, Legalis.
- Bieniek G. (red.), Komentarz do kodeksu cywilnego. Księga trzecia. Zobowiązania, Wydanie 7, Wydawnictwo Prawnicze LexisNexis, Warszawa 2006.
- Bilewska K., Chłopecki A., Prawo handlowe, Wydanie 2, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2017.
- Biliński M., Żurawik A. (w:) A. Hauser (red.), Publiczne prawo gospodarcze, System Prawa Administracyjnego, Tom 8a, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2018.
- Blicharz R., Horubski K., Pawełczyk M., Publiczne prawo gospodarcze, System prawa administracyjnego, Tom 8b, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 2018, Legalis.
- Borkowski A., Swoboda przedsiębiorczości w kontekście realizacji interesu ogólnego Unii Europejskiej, E-Wydawnictwo. Prawnicza i Ekonomiczna Biblioteka Cyfrowa, Wrocław 2016.

- Borkowski A., Swoboda przedsiębiorczości w kontekście realizacji interesu ogólnego Unii Europejskiej, [http://www.repozytorium.uni.wroc.pl/Content/79084/03\\_Borkowski-A.pdf](http://www.repozytorium.uni.wroc.pl/Content/79084/03_Borkowski-A.pdf), data wejścia 15.06.2020.
- Brzozowski A. (w:) K. Pietrzykowski (red.), Kodeks Cywilny, Komentarz, t. 1, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2004.
- Chłopecki A. (w:) A. Chłopecki, M. Dyl, Ustawa o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych. Komentarz, Wolters Kluwer, Warszawa 2014.
- Chomiuk M. (w:) Z. Jara (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Wydanie 3, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2020, Legalis.
- Chomiuk M. (w:) Z. Jara (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2016.
- Ciepla H. (w:) G. Bieniek (red.), H. Ciepla, S. Dmowski, J. Gudowski, K. Kołakowski, M. Sychowicz, T. Wiśniewski, C. Żuławska. Komentarz do kodeksu cywilnego, Księga trzecia. Zobowiązania, LexisNexis Polska, Warszawa 2006.
- Cieśliński A., Wspólnotowe prawo gospodarcze, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2003.
- Czachórski W., Czynności prawne przyczynowe i oderwane, Państwowe Wydawnictwo Naukowe, Warszawa 1952.
- Czachórski W., Prawo zobowiązań – część szczegółowa, Ossolineum, Wrocław 1976.
- Czerniawski R., Akcjonariusz, Wolters Kluwer business, Warszawa 2010.
- Dąbrowski D., Nabywanie akcji własnych przez spółkę akcyjną, Wolters Kluwer, Warszawa 2013, Lex.
- Dmowski S. (w:) G. Bieniek (red), H. Ciepla, S. Dmowski, J. Gudowski, K. Kołakowski, M. Sychowicz, T. Wiśniewski, C. Żuławska. Komentarz do kodeksu cywilnego, Księga trzecia. Zobowiązania, LexisNexis Polska, Warszawa 2006.
- Dumkiewicz M. (w:) U. Promińska (red.), Wkłady niepieniężne do spółek handlowych, Wydanie 1, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2017, Legalis.
- Ensthaler J. (w:) Ensthaler i in., GmbH-Gesetz. Kommentar, 2010.
- Ereciński T., Weitz K., Sąd arbitrażowy, Lexis Nexis Polska, Warszawa 2008.
- Fliszkiewicz K., Ochrona wierzycieli łączących się spółek kapitałowych, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2016.
- Frąckowiak J. (w:) Kruczałak K. (red.), Kodeks spółek handlowych, Wydawnictwo Prawnicze LexisNexis, Warszawa 2001.

- Frąckowiak J. (w:) W. Pyziół (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Wydawnictwo Prawnicze LexisNexis, Warszawa 2008.
- Gasiński Ł., Granice swobody kształtowania treści statutu spółki akcyjnej, Wolters Kluwer, Warszawa 2014, Monografie lex.
- Gliniecki B. (red.) Leksykon spółek handlowych. 100 podstawowych pojęć, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2012.
- Gniewek E., Machnikowski P. (red.), Kodeks cywilny. Komentarz. Wydanie 7, Warszawa 2016, Legalis.
- Gniewek E., Prawo rzeczowe, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 1997.
- Gordon Z., Statutowe prawo pierwszeństwa nabycia akcji imiennych, (w:) Kodeks spółek handlowych po pięciu latach, Wydawnictwo Uniwersytetu Wrocławskiego, Wrocław 2006.
- Gordon-Trybus M., Złota akcja i złoty akcjonariusz w świetle prawa polskiego na tle wybranych systemów państw obcych i prawa wspólnotowego, Europejskie Centrum Edukacyjne, Toruń 2006.
- Grochowski M., Osajda K. (red. serii), W. Borysiak (red. tomu), Kodeks cywilny. Komentarz, Wydanie 29, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 2021, Legalis.
- Grzybowski S., Prawo cywilne. Zarys części ogólnej, t. I., Wydanie 3, Państwowe Wydawnictwo Naukowe, Warszawa 1985.
- Herbet A. (w:) S. Sołtysiński (red.) Prawo spółek kapitałowych. System Prawa Prywatnego, tom 17A, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2015, wydanie 2, Legalis.
- Herbet A., Obrót udziałami w spółce z o.o., Wydanie 2, Wydawnictwo CH Beck, Warszawa 2004.
- Hueck G., Fastrich L. (w:) A. Baumbach, A. Hueck, GmbH-Gesetz, cytata za: Jara Z. (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz. Wydanie 3, Warszawa 2020, Legalis..
- Ignaczewski J. (red.), Małżeńskie prawo majątkowe, Wydanie 5, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 2020.
- Informacje Regionalnego Instytutu Mediacji Mediacja – zasady, cele i zalety | Regionalny Instytut Mediacji ([iustus.org.pl](http://iustus.org.pl)), data dostępu 8.11.2021 r.
- Janiak A. (w:) Kidyba A. (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Wolters Kluwer, Warszawa 2012.
- Jara Z. (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Wydanie 2, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 2018, Legalis.

- Jara Z. (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz. Wydanie 3, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 2020, Legalis.
- Jurga J., Michalski M. (w:) Sobolewski L. (red.), Prawo o publiczny obrocie papierami wartościowymi. Komentarz, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 1999.
- Kalkulator doboru próby (naukowiec.org), data dostępu 01.07.2020.
- Katner W. J. (red.) Prawo gospodarcze i handlowe, Wolters Kluwer, Warszawa 2018.
- Kawałko A. (w:) A. Kidyba (red.), Meritum Prawo Spółek, Wolters Kluwer, Wydanie 5, Warszawa 2016.
- Kawałko A., Umorzenie udziałów w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością, Kantor Wydawniczy Zakamycze, Kraków 2006.
- Kidyba A. (red.), Kodeks spółek handlowych komentarz, Tom I, wydanie 14, Warszawa 2017, Legalis.
- Kidyba A. (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz, t. I, Wolters Kluwer, Warszawa 2007.
- Kidyba A. (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Wydanie 8, Wolters Kluwer, Warszawa 2011.
- Kidyba A. (w:) A. Kidyba (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Wolters Kluwer, Warszawa 2019, LEX.
- Kidyba A. (w:) Komentarz aktualizowany do art. 301-633 ustawy z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych, LEX/el. 2021.
- Kidyba A., Kodeks spółek handlowych. Objasnienia, Zakamycze, Kraków 2001.
- Kidyba A., Kodeks spółek handlowych. T. II. Komentarz, Wolters Kluwer, Warszawa 2015.
- Kidyba A., Prawo handlowe, wydanie 5, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2004.
- Kidyba A., Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Komentarz, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2001.
- Kidyba A., Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Komentarz, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2002.
- Kidyba A., Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Komentarz, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2009.
- Kimla-Kaczorowska P., Prawne uwarunkowania finansowania przez spółkę akcyjną nabycia lub objęcia emitowanych przez nią akcji (financial assistance), Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 2020, rozdział III, § 1 Legalis.
- Klauss H., Birle J., Der Gesellschaftsvertrag, cytata za: Tarska M., Zakres swobody umów w spółkach handlowych, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2012, Legalis.



- Koch A. (w:) A. Koch, J. Napierała (red.), Prawo handlowe. Spółki handlowe. Umowy gospodarcze, Zakamycze, Kraków 2002.
- Kodeks dobrych praktyk, Microsoft Word - kodeks dobrych praktyk.doc (bankier.pl), data dostępu 31.12.2021.
- Kohutek K., Przymusowy wykup akcji w kodeksie spółek handlowych, Zakamycze, Kraków 2002.
- Kondracka A., Charakter prawny akcji, Temida 2, Białystok 1999.
- Kopaczyńska-Pieczniak K., Michał Pyka, SPH T.5b red. Stec, 2020, Wydanie 1, Legalis.
- Kopaczyńska-Pieczniak K., Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, Oficyna Ekonomiczna Grupa Wolters Kluwers, Kraków 2010.
- Kostecka-Jurczyk D., Koncentracja w formie wspólnego przedsiębiorstwa a ryzyko konkurencyjne w świetle prawa antymonopolowego, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 2017, Legalis.
- Kozioł A. (w:) M. Habdas, M. Fras (red.), Kodeks cywilny. Komentarz, t. IV, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2018.
- Kuźnik M., Witosz A.J. (red.), Restrukturyzacja przedsiębiorcy i jego przedsiębiorstwa, Warszawa 2018, Legalis.
- Leśniak M., Normatywne wzorce umów spółek handlowych w prawie polskim, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 2017 Legalis.
- Litwińska M., Umowa spółki z o.o., Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 1999.
- Litwińska-Werner M., Kodeks spółek handlowych. Komentarz, 2 wydanie, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2005.
- Litwińska-Werner M., Kodeks spółek handlowych. Komentarz, 3 wydanie, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2007.
- Longchamps de Berier R., Zobowiązania, Księg. Wydaw. Gubrynowicz i Syn, Lwów 1939.
- Machnikowski P. (w:) E. Gniewek (red.), Kodeks cywilny. Komentarz, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2017.
- Machnikowski P., Swoboda umów według art. 353 (1) kc, Monografie Prawnicze, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 2005.
- Malarewicz-Jakubów A., Bieniek-Koronkiewicz E., Tanajewska R., Wzorzec umowy spółki z o.o. udostępniony w systemie teleinformatycznym (w:) J. Frąckowiak (red.), Kodeks spółek handlowych po dziesięciu latach, Wydawnictwo Uniwersytetu Wrocławskiego, Wrocław 2013.

- Malarewicz-Jakubów A., Pierwszeństwo nabycia udziałów i akcji a prawo pierwokupu w świetle kodeksu cywilnego, (w:) T. Mróz, M. Stec (red.), Instytucje prawa handlowego w przyszłym kodeksie cywilnym, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2012.
- Marszałkowska-Krześ E. (red.), Komentarz do Art. 1163 KPC, 2021, Wydanie 30/R. Morek/A. Budniak-Rogała, Legalis.
- Marszałkowska-Krześ E. (w:) Kidyba A. (red.), Meritum Prawo Spółek, Wolters Kluwer, Wydanie 5, Warszawa 2016.
- Mataczyński M., Swoboda przepływu kapitału, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2007.
- Matuszczak M., Prawo pierwszeństwa pochodnego nabycia praw udziałowych w spółkach kapitałowych, Wydanie 1, Lexis Nexis, Warszawa 2013.
- Mazur P. (w:) Osajda K. (red.), Kodeks cywilny. Komentarz, 2021, Wydanie 29, Legalis.
- Memorandum and Articles of Association (sec.gov), data dostępu 30.12.2021 r.
- Michalski M. (red.), Powszechna dematerializacja akcji. Modernizacja konstrukcji spółki akcyjnej, Wolters Kluwer, Warszawa 2021.
- Michalski M. (w:) A. Kidyba (red.), Spółka Akcyjna, Wydanie 3, Wolters Kluwer, Warszawa 2014.
- Michalski M. (w:) A. Kidyba (red.). Meritum Prawo Spółek, Wydanie 5, Wolters Kluwer, Warszawa 2016.
- Michalski M. (w:) Kidyba A. (red.), Meritum prawo spółek, Wolters Kluwer, Warszawa 2019.
- Mik C., Europejskie prawo wspólnotowe, C. H. Beck, Warszawa 2000, Legalis.
- Mojak J., Widło J., Polskie prawo kontraktowe. Zarys Wykładu, Lexis Nexis, Warszawa 2005.
- Muller W., Die Verpfandung von GmbH Anteilen, GmbHR 1969, Nr 1, cytowane za: Herbet A., Obrót udziałami w spółce z o.o., wydanie 2, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2004.
- Napierała J. (w:) A. Szumański (red.), Prawo spółek handlowych, tom 2B, System Prawa Handlowego, Wydanie 3, 2019.
- Napierała J. (w:) S. Sołtysiński (red.), System Prawa Prywatnego, t. 17A, Prawo spółek kapitałowych, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2010.
- Napierała J., Europejskie prawo spółek. Prawo spółek Unii Europejskiej z perspektywy prawa polskiego, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 2013.
- Nazar M. (w:) T. Smyczyński (red.) Prawo rodzinne i opiekuńcze. System Prawa Prywatnego, tom 11, Wydanie 2, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2014.

- Nazaruk P. (w:) J. Ciszewski (red.), Kodeks cywilny. Komentarz aktualizowany, Wolters Kluwer Polska, Warszawa LEX/el. 2021.
- Nesterowicz M., Kodeks cywilny z komentarzem, Warszawa 1989.
- Nita-Jagielski G. (w:) S. Sołtysiński (red.), System Prawa Prywatnego, t. 17A, Prawo spółek kapitałowych, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2010.
- Nowacki A., Kodeks spółek handlowych. Komentarz, 2018, Wydanie 1, Legalis.
- Nowacki A., Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Komentarz, Tom I, Wydawnictwo CH Beck, Warszawa 2018.
- Nowacki A., Umorzenie akcji, CH Beck, Warszawa 2007.
- Opalski A. (red.), Kodeks spółek handlowych. Tom IIA. Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Komentarz, Warszawa 2018, Legalis.
- Opalski A. (w:) A. Opalski, A. Wiśniewski (red.), Kodeks spółek handlowych, T. IIIA, Spółka Akcyjna. Komentarz, Warszawa 2016.
- Opalski A. (w:) Sołtysiński S. (red.), Prawo spółek kapitałowych, System Prawa Prywatnego tom 17B, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2016.
- Opalski A., Promińska U. (w:) W.J. Katner, T. Mróz (red.) Prawo zobowiązań – umowy nienazwane. System Prawa Prywatnego tom 9, wydanie 3, Wydawnictwo C. H. Beck, Instytut Nauk Prawnych PAN, Warszawa 2018, Legalis.
- Opustil K., Instrumenty nadzoru korporacyjnego (corporate governance) w spółce akcyjnej, Wydanie 1, 2010, Legalis, Część 1.
- Pabis (w:) Z. Jara (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Wydanie 3, Warszawa 2020, Legalis.
- Pabis R. (w:) J. Bieniak (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Wydanie 7, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2020, Legalis.
- Pabis R. (w:) J. Bieniak, G. Nita-Jagielski, K. Opustil, R. Pabis, A. Rachwał, M. Spyra, G. Sułliński, M. Fotel, R. Zawłocki, KSH. Komentarz, Wydanie 4, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2015.
- Pabis R. (w:) Z. Jara (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 2014.
- Pabis R., Prawa i obowiązki wspólników w spółce z o.o., LEGE ARTIS Dom Wydawniczy, Kraków 1999.
- Pajor T., Harmonizacja prawa prywatnego z prawem Unii Europejskiej, (w:) M. Safjan (red.), System Prawa Prywatnego, t. 1, Prawo cywilne – część ogólna, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 2012.

Pinior P., Nadzór wspólników w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością, Wydawnictwo CH Beck, Warszawa 2013.

PKO BP Ekstraklasa – Strona oficjalna, <https://www.ekstraklasa.org/>, data dostępu 10.10.2022.

Popiołek W. (w:) S. Włodyka (red.), Prawo papierów wartościowych, tom. 4, Wydawnictwo CH Beck, Warszawa 2004.

Popiołek W., Akcja – prawo podmiotowe, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 2010, Legalis.

Potrzeszcz R., Siemiątkowski T., Kodeks Spółek Handlowych, Komentarz, t. 2, Wydawnictwo Prawnicze LexisNexis, Warszawa 2011.

Pyziak-Szafnicka M. (w:) M. Safjan (red.), System prawa prywatnego. Prawo cywilne – część ogólna, t. 1, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 2012.

Pyziół W. (red.), Kodeks spółek handlowych komentarz, Wydawnictwo Prawnicze LexisNexis, Warszawa 2008.

Pyziół W. (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Wydawnictwo Prawnicze LexisNexis, Warszawa 2001.

Rachelski S., Zobowiązania w zakresie rozporządzania udziałami w umowie inwestycyjnej, <https://rachelski.pl/publikacje/zobowiazania-w-zakresie-rozporzadzania-udzialami-w-umowie-inwestycyjnej/> data wejścia 1.04.2020.

Rachwał A. (w:) A. Szumański, S. Włodyka (red.), System Prawa Handlowego, t. 2a, Prawo spółek handlowych, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2019.

Radwański Z. (red.), Prawo cywilne, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2005.

Radwański Z. (red.), Prawo cywilne – część ogólna, Wydanie 3, Wydawnictwo C.H. Beck Warszawa 1997.

Radwański Z., Olejniczak A., Zobowiązania – część ogólna, wydanie 7, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2006.

Radwański Z., Teoria umów, Państwowe Wydawnictwo Naukowe Warszawa 1977.

Rembieliński A., Elementy swobody kontraktowej w stosunkach obrotu uspołecznionego, Studia Prawno – Ekonomiczne, t. XIV, 1979.

Rocznik statystyczny województw 2017, Główny Urząd Statystyczny, Warszawa 2017.

Rodzyńkiewicz M., Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Lexis Nexis, Warszawa 2013.

Rodzyńkiewicz M., Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Lexis Nexis, Warszawa 2014.

Rodzyńkiewicz M., Kodeks spółek handlowych. Komentarz, LexisNexis Polska, Warszawa 2009.

Rodzyńkiewicz M., Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Wydanie 4, Lexis Nexis, Warszawa 2012.

- Rodzinkiewicz M., Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Wydanie 7, LexisNexis Polska, Warszawa 2015.
- Romanowski M. (w:) Szajkowski A. (red.), System Prawa Prywatnego, t. 16, Prawo spółek osobowych, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2016, Legalis.
- Roth W. H., Swoboda prowadzenia działalności gospodarczej, i swoboda świadczenia usług; zasady, (w:) M. Dausies (red.), Prawo gospodarcze Unii Europejskiej, Warszawa 1999.
- Safjan M. (w:) K. Pietrzykowski (red.), Kodeks Cywilny. Komentarz, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2002.
- Safjan M. (w:) K. Pietrzykowski (red.), Kodeks Cywilny. Komentarz, t. I, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2008.
- Schinzler V., Die teileingezahlte Namensaktie, 1999.
- Siemiątkowski T., Potrzezecz R., w: Potrzezecz R., Siemiątkowski T. (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz, t. 2, LexisNexis, Warszawa 2011.
- Siemiątkowski T., Odpowiedzialność cywilnoprawna w spółkach kapitałowych, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2007.
- Siemiątkowski T., Potrzezecz R. (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz, tom 4, LexisNexis, Warszawa 2011.
- Siemiątkowski T., Potrzezecz R. (w:) P.J. Naworski, K. Strzelczyk, T. Siemiątkowski, R. Potrzezecz, Komentarz do kodeksu spółek handlowych. Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, Wydawnictwo Prawnicze LexisNexis, Warszawa 2001.
- Siemiątkowski T., Potrzezecz R. (w:) Potrzezecz R., Siemiątkowski T. (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz, t. 2, Wydawnictwo Prawnicze LexisNexis, Warszawa 2011.
- Siemiątkowski T., Potrzezecz R. (w:) T. Siemiątkowski, R. Potrzezecz (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz. Tytuł III. Spółki Kapitałowe. Dział II. Spółka Akcyjna. T. III, Wydawnictwo Prawnicze LexisNexis, Warszawa 2013.
- Sikorski P., Pozycja prawna użytkownika oraz zastawnika akcji, TNOiK, Toruń 2010.
- Skowrońska-Bocian E., Warciński M. (w:) K. Pietrzykowski (red.), Kodeks cywilny, t. 1, Lex/El 2018 kom.
- Smith L.J., de Cussy C., Taylor C., Włudyka T., Prawo spółek w Republice Federalnej Niemiec, Wielkiej Brytanii, Francji i Włoszech, Towarzystwo Autorów i Wydawców Prac Naukowych „Universitas”, Kraków 2000.
- Sobolewski P. (w:) K. Osajda (red.) Kodeks cywilny. Komentarz, wydanie 25, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 2020, Legalis/El, kom.

- Sołtysiński S. (w:) S. Sołtysiński (red.), System Prawa Prywatnego, t. 17A, Prawo spółek kapitałowych, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2010.
- Sołtysiński S. (red.), Prawo spółek kapitałowych, System Prawa Prywatnego tom 17B, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2016.
- Sołtysiński S. (w:) S. Sołtysiński (red.), System Prawa Prywatnego, t. 17A, Prawo spółek kapitałowych, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2010.
- Sołtysiński S. (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumańska, J. Szwaja, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, t. III, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2008.
- Sołtysiński S. (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumański, J. Szwaja, Kodeks spółek handlowych, t. 3, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2015.
- Sołtysiński S. (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, J. Szwaja, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, tom III, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2003.
- Sołtysiński S. (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, J. Szwaja, Kodeks Handlowy. Komentarz, t. 1, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 1997.
- Sołtysiński S. i in., Kodeks spółek handlowych, t. 3, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2013.
- Sołtysiński S., Czynności rozporządzające. Przyczynek do analizy podstawowych pojęć cywilistycznych, (w:) Rozprawy prawa cywilnego. Księga pamiątkowa ku czci Witolda Czachórskiego, Państwowe Wydawnictwo Naukowe, Warszawa 1985.
- Sołtysiński S., Mataczyński M., (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, J. Szwaja, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, tom III, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa, 2013.
- Sołtysiński S., Sójka T. (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, J. Szwaja, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, tom III, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2013.
- Sójka T., Umowa objęcia akcji, Wolters Kluwer, Warszawa 2012.
- Sprawozdania KRS – Ministerstwo Sprawiedliwości - Portal Gov.pl ([www.gov.pl](http://www.gov.pl)) – dane za 2019 rok.
- Stanik M., (w:) Z. Jara (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Wydanie 3, Warszawa 2020, Legalis.
- Statystyka MS dla sądu o sygnaturze BI.XII NS-REJ.KRS za okres:2019-01-01-2019-12-31, Wykonano dnia: 01.02.2020, zamieszczona na stronie internetowej: Sprawozdania KRS - Ministerstwo Sprawiedliwości - Portal Gov.pl ([www.gov.pl](http://www.gov.pl)), data dostępu 2.01.2021.
- Strugała R., Dobra i interesy chronione w strukturze czynu niedozwolonego, Warszawa 2019, Legalis.

- Strzępka J., Zielińska E. (w:) J. Strzępka, Komentarz KSH, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2012.
- Suliński G. (w:) J. Bieniak (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Wydanie 7, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2020, Legalis.
- Suliński G., Rozstrzygnięcie sporów ze stosunku spółki kapitałowej przez sąd polubowny, Wolters Kluwer, Warszawa 2008.
- System Lotus – Biurowości Wydziałów Rejestrowych.
- System SOW XII Wydziału Gospodarczego Sądu Rejestrowego w Białymstoku na dzień 31.12.2021 r.
- Szajkowski A. (w:) Szajkowski A. (red.), System Prawa Prywatnego, t. 16, Prawo spółek osobowych, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2016.
- Szajkowski A., O metodzie badania prawa handlowego, (w:) J. Frąckowiak (red.), Kodeks spółek handlowych po 15 latach obowiązywania. Monografie, Wolters Kluwer, Warszawa 2018.
- Szajkowski A., Tarska M. (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumański, J. Szwaja, Kodeks Spółek Handlowych. Komentarz, t. I, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2012.
- Szajkowski A., Tarska M. (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, Szumański, J. Szwaja, Kodeks Spółek Handlowych. Komentarz, t. II, Wydanie 2, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2014.
- Szajkowski A., Tarska M., (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, Szumański, J. Szwaja, Kodeks Spółek Handlowych. Komentarz, Tom I, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2006.
- Szajkowski A., Tarska M., (w:) Sołtysiński, A. Szajkowski, Szumański, J. Szwaja, Kodeks Spółek Handlowych. Komentarz, t. II, Wydanie 2, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2005.
- Szajkowski A., Tarska M., Prawo spółek, Wydanie 5, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2005.
- Szczepańska K., Zasada nierozszczepialności w spółkach kapitałowych, Warszawa 2020, Legalis.
- Szmida K., Natura spółki akcyjnej jako delimitacja zasady swobody umów w prawie polskim i amerykańskim, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2015.
- Szumański A. (red.), Prawo spółek handlowych. Tom 2, System Prawa Handlowego, 2019.
- Szumański A. (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumański, J. Szwaja, Kodeks spółek handlowych, t. 1, 2002.
- Szumański A., (w:) A. Szumański (red.), System prawa prywatnego, t. 19, Prawo papierów wartościowych, Warszawa 2006.

- Szumański A., (w:) M. Bączyk, M.H. Koziński, M. Michalski, W. Pyzioł, A.Szumański, I. Weiss, Papiery wartościowe, Kraków 2000.
- Szumański A., Wiśniewski T. (red.), System Prawa Handlowego, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa T. 8, Legalis.
- Szumański A., Zakres dopuszczalności analogii przepisów Kodeksu spółek handlowych stosowanych do innego typu spółki handlowej, (w:) A. Całus (red.), Studia z prawa prywatnego gospodarczego, Księga pamiątkowa ku czci prof. Ireneusza Weissa, „Zakamycze”, Kraków 2003.
- Szumański S. (w:) S. Szumański (red.), Prawo spółek handlowych, Tom 2b, System Prawa Handlowego, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2019.
- Szumański S., (w:) Szumański (red.), Prawo spółek handlowych, Tom 2b, System Prawa Handlowego Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2019.
- Tarska M., Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością: istota, ustrój, funkcjonowanie, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2003.
- Tarska M., Zakres swobody umów w spółkach handlowych, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2012, Legalis.
- Tofel M. (w:) J. Bieniak (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Wydanie 7, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2020, legalis.
- Trzaskowski R., (w:) J. Gudowski, Kodeks Cywilny. Komentarz, t. 1, LexisNexis Polska, Warszawa 2014.
- Trzaskowski R., Granice swobody kształtowania treści i celu umów obligacyjnych. Art. 3531 KC, Zakamycze, Kraków 2005.
- Wach-Pawliczak M., Wyłączenie wspólnika ze spółki z ograniczoną odpowiedzialnością, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 2016, Legalis.
- Wajda D., Obowiązek lojalności w spółkach handlowych, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 2009.
- Weiss I. (w:) W. Pyzioł, A. Szumański, I. Weiss, Prawo spółek, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2006.
- Wieneke L. (w:) T. Bürgers, T. Körber (red.), Aktiengesetz, Heidelberg 2017.
- Wierzbowski M. (w:) R. Czerniawski, M. Wierzbowski, Ustawa – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi, Dom Wydawniczy ABC, Warszawa 2002.
- Witosz A., Witosz A. J. (w:) S. Sołtyński (red.), Prawo spółek kapitałowych. System Prawa Prywatnego. T. 17B., Wydanie 2, Wydawnictwo C.H. Beck Warszawa 2016, Legalis.



- Włodyka S. (w:) A. Szumański (red.), Prawo Spółek Handlowych, System Prawa Handlowego, t. 2A, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2019.
- Włodyka S., Szumański A. (w:) A. Szumański (red.), Prawo spółek handlowych. Tom 2a, wydanie 3, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2019.
- Wróbel A., Swoboda prowadzenia działalności gospodarczej a swoboda świadczenia usług w prawie Unii Europejskiej, (w:) H. Olszewski, B. Popowska (red.), Gospodarka. Administracja. Samorząd, „Printer”, Poznań 1997.
- Wróbel A., Źródła prawa Unii Europejskiej, (w:) A. Wróbel (red.), Stosowanie prawa Unii Europejskiej przez sądy, t. I, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2010.
- Wyciśłok J., Optymalizacja podatkowa. Legalne zmniejszanie obciążeń podatkowych, wydanie 1, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 2013, Legalis.
- Wyszukiwarka KRS, <https://ekrs.ms.gov.pl/web/wyszukiwarka-krs/strona-glowna/index.html>, data dostępu 27.03.2021 r.
- Zdanikowski P., Prawo udziałowe w spółce z o.o., Difin, Warszawa 2011.
- Zdyb Z., Działalność gospodarcza i publiczne prawo gospodarcze, Zakamycze, Kraków 2001.
- Zielińska E. (w:) A. Kidyba (red.), Meritum Prawo Spółek, Wolters Kluwer, Wydanie 5, Warszawa 2016.
- Żuławska C. (w:) G. Bieniek (red), H. Ciepła, S. Dmowski, J. Gudowski, K. Kołakowski, M. Sychowicz, Wiśniewski T., Żuławska C., Komentarz do kodeksu cywilnego, Księga trzecia. Zobowiązania, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2006.
- Żuławska C., Trzaskowski R. (w:) J. Gudowski, Kodeks cywilny, t. 4, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2017.

### **Pozycje ciągłe**

- Adamus R., Przymusowy odkup akcji a postępowanie upadłościowe i naprawcze, „Monitor Prawniczy”, 2011, nr 3.
- Adamus R., Upadłość likwidacyjna a umowne prawo pierwokupu, „Gazeta Sądowa”, 2007, nr 11.
- Baszczyk M., Kodeksowy model ograniczenia zbywalności akcji imiennych, „Monitor Prawniczy”, 2020, Nr 8.
- Baszczyk M., Prawo opcji oraz konstrukcje na nim oparte jako ograniczenia zbywalności udziałów (akcji), „Monitor Prawniczy”, 2020, nr 2.

- Brzozowska K., Due diligence jako źródło informacji w procesie podejmowania decyzji inwestycyjnych, (w:) *Ekonomika i organizacja gospodarki żywnościowej*, Zeszyty Naukowe Szkoły Głównej Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie, Nr 91 (2011), Wydawnictwo SGGW, Warszawa 2011.
- Chłopecki A., Publiczny obrót i instrumenty finansowe – redefiniowanie podstawowych pojęć prawa rynku kapitałowego, „PRZEGLĄD PRAWA HANDLOWEGO” 2005, nr 11.
- Czekaj J., Sawicka K., Klauzule winkulacyjne – uzależnienie możliwości zbycia udziałów w spółce z o.o. od zgody wspólników spółki, „Monitor Prawniczy”, 2015, Nr 13.
- Drapała P., Wspólność w częściach ułamkowych udziału w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością, „Przeгляд Prawa Handlowego”, 2003, nr 5.
- Dubiński J., Obiektywna wykładnia statutów spółek akcyjnych, „Monitor Prawniczy” 2012, nr 5.
- Dworek D., Udziały/akcje w majątku wspólnym małżonków, „Monitor Prawniczy”, 2014, Nr 1.
- Ferran E., Simplification, of European Company Law on Financial Assistance, EBOR 2005, nr 6.
- Frąckowiak J., Handlowe czynności kreujące, „Przeгляд Prawa Handlowego” 2008, nr 12.
- Frąckowiak J., Źródła i formy harmonizacji prawa spółek w Europejskiej Wspólnocie Gospodarczej, (w:) J. Kolasa (red.), *Wspólnoty Europejskie. Wybrane problemy prawne*, cz. 1, „AUWr”, 1998, Nr 1653.
- Gawrsiak-Zawłocka A., Niemiecka ustawa o spółce z ograniczoną odpowiedzialnością – najnowsze zmiany, „Zeszyty Prawnicze UKSW”, 2008, 8.2.
- Goszczyk M., Powstanie praw akcyjnych, cz. I, „PPW”, 2001, nr 10.
- Grykiel J., Ograniczenia obrotu nieruchomościami rolnymi oraz prawami udziałowymi w spółkach po nowelizacji ustawy o kształtowaniu ustroju rolnego, „Monitor Prawniczy” 2016, nr 12.
- Guś J., O właściwości (naturze) stosunku prawnego, „Państwo i Prawo” 1997, z. 4.
- Heinz V.-G., *Englische Limited und Deutsche GmbH – eine vergleichende Darstellung*, „Anwaltsblatt” Nr 11/2004.
- Kondracka A., Bieluk J., Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w postępowaniu rejestrowym, „Prawo Spółek”, 2002, nr 7-8.
- Kondracka A., Prawo do rozporządzania akcjami przez akcjonariuszy, „Prawo Spółek”, 2000 nr 2.
- Kwaśniak R.L., K. Opustl, Prawo pierwszeństwa nabycia udziałów (akcji) u umowie (statucie) spółki kapitałowej, „Monitor Prawniczy”, 2006, nr 18.
- Kwaśnicki R. L., Umowa (akt założycielski) spółki, „Monitor Prawniczy”, 2002, Nr 15.

- Kwaśnicki R. L., Zakres autonomii woli w kształtowaniu ograniczeń zbywalności praw udziałowych spółek kapitałowych, „Prawo Spółek”, 2003, Nr 3.
- Kwaśnicki R.L., Letolc P., Dopuszczalność i ograniczenia dokonywania zmiany akcji w spółce akcyjnej, „Monitor Prawniczy”, 2011, nr 1.
- Łobos-Kotowska D., Nabywanie udziałów i akcji przez cudzoziemców w spółkach będących właścicielami nieruchomości rolnych, „Przegląd Prawa Rolnego”, 2018, Nr 1 (22).
- Maliszewska-Nienartowicz J., Swoboda prowadzenia działalności gospodarczej na terenie Unii Europejskiej – wybrane zagadnienia, „Prawo Spółek”, 2005, Nr 7–8.
- Mazur P., Klauzule drag-along jako umowy przedwstępne na rzecz osoby trzeciej, „Przegląd Prawa Handlowego”, 2020/12.
- Michaldo W., Ograniczenia w zbywalności akcji, „Prawo Papierów Wartościowych”, 2001, z. 7.
- Michalski M., Ograniczenia zbywalności akcji a dopuszczenie do giełdowego obrotu papierami wartościowymi, „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego”, 1995, nr 1.
- Mucha A., Unijny system rejestrów handlowych i jego implementacja do prawa polskiego po uchwaleniu Dyrektywy PE i Rady 2012/17/UE z 13.06.2012 r., „Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny”, 2016, Nr 2.
- Obiektywna wykładnia statutów spółek akcyjnych – glosa – IV CSK 260/07, Legalis.
- Oczkowski J., Ograniczenia w rozporządzaniu udziałami w spółce z o.o., „Prawo Spółek” 2010, nr 9.
- Okolski J., Modrzejewski J., Gasiński Ł., Natura stosunku korporacyjnego, „Przegląd Prawa Handlowego” 2000, Nr 8.
- Opalski A., O pojęciu interesu spółki handlowej, „Przegląd Prawa Handlowego” 2008, nr 11.
- Piątak P., Brak zgody zarządu na zbycie udziałów spółki z o.o. w wykonaniu umowy przedwstępnej sprzedaży udziałów z zastrzeżeniem zadatku, „Przegląd Prawa Handlowego”, 2007, nr 10.
- Pietrzak P., Kwaśnicki R.L., Obrót udziałami i akcjami w świetle regulacji prawa spółek, dodatek „Monitor Prawniczy”, 2002, nr 23.
- Pietrzykowski K., Spółdzielnia a spółka handlowa, „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego”, 1991, nr 6.
- Romanowski M., Cel spółki i charakter prawny umowy spółki, „STPP”, 2015, nr 3.
- Romanowski M., Podział praw podmiotowych na majątkowe i niemajątkowe, „Państwo i Prawo” 2006, z. 3.
- Romanowski M., Raz statut a raz ksh, zagadka w Ekstraklasie SA – Opinie – rp.pl, data dostępu 1.04.2021 r.

Romanowski M., W sprawie widełkowego podwyższenia kapitału zakładowego w ksh, „PPW”, 2001, nr 4.

Rupeć M., Strategie obrony przed wrogim przejęciem, „Zeszyty Naukowe UMCS”, 2011, Nr 2.

Rutkowska E., Implementacja XIII Dyrektywy do polskiego porządku prawnego – zagadnienia wybrane, „Młody Jurysta” 2017/3.

Safjan M., Zasada swobody umów, „Państwo i Prawo”, 1993, nr 4.

Stawarz K., Uprzywilejowanie akcji co do głosu na gruncie ksh, „Prawo Spółek”, 2002, nr 1.

Suliński G., Skutki naruszenia umownego (statutowego) ograniczenia rozporządzania udziałami lub akcjami, „Przegląd Prawa Handlowego” 2014, nr 8.

Szajkowski A., Umowa spółki handlowej, „Studia Prawnicze”, 2001, z. 3/4.

Szczurowski T.M., Opcje na prawa udziałowe w procesach inwestycji w spółki niepubliczne, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu” Nr 362/2014.

Szczygieł M., Właściwość (natura) stosunku zobowiązaniowego jako ograniczenie zasady swobody umów, „Pal.”, 1998, Nr 7–8.

Szlęzak A., Klauzule Tag along i drag along – głos w dyskusji, „Przegląd Prawa Handlowego”, 2021, Nr 3.

Szpringer W., Koncepcja „przyjaznych” i „wrogich” fuzji kapitałowych w prawie spółek kapitałowych i prawie rynku kapitałowego, „Przegląd Prawa Handlowego”, 1993, Nr 7.

Szpunar A., Akcje jako papiery wartościowe, „Państwo i Prawo”, 1993.

Szumański A., O potrzebie nowej regulacji prawnej statusu prawnego małżonka wspólnika, „Monitor Prawniczy”, 2019, Nr 16.

Szumański A., Ograniczona wolność umów, „Gdańskie Studia Prawnicze”, 1999, T. 5.

Szumański A., Regulacja prawna holdingu w polskim i europejskim prawie spółek, „Przegląd Prawa Handlowego”, 1996, nr 8.

Szumański A., Status prawny małżonka wspólnika w spółce kapitałowej w sytuacji, gdy objęcie albo nabycie praw udziałowych w spółce jest finansowane z majątku wspólnego małżonków, „MP” 2015, Nr 7 (dodatek).

Tarska M., Kapitał zakładowy w procesie tworzenia spółki z o.o., „SP”, 1998, z. 3.

Wajda D., Wajda P., Zysk w spółce akcyjnej w ujęciu prawnym i ekonomicznym, „Przegląd Prawa Handlowego”, 2006, nr 10.

Witosz A. J., Glosa do uchwały SN z 5.12.2008 r., III CZP 124/08, „Przegląd Sądowy”, 2009/10/130-141.

Żelichowski J., Praktyczne kwestie związane z umorzeniem udziałów w spółce z o.o., Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Nr 649.

## **Akty prawne**

Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 2.04.1997 r. Dz.U. 1997, Nr 78, poz. 483 ze zm.

Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, Dz.Urz. UE L Nr 315.

Trzecia Dyrektywa 78/855/EWG z dnia 9.10.1978 r. o łączeniu się spółek, w brzemieniu dyrektywy 2011/35/UE z 5 kwietnia 2011 r. dotyczącej łączenia się spółek akcyjnych Dz. Urz. UE L nr 142.

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1132 z dnia 14.06.2017 r. w sprawie niektórych aspektów prawa spółek, Dz.Urz.UE.L 2017 Nr 169.

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/828 z dnia 17.05.2017 r. zmieniająca dyrektywę 2007/36/WE w zakresie zachęcania akcjonariuszy do długoterminowego zaangażowania, Dz.Urz. UE L z 2017 r. Nr 132.

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2012/17/UE z dnia 13.06.2012 r. zmieniająca dyrektywę Rady 89/666/EWG i dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2005/56/WE i 2009/101/WE w zakresie integracji rejestrów centralnych, rejestrów handlowych i rejestrów spółek, Dz.Urz. UE L Nr 156 z 2012 r.

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2012/30/UE z 25.10.2012 r. w sprawie koordynacji gwarancji, jakie wymagane są w państwach członkowskich od spółek w rozumieniu art. 54 akapit 2 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, w celu uzyskania ich równoważności, dla ochrony interesów zarówno współników, jak i osób trzecich w zakresie tworzenia spółki akcyjnej, jak również utrzymania i zmian jej kapitału, Dz. Urz. UE L Nr 315, s. 74 ze zm.

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady UE z 14.06.2017 r. Dz.Urz.UE L Nr 169/46

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2006/123/WE z dnia 12.12.2006 r. dotycząca usług na rynku wewnętrznym, Dz.U.UE.L.2006.376.36 z dnia 27 grudnia 2006 r.

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2004/25/WE z dnia 21.04.2004 r. w sprawie ofert przejęcia, Dz. U. UE.L. z 2004 r. Nr 142, s. 12 z późn. zm.

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2012/13/UE z dnia 22.05. 2012 r. w sprawie prawa do informacji w postępowaniu karnym, Dz.Urz. UE L Nr 142, s. 12 ze zm.

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2012/17/UE z dnia 13.06.2012 r. zmieniająca dyrektywę Rady 89/666/EWG i dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2005/56/WE i 2009/101/WE w zakresie integracji rejestrów centralnych, rejestrów handlowych i rejestrów spółek, Dz. Urz. UE z 16.06.2012 r., L 156/1

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2007/36/WE z dnia 11.07.2007 r. w sprawie wykonywania niektórych praw akcjonariuszy spółek notowanych na rynku regulowanym, Dz.Urz. UE L Nr 184.

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/1020 z dnia 20 czerwca 2019 r. w sprawie nadzoru rynku i zgodności produktów oraz zmieniające dyrektywę 2004/42/WE oraz rozporządzenia (WE) nr 765/2008 i (UE) nr 305/2011, Dz. Urz. UE. L Nr 169.

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/1020 z dnia 20 czerwca 2019 r. w sprawie nadzoru rynku i zgodności produktów oraz zmieniające dyrektywę 2004/42/WE oraz rozporządzenia (WE) nr 765/2008 i (UE) nr 305/2011 (1), Dz.Urz. UE L Nr 169.

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/452 z dnia 19 marca 2019 r. ustanawiające ramy monitorowania bezpośrednich inwestycji zagranicznych w Unii Dz.U. UE LI 79/1.

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) Nr 258/2012 z dnia 14 marca 2012 r. wdrażające art. 10 Protokołu Narodów Zjednoczonych przeciwko nielegalnemu wytwarzaniu i obrotowi bronią palną, jej częściami i komponentami oraz amunicją, uzupełniającego Konwencję Narodów Zjednoczonych przeciwko międzynarodowej przestępczości zorganizowanej (protokół NZ w sprawie broni palnej), oraz ustanawiające zezwolenia na wywóz i środki dotyczące przywozu i tranzytu dla broni palnej, jej części i komponentów oraz amunicji, Dz.Urz. UE L Nr 258.

Rozporządzenie wykonawcze Komisji (UE) 2015/884 z dnia 8 czerwca 2015 r. ustanawiające specyfikacje techniczne i procedury niezbędne dla systemu integracji rejestrów ustanowionego dyrektywą 2009/101/WE Parlamentu Europejskiego i Rady, Dz. Urz. UE z 10 czerwca 2015 r., L 144/1.

Rozporządzenie wykonawcze Komisji (UE) 2020/464 z dnia 26 marca 2020 r. ustanawiające szczegółowe zasady dotyczące stosowania rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2018/848, w odniesieniu do dokumentów niezbędnych w celu uznania z mocą wsteczną okresów do celów konwersji, produkcji produktów ekologicznych oraz informacji, które mają być dostarczane przez państwa członkowskie (Tekst mający znaczenie dla EOG), Dz.U.UE C z dnia 26 marca 2020 r.

Ustawa o zmianie ustawy o KRS oraz niektórych innych ustaw z dnia 26.01.2018 r. Dz.U. z 2018, poz. 398 ze zm., wejście w życie 1.07.2021 r.

Ustawa z dnia 23.04.196 r. Kodeks cywilny Dz.U. 2021, poz.1509, 2459 t.j.

Ustawa z dnia 17.06.0966 r. o postępowaniu egzekucyjnym w administracji, Dz.U. 2019 r., poz. 1438 ze zm. t.j.

Ustawa z dnia 24.03.1920 r. o nabywaniu nieruchomości przez cudzoziemców, Dz.U. 2017, poz. 2278 t.j.

Ustawa Prawo o notariacie z 14.02.1991 roku, t.j. Dz.U. 2020 poz. 1192 ze zm.

Ustawa z dnia 14.02.1991 r. Prawo o notariacie, Dz. U. 2018, poz. 389 ze zm.

Ustawy z dnia 26.07.1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych, Dz. U. z 2018 r. poz. 1509 ze zm. t.j.

Ustawa z dnia 28.07.1993 r.o podatku od spadków i darowizn, Dz.U. z 2021, poz. 1043 t.j.

Ustawa z dnia 9.05.1996 r.o wykonywaniu mandatu posła i senatora Dz.U. 2018 poz. 1799 t.j.

Ustawa z dnia 30.08.1996 r. o komercjalizacji i niektórych uprawnieniach pracowników, Dz.U. 2019 r. poz. 2181 t.j.

Ustawy z dnia 6.12.1996 r. o zastawie rejestrowym i rejestrze zastawów, Dz.U. z 2018 r., poz. 2017 t.j.

Ustawa z dnia 20.12.1996 r. o gospodarce komunalnej, Dz.U. 2019, poz. 712 t.j.

Ustawa z dnia 20.08.1997 o Krajowym Rejestrze Sądowym r., tj. Dz. U. 2021 poz. 112, t.j.

Ustawa z dnia 20.08.1997 r. o Krajowym Rejestrze Sądowym, Dz.U. z 2021 r. poz. 112 ze zm. t.j.

Ustawa z dnia 21.08.1997 r. o ograniczeniu prowadzenia działalności gospodarczej przez osoby pełniące funkcje publiczne, Dz.U. z 2019 r. poz. 2399 t.j.

Ustawa z dnia 15.09.2000 r. Kodeks spółek handlowych Dz.U. 2021, poz. 2052 t.j.

Ustawa z dnia 27.07.2001 r. Prawo o ustroju sądów powszechnych, Dz. U. 2020, poz. 365 t.j.

Ustawa z dnia 11.04.2003 r. o kształtowaniu ustroju rolnego, Dz.U. 2019, poz. 1362 ze zm. t.j.

Ustawa z dnia 12.12.2003 r. o zmianie ustawy - Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw, Dz.U. Nr 229, poz. 2276 ze zm.

Ustawa z dnia 2.04.2004 r. o niektórych zabezpieczeniach finansowych, Dz.U. z 2012 r. poz. 942 ze zm. t.j.

Ustawa z dnia 20.04.2004 r. o pracowniczych programach emerytalnych, Dz. U. z 2019 r. poz. 850 t.j.

Ustawa z dnia 27.05.2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, Dz.U. 2021, poz. 605, t.j.

Ustawa z dnia 3.06.2005 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 nr 132, poz. 1108 ze zm.

Ustawa z dnia 29.07.2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, Dz.U. 2019, poz. 623 t.j.

Ustawa z dnia 29.07.2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, Dz.U. 2021, poz. 328 ze zm., t.j.

Ustawa z dnia 29.07.2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzenia instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, Dz.U. 2021, poz. 1983 t.j

Ustawa z 29.07.2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, Dz.U. 2010 r. Nr 211, poz. 1384 ze zm. t.j.

Ustawa 29.07.2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych : Dz.U. 2021, poz. 1083 t.j.

Ustawa z dnia 29.07.2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapitałowym Dz.U. Nr 184, poz. 1537 ze zm. t.j

Ustawa z dnia 29.07.2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, Dz.U. Nr 184, poz. 1539.

Ustawa z dnia 16.02.2007 r. o ochronie konkurencji i konsumentów, Dz.U. 2019 r. poz. 369 t.j.

Ustawa z dnia 13.06.2008 r. o zmianie ustawy - Kodeks spółek handlowych, Dz.U. Nr 118, poz. 747.

Ustawa z 18.03.2010 r. o szczególnych uprawnieniach ministra właściwego do spraw energii oraz ich wykonywaniu w niektórych spółkach kapitałowych lub grupach kapitałowych prowadzących działalność w sektorach energii elektrycznej, ropy naftowej oraz paliw gazowych, Dz.U. z 2016 r. poz. 2012 ze zm. t.j.

Ustawa z dnia 25.06.2010 o sporcie, Dz. U. 2010, Nr. 127, poz. 857

Ustawa z dnia 4.02.2011 r. Prawo prywatne międzynarodowe, Dz.U. 2015, poz. 1792 t.j.

Ustawa z dnia 15.01.2015 r. o obligacjach, tj. Dz.U. z 2018 r. poz. 483 ze zm. t.j.



Ustawa z dnia 25.06.2015 r. Prawo konsularne, Dz.U. 2021, poz. 823 t.j.

Ustawa z dnia 24.07.2015 r. o kontroli niektórych inwestycji, Dz.U. z 2020 r. poz. 117 t.j.

Ustawa z dnia 28.01.2016 r. Prawo o prokuraturze, Dz.U. z 2019 r. poz. 740 t.j.

Ustawa z dnia 8.12.2017 r. o Sądzie Najwyższym, Dz.U. 2019, poz. 825 t.j.

Ustawa z dnia 6.03.2018 r. Prawo przedsiębiorców, Dz.U. z 2021 poz. 162 t.j.

Ustawa z dnia 13.06.2019 r. o zmianie ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych oraz ustawy o pracowniczych programach emerytalnych, Dz. U. z 2019 r. poz. 1474.

Ustawa z dnia 31.07. 2019 r. o zmianie niektórych ustaw w celu ograniczenia obciążeń regulacyjnych, Dz.U. 2019 poz. 1495.

Ustawa z dnia 30.08.2019 r. o zmianie ustawy - Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw, Dz.U. z 2019 r. poz. 1798 ze zm.

Ustawa o spółkach z 2006 r. (legislation.gov.uk), data dostępu 29.12.2021 r.

Ustawa z 10.05.1897 r., (RGBl. I str. 219) ostatnio zmieniona ustawą z dnia 07.08.2021 r. (Federalny Dziennik Ustaw I str. 3311) ostatnia zmiana na podstawie ustawy z dnia 03.06.2021 r. (Federalny Dziennik Ustaw I str. 1534)

Ustawa o spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością dnia 20.04.1892 r.(RGBl. I str. 477) ostatnio zmieniona ustawą z dnia 07.08.2021 r. ,Federalny Dziennik Ustaw I str. 3311

Ustawa z dnia 06.09.1965 r. (Federalny Dziennik Ustaw I str. 1089), weszła w życie z dniem 01.01.1966 r., ostatnio zmieniona ustawą z dnia 07.08.2021 r. ( Federalny Dziennik Ustaw I str. 3311).

Code de commerce - Légifrance (legifrance.gouv.fr), data dostępu 30.12.2021 r., stan prawny na 30.12.2021.

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 25 kwietnia 2019 r. w sprawie szczegółowych warunków, jakie musi spełniać rynek oficjalnych notowań oraz emitenci papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na tym rynku, Dz.U. 2019, poz. 803.

Rozporządzenie Ministra Sprawiedliwości z dnia 14 stycznia 2015 r. w sprawie określenia wzorców dotyczących spółki z ograniczoną odpowiedzialnością udostępnionych w systemie teleinformatycznym, Dz. U. z 2015 r. poz. 69 ze zm. t.j.

Rozporządzenie Ministra Sprawiedliwości z dnia 18.06.2019 roku Regulamin Urzędowania Sądów Powszechnych Dz.U. 2019, poz. 1141

Rozporządzenie Ministra Sprawiedliwości z dnia 23 lutego 2012 r. w sprawie określenia wzoru zaświadczenia stosowanego w razie wystąpienia do państwa członkowskiego Unii Europejskiej o wykonanie orzeczenia dotyczącego grzywny, środków karnych w postaci nawiązki lub świadczenia pieniężnego lub orzeczenia zasądzonego od sprawcy koszty procesu, Dz.U. 2012, poz. 284.

Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 23 grudnia 2014 r. w sprawie sposobu obliczania obrotu przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji, Dz.U. z 2015 r. poz. 79.

Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie Polskiej Klasyfikacji Działalności (PKD 2007) (Dz. U. poz. 1885, z 2009 r. poz. 489 oraz z 2017 r. poz. 2440) zmienione 24.06.2020 r.

Opinia Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego w sprawie: „Zielona księga w sprawie detalicznych usług finansowych. Lepsze produkty, szerszy wybór i większe możliwości dla konsumentów i przedsiębiorstw” (COM(2015) 630 final) , Dz.Urz. UE L Nr 264.

Załącznik I do dyrektywy Rady 88/361/EWG z dnia 24 czerwca 1988 r. w sprawie wykonania art. [67] traktatu [artykuł uchylony przez traktat z Amsterdamu] (Dz.U. L 178, s. 5).

Program ogólny na rzecz zniesienia ograniczeń w swobodzie przedsiębiorczości, Dz.U. UE z 15.01.1962 r., Nr 002.

Uzasadnienie do nowelizacji ksh, Rządowy projekt ustawy o zmianie ustawy - Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw. z dnia 19.07.2019 r. Druk nr 3236 str. 54, dostęp poprzez stronę Druk nr 3236 (sejm.gov.pl), data dostępu 17.12.2021 r.

Rządowy projekt ustawy o zmianie ustawy - Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw. Druk sejmowy 3541 z dnia 12.06.2019 r.

Uzasadnienie projektu Zmiany ustawy KSH 11, Druk sejmowy Nr 3658, Sejm VI Kadencji.

Uzasadnienie projektu Zmiany ustawy KSH 14, Druk sejmowy Nr 2841, Sejm VII Kadencji.

## **Orzecznictwo**

### **Orzecznictwo Trybunału Konstytucyjnego**

Wyrok TK z dnia 28.5.1991 r., K 1/91, OTK 1991, poz. 4.

Wyrok TK z dnia 12.01.1999 P 2/98, Legalis

Wyrok TK z dnia 25.02.1999 r., K 23/98, OTK 1999, nr 2, poz. 25.  
Wyrok TK z dnia 23.03.2000 r., K 14/99, OTK 2000, Nr 2, poz. 61.  
Wyrok TK z dnia 19.12.2002 r. K 33/02, OTK-A 2002, nr 7, poz. 97.  
Wyrok TK z dnia 2.6.2009 r., SK 31/08, Dz.U. z 2009 r. Nr 91, poz. 752.  
Wyrok TK z dnia 10.10.20 01 r., K 28/01, OTK 2001, Nr 7, poz. 212.  
Uzasadnienie wyroku TK z 10.10.2001 r., K 28/01, OTK 2001/7/212.

### **Orzecznictwo Sądu Najwyższego**

Uchwała SN z dnia 29 czerwca 1995 r., III CZP 66/95, Legalis.  
Uchwała SN z dnia 5.12.1991 r., III CZP 128/91, OSNCP 1992, nr 6, poz. 106.  
Uchwała SN z dnia 22.05.1991 roku, III CZP 15/91, OSNC 1992/1/1.  
Uchwała SN z dnia 20.05.1992 r. III CZP 52/92, OSNCP 1992, nr 6, poz. 106.  
Uchwała SN z dnia 20.05.1992 r., III CZP 52/92, PPH 1992, nr 1, s. 20 i n.  
Uchwała SN z dnia 2.03.1993 r., III CZP 123/92, Orzecznictwo Gospodarcze 1993, nr 3 poz.  
53.  
Uchwała SN z dnia 2.03.1993 r., III CZP123/92, Orzecznictwo Gospodarcze 1993, nr 3, poz.  
53.  
Uchwała SN z dnia 26.03.1993 r., III CZP 21/93, OSNCP 1993, nr 9, poz. 157.  
Uchwała SN z dnia 24.02.1995 r., III CZP 161/94, OSNC 1995, Nr 5, poz. 71.  
Uchwała SN z dnia 14.03.1995 r., III CZP 6/05, OSNC 1995, nr 5, poz. 72.  
Uchwała składu 7 sędziów SN z dnia 29.06.1995 r., III CZP 66/95, OSNC 12/95, poz. 168  
Uchwała SN z dnia 8.09.1995 r. III CZP 106/95, OSNC 1995, Nr 12, poz. 175  
Uchwała SN z 20.8.1996 r., sygn. akt III CZP 67/96, Legalis.  
Uchwała SN z dnia 9.04.1997 r., III CZP 15/97, OSN 1997, Nr 6–7, poz. 74, Legalis.  
Uchwała SN z dnia 9.04.1997 r., III CZP 15/97, Lex nr 29438.  
Uchwała SN z dnia 9.04.1997 r. III CZP 15/97, OSNC 1997, nr 6–7, poz. 74.  
Uchwała SN z 27.03.2001 r., III CZP 3/01, OSNC 2001/11, poz. 159  
Uchwała SN z dnia 14.09.2005 r. III CZP 57/05, OSNC 2006, Nr 7-8, poz. 116.  
Uchwała SN z dnia 1.03.2007 r., III CZP 94/06, Legalis.  
Uchwała SN z dnia 6.06.2007 r., III CZP 56/07, OSNC 2008, Nr 7–8, poz. 79.  
Uchwała SN z dnia 21.01.2009 r. III CZP 130/08, OSNC 2009, Nr 12, poz. 159.  
Uchwała SN z dnia 21.01.2009 r. III CZP 130/08, OSNC 2009, Nr 12, poz. 159.

Uchwała SN z dnia 22.10.2009 r., III CZP 63/09, OSNC 2010, nr 4, poz. 55.  
Uchwała SN z dnia 19.03.2010 r., III CZP 5/10, OSNC 2010, Nr 9, poz. 119.  
Uchwała SN z dnia 6.06.2012 r. III CZP 22/12, OSNC 2012/12, poz. 141.  
Uchwała SN z dnia 7.01.2013 r., III CZP 57/12, Legalis.  
Uchwała SN z dnia 18.09.2013 r., III CZP 13/13 www.sn.pl.  
Uchwała SN z dnia 13.12.2013 r., III CZP 79/13, Legalis.  
Uchwała SN z 13.12.2013 r., III CZP 79/13, Legalis.  
Uchwała SN z dnia 13.12.2013 r. III CZP 79/13 Legalis.

Wyrok SN z dnia 8.11.1935 r. II C 1364/35, OSN 1935, Nr 6, s. 237.  
Wyrok SN z dnia 5.03.1981 r. II CR 39/81, OSNCP 1981, Nr 12, poz. 239  
Wyrok SN z dnia 3.10.1984, III ARN 5/84, OSNCP 1985, nr 7, poz. 94.  
Wyrok SN z 22.10.1987 r. II CZP 55/87, OSNCP 1989, nr 6, poz. 90.  
Wyrok SN z dnia 7.09.1993 r. II CRN 60/93), OSNC 1994/7–8, poz. 159.  
Wyrok SN z dnia 7.9.1993 r., II CRN 60/93, OSNC 1994, Nr 7–8, poz. 159.  
Wyrok SN z dnia 7.9.1993 r., II CRN 60/93, OSNC 1994/7-8/159.  
Wyrok SN z dnia 7.09.1993 roku, IICRN 60/93.  
Wyrok SN z dnia 5.03.1996 r., II CRN 29/96, OSNC 1996, Nr 5, poz. 75, Legalis.  
Wyrok SN z dnia 19.01.1997 r., II CKN 31/97, OSNC 1997, nr 8, poz. 116.  
Wyrok SN z dnia 21.11.1997 r., I CKN 825/97, OSNC 5/98, poz. 81;  
Wyrok SN z dnia 9.09.1998 r., I CKN 841/97, OSNC 5/99, poz. 91  
Wyrok SN z dnia 9.04.1999 r., I CKN 1135/97, OSNC 9/99, poz. 165.  
Wyrok SN z dnia 8.10.1999 r., II CKN 496/98, OSN 2000, Nr 5, poz. 72.  
Wyrok SN z dnia 13.06.2001 r., II CKN 507/00, Legalis  
Wyrok SN z dnia 29.11.2001 r., V CKN 536/00, Legalis  
Wyrok SN z dnia 10.1.2002 r., IV CKN 1903/00, PPH Nr 10/2002.  
Wyrok SN z dnia 11.01.2002 r., IV CKN 1903/00, OSNC 2002, Nr 11, poz. 137.  
Wyrok SN z dnia 16.01.2002 r., IV CKN 610/00, OSNC 2002, nr 11, poz. 138.  
Wyrok SN z dnia 6.02.2002 r., VCKN 846/00, Lex nr 54476, wyrok SN z 12.05.2005 r., V  
CKN 562/04, Lex nr 1614895.  
Wyrok SN z dnia 11.02.2002 r. V CKN 1370/00 OSNC 2003, nr 11, poz. 155.  
Wyrok SN z dnia 12.4.2002 r. I CKN 610/00, Legalis.  
Wyrok SN z dnia 2.06.2002 r. IVCK 449/03, M. Praw. 2004, nr 13.  
Wyrok SN z dnia 18.1.2003 r., II CKN 1097/00, OSN 2004, Nr 4, poz. 55.

Wyrok SN z dnia 18.01.2003 r., II CKN 1097/00, OSN 2004, Nr 4, poz. 55.

Wyrok SN z dnia 27.02.2003 r., IV CKN 1811/00, Legalis.

Wyrok SN z dnia 20.11.2003 roku, III CK 93/02 , M. Praw. 2006 nr 3 s. 145.

Wyrok SN z dnia 21.11.2003 r., VCK 53/03, niepubl.

Wyrok SN z dnia 12.5. 2004 r., III CK 512/02, Legalis

Wyrok SN z dnia 3.12.2004 r.,IV CK 330/04, Legalis.

Wyrok SN z dnia 21.01.2005 r. ICK 528/04, Biuletyn SN 2005., nr 5 , poz. 9.

Wyrok SN z dnia 22.5.2005 r., V CK 562/04, OSNC Nr 4/2006, poz. 70.

Wyrok SN z dnia 24.06.2005 r., V CK 779/04, Biuletyn SN 2005, Nr 10, poz. 13.

Wyrok SN z dnia 28.10.2005 r. II CK 162/05, lex nr 186857.

Wyrok SN z dnia 9.2.2006 r. V CK 437/05, Legalis

Wyrok SN z dnia 9.02.2006 r., V CK 437/05, Legalis

Wyrok SN z dnia 16.03.2006 r. III CSK 32/06, OSP 2007/3, poz. 31.

Wyrok SN z dnia 16.03.2006 r. ,III CSK 32/06, OSP 2007/3, poz. 31.

Wyrok SN z dnia 29.03. 2006r., IV CK 411/05, LEX nr 179733.

Wyrok SN z dnia 9.02.2007 r., III CSK 311/06, Legalis.

Wyrok SN z dnia 9.02.2007 r., III CSK 311/06, Legalis

Wyrok SN z dnia 9.02.2007 r. III CSK 311/06, LEX nr 274197.

Wyrok SN z dnia 9.02.2007 r. ,III CSK 311/06, LEX nr 274197.

Wyrok SN z dnia 9.02.2007 r. ,III CSK 311/06, LEX nr 274197;

Wyrok SN z dnia 26.07.2007 r., V CSK 130/07, LEX nr 412609.

Wyrok SN z dnia 24.10.2007 r., IV CSK 260/07, OSNC 2008, Nr C, poz. 87.

Wyrok SN z dnia 24.10.2007 r., IV CSK 260/07, OSNC-ZD Nr C/2008, poz. 87.

Wyrok SN z dnia 21.11.2007 r., II CSK 328/07, Legalis

Wyrok SN z dnia 10.4.2008 r., IV CSK 20/08, Legalis.

Wyrok SN z dnia 12.6.2008 r. III CSK 8/08, Legalis

Wyrok SN z dnia 12.6.2008 r., III CSK 8/08, OSNC-ZD 2009, nr B, poz. 53.

Wyrok SN z dnia 12.06.2008 r. III CSK 8/08, Legalis

Wyrok SN z dnia 21.01.2009 r., II CSK 446/08, OSNC ZD 2010, Nr 1, poz. 7.

Wyrok SN z dnia 6.03.2009 r. .II CSK 522/08 oraz wyrok SN z 10.09.2009 r. II CSK 91/09.

Wyrok SN z dnia 5.11.2009 r., I CSK 158/09, OSNC 2010, nr 4, poz. 63.

Wyrok SN z dnia 13.1.2010 r. II CSK 357/09, Legalis.

Wyrok SN z dnia 14.05.2010 r., II CSK 505/09, OSNC 2011, Nr 1, poz. 8.

Wyrok SN z dnia 9.09.2010 r., ICSK 530/09, OSNC 2011, nr 3, poz. 36.

Wyrok SN z dnia 4.02.2011 r., III CSK 198/10, Legalis  
Wyrok SN z dnia 4.02.2011 r., III CSK 198/10, lex 846589.  
Wyrok SN z dnia 1.12.2011 r., I CSK 132/11, Legalis.  
Wyrok SN z dnia 1.12.2011 r., I CSK 132/11, Legalis.  
Wyrok SN z dnia 30.03.2012 r., III CSK 232/11, LEX 1217210.  
Wyrok SN z dnia 13.03.2013 r. IV CSK 228/13, niepubl.  
Wyrok SN z dnia 29.8.2013 r. I CSK 713/12, OSNC 2014, Nr D, poz. 65.  
Wyrok SN z dnia 29.08.2013 r., I CSK 713/12, Legalis.  
Wyrok SN z dnia 12.12.2013 r., II CSK 121/13, Lex 1430438.  
Wyrok SN z dnia 12.12.2013 r., II CSK 121/13, Legalis.  
Wyrok SN z dnia 7.8.2014 r., II CSK 740/13, Legalis.  
Postanowienie SN z dnia 7.6.1990 r., III CRN 97/90, Legalis,  
Postanowienie SN z dnia 19.9.1990 r., III CRN 268/90, PUG 1991, Nr 5.  
Postanowienie SN z dnia 3.12.2002 r., I CZ 163/02, OSP 2004, Nr 5, poz. 60.  
Postanowienie SN z dnia 18.01.2007 r., ICZ 104/06, Lex nr 567330.  
Postanowienie SN z dnia 3.12.2009 r., II CSK 273/09, Legalis.  
Postanowienie SN z dnia 15.4.2010 r., V CSK 409/09, Legalis, oraz z 19.2.2015 r., III CZ  
2/15, Legalis.  
Postanowienie SN z dnia 26.1.2011 r., IV CSK 284/10, OSNC-ZD 2012, Nr 1, poz. 1.  
Postanowienie SN z dnia 27.04.2021 r., VCSK 334/20, Legalis

### **Wyroki Europejskiego Trybunału Sprawiedliwości**

Wyrok ETS z 10.7.1986 r., 79/85, D. H. M. Segers v. Bestuur van de Bedrijfs vereniging voor  
Bank-en Verzekeringswezen, Groothandel en Vrije Beroegen, Zb.Orz. 1986.  
Wyrok ETS z dnia 27.9.1988 r., 81/87, The Queen v. H. M. Treasury and Commissioners of  
Inland Revenue, ex parte Daily Mail and General Trust plc, Zb.Orz. 1988, s. 5483.  
Wyrok ETS z dnia 9.3.1999 r., C-212/97, Centros Ltd v. Erhvervs-og Selskabsstyrelsen,  
Zb.Orz. 1999, s. I-1459.  
Wyrok ETS z dnia 13.4.2000 r., C251/98, Baars, Zb.Orz. 2000, s. I-2787.  
Wyrok ETS z dnia 5.11.2002 r., C-208/00, Überseering BV v. Nordic Construction Company  
Baumanagement GmbH (NCC), Zb.Orz. 2002, s. I-9919.  
Wyrok ETS z dnia 30.9.2003 r., C-167/01, Kamer van Koophandel en Fabrieken voor  
Amsterdam v. Inspire Art Ltd, Zb.Orz. 2003, s. I-10155.  
Wyrok ETS z dnia 13.12.2005 r., C-411/03, Sevic Systems AG, Zb.Orz. 2005, s. I-10805.

Wyrok ETS z dnia 16.12.2008 r., C-210/06, Cartesio Oktató és Szolgáltató bt, Zb.Orz. 2008, s. I-9641.

### **Orzecznictwo Naczelnego Sądu Administracyjnego**

Wyrok NSA z dnia 16.08.1991 r., IV SA 639/91 niepubl.

Wyrok NSA z dnia 25.9.2007 r. II FSK 1021/06, Legalis.

Wyrok NSA z dnia 23.09.2009 r. II FSK 630/08, Lex 526484.

Wyrok NSA z dnia 19.01.2012 r., II GSK1482/10, Lex1109734.

Wyrok NSA z dnia 27.2.2013 r. I FSK 416/12, Legalis.

Wyrok NSA z dnia 7 .03. 2018 r. syg. II FSK 746/16, Legalis

### **Orzecznictwo sądów i trybunałów europejskich**

Wyrok TS z dnia 4 czerwca 2002 r. w sprawie C-367/98 Komisja przeciwko Portugalii, Rec. s. I-4731, pkt 45,

Wyrok Trybunału Federalnego Niemiec z dnia 16.2.1981 r., II ZR 168/79, BGHZ t. 80.

Wyrok ETS z dnia 18.06.1985 r. w sprawie Steinhauser v miasto Biarritz (ETS-O 1985, Steinhauser, 197/84), Opublikowano: ECR 1985/5/1819.

Wyrok ETS z dnia 25.7.1991 r., C-221/89, Factortame, Zb.Orz. 1991, s. I-3905, teza 20.

Wyrok TSWE z 30.11.1995 r., Reinhard Gebhard v. Consiglio dell'Ordine degli Avvocati e Procuratori di Milano, C-55/94, EU:C:1995:411, pkt 37.

Wyrok TS z dnia 9.03. 1999 r., w sprawie C-212/97, Zb.Orz. 1999 s. I-1459.

Wyrok TS z dnia 14.03.2000 r. w sprawie C-54/99 Église de scientologie, Rec. s. I-1335, pkt 17.

Wyrok TS z dnia 4 .06.2002 r. w sprawie C-483/99 Komisja przeciwko Francji, Rec. s. I-4781, pkt 40.

Wyrok TS z dnia 5.11.2002 r., w sprawie C-208/00, Zb.Orz. 2002 s. I-9919.

Wyrok TS z dnia 13.05.2003 r. w sprawie C-98/01 Komisja przeciwko Zjednoczonemu Królestwu, Rec. s. I-4641, pkt 47, 49.

Wyrok ETS z dnia 20.9.2003 r., C-167/01, Inspire Art, Zb.Orz. 2003,s. I-10155.

Wyrok TS z dnia 30 .09. 2003 r., w sprawie C-167/01, Zb.Orz. 2003 str. I-10155.

Wyrok TS z dnia 29.04.2004 r. w sprawie C-359/01 P British Sugar przeciwko Komisji, s. I-4933, pkt 30, 31; opublikowano OTSiS 2005/6A/I-4933.

Wyrok TS z dnia 7 .09. 2004 r. w sprawie C-319/02 Manninen, Rec. str. I-7498, pkt 29.  
Wyrok ETS z 14.9.2006 r., C-386/04, Centro di Musicologia Walter Stauffer, Zb.Orz. 2006, s. I-8203.  
Wyrok TS z dnia 28.09.2006 r. w sprawach połączonych C-282/04 i C-283/04 Komisja przeciwko Niderlandom, Zb.Orz. s. I-9141, pkt 18;  
Wyrok TSUE z dnia 12.7.2012 r., C-378/10, Vale Építési Kft, niepubl.

### **Orzecznictwo Sądów Apelacyjnych**

Wyrok SA w Gdańsku z dnia 7.12.1993 r., I ACr 865/93, OSA 1994, Nr 4, poz. 18.  
Wyrok SA w Warszawie z dnia 26.04.1996 r., IACr 291/96, Pr. Gosp. 1997, nr 3.  
Wyrok SA w Łodzi z dnia 6.11.1997 r., I ACA 513/97, OSP 1998, Nr 7, poz. 143.  
Wyrok SA w Katowicach z dnia 14.03.2001 r. , IA Ca 51/01, z. 5, poz. 26.  
Wyrok SA w Katowicach z dnia 3.04.2003 r. I ACa1186/02, OSA 2004, Z. 8, poz. 24.  
Wyrok SA w Warszawie z dnia 28.7.2004 r., I ACa 1704/03, Legalis; wyrok SA w Łodzi z 24.5.2018 r., I AGa 126/18, Legalis  
Wyrok SA w Warszawie z dnia 28.7.2004 r., I ACa 1704/03, Legalis.  
Wyrok SA w Katowicach z dnia z 9.11.2006 r. I ACa 392/06, Legalis  
Wyrok SA w Warszawie z dnia 11.07.2007 r., IACa 332/07, Lex nr 1641088.  
Wyrok SA w Katowicach z dnia 10.04.2008 r. VCa 79/08, Biul. SAKa 2008, Nr 4.  
Wyrok SA w Katowicach z dnia 10.04.2008 r. C ACa 79/08, lex nr 470062.  
Wyrok SA w Białymstoku z dnia 08.06.2010, I ACa 260/10 Legalis.  
Wyrok SA w Łodzi z dnia 23.08.2012 r., I ACa 593/12, OSAŁ 2012, Nr 3, poz. 23.  
Wyrok SA w Krakowie z dnia 11.12.2012 r. IACa1174/12, www.orzeczenia.ms.gov.pl.  
Wyrok SA w Krakowie z dnia 28.12.2012 r. I ACa 1269/12, www.orzeczenia.ms.gov.pl.  
Wyrok SA w Szczecinie z dnia 24.03.2013 r., I ACa 704/12, Legalis  
Wyrok SA w Katowicach z dnia 20.6.2013 r., I ACa 288/13, Legalis.  
Wyrok SA w Łodzi z dnia 23.08.2013 r., I ACa 348/13, Legalis.  
Wyrok SA w Poznaniu z dnia 2.04.2014 r., I ACa 115/14, Legalis,  
Wyrok SA w Poznaniu z dna 2.04.2014 r., I ACa 115/14, lex 1498988.  
Wyrok SA w Poznaniu z 2.04.2014 r., I ACa 115/14, Legalis.  
Wyrok SA w Lublinie z dnia 8.04.2014 r., IACa 823/13 LEX nr 1461109.  
Wyrok SA Katowice z dnia 09.12.2014 V ACa 379/14, Legalis.



Wyrok SA w Lublinie z dnia 28.04.2015 r. IACa 868/14, Lex nr 1746345.  
Wyrok SA w Łodzi z dnia 9.09.2016 r., ACa 634/16, Legalis.  
Wyrok SA w Warszawie z dnia 28.10.2016 r., I ACa 1727/15, Legalis.  
Wyrok SA w Warszawie z dnia 28.10.2016 r., I ACa 1727/15, Legalis.  
Wyrok SA w Białymstoku z dnia 9.11.2017 r., sygn. akt IA Ca 448/17, Legalis.  
Wyrok SA w Poznaniu z dnia 29.11.2017, I ACa 925/07, Legalis.  
Wyrok SA w Białymstoku z dnia 1.02.2018 r., I AGa 23/18, Legalis.  
Wyrok SA w Łodzi z 24.5.2018 r., I AGa 126/18, Legalis.  
Postanowienie SA w Warszawie z 31.01.2011, I ACz 2054/10, Monitor Prawa Handlowego  
2011, nr 1, poz. 72.

### **Wyroki Wojewódzkich Sądów Administracyjnych**

Wyrok WSA w Kielcach z dnia 17.06.2010 r., I SA/Ke 257/10, Legalis.  
Wyrok WSA w Gdańsku z dnia 2.6.2015 r., I SA/Gd 500/15, Legalis.

### **Wyroki Sądów Okręgowych**

Wyrok SO w Warszawie z dnia 21.02.1994 r. XVI GC 1586/93, niepubl.  
Wyrok SO w Rzeszowie z dnia 20.4.2015 r., VI GC 347/14, niepubl.  
Wyrok SO w Warszawie z dnia 18.9.2017 r.

**ANEKS**

**Tabela 1. Wytypowane do badań spółki z ograniczoną odpowiedzialnością**

Lp.	Spółka	Zgoda spółki na zbycie	Zgoda wspólników ZW	Zgoda osób trzecich	Zgoda na obciążenie	Prawo do wstąpienia spadkobierców	Prawo do wstąpienia małżonka	Czy umowa była zmieniana w tym zakresie	Umarzenie udziałów	Prawa pierwszeństwa	Liczba wspólników	Wysokość kapitału zakładowego [zł]
1	Spółka Messis sp. z o.o. w Białymstoku KRS 850448	tak	-		tak	tak	b.r.	nie	tak	tak	2	5000
2	Spółka Comforlife sp. z o.o. w Białymstoku, KRS 737799	tak	-	-	zastaw	tak	tak	nie	tak	tak	1	10000
3	Grupa T Matic Computer Plus sp. z o.o. w Białymstoku KRS 0000032441		tak		tak, ale tylko wszystkich udziałów	b.r.	można zbyć na rzecz małżonka bez zgody	tak	tak	tak	3	52500
4	Monter sp. z o.o. w Białymstoku KRS 21097	tak	-		tak	ograniczenie	Tak			tak	2	5000
5	Instytut Stosowania Prawa spółka z o.o. w Białymstoku 656619	tak	-		tak	b.r.	b.r.	nie	tak	tak	2	6000
6	Nasycalnia Podkładów w Czeremsze spółka z o.o. w Czeremsze, nr KRS 303426.		-	RN	tak	odwołanie do zasad ogólnych	b.r.	nie	tak	b.r.	39	4400000
7	MRD sp. z o.o., nr KRS 727119	tak	-	-	zastaw	tak	b.r.	nie	tak	tak	3	5000
8	Solareco sp. z o.o w Ignatkach-Osiedlu, nr KRS 618859	pozaumowne wynikające z dofinansowania urzędu marszałkowskiego	-	-	-	-	-	nie	tak	tak	1	5000
9	Zakład Mechaniki Precyzyjnej 3d sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 643073	tak	-	-	-	-	-	-	-	tak	2	5000

Lp.	Spółka	Zgoda spółki na zbycie	Zgoda wspólników ZW	Zgoda osób trzecich	Zgoda na obciążenie	Prawo do wstąpienia spadkobierców	Prawo do wstąpienia małżonka	Czy umowa była zmieniana w tym zakresie	Umarzenie udziałów	Prawa pierwszeństwa	Liczba wspólników	Wysokość kapitału zakładowego [zł]
10	Green Zone Invest sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 8063368,	tak	-	-	zastaw	b.r.	b.r.	nie	tak	tak	2	5000
11	Leśny Zakład Usługowy „Lasbud” sp. z o.o. w Ząbkach, nr KRS 187110	tak	-	-	tak	wyłączenie	b.R.	nie	tak	tak	2	1438800 z
12	Eurus sp. z o.o. w Ignatkach, nr KRS 314581	-	tak	-	tak	tak	b.r.	nie	tak	tak	3	1730000
13	Spółka Terminal Integro Spółka z o.o. w Plancie, nr KRS 129368	b.r.	-	-	tak	tak	b.r.	-	tak	tak	1	19131000
14	Centrum Transferu Technologii Medycznych Bionic Network sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 785971	tak	-	-	tak na zastaw	tak	b.r.	nie	tak	tak	3	120000
15	Softwarehut sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 565360	-	tak	-	na zastaw	b.r.	b.r.	-	tak	tak	1	6850
16	BR System sp. z o.o., nr KRS 134745	-	tak	-	zastaw	b.r.	b.r.	nie	tak	tak	1	50000
17	Elektrownia PV Kępiny sp. z o.o. w Warszawie, nr KRS 670341	-	tak	-	zastaw	b.r.	b.r.	nie	tak	brak	1	5000
18	Utile Traosmetics sp z o.o. w Białymstoku, nr KRS 798340	tak	-	-	zastaw	b.r.	b.r.	nie	tak	tak	1	5000
19	MT Cosmetic sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 776262	-	tak	-	zastaw	tak	b.r.	nie	tak	tak	4	5000
20	Żimbud sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 794634	tak	-	-	zastaw	b.r.	b.r.	nie	tak	tak	2	5000
21	Vena Art sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 497641	tak	-	-	obciążenie	tak	b.r.	nie	tak	tak	3	10000
22	„Golden Energy” spółka z o.o. w Białymstoku, nr KRS 328843	nie	-	-	nie trzeba zgody na nic	tak	nie	nie	tak	tak	2	5000
23	Sport Pol sp. z o.o. w Augustowie, nr KRS 59373	nie	nie	nie	zastaw	tak	b.r.	nie	tak	tak	2	50000
24	BWB Podlasie sp. z o.o. w Siemiatyczach, nr KRS 116532	nie	tak	nie	zastaw	tak	b.r.	tak	tak	brak	6	250000
26	Arsenal EU sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 581946	tak	tak	-	obciążenie	b.r.	b.r.	tak	tak	tak	2	100000
27	Rehabka sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 801177	tak tylko z nazwy	tak – faktyc znie	-	zastaw	tak	br	tak	tak	tak	2	5000

Lp.	Spółka	Zgoda spółki na zbycie	Zgoda wspólników ZW	Zgoda osób trzecich	Zgoda na obciążenie	Prawo do wstąpienia spadkobierców	Prawo do wstąpienia małżonka	Czy umowa była zmieniana w tym zakresie	Umarzenie udziałów	Prawa pierwszeństwa	Liczba wspólników	Wysokość kapitału zakładowego [zł]
28	Privoz sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 638815	tak	-	-	tak	b.r.	b.r.	tak ale to samo brzmienie	tak	tak	1	200000
29	Genomika sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 814117	nie	tak	-	tak	b.r.	b.r.	nie	tak	brak	2	5000
30	„Litpol” sp. z o.o. w Suwałkach, nr KRS 115525	nie	tak	-	zastaw, użytkowanie	tak	b.r.	tak	tak	brak	2.	197500
31	Zarząd Nieruchomościami w Zambrowie sp. z o.o. w Zambrowie, nr KRS 179672	nie	tak	-	zastaw	b.r.	b.r.	tak	tak	tak	1	12132500
32	Automodus sp. z o.o. w Puńsku, nr KRS 820325	nie – tak wprost w umowie	-	-	nie na zastaw	b.r.	b.r.	nie	tak	tak	2	20000
33	Super Fruit Group sp. z o.o. w Siemiatyczach, nr KRS 550840	tak	-	-	obciążenie	tak, ale tylko prowadzący gospodarstwo	b.r.	tak	tak	brak	16	58000
34	Agro Truck Service sp. z o.o. w Szumowie, nr KRS 828128	-	-	wspólników	b.r.	b.r.	b.r.	nie	tak	brak	2	5000
35	Mazuria Development sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 829677	tak (ale faktycznie ZW)	-	-	b.r.	tak	b.r.	nie	tak	tak	3	5000
36	Verity Innovations sp. z o.o. w Warszawie, nr KRS 643198	-	tak	-	obciążenie	b.r.	b.r.	nie	tak	tak	4	10000
37	Mobildrog sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 822088	-	tak	-	zastaw i użytkowanie	tak	b.r.	tak	tak	tak	5	1700000
38	Wersal Podlaski Development sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 136220	-	tak	-	zastaw	b.r.	b.r.	nie	tak	tak	2	5200000
39	Global Mind z o.o. w Białymstoku, nr KRS 418325	tak	-	-	zastaw	tak	b.r.	nie	tak	tak	4	50000
40	Gamma Inc. sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 834484	-	tak	-	zastaw	b.r.	b.r.	nie	tak	brak	3	5000
41	RDX Freight sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 853189	-	tak	-	zastaw	tak	b.r.	nie	tak	tak	2	5000
42	Przedsiębiorstwo produkcyjno-usługowe Dara sp. z o.o. w Przasnyszu, nr KRS 115784	-	tak	-	zastaw	b.r.	b.r.	nie	b.r.	tak	1	50030
43	Stacja Paliw 8 sp. z o.o. w Ostrowku, nr KRS 858786	tak	-	-	zastaw	b.r.	b.r.	nie	tak	tak	2	5000

Lp.	Spółka	Zgoda spółki na zbycie	Zgoda wspólników ZW	Zgoda osób trzecich	Zgoda na obciążenie	Prawo do wstąpienia spadkobierców	Prawo do wstąpienia małżonka	Czy umowa była zmieniana w tym zakresie	Umarzenie udziałów	Prawa pierwszeństwa	Liczba wspólników	Wysokość kapitału zakładowego [zł]
44	Ener Solar OZE sp. z o.o. w Ostrowi Mazowieckiej, nr KRS 854091	-	tak	-	zastaw	tak	b.r.	nie	tak	tak	1	5000
45	Budis sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 854564	-	tak	-	obciążenie	tak	b.r.	nie	tak	tak	3	5000
46	Gabinet Stomatologiczny Dorota Topolska sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 854599	-	tak	-	zastaw	b.r.	b.r.	nie	tak	brak	1	5000
47	Współpracownia sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 460414	-	tak	-	zastaw	b.r.	b.r.	tak	tak	tak	4	5250
48	Enea Ciepło sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 121456	tak	-	-	zastaw użytkowanie	b.r.	b.r.	tak	tak	tak	wielu	151055500
49	Motor Investments sp. Z o. o. w Zabłudowie, nr KRS 858928	-	tak	-	zastaw	b.r.	b.r.	nie	tak	tak	2	2000000
50	Nipel sp. z o.o. w Białymstoku, KRS 531500	-	tak	tak	b.r.	tak	b.r.	nie	tak	tak	2	30000
51	Hydromaks spółka z o.o. w Białymstoku	b.r.	b.r.	-	b.r.	tak	b.r.	nie	tak	tak	1	5000
52	Mar-Kam sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 586928	-	tak	-	zastaw	tak	b.r.	nie	tak	tak	2	5000
53	BBTN Group sp. z o.o. z siedzibą w Ostrołęce, nr KRS 714871	-	tak	-	b.r.	tak	b.r.	nie	tak	brak	7	152800
53	Smoked sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 834083	-	tak	-	zastaw	tak	b.r.	tak	tak	pierwszeństwo, pociągnięcie i przyłączenie	3.	8900
54	Domczar Instalacje sp. z o.o. w Kolnie, nr KRS 710848	tak	-	-	b.r.	tak	b.r.	tak	tak	pociągnięcie i przyłączenie	2	350000
55	Przedsiębiorstwo Handlowo-Usługowe „Technika Ciepła” sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 187752	-	współ ników	-	b.r.	tak	b.r.	nie	nie	tak	2	50000
56	Krosbi spółka z o.o. w Sokółce, nr KRS 529923	-	tak	-	tak	tak	b.r.	nie	tak	tak	3	721500
57	EasYachting sp. z o.o. w Białymstoku, nr KRS 624618	-	tak	-	tak	b.r.	b.r.	tak	tak	tak	5	6250

Lp.	Spółka	Zgoda spółki na zbycie	Zgoda wspólników ZW	Zgoda osób trzecich	Zgoda na obciążenie	Prawo do wstąpienia spadkobierców	Prawo do wstąpienia małzonka	Czy umowa była zmieniana w tym zakresie	Umarzenie udziałów	Prawa pierwszeństwa	Liczba wspólników	Wysokość kapitału zakładowego [zł]
58	MTZ Belarus Traktor sp. z o.o. w Sokółce, zarejestrowana w 2014 r., nr KRS 516323	-	tak	-	tak	b.r.	b.r.	nie	tak	tak	2	500 000
59	Zurad sp. z o.o. w Ostrowi Mazowieckiej	-	tak	-	zastaw	b.r.	b.r.	nie	tak	tak	1	3650000
60	Gaily Gredit sp. z o. o. w Suwałkach	tak	-	-	b.r.	b.r.	b.r.	nie	tak	tak	1	200000
61	Grupa Producentów Rolnych Tomgen sp. z o.o. w Paproci Dużej, nr KRS 594876	nie	-	-	tak	b.r.	b.r.	nie	tak	tak	5	5000
62	Bielmiek spółka z o.o. w Bielsku Podlaskim, nr KRS 148236	tak	-	-	zastaw	tak	b.r.	nie	tak	tak	2	21000000
63	Ombas Ośrodek Innowacyjno-Naukowo-Badawczy sp. z o.o. w Narwi, nr KRS 394553	-	tak	-	tak	b.r.	b.r.	nie	tak	tak	5	5000
64	Wokół Świata sp. z o.o. w Sokółce, nr KRS 792100	-	tak	-	b.r.	tak	b.r.	nie	tak	tak	2	5000
65	Romex I sp. z o.o. w Olszewie-Borkach, nr KRS 838771	-	tak	-	zastaw	tak	b.r.	nie	tak	tak	3	5150

Objaśnienia skrótów:

b.r. – bez regulacji

Źródło: Opracowanie własne.

Tabela 2. Wytypowane do badań spółki akcyjne

Lp.	Spółka	Zgoda spółki na zbycie WZ	Zgoda zarządu	Zgoda osób trzecich	Zgoda Rady Nadzorczej	Zgoda na obciążenie	Akcje uprzywilejowane	Prawo pościągnięcia	Czy umowa była zmieniana w tym zakresie	Umarzenie udziałów	Wysokość kapitału zakładowego [zł]	Dostępne informacje o akcjonariuszach	Prawo pierwszeństwa
1	Suwalska Specjalna Strefa Ekonomiczna s.a. w Suwałkach, nr KRS 44260	tak				tylko zastaw	tak	-	nie	tak	19967900		tak
2	Przedsiębiorstwo Drogowo-Mostowe „Białystok” s.a. siedziba w Białymstoku, nr KRS 206982	-	-	-	tak	tylko zastaw	nie	-	tak	tak	7853000		-
3	Spółka British-American Tobacco s.a. w Augustowie, nr KRS 24358,	-	-	-	tak	zastaw i użytkowanie		-	nie	tak	67286660		-
4	ExChord spółka akcyjna w Białymstoku, nr KRS 690501	-	-	-	-	-	-	tak	nie	b.r.	106800		tak (pociągnięcie i przyłączenie)
5	Clovin s.a. w Czyżewie, nr KRS 338658	-	-	-	-	tak, dla akcji mniejszościowych	tak	tak		tak	5100000	akcjonariusz większościowy – podmiot zagraniczny, prawa luksemburskiego	tak (pociągnięcie i przyłączenie)
6	Cardio.link s.a. w Białymstoku, nr KRS 691357				tak	-	nie	nie	nie	tak	100000	jeden wspólnik s.a.	-

Objaśnienia skrótów:

b.r. – bez regulacji

Źródło: Opracowanie własne.

**Tabela 3. Spółki w których umowach brak regulacji dotyczących ograniczenia wstąpienia spadkobierców do spółki**

Lp.	Nazwa	Nr KRS	Wspólnicy	Data rejestracji
1	Instytut stosowania prawa spółka z o.o. w Białymstoku	666519	dwóch wspólników osoby fizyczne	2017 r.
2	Nasycalnia podkładów w Czeremsze spółka z o.o. w Czeremsze	303426	39 wspólników w tym spółka z o.o.	2008 r.
3	Gren Zone Invest spółka z o.o. w Białymstoku	806368	dwóch wspólników, osoby fizyczne	2019 r.
4	Easyachting spółka z o.o. w Białymstoku	624618	5 wspólników, 4 osoby fizyczne	2016 r.
5	MTZ Belarus Traktor spółka z o.o. w Sokółce	516323	2 wspólników osoba prawna z siedzibą na Węgrzech i osoba prawa z siedzibą w Bułgarii	2014 r.
6	Zurad sp. z o.o. w Ostrowi Mazowieckiej	211833	1 wspólnik spółka akcyjna	2004 r.
7	Grupa Producentów Rolnych Tomgen sp. z o.o. w Paproci Dużej	594876	5 wspólników, osoby fizyczne	2015 r.
8	Softwarehut sp. z o.o. w Białymstoku	565360	1 wspólnik, spółka akcyjna	2015
9	BR System spółka z o.o. w Białymstoku	134745	1 wspólnik, osoba fizyczna	2002 r.
10	Elektrownia PV Kelpiny sp. z o.o. w Warszawie	670341	1 wspólnik, spółka z o.o.	2017 r.
11	Utile Trade sp. z o.o. w Białymstoku	798340	1 wspólnik, obywatel Federacji Rosyjskiej	2019 r.
12	Zimbud spółka z o.o. w Białymstoku	794634	2 wspólników, obywatele Białorusi	2019 r.
13	Arsenal EU sp. z o.o. w Białymstoku	581946	2 wspólników, jeden to obcokrajowiec	2013 r.
14	Genomika spółka z o. o. w Białymstoku	814117	2 wspólnicy, osoby prawne (Uniwersytet Medyczny w Białymstoku oraz spółka akcyjna)	2019 r.



15	Zarząd nieruchomościami w Zambrowie sp. z o.o. w Zambrowie	179672	1 wspólnik, gmina	2003 r.
16	Agro Truck Service sp. z o. o. w Szumowie	828128	2 wspólników, osoby fizyczne	2020 r.
17	Verity Innowations sp. z o.o. w Warszawie	643198	4 wspólników, 3 osoby fizyczne i s.a.	2016 r.
18	Wersal Podlaski Development sp. z o.o. w Białymstoku	136220	2 wspólników osoby fizyczne	2002 r.
19	Oinbas Ośrodek innowacyjno-naukowo – badawczy sp. z o.o. w Narwi	394553	5 wspólników, 4 osoby fizyczne i spółka z o.o.	2011 r.
20	Gamma Inc. Sp. z o.o. w Białymstoku	834484	3 wspólników, osoby fizyczne	2020 r.
21	Przedsiębiorstwo Produk- cyjno-usługowe Dara sp. z o.o. w Przasnyszu	115784	1 wspólnik	2002 r.
22	Stacja Paliw 8 sp. z o.o. w Ostrówku	858786	2 wspólników, osoby fizyczne	2020 r.
23	Gabinet Stomatologiczny Dorota Topolska sp. z o.o. w Białymstoku	854599	1 wspólnik, osoba fizyczna	2020 r.
24	Współpracownia sp. z o.o. w Białymstoku	460414	4 wspólników, osoby fizyczne	2013 r.
25	Enea Ciepło sp. z o.o. w Białymstoku	121456	wielu wspólników, Gmina Białystok, spółka z o.o., s.a., osoby fizyczne	2002 r.
16	Motor Investments sp. z o. o. w Zabłudowie	858928	2 wspólników osoby fizyczne	2020 r.

Źródło: Opracowanie własne.

**Tabela 4. Spółki w których umowach nie dokonywano modyfikacji w zakresie ograniczenia rozporządzania udziałami od początku istnienia spółki**

Lp.	Nazwa	Nr KRS	Data rejestracji
1	Spółka Instytut stosowania prawa spółka z o.o. w Białymstoku	656619	2017 r.
2	Nasycalnia podkładów w Czeremsze spółka z o.o. w Czeremsze	303426	2008 r.
3	MRD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością	727119	2018 r.
4	Gren Zone Invest sp. z o.o. w Białymstoku	806368	2019 r.
5	Eurus sp. z o.o. w Ignatkach	314581	2008 r.
6	Spółka Terminal Integro Spółka z o.o. w Plancie	129368	2002 r.
7	Centrum Transferu Technologii Medycznych Bionic Network sp. z o.o. w Białymstoku	785971	2019 r.
8	Softwarehut sp. z o.o. w Białymstoku	565360	2015 r.
9	BR System sp. z o.o. w Białymstoku	134745	2002 r.
10	Elektrownia PV Kępiny sp. z o.o. w Warszawie	670341	2017 r.
11	MTZ Belarus Traktor spółka z o.o. w Sokółce	516323	2014 r.
12	Utile Trade sp. z o.o. w Białymstoku	798340	2019 r.
13	MT Cosmetic sp. z o.o. w Białymstoku	776262	2019 r.
14	Zimbud spółka z o.o. w Białymstoku	794634	2019 r.
15	Wokół świata spółka z o.o. w Sokółce	792100	2019 r.
16	„Golden Energy” spółka z o.o. w Białymstoku	328843	2019 r.
17	Sport Pol spółka z o.o. w Augustowie	59373	2001 r.

18	Genomika spółka z o.o. w Białymstoku	814117	2019 r.
19	Zarząd nieruchomościami w Zambrowie sp. z o.o. w Zambrowie	179672	2002 r.
20	Automodus spółka z o.o. w Puńsku	820325	2020 r.
21	Agro Truck Service sp. z o.o. w Szumowie	828128	2020 r.
22	Mazuria Development sp. z o.o. w Białymstoku	829677	2020 r.
23	Verity Innowations sp. z o.o. w Warszawie	643198	2016 r.
24	Wersal Podlaski Development sp. z o.o. w Białymstoku	136220	2002 r.
25	Global Mind sp. z o.o. w Białymstoku	418325	2012 r.
26	Gamma Inc. Sp. z o.o. w Białymstoku	834484	2020 r.
27	RDX Freight sp. z o.o. w Białymstoku	853189	2020 r.
28	Przedsiębiorstwo Produkcyjno- usługowe Dara sp. z. o.o. w Przasnyszu	115784	2002 r.
29	Stacja Paliw 8 sp. z o.o. w Ostrówku	858786	2020 r.
30	Ener solar oze sp. z o.o. w Ostrowi Mazowieckiej	854091	2020 r.
31	Budis sp. z o.o. w Białymstoku	854564	2020 r.
32	Gabinet Stomatologiczny Dorota Topolska sp. z o.o. w Białym- stoku	854599	2020 r.
33	Motor Investments sp. z o.o. w Zabłudowie	858928	2020 r.
34	Spółka Comfortlife sp. z o.o. w Białymstoku	737799	2018 r.
35	Spółka MESSIS sp. z o.o. w Białymstoku	850448	2020 r.
36	Nipel Spółka z o.o. w Białymstoku	531500	2014 r.

37	BTN Group sp. z o.o z siedzibą w Ostrołęce	714871	2018 r.
38	Hydromaks spółka z o.o. w Białymstoku	836365	2020 r.
39	Mar-Kam spółka z o.o. w Białymstoku	586928	2015 r.
40	Spółka MESSIS sp. z o.o. w Białymstoku	850448	2020 r.
41	Oinbas Ośrodek innowacyjno-naukowo-badawczy sp. z o.o. w Narwi	394553	2011 r.
42	Spółka Comfortlife sp. z o.o. w Białymstoku	737799	2018 r.
43	Romex1 spółka z o.o. w Olszewie-Borkach	838771	2020 r.
44	Zurad sp. z o.o. w Ostrowi Mazowieckiej	211833	2004 r.
45	Privoz spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Białymstoku	638815	2016 r.

Źródło: Opracowanie własne.