

MATEUSZ CIEŚLA\*

MECHANIZMY OCHRONY WIERZycIELI SPÓŁKI  
KAPITAŁOWEJ PRZEWIDZIANE W PRAWIE SPÓŁEK  
NA PRZYKŁADZIE SPÓŁKI AKCYJNEJ  
I PROSTEJ SPÓŁKI AKCYJNEJ

1. WPROWADZENIE

Współcześnie obserwuje się stały wzrost znaczenia korporacji w strukturach społecznych i gospodarczych. Niekiedy stwierdza się wręcz, że obecnie nie sposób wyobrazić sobie życia bez korporacji, tak jak nie sposób wyobrazić sobie życia bez Internetu czy samochodów<sup>1</sup>. W ramach podmiotów będących korporacjami na szczególną uwagę zasługują spółki kapitałowe. Jak wynika z publicznie dostępnych danych GUS, przedsiębiorcy bardzo często decydują się na prowadzenie działalności właśnie w tej formie prawnej<sup>2</sup>.

„Wszechobecne” funkcjonowanie spółek kapitałowych niesie jednak za sobą naturalne zagrożenie wykorzystywania ich do nieuczciwych celów. Są to bowiem

---

\* Autor jest studentem IV roku prawa na Wydziale Prawa i Administracji Uniwersytetu Warszawskiego; ORCID 0000-0003-0300-1650.

<sup>1</sup> M. Romanowski: *Czy spółka może być nadczołowiekiem lub przynajmniej dronem — czyli o skłonnościach do przypisywania interesowi spółki pozorów rzeczywistości*, Monitor Prawa Handlowego 2014, nr 2, s. 46. Autor ten zacytował ponadto obrazowe ujęcie fenomenu spółki kapitałowej przez J. Micklethwait, A. Wooldridge: *The Company. A Short History of Revolutionary Idea*, New York 2005, s. XIV: „Hegel prognozował, że podstawową jednostką organizacyjną nowoczesnego społeczeństwa będzie państwo, Marks, że komuna (wspólnota), Stalin i Hitler, że będzie to partia polityczna. [...] wszyscy oni mylili się. Najważniejszą formą organizacyjną na świecie jest spółka [...]”.

<sup>2</sup> Zgodnie z raportem GUS „Rejestracje i upadłości przedsiębiorstw w II kwartale 2022 roku” spółka z ograniczoną odpowiedzialnością była drugą najczęściej wybraną formą prawną przy rejestracji przedsiębiorstw w drugim kwartale 2022 r., dane dostępne na stronie [https://stat.gov.pl/files/gfx/portalinformacyjny/pl/defaultaktualnosc/5502/29/14/1/rejestracje\\_i\\_upadlosci\\_przedsiębiorstw\\_w\\_ii\\_kwartale\\_2022\\_r.pdf](https://stat.gov.pl/files/gfx/portalinformacyjny/pl/defaultaktualnosc/5502/29/14/1/rejestracje_i_upadlosci_przedsiębiorstw_w_ii_kwartale_2022_r.pdf) (dostęp: 6 marca 2022 r.).

osoby prawne, samodzielne podmioty oddzielone od różnych grup osób w nie zaangażowanych, przede wszystkim wspólników/akcjonariuszy<sup>3</sup>. Niemniej za „warstwą” osobowości prawnej zawsze stoją ludzie, którzy mogą posługiwać się jej formą prawną w sposób nieuczciwy i w złej wierze<sup>4</sup>. Jest to o tyle istotne, że spółka kapitałowa posiada zdolność prawną do bycia podmiotem stosunków cywilnoprawnych, w tym tych o charakterze obligacyjnym. W konsekwencji, spółka nierzadko służy *de facto* jako instrument do oszukania jej wierzycieli<sup>5</sup>.

Z tych względów zagadnienie ochrony wierzycieli spółek kapitałowych stanowi jeden z głównych obszarów zainteresowania prawa spółek<sup>6</sup>. Potrzeba ochrony ich wierzycieli jest bowiem jedną z rudymentalnych zasad prawa o spółkach, a bezpieczeństwo wierzycieli dobrem prawnym, wymagającym szczególnej ochrony<sup>7</sup>. Jednocześnie należy pamiętać, że spółce przysługuje prawo do korzystania z wolności gospodarczej. Analiza problematyki ochrony wierzycieli wymaga zatem racjonalnego podejścia, tak aby z jednej strony zapewnić odpowiednim mechanizmom ochrony skuteczność, a z drugiej nie utrudniać nadmiernie funkcjonowania spółki<sup>8</sup>.

W tym miejscu nie sposób pominąć znaczenia ładu korporacyjnego (z ang. *corporate governance*), rozumianego jako system prawnych i ekonomicznych instytucji (formalnych i nieformalnych reguł działania) służących regulowaniu stosunków kontraktowych pomiędzy wszystkimi podmiotami zaangażowanymi w funkcjonowanie spółki kapitałowej (akcjonariuszy, kredytodawców, menadżerów, pracowników, dostawców)<sup>9</sup>. Pojawia się bowiem pytanie, czy w ramach ładu korporacyjnego ochrona interesów wierzycieli jest faktycznie możliwa.

Niniejszy artykuł zmierza, w pierwszej kolejności, do ustalenia, jakie jest *ratio* ochrony interesu wierzycieli spółek kapitałowych oraz jak ten interes w istocie chronić. Kwestia ta stanowi bowiem punkt wyjścia dla oceny obecnie istniejących w prawie spółek mechanizmów ochronnych, w szczególności w kontekście ich

---

<sup>3</sup> Tak z powołaniem się na zasadę prawnej odrębności osób prawnych A. Opalski: *Granice podmiotowości prawnej spółek kapitałowych. Glosa do wyroku SA w Warszawie z dnia 7 lutego 2007 r., I ACa 1033/06*, Glosa 2008, nr 4, s. 36; w tym kierunku też D. Kędziński: *Geneza zasad ochrony wierzycieli spółek kapitałowych*, Transformacje Prawa Prywatnego 2018, nr 1, s. 5.

<sup>4</sup> P.M. Kuchnicki: *Granica osobowości prawnej spółki kapitałowej*, rozprawa doktorska przygotowana pod kierunkiem prof. dr. hab. Michała Romanowskiego, Wydział Prawa i Administracji Uniwersytetu Warszawskiego, 2019, s. 60. Jak wskazuje ten autor, obecnie jednym z najbardziej eksploatowanych zagadnień w doktrynie zagranicznej jest problematyka zapobiegania nadmiernej instrumentalizacji osób prawnych (zwłaszcza spółek) i niewłaściwego wykorzystywania ich formy.

<sup>5</sup> Doskonały przykład w tym kontekście podaje K. Osajda, i jest to powszechnie znana sprawa Amber Gold, K. Osajda: *Za kurtyną osobowości prawnej (o istocie „osoby prawniczej”)*, Nauka 2016, nr 1, s. 41.

<sup>6</sup> D. Kędziński: *Geneza zasad...*, *op. cit.*, s. 5.

<sup>7</sup> A. Opalski: *Kapitał zakładowy: skuteczny instrument ochrony wierzycieli czy przestarzała koncepcja prawna? Próba porównania modeli ochrony wierzycieli w prawie państw europejskich i Stanów Zjednoczonych*, Kwartalnik Prawa Prywatnego 2004, z. 2, s. 438.

<sup>8</sup> J. Jastrzębski: *Ochrona wierzycieli spółki kapitałowej w przypadku podziału krajowego i transgranicznego*, Progress–Journal of Young Researchers 2021, nr 9–10, s. 17.

<sup>9</sup> Definicja znajdująca się na stronie Polskiego Forum Corporate Governance, [http://www.pfcg.org.pl/article/1184\\_Co\\_to\\_jest\\_corporate\\_governance\\_.htm](http://www.pfcg.org.pl/article/1184_Co_to_jest_corporate_governance_.htm).

efektywności oraz legislacyjnych mankamentów. Zakresem zainteresowania zostały objęte dwa typy spółki kapitałowej: spółka akcyjna oraz prosta spółka akcyjna (PSA). Analiza przeprowadzona została w oparciu o metodę dogmatyczną oraz elementy metody prawnoporównawczej.

## 2. SPÓŁKA AKCYJNA I PROSTA SPÓŁKA AKCYJNA JAKO SPÓŁKI KAPITAŁOWE — UWAGI OGÓLNE

Zagadnienie ochrony wierzycieli spółek kapitałowych wymaga na wstępie poczynienia paru uwag o charakterze porządkowym. Jak już była o tym mowa, spółka akcyjna oraz PSA są osobami prawnymi<sup>10</sup>. Ta z pozoru podstawowa informacja ma niebagatelne znaczenie dla omawianej problematyki. Z jednej strony, determinuje bowiem kształt organizacyjny takich podmiotów, z drugiej natomiast, oddziałuje na ich sferę majątkową, bezpośrednio wpływając przy tym na sytuację wierzycieli.

Stosownie do zasady prawnej odrębności osób prawnych, należy oddzielić spółkę od jej „właścicieli” — akcjonariuszy. Zgodnie z art. 38 kodeksu cywilnego<sup>11</sup> spółka kapitałowa jako osoba prawna działa przez swoje organy. Kodeks spółek handlowych<sup>12</sup> wyróżnia trzy organy o określonych, co do zasady wyłączających się kompetencjach: zarządczy, nadzorczy (ewentualnie zarządczo-nadzorczy) i właścicielski. Spółka reprezentowana jest (z reguły) przez organ zarządczy, ponieważ inaczej niż w przypadku spółek osobowych status akcjonariusza nie wiąże się z uprawnieniem do działania w imieniu spółki<sup>13</sup>. Niemniej sytuacji tej nie należy postrzegać jako trójśczeblowy podział władz, którego celem jest ich separacja. W rzeczywistości chodzi bowiem o ich ściślejsze powiązanie<sup>14</sup>. Do kompetencji organu właścicielskiego (Walne Zgromadzenie) należy między innymi, w spółce akcyjnej, co do zasady powoływanie i odwoływanie członków organu nadzorczego<sup>15</sup> (Rada Nadzorcza), a w PSA, co do zasady, powoływanie i odwoływanie członków organu zarządczego (Zarząd) albo zarządczo-nadzorczego (Rada Dyrektorów).

<sup>10</sup> Co do istoty osoby prawnej zob. np. wyrok SA w Gdańsku z dnia 20 marca 2013 r., I ACa 908/12, Legalis nr 999061. Sąd ten stwierdził, że: „Istota osoby prawnej na gruncie k.c. polega na tym, że jest ona jednostką organizacyjną, która z mocy przepisu ustawy została wyposażona w zdolność prawną i w związku z tym może być podmiotem stosunków cywilnoprawnych”.

<sup>11</sup> Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. — Kodeks cywilny (tekst jedn. Dz. U. z 2022 r. poz. 1360 ze zm.); dalej: k.c.

<sup>12</sup> Ustawa z dnia 15 września 2000 r. — Kodeks spółek handlowych (tekst jedn. Dz. U. z 2022 r. poz. 1467 ze zm.); dalej: k.s.h.; artykuły podane dalej w tekście bez publikatora odnoszą się do k.s.h.

<sup>13</sup> W tym miejscu warto zwrócić uwagę na nowy art. 382<sup>1</sup> § 2 k.s.h., dodany ustawą z dnia 9 lutego 2022 r. o zmianie ustawy — Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw (Dz. U. poz. 807), który tworzy wyjątek od tej zasady: „W umowie między spółką a doradcą rady nadzorczej spółkę reprezentuje rada nadzorcza”.

<sup>14</sup> M. Romanowski: *Boże chroń... prawo spółek przed demokracją — czyli o czym nie myślał Monteskiusz*, Monitor Prawa Handlowego 2016, nr 1, s. 47.

<sup>15</sup> Która powołuje członków zarządu.

Co charakterystyczne, wzorcowy model spółki kapitałowej oparty jest na związku między prawami (majątkowymi i korporacyjnymi) akcjonariusza a wielkością wniesionego kapitału. Zakres wpływu na podejmowanie strategicznych decyzji uzależniony jest przy tym od wysokości zaangażowania. Im większy kapitał wniesiony przez akcjonariusza, a co za tym idzie — większe ryzyko jego utraty, tym większy proporcjonalnie zakres uprawnień (zasada proporcjonalności)<sup>16</sup>. W konsekwencji, jeżeli w spółce pojawia się akcjonariusz strategiczny<sup>17</sup>, determinuje on skład osobowy poszczególnych organów oraz kierunek najistotniejszych decyzji, przede wszystkim tych dotyczących wypracowanego przez spółkę zysku. W tym kontekście nietrudno wyobrazić sobie sytuację, w której akcjonariusz strategiczny, dążąc do maksymalizacji zwrotu swojej inwestycji, może podejmować działania skutkujące pokrzywdzeniem pozostałych interesariuszy spółki (m.in. akcjonariuszy mniejszościowych oraz wierzycieli). Co więcej, również zarządzający w trosce o własne interesy będą przedkładać wolę akcjonariusza, od którego zależy ich pozycja jako członków zarządu, ponad ochronę wierzycieli.

W sferze majątkowej zasada prawnej odrębności osób prawnych zapewnia rozgraniczenie majątku spółki i akcjonariuszy<sup>18</sup>. Dotyczy to przede wszystkim dwóch zagadnień: charakteru majątku spółki oraz odpowiedzialności za długi powstałe w związku z jej działalnością.

Własna podmiotowość prawna sprawia, że spółka kapitałowa dysponuje autonomicznie odrębnym majątkiem, który jest wyłączną własnością spółki. Majątek ten powstaje między innymi w następstwie wnoszenia wkładów przez zobowiązanych do tego akcjonariuszy<sup>19</sup>, którzy nie mogą swobodnie nim dysponować, ponieważ ten nie należy bezpośrednio do nich. Zdaniem D. van Kędzierskiego<sup>20</sup>: „ta prosta konstatacja uzasadnia istnienie ograniczeń w wypłatach z tytułów korporacyjnych (łac. *causa societatis*)”. Majątek spółki służy w głównej mierze zaspokojeniu roszczeń jej wierzycieli, którzy nie mają bezpośredniego dostępu do jej ak-

<sup>16</sup> S. Włodyka, A. Szumański: *Spółka i jej stosunki prawne* (w:) *System prawa handlowego*, t. 2A, *Prawo spółek handlowych*, pod red. A. Szumańskiego, wyd. 3, Warszawa 2019, s. 43; ponadto przewaga kapitału jest podstawowym kryterium wyznaczania „większości” na zgromadzeniach, gdzie co do zasady uchwały podejmuje się bezwzględną większością głosów (zasada rządów większości). Trybunał Konstytucyjny w wyroku z dnia 21 czerwca 2005 r., P 25/02, OTK-A 2005, nr 6, poz. 65, uznał zasadę rządów większości za gwarancję efektywności spółek kapitałowych. Na temat tej zasady zob. J. Okolski, D. Wajda: *Rządy większości a ochrona akcjonariuszy mniejszościowych*, *Przegląd Prawa Handlowego* (dalej: PPH) 2005, nr 6, s. 7–12. W doktrynie wskazuje się, że legitymizacją tej zasady oraz zasady proporcjonalności jest zasada równouprawnienia współników; tak M. Romanowski: *Zasada jednakowego traktowania udziałowców spółki kapitałowej*, cz. 1, PPH 2005, nr 1, s. 9.

<sup>17</sup> Przez to pojęcie należy rozumieć akcjonariusza posiadającego znaczny pakiet akcji, który pozwala mu na wywieranie dominującego wpływu na działalność spółki.

<sup>18</sup> A. Opalski: *Granice podmiotowości...*, *op. cit.*, s. 37.

<sup>19</sup> Co wynika pośrednio z art. 3 k.s.h., w myśl którego: „Przez umowę spółki handlowej wspólnicy albo akcjonariusze zobowiązują się dążyć do osiągnięcia wspólnego celu przez wniesienie wkładów”. Trafnie wskazuje M. Tarska, że spółka staje się jednym podmiotem praw majątkowych wniesionych przez współników tytułem wkładu oraz nabytych przez nią w trakcie funkcjonowania; M. Tarska: *Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Istota. Ustrój. Funkcjonowanie*, Warszawa 2003, s. 33.

<sup>20</sup> D. Kędzierski: *Geneza zasad...*, *op. cit.*, s. 5.

tywów<sup>21</sup>. W zagranicznej literaturze<sup>22</sup> zauważa się, że taki stan eliminuje konkurencję roszczeń i zwiększa wiarygodność spółki.

Ponadto zasada prawnej odrębności spółek kapitałowych bezpośrednio rzutuje na problematykę odpowiedzialności za ich działania. Kodeks spółek handlowych w art. 300<sup>1</sup> § 4 oraz art. 301 § 5 *explicite* stanowi, że akcjonariusze nie odpowiadają za zobowiązania spółek. Co za tym idzie, **odpowiedzialność ponoszą wyłącznie odpowiednio PSA oraz spółka akcyjna, całym swoim majątkiem. Jak podkreśla się w doktrynie<sup>23</sup>, to wyłączenie odpowiedzialności akcjonariuszy za zobowiązania spółek jest podstawową cechą wyróżniającą spółki kapitałowe<sup>24</sup>**. Taka konstrukcja eliminuje możliwość prostego sięgnięcia przez wierzycieli po majątek akcjonariuszy niewypłacalnej spółki jako swoistego instrumentu ochronnego<sup>25</sup>. Wierzyciele muszą bowiem skierować roszczenia do majątku swojego dłużnika, którym *de iure* jest spółka.

Zasada braku odpowiedzialności osobistej za zobowiązania spółki, tj. oddzielenie zobowiązań spółki od akcjonariuszy, ma w spółce akcyjnej walor absolutny<sup>26</sup>. Spółka akcyjna stanowi bowiem „typową”, „czystą”, „klasyczną” spółkę kapitałową<sup>27</sup>. Kwestia ta nie jest natomiast tak jednoznaczna w przypadku PSA. O ile jej nazwa powinna być odczytywana jako „uproszczona” spółka akcyjna, o tyle w istocie PSA jest spółką „podwójnie” hybrydalną<sup>28</sup>. Z jednej strony łączy elementy charakterystyczne dla spółek osobowych i kapitałowych, z drugiej natomiast łączy cechy spółki z o.o. i spółki akcyjnej. Kształt regulacji dotyczących struktury majątkowej PSA (kapitał akcyjny pozbawiony cechy stałości, zasada oderwania akcji od kapitału akcyjnego oraz zasada swobody determinowania przedmiotów wkładów) skłania niektórych przedstawicieli doktryny do twierdzenia, że budowa PSA jest sprzeczna z podstawowymi założeniami konstrukcyjnymi spółki handlowej, gdyż

<sup>21</sup> A. Opalski: *Granice podmiotowości...*, *op. cit.*, s. 37.

<sup>22</sup> H. Hansmann, R. Kraakman (w:) *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, eds. H. Reinier, R. Kraakman, P. Davies, H. Hansmann, G. Hertig, K. Hopt, E. Rock, H. Kanda, Oxford University Press 2004, s. 6.

<sup>23</sup> J. Okolski, J. Modrzejewski, Ł. Gasiński: *Natura stosunku...*, *op. cit.*, s. 7.

<sup>24</sup> Do pozostałych cech/zasad zalicza się, w przypadku spółki akcyjnej: wyodrębnienia struktury organizacyjnej, proporcjonalności, rządów większości, równego traktowania akcjonariuszy, zbywalności akcji oraz realnego wniesienia i ochrony kapitału zakładowego; zob. szerzej S. Sołtysiński, P. Moskwa: *Istota spółki akcyjnej* (w:) *System prawa prywatnego*, t. 17B, *Prawo spółek kapitałowych*, pod red. S. Sołtysińskiego, Warszawa 2016, s. 23–32.

<sup>25</sup> Poczynić tu należy jednak pewne zastrzeżenie związane m.in. z koncepcją odpowiedzialności przebijającej, które zostanie omówione w dalszej części artykułu.

<sup>26</sup> A. Kidyba, M. Michalski: *Spółka akcyjna w ogólnej systematyce typów normatywnych spółek handlowych* (w:) *Spółka akcyjna*, pod red. A. Kidyby, M. Michalskiego, Warszawa 2014, s. 56.

<sup>27</sup> Takich określeń użył Sąd Najwyższy w uchwale z dnia 20 sierpnia 1996 r., III CZP 67/96, OSNC 1996, nr 12, poz. 155; zob. też postanowienie TK z dnia 21 listopada 2001 r., K 31/01, OTK 2001, z. 8, poz. 264. O jej kapitałowym charakterze świadczy również geneza tej spółki, zob. szerzej A. Kowalski: *Spółka kapitałowa otwarta i zamknięta — funkcjonalne kryterium klasyfikacji*, rozprawa doktorska przygotowana pod kierunkiem prof. dra hab. Michała Romanowskiego, Wydział Prawa i Administracji Uniwersytetu Warszawskiego, 2020, s. 3.

<sup>28</sup> R. Adamus (w:) *Prosta spółka akcyjna. Komentarz*, pod red. P. Malinowskiego, Warszawa 2021, art. 300<sup>1</sup>, s. 40.

dopuszcza istnienie podmiotu bez majątku z jednoczesnym wyłączeniem odpowiedzialności akcjonariuszy za zobowiązania<sup>29</sup>. Nasuwa to oczywiste pytanie o efektywność ochrony wierzycieli takiej spółki.

### 3. WIERZYCIEL SPÓŁKI, CZYLI KTO? PRÓBA DEFINICJI I KLASYFIKACJA

Dokładna analiza problematyki ochrony wierzycieli spółki kapitałowej wymaga w dalszej kolejności zwrócenia uwagi na trzy istotne kwestie. Konieczne jest bowiem ustalenie, kogo należy chronić, dlaczego oraz na jakich zasadach.

Spółki kapitałowe, posiadając zdolność prawną<sup>30</sup>, mogą być podmiotem praw i obowiązków w stosunkach o charakterze obligacyjnym. Stronami takiego stosunku są dłużnik oraz wierzyciel (art. 353 § 1 k.c.). O ile w kontekście przedmiotu niniejszej pracy przez pojęcie dłużnika rozumieć należy spółkę akcyjną i PSA, o tyle wyjaśnienia wymaga pojęcie wierzyciela.

Wierzycielem (w ogólności) jest podmiot, który może żądać od dłużnika określonego, zgodnego ze swoim interesem, zachowania (działania lub zaniechania)<sup>31</sup>. Zobowiązaniowy stosunek prawny jest stosunkiem *inter partes*, a zatem jest się wierzycielem tylko względem konkretnego podmiotu, w konkretnej sytuacji. Co do zasady, bez wierzyciela nie może istnieć stosunek zobowiązaniowy.

W kontekście spółek krąg ich wierzycieli można wyznaczyć bardzo szeroko. Pozwala to dokonać klasyfikacji wierzycieli, przy czym na szczególną uwagę zasługują dwa podziały najczęściej wskazywane w literaturze<sup>32</sup>. Zaznacza się, że pozycja prawna poszczególnych grup oraz intensywność ich ochrony nie są tożsame<sup>33</sup>.

Pierwszy podział oparty jest na kryterium źródła wierzycielności. Na jego podstawie wyróżnia się wierzycieli dobrowolnych — *voluntary creditors* i niedobrowolnych (przymusowych) — *involuntary (mandatory) creditors*<sup>34</sup>. Wierzyciele dobrowolni to podmioty, które z własnej woli stają się wierzycielami spółki. Wskazuje się, że mają oni albo powinni mieć świadomość podstaw funkcjonowania

---

<sup>29</sup> A. Ignaczak: *Instrumenty ochrony wierzycieli prostej spółki akcyjnej*, PPH 2021, nr 8, s. 11 i przywołana tam literatura.

<sup>30</sup> Zdolność prawna jest warunkiem *sine qua non* osobowości prawnej; tak P.M. Kuchnicki: *Granica osobowości...*, *op. cit.*, s. 53.

<sup>31</sup> Zob. szerzej P. Machnikowski: *Struktura zobowiązania (w): System prawa prywatnego*, t. 5, *Prawo zobowiązań — część ogólna*, pod red. K. Osajdy, wyd. 3, Warszawa 2020, s. 129–191.

<sup>32</sup> Zob. np. P. Sobolewski: *Środki prawne ochrony wierzycieli spółek kapitałowych*, PPH 2011, nr 5, s. 16.

<sup>33</sup> K. Osajda: *Ochrona wierzycieli spółek kapitałowych w orzecznictwie Sądu Najwyższego*, PPH 2017, nr 9, s. 8.

<sup>34</sup> J. Armour: *Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law*, *Modern Law Review* 2000, vol. 63, s. 362.

swojego kontrahenta<sup>35</sup>. Natomiast wierzyciele przymusowi to podmioty, których wierzycielności wobec spółki powstały w sposób niezależny od ich woli (np. z tytułu zobowiązań podatkowych lub deliktu)<sup>36</sup>.

Drugi podział koncentruje się na sposobie nawiązania stosunku zobowiązaniowego<sup>37</sup>. W jego ramach wyróżnić można wierzycieli kontraktowych, zawierających ze spółką umowę, która stanowi źródło ewentualnych roszczeń (są to wierzyciele dobrowolni), oraz wierzycieli deliktowych, dla których źródłem stosunku obligacyjnego jest szkoda wyrządzona im przez spółkę (są to wierzyciele przymusowi)<sup>38</sup>.

W doktrynie wskazuje się również na pewne szczególne grupy wierzycieli<sup>39</sup>. Należą do nich wspólnicy, członkowie organów oraz pośrednio wierzyciele wspólników (*de iure* nie są bowiem wierzycielami spółki).

#### 4. KONFLIKT WIERZYCIELI I WSPÓLNIKÓW — W POSZUKIWANIU *RATIO* OCHRONY

Wierzyciele spółki, w rozumieniu przedstawionym powyżej, są stroną konfliktu immanentnie wpisanego w konstrukcję spółki kapitałowej (m.in. spółki akcyjnej i PSA)<sup>40</sup> — konfliktu między wierzycielami i akcjonariuszami, który wydaje się nieunikniony, biorąc pod uwagę, że źródłem zaspokojenia ich roszczeń jest ten sam majątek<sup>41</sup>.

Kluczowe znaczenie dla konfliktu wierzyciele — akcjonariusze przypisać należy zasadzie wyłączenia odpowiedzialności za zobowiązania spółki i nierozdzielnie związanej z tym kwestii ryzyka. Zarówno wierzyciele, jak i akcjonariusze stanowią podmioty finansujące przedsięwzięcie spółki i ich interesy do pewnego etapu jej funkcjonowania są ze sobą spójne. Obu tym grupom zależy bowiem na dobrobycie i *prosperity* spółki<sup>42</sup>.

Pewna rozbieżność interesów może ujawniać się jednak już na etapie przeznaczenia zysku wypracowanego przez spółkę. Akcjonariusze dążą, co do zasady, do uzyskania jak największej stopy zwrotu z zainwestowanego kapitału. Innymi słowy,

<sup>35</sup> Przyznanie im ochrony może być wątpliwe, w myśl zasady *volenti non fit iniuria*; tak A. Opalski: *Kapitał zakładowy: skuteczny...*, *op. cit.*, s. 438.

<sup>36</sup> P. Sobolewski: *Środki prawne ochrony...*, *op. cit.*, s. 16.

<sup>37</sup> Zob. szerzej K. Osajda: *Ochrona wierzycieli...*, *op. cit.*, s. 8–9.

<sup>38</sup> J. Jastrzębski: *Ochrona wierzycieli...*, *op. cit.*, s. 16.

<sup>39</sup> K. Osajda: *Ochrona wierzycieli...*, *op. cit.*, s. 9.

<sup>40</sup> P. Sobolewski: *Środki prawne ochrony...*, *op. cit.*, s. 15.

<sup>41</sup> A. Radwan: *Sens i nonsens kapitału zakładowego — przyczynek do ekonomicznej analizy ustawowej ochrony wierzycieli spółek kapitałowych* (w:) *Europejskie prawo spółek*, t. 1, *Instytucje prawne dyrektywy kapitałowej*, pod red. M. Cejmera, J. Napierały, T. Sójki, Kraków 2005, cz. 2, s. 32.

<sup>42</sup> M. Żurek: *Reforma regulacji prawnej kapitału zakładowego spółki z ograniczoną odpowiedzialnością. Problematyka ochrony wierzycieli*, Warszawa 2018, s. 2.

akcjonariusze dążą do transferu zysków ze spółki, do ich majątków osobistych. Wierzyciele posiadają natomiast interes w tym, aby spółka była wypłacalna, tj. aby możliwa była terminowa spłata zobowiązań<sup>43</sup>. W ich interesie znajdują się bowiem takie działania, które zmierzałyby do utworzenia/utrzymania masy majątkowej pozwalającej na zabezpieczenie, ewentualnie zaspokojenie ich roszczeń. Wierzyteli łączy ze spółką stosunek obligacyjny, który z istoty jest stosunkiem *inter partes*. Z punktu widzenia tego stosunku akcjonariusze stanowią zatem osoby trzecie, które sięgają do majątku podmiotu będącego *de iure* dłużnikiem.

Zauważyć przy tym należy, że akcjonariuszom przysługuje prawo do udziału w zysku wypracowanym przez spółkę, a jednocześnie akcjonariusze nie ponoszą odpowiedzialności za zobowiązania spółki. Akcjonariusze stanowią zatem grupę podmiotów, która nie ponosi ryzyka osobistej odpowiedzialności, czerpiąc korzyści z partycypacji w spółce. Niemniej prawo do udziału w zysku przysługuje akcjonariuszom w zamian za wniesiony przez nich wkład. Co za tym idzie, w sensie ekonomicznym akcjonariusze ponoszą ryzyko inwestycyjne w postaci utraty owego wkładu. W przypadku wierzycieli, przekazując spółce określony kapitał, nie uzyskują oni w zamian prawa do udziału w zysku. Ponoszą natomiast ryzyko pełnej utraty możliwości zaspokojenia się z przysługującej im wierzytelności.

Konflikt interesów akcjonariuszy i wierzycieli ujawnia się jeszcze bardziej, gdy sytuacja finansowa spółki się pogarsza<sup>44</sup>. Akcjonariusze mają interes w tym, aby spółka podejmowała działania ryzykowne, tak aby potencjalnie przynieść jak największą stopę zwrotu z inwestycji. Nie poniosą oni większego ryzyka, niż gdyby spółka nie podejmowała żadnych działań, gdyż w obu przypadkach stracą tylko wkład. Nie poniosą osobistej odpowiedzialności. Natomiast wierzyciele w razie niepowodzenia nowego działania stracą możliwość zaspokojenia roszczeń wobec spółki w całości<sup>45</sup>. Co więcej, ryzykowne działania nie przyniosą wierzycielom ewentualnego zysku. Powstaje pytanie, jak w obliczu takiej sytuacji zachowa się zarządzający PSA przy wyborze odpowiedniej strategii. Czy w obawie o własne stanowisko podejmie działania ryzykowne, czy jednak z nich zrezygnuje, z uwagi na potencjalną odpowiedzialność z własnego majątku?

**Uzasadnienia dla szczególnej ochrony wierzycieli spółki kapitałowej (tu spółki akcyjnej i PSA) należy zatem upatrywać przede wszystkim w samej jej konstrukcji. Prowadzi ona bowiem do zaprzeczenia zasady *cuius periculum, eius commodum*, tworząc dualizm pomiędzy beneficjentami struktury organizacyjnej a podmiotami ponoszącymi rzeczywiste ryzyko<sup>46</sup>.**

Regulując materię złożonego konfliktu między akcjonariuszami oraz wierzycielami, ustawodawca powinien posługiwać się w celu jego rozwiązania określoną

---

<sup>43</sup> Co do interesów obu grup zob. A. Radwan: *Sens i nonsens kapitału zakładowego...*, *op. cit.*, s. 32–40.

<sup>44</sup> S.C. Myers: *Determinants of Corporate Borrowing*, *Journal of Financial Economics* 1977, vol. 5, s. 147–175.

<sup>45</sup> Zob. M. McDaniel: *Bondholders and corporate governance*, *Business Law Review* 1986, vol. 41, s. 448.

<sup>46</sup> M. Żurek: *Reforma regulacji...*, *op. cit.*, s. 16.



aksjologią. U podstaw tej aksjologii upatrywać należy reguły absolutnego priorytetu (ang. *absolute priority rule*), stanowiącej jednocześnie źródło zasad ochrony wierzycieli<sup>47</sup>. Wyraża ona przekonanie o uprzywilejowanej pozycji roszczeń wierzycieli spółki względem praw majątkowych podmiotów, których gospodarcze interesy realizuje spółka (a więc akcjonariuszy). Ustawodawca, tworząc odpowiednie regulacje, powinien zatem kierować się następującym założeniem: akcjonariusze mogą otrzymywać świadczenia kosztem majątku spółki, tylko w sytuacji, w której nie prowadzi to do zagrożenia praw wierzycieli<sup>48</sup>.

Przemysław Sobolewski trafnie zauważył, że: „Ponieważ zasada braku odpowiedzialności za zobowiązania spółki połączona z kontrolą nad spółką zawsze będzie stwarzać niebezpieczeństwo dla innych podmiotów, aby zniwelować ryzyko wykorzystania przez wspólników kontroli nad spółką na niekorzyść wierzycieli, **ustawodawca musi stworzyć wiele instrumentów prawnych chroniących ich interesy** [wyróżnienie M.C.]”<sup>49</sup>. W dalszej części artykułu przedstawiony zostanie katalogowych mechanizmów<sup>50</sup>.

## 5. MECHANIZMY OCHRONY WIERZYCIELI

### 5.1. KLASYFIKACJA

W doktrynie<sup>51</sup> wyróżnia się trzy grupy instrumentów prawnych, z których dla swojej ochrony może skorzystać wierzyciel spółki akcyjnej i PSA. Pierwszą grupę stanowią instrumenty prawa powszechnego, służące potencjalnie wszystkim wierzycielom (np. skarga pauliańska, art. 527 i n. k.c.). Druga, węższa grupa skupia się na mechanizmach określonych w prawie handlowym (jako części prawa cywilnego). W jej obrębie wskazać można na między innymi postępowanie restrukturyzacyjne. Wreszcie trzecia grupa odnosi się do instytucji zawartych w samym prawie spółek (jako części prawa handlowego).

Ostatnia z wymienionych wyżej grup podlega dalszemu podziałowi, w ramach którego wyróżnia się tzw. poziomy ochrony<sup>52</sup>. Pierwszy poziom to mechanizmy zapewniające dostęp do informacji na temat spółki. Drugi to regulacje zapewniające odpowiedni poziom majątku spółki. Natomiast trzeci dotyczy instytucji wskazu-

<sup>47</sup> D. Kędzierski: *Geneza zasad...*, op. cit., s. 38.

<sup>48</sup> Tak trafnie A. Opalski: *Kapitał zakładowy: skuteczny...*, op. cit., s. 475.

<sup>49</sup> P. Sobolewski: *Środki prawne ochrony...*, op. cit., s. 16.

<sup>50</sup> W tym miejscu warto zwrócić uwagę na przedstawione w dziele *The Anatomy of Corporate Law* trzy podstawowe strategie regulacyjne, którymi może posłużyć się ustawodawca, normując mechanizmy ochrony. Wyróżnia się strategię: uczestnictwa, która kładzie nacisk na funkcję informacyjną; standardów uczciwości, polegającą na dokonywaniu kontroli legalności operacji poprzez testy uczciwości; oraz normatywną, wprowadzającą zakazy lub ograniczenia pewnych działań; G. Hertig, H. Kanada (w:) *The Anatomy...*, op. cit., s. 77–78.

<sup>51</sup> K. Osajda: *Ochrona wierzycieli...*, op. cit., s. 9–11.

<sup>52</sup> P. Sobolewski: *Środki prawne ochrony...*, op. cit., s. 16–18.

jących wierzycielom dodatkową masę majątkową, z której mogą poszukiwać zaspokożenia. Struktura następnej części artykułu odzwierciedla ten podział.

## 5.2. MECHANIZMY ZAPEWNIAJĄCE DOSTĘP DO INFORMACJI NA TEMAT SPÓŁKI

Instrumenty umożliwiające zapewnienie odpowiedniego poziomu informacji tylko pośrednio realizują cel, jakim jest ochrona wierzycieli, gdyż nie poprawiają jej wypłacalności. Regulowane są przede wszystkim przez normy prawa rejestrowego dotyczące Krajowego Rejestru Sądowego<sup>53</sup>. Z tego względu ich analiza zostanie ograniczona tylko do wymienienia kilku przykładów.

Przed wszystkim wskazać należy art. 5 § 1 dotyczący ogłaszania lub składania do sądu rejestrowego stosownych informacji i dokumentów oraz art. 21<sup>1</sup> § 3, który nakazuje ujawnić w rejestrze uczestnictwo w grupie spółek. Ponadto spółki akcyjnej, jak i PSA dotyczy nakaz ujawnienia w rejestrze wysokości kapitału zakładowego/akcyjnego (art. 300<sup>12</sup> § 2 pkt 6 i art. 318 pkt 3) oraz obowiązek oznaczania w pismach i zamówieniach handlowych wysokości tych kapitałów (art. 300<sup>61</sup> § 1 pkt 4, art. 374 § 1 pkt 4 oraz art. 595). Jednocześnie w przypadku procesów transformacyjnych obie te spółki zobowiązane są do publikacji planu połączenia (art. 500) oraz ogłoszenia o połączeniu (art. 508). W przypadku PSA, do tego poziomu instrumentów zaliczyć można też art. 300<sup>15</sup> § 6, zgodnie z którym wypłata z kapitału akcyjnego może nastąpić po wpisie zmiany jego wysokości do rejestru.

## 5.3. MECHANIZMY ZAPEWNIAJĄCE ODPOWIEDNI POZIOM MAJĄTKU SPÓŁKI

### 5.3.1. SPÓŁKA AKCYJNA — KAPITAŁ ZAKŁADOWY JAKO (NIE)SKUTECZNY INSTRUMENT OCHRONNY

Zupełnie odmienne uregulowanie struktury majątkowej omawianych dwóch typów spółek wymaga indywidualnego podejścia do kwestii ochrony ich majątku. Jako pierwsze omówione zostaną zagadnienia dotyczące spółki akcyjnej, a następnie te dotyczące PSA (z wyjątkiem procesów transformacyjnych).

W kodeksie spółek handlowych istnieje obecnie dualizm systemów ochrony majątku spółki przed nadmiernym uszczuplaniem. Pierwszy z nich oparty jest na tzw. zasadzie utrzymania kapitału (ang. *capital maintenance doctrine*, niem. *Grund-*

---

<sup>53</sup> Ustawa z dnia 20 sierpnia 1997 r. o Krajowym Rejestrze Sądowym (tekst jedn. Dz. U. z 2022 r. poz. 1683 ze zm.).

satz der Kapitalerhaltung)<sup>54</sup>. W zagranicznej literaturze<sup>55</sup> wskazuje się, że zasada ta ma na celu zapewnienie, że spółka zdobędzie kapitał, który zamierzała pozyskać, a także że kapitał ten zostanie utrzymany, w zależności od potrzeb działalności, na rzecz i dla ochrony wierzycieli spółki oraz w celu wywiązania się z jej zobowiązań. Model ten znalazł wyraz w przepisach dotyczących spółki akcyjnej. Centralną instytucją jest bowiem kapitał zakładowy, a na akcjonariuszach ciąży obowiązek jego realnego pokrycia. Ponadto wiele przepisów zapewnia jego ochronę, chociażby poprzez wprowadzenie ograniczeń wypłat *causa societatis*.

W tradycji kontynentalnoeuropejskiej kapitał zakładowy pełni wśród instrumentów ochronnych prominentną rolę. Wszak kapitał zakładowy leży u podstaw korporacyjnych zasad ochrony wierzycieli, które są wpisane w reżim kapitału zakładowego<sup>56</sup>. Herbert Wiedemann, jeden z czołowych przedstawicieli niemieckiej doktryny prawa spółek, określił kapitał zakładowy mianem „osiągnięcia kulturowego pierwszej rangi”<sup>57</sup>. Jego rolę dostrzegła również Unia Europejska, uchwalając na przykład dyrektywę 2017/1132<sup>58</sup>.

Kapitał zakładowy jest „funduszem” ujawnionym w bilansie spółki po stronie pasywów w grupie kapitałów własnych. Jego wysokość w przypadku spółki akcyjnej wynosi co najmniej 100 000 zł (art. 308). Jak zauważył Sąd Najwyższy w uchwale z dnia 2 marca 1993 r., „fakt umieszczenia kapitału zakładowego w pasywach spółki wyznacza mu swoistą rolę gwarancyjną wobec wierzycieli”<sup>59</sup>. Tak też określa się jego podstawową funkcję, której znaczenie wywołało ogromny spór w doktrynie<sup>60</sup>. Należy opowiedzieć się za ścisłym formalno-bilansowym jej rozumieniem, a samą nazwę za przyjęcie pewnej konwencji językowej<sup>61</sup>. Nie istnieje bowiem żaden fundusz *sensu stricto*, który stanowiłby gwarancję dla wierzycieli. Sama funkcja jest pochodną zasad pełnego pokrycia oraz nienaruszalności kapitału. Akcjonariusze zobowiązani są do wniesienia wkładów o wartości co najmniej minimalnego kapitału zakładowego. Jest to cena, jaką płać za przywilej braku odpowiedzialności<sup>62</sup>. Jednocześnie obowiązuje zakaz zwrotu wniesionych wkładów i podziału majątku odpowiadającego kapitałowi zakładowemu. Tym samym „wiąże” on aktywa i nie pozwala na ich wypłatę wspólnikom<sup>63</sup>. Nie jest przy tym „swego rodzaju fizycznie

<sup>54</sup> D. Kędziński: *Krytycznie o modelu ochrony wierzycieli prostej spółki akcyjnej*, PPH 2021, nr 8, s. 20.

<sup>55</sup> B. Hannigan: *Company law*, Oxford University Press 2018, s. 621.

<sup>56</sup> Zob. A. Opalski: *Prawo zgrupowań spółek*, wyd. 5, Warszawa 2012, s. 384.

<sup>57</sup> H. Wiedemann: *Gesellschaftsrecht*, t. 1, München 1980, s. 557, cyt. za: A. Radwan: *Sens i nonsens kapitału zakładowego...*, *op. cit.*, s. 59.

<sup>58</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1132 z dnia 14 czerwca 2017 r. w sprawie niektórych aspektów prawa spółek.

<sup>59</sup> Zob. uchwałę SN (7) z dnia 2 marca 1993 r., III CZP 123/92, OSN 1993, nr 10, poz. 167.

<sup>60</sup> Zamiast wielu zob. A. Herbet (w.): *System prawa prywatnego*, t. 17A, *Prawo spółek kapitałowych*, pod red. S. Sołtysińskiego, Warszawa 2015, s. 228 i przywołana tam literatura.

<sup>61</sup> A. Opalski: *Kapitał zakładowy w spółce akcyjnej*, *Studia Prawa Prywatnego* 2008, nr 2, s. 32.

<sup>62</sup> Tak m.in. A. Opalski: *Kapitał zakładowy: skuteczny instrument...*, *op. cit.*, s. 18.

<sup>63</sup> A. Opalski: *Kapitał zakładowy. Zysk. Umorzenie*, Warszawa 2002, s. 51–52.

nienaruszalnym depozytem”, przez co ochrona wierzycieli ma charakter wartościowy, nie zaś przedmiotowy<sup>64</sup>.

Oprócz funkcji gwarancyjnej w doktrynie wyróżnia się także funkcję prawną oraz inwestycyjną (gospodarczą)<sup>65</sup>. Pierwszą z nich ujmuje się przeważnie w dwóch aspektach. Z jednej strony udział w kapitale zakładowym stanowi wyłączny tytuł uczestnictwa w spółce. Z drugiej liczba lub suma wartości nominalnej tych udziałów (akcji) określa krąg uprawnień przysługujących akcjonariuszowi. Natomiast inwestycyjną funkcję kapitału zakładowego upatruje się w tym, że środki wnoszone na jego pokrycie mogą być wykorzystane na rozpoczęcie działalności spółki<sup>66</sup>. Niekiedy wskazuje się również, że kapitał zakładowy pełni funkcję motywacyjną, która wynika z zobowiązania akcjonariuszy do wniesienia wkładów, czy też pełni rolę miernika strat<sup>67</sup>.

Za potrzebą istnienia instytucji kapitału zakładowego przemawiać mają przede wszystkim argumenty natury prakseologicznej (praktycznej) oraz ideologicznej (systemowej). Wskazuje się, że kapitał zakładowy pełni rolę swoistego „testu powagi” oraz bariery dla osób nieuczciwych<sup>68</sup>. Podkreśla się również, że koncepcja kapitału zakładowego stanowi swoisty „dogmat”, który powinien być utrzymany ze względu na tradycję<sup>69</sup>. Ponadto, jego brak spowodować może brak majątku wystarczającego do ogłoszenia upadłości spółki<sup>70</sup>.

W 2004 r. po raz pierwszy wywołana została debata nad przyszłością kapitału zakładowego. Zapoczątkowała ją grupa ekspertów kierowana przez angielskiego profesora Jonathana Rickforda<sup>71</sup>. Fala krytyki tej instytucji przebiegła przez wiele państw europejskich, trafiając również do Polski<sup>72</sup>. Wydaje się, że sformułowane na przestrzeni lat argumenty przeciwko takiemu rozwiązaniu są coraz bardziej przekonujące.

Sceptycy kapitału zakładowego wskazują, po pierwsze, na jego arbitralność i ryczałtość. Ustawowo minimalna kwota może nie odzwierciedlać rozmiarów oraz

---

<sup>64</sup> A. Wiśniewski: *Prawo o spółkach: podręcznik praktyczny*, t. 3, *Spółka akcyjna*, Warszawa 1993, s. 102–103.

<sup>65</sup> A. Szumański: *Problem funkcji gwarancyjnej kapitału zakładowego (akcyjnego) spółki kapitałowej*, Państwo i Prawo 1997, z. 6, s. 76.

<sup>66</sup> A. Szumański: *Problem funkcji...*, *op. cit.*, s. 79.

<sup>67</sup> A. Ignaczak: *Instrumenty ochrony...*, *op. cit.*, s. 21.

<sup>68</sup> Zob. rozwinięcie tego argumentu oraz jego krytykę w M. Romanowski: *W sprawie spółki z o.o. „light” i efektywności kapitału zakładowego*, PPH 2010, nr 1, s. 4–11.

<sup>69</sup> J. Janeta, A. Kappes, W.J. Katner: *Kontrowersyjny projekt reformy struktury majątkowej spółki z ograniczoną odpowiedzialnością*, PPH 2011, nr 4, s. 10–11, którzy odwołują się do genezy spółki z o.o.

<sup>70</sup> M. Żurek: *Reforma regulacji...*, *op. cit.*, s. 44.

<sup>71</sup> J. Rickford: *Reforming Capital: Report of the Interdisciplinary Group on Capital Maintenance*, European Business Law Review 2004, vol. 15, s. 919–1027.

<sup>72</sup> Czego najlepszym wyrazem był projekt ustawy o zmianie ustawy — Kodeks spółek handlowych i ustawy o Krajowym Rejestrze Sądowym przygotowany przez Komisję Kodyfikacyjną Prawa Cywilnego, PPH 2011, nr 12, s. 5 i n. (dalej: projekt Komisji). Projekt ten przewidywał w odniesieniu do spółki z o.o. odejście od systemu opartego na kapitale zakładowym. Jedną ze zmian obejmowała obniżenie jego minimalnej kwoty do 1 zł. Projekt wywołał wiele kontrowersji. Zamiast wielu zob. M. Żurek: *Reforma regulacji...*, *op. cit.*, s. 41 i przywołaną tam literaturę.

skali działalności spółki (autonomiczna decyzja wspólników), a także może stanowić barierę dostępu do tej formy prawnej (dla wszystkich podmiotów, a nie tylko nieuczciwych). Brakuje racjonalnego, opartego na naukowych przesłankach uzasadnienia właściwej wysokości kapitału zakładowego — jest to więc rozwiązanie ryczałtowe, skonstruowane na zasadzie *one-size-fits-all protection*<sup>73</sup>. Po drugie, system ochrony oparty na kapitale zakładowym jest modelem rachunkowym posługującym się danymi bilansowymi. Dane te mają charakter historyczny, a ponadto mogą być nieprecyzyjne, ogólnikowe lub nierzetelne, a w konsekwencji nie odzwierciedlać rzeczywistej sytuacji spółki<sup>74</sup>. W praktyce większe znaczenie odgrywają takie informacje, jak na przykład rzeczywista wartość majątku (ang. *net equity*). Po trzecie, system ten generuje dodatkowe niepotrzebne koszty zarówno podczas założenia spółki, jak i jej funkcjonowania (procedury obniżenia i podwyższenia kapitału, procedura wyceny wkładów i zdolności aportowej)<sup>75</sup>. Po czwarte, powoduje nieefektywną alokację kapitału, z uwagi na sztywne reguły wypłaty dywidendy, które „blokują uzasadnione ekonomicznie wypłaty” (kapitał zakładowy po stronie pasywów obniża majątek, który może być przeznaczony na dywidendę)<sup>76</sup>. Po piąte, zasygnalizowany już problem „gwarancyjności” kapitału zakładowego. Możliwe jest bowiem dokonywanie wypłat, które zagrażają wierzycielom spółki, mimo że w sposób formalny nie naruszają reguł utrzymania kapitału zakładowego<sup>77</sup>. Idealnym podsumowaniem wydaje się wypowiedź R. Kummerta, który zauważył, że w praktyce amerykańskiej instytucja kapitału zakładowego przynosiła korzyści głównie prawnikom, księgowym i rzeczoznawcom (a nie wspólnikom czy wierzycielom)<sup>78</sup>. Jednocześnie mankamenty kapitału zakładowego, o ile mogą skłaniać do refleksji nad jego efektywnością, nie powinny prowadzić do tezy, że nie odgrywa on żadnej pozytywnej roli. Rolę tę można odnaleźć w instrumentach, które przez jego ochronę chronią także wierzycieli.

Centralną normą zapewniającą ochronę kapitału zakładowego przed jego bezprawnym uszczupleniem jest zakaz zwrotu wpłat na akcje<sup>79</sup>. Zgodnie z art. 344 § 1 podczas trwania spółki nie wolno zwracać akcjonariuszowi dokonanych wpłat na akcje ani w całości, ani w części, z wyjątkiem określonych przypadków. Z uwagi na bezwzględnie obowiązujący charakter art. 344 § 1 postanowienia statutu nie mogą w żaden sposób naruszać tej zasady<sup>80</sup>. Zakaz zwrotu wkładów obowiązuje na czas

<sup>73</sup> Tak A. Radwan: *Sens i nonsens kapitału zakładowego...*, *op. cit.*, s. 74.

<sup>74</sup> M. Żurek: *Reforma regulacji...*, *op. cit.*, s. 42.

<sup>75</sup> A. Ignaczak: *Instrumenty ochrony...*, *op. cit.*, s. 23.

<sup>76</sup> A. Radwan: *Sens i nonsens kapitału zakładowego...*, *op. cit.*, s. 75.

<sup>77</sup> P.M. Wiórek: *Ochrona wierzycieli spółki z.o.o poprzez osobistą odpowiedzialność jej wspólników. Koncepcja odpowiedzialności przebijającej i nadużycia formy prawnej spółki w prawie niemieckim i polskim*, Wrocław 2016, s. 40.

<sup>78</sup> R. Kummert: *State Statutory Restrictions on Financial Distributions by Corporations to Shareholders*, cz. 2, *Washington Law Review* 1984, vol. 59, s. 210.

<sup>79</sup> Zob. też art. 56 dyrektywy 2017/1132.

<sup>80</sup> J. Bieniak, M. Wawer (w:) *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, pod red. J. Bieniaka, Warszawa 2022, art. 344, nb 3; jako naruszenie zasady stałości kapitału zakładowego uważa się jakkolwiek nieuprawnioną wypła-

trwania spółki, tj. od momentu jej powstania, aż do chwili, w której w myśl art. 474 § 1 możliwe staje się dokonanie wypłat na rzecz akcjonariuszy tzw. kwot likwidacyjnych. Wyrażony w art. 344 § 1 zakaz zwrotu wniesionych wkładów rozumieć należy szeroko<sup>81</sup>. Po pierwsze, przepis ten dotyczy zarówno wkładów pieniężnych, jak i niepieniężnych. Po drugie, odnosi się on nie tylko do bezpośrednich wypłat, lecz także wszelkich form korzystania z wkładu, które mogą być uznane za zwrot wkładu (np. udzielenie akcjonariuszowi nieoprocentowanej pożyczki). Po trzecie, zakaz zwrotu obejmuje nie tylko tę część wkładu, która została wniesiona na pokrycie kapitału zakładowego, lecz także część stanowiącą tzw. *agio*<sup>82</sup>.

Z zakazem zwrotu wpłat koresponduje przewidziany w art. 346 zakaz pobierania przez akcjonariuszy odsetek od wniesionych wkładów, jak również od posiadanych akcji<sup>83</sup>. Stanowi bowiem jego logiczną konsekwencję. Gdyby ustawodawca nie przewidział takiego zakazu, w sytuacji braku zysku wypłata odsetek obciążałaby fundusze własne, czyli między innymi kapitał zakładowy. Przepis ten obejmuje także cały okres funkcjonowania spółki akcyjnej. Ma charakter bezwzględnie obowiązujący, co powoduje, że niedopuszczalne są odmienne postanowienia statutu. Dotyczy on zarówno wkładów pieniężnych, jak i wkładów niepieniężnych oraz każdego rodzaju akcji<sup>84</sup>.

Kluczowym dopełnieniem regulacji art. 344 oraz 346 jest art. 348 § 1 określający sposób ustalenia maksymalnej kwoty dywidendy. Oblicza się ją przy uwzględnieniu następujących pozycji bilansowych: (1) zysk za ostatni rok obrotowy; (2) niepodzielone zyski z lat ubiegłych; (3) kwoty przeniesione z utworzonych z zysku kapitałów zapasowego i rezerwowych, które mogą być przeznaczone na wypłatę dywidendy; (4) niepokryte straty; (5) akcje własne; (6) kwoty, które zgodnie z ustawą lub statutem powinny być przeznaczone z zysku za ostatni rok obrotowy na kapitały zapasowy lub rezerwowe. Równanie wygląda następująco: 1+2+3-4-5-6. Na tej podstawie można stwierdzić, że przepis ten wprowadza nakaz wypłaty dywidendy wyłącznie z zysku lub inaczej zasadę dopuszczalności wypłaty dywidendy kosztem nadwyżki bilansowej<sup>85</sup>, chroniąc tym samym fundusze wkładowe. Przepis ten stanowi wyraz implementacji do prawa polskiego dyrektywy 2017/1132. Kluczową pozycją uwzględnianą przy obliczeniach jest strata. Odzwierciedla to istotę mechanizmu ochrony kapitału zakładowego. Dodatni wy-

tę na rzecz akcjonariuszy, dokonaną pomimo nieosiągnięcia zysku przez spółkę; tak J. Okolski, J. Modrzejewski, Ł. Gasiński: *Natura stosunku...*, *op. cit.*, s. 8.

<sup>81</sup> R. Pabis (w:) *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, pod red. Z. Jary, wyd. 4, Warszawa 2022, art. 344, nb 3.

<sup>82</sup> Zob. wyrok SN z dnia 8 maja 1998 r., I CKN 670/97, OSNC 1998, nr 12, poz. 219, oraz krytyczną glosę do tego wyroku M. Litwińskiej: *Glosa do wyroku SN z dnia 8 maja 1998 r., I CKN 670/97*, PPH 1999, nr 9, s. 41.

<sup>83</sup> Co do jego interpretacji zob. odpowiedź podsekretarza stanu w Ministerstwie Finansów — z upoważnienia ministra — na interpelację nr 1796 w sprawie odsetek od udziałów i akcji, Sejm IV kadencji, <https://orka2.sejm.gov.pl/IZ4.nsf/main/3D4A9BFC> (dostęp: 15 października 2022 r.).

<sup>84</sup> J. Bieniak, M. Wawer (w:) *Kodeks spółek...*, *op. cit.*, art. 346, nb 2.

<sup>85</sup> A. Ignaczak: *Instrumenty ochrony...*, *op. cit.*, s. 22.

nik bilansowy umożliwia wypłatę, wynik „zerowy” jej zakazuje, tak jak wynik ujemny. Ten ostatni wskazuje ponadto na uszczuplenie właśnie na przykład kapitału zakładowego. Wypłata dywidendy jest dopuszczalna dopiero po pełnym jego odtworzeniu.

Istotny mechanizm zawiera również art. 350 § 1 zd. 1, w myśl którego akcjonariusze, którzy wbrew przepisom prawa albo postanowieniom statutu otrzymali jakiegokolwiek świadczenia od spółki, obowiązani są do ich zwrotu. Kryterium nie należności świadczenia utożsamiać należy alternatywnie z naruszeniem prawa (np. art. 346) lub naruszeniem statutu. Przesłanką zwrotu nie jest natomiast zła ani dobra wiara po stronie akcjonariusza, z jednym wyjątkiem. A mianowicie obowiązek zwrotu nie dotyczy otrzymania przez akcjonariusza w dobrej wierze udziału w zysku (zd. 2). W doktrynie<sup>86</sup> słusznie wskazuje się, że wyjątek ten należy również odnieść do wypłaty zaliczki na poczet dywidendy, za czym przemawiają względy celowościowe. Obowiązek zwrotu spoczywa na określonym akcjonariuszu (odbiorcy), przez co nie jest związany z akcją. Solidarnie z odbiorcą odpowiadają ci członkowie zarządu i rady nadzorczej, którzy są odpowiedzialni za wypłatę (art. 350 § 1 zd. 3). Przepis art. 350 ma charakter bezwzględnie obowiązujący i nie podlega wyłączeniu lub ograniczeniu statutowemu (art. 304 § 3).

W tym miejscu nie sposób pominąć również problematyki ukrytych wypłat. Przez pojęcie ukrytych wypłat (niem. *verdeckte Ausschüttungen*) należy rozumieć przenoszenie majątku spółki na rzecz akcjonariuszy pod tytułem pozakorporacyjnym, na przykład na podstawie umowy sprzedaży, której stronami są spółka i akcjonariusz<sup>87</sup>. Na gruncie spółki akcyjnej nieekwiwalentnym transakcjom z podmiotami powiązanymi przeciwdziała art. 355 § 3. Zgodnie z tym przepisem wynagrodzenie za usługi lub inne świadczenia spełnione na rzecz spółki przez założycieli i akcjonariuszy oraz spółki i spółdzielnie z nimi powiązane albo pozostające w stosunku zależności bądź dominacji nie może przewyższać zwykłego wynagrodzenia przyjętego w obrocie. Termin „zwykłe wynagrodzenie przyjęte w obrocie”, którym posługuje się art. 355 § 3, oznacza cenę rynkową, a nie wartość bilansową. Podkreśla się, że art. 355 § 3 stanowi ważne dopełnienie systemu ochrony majątku spółki akcyjnej, gdyż wprost wyraża zasadę, że transakcje pozakorporacyjne między spółką a akcjonariuszem oraz powiązanymi z nimi osobami nie powinny uszczuplać majątku spółki<sup>88</sup>. Jednocześnie nakazuje, aby w pozakorporacyjnych stosunkach spółka traktowała akcjonariusza, co do zasady, tak jak osobę trzecią (ang. *at arm's length*)<sup>89</sup>.

<sup>86</sup> Takie stanowisko zajmują m.in. R. Pabis (w:) *Kodeks..., op. cit.*, art. 350, nb 4; S. Sołtysiński (w:) *Kodeks..., op. cit.*, art. 350, nb 9; odmiennie W. Popiołek (w:) *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, pod red. J.A. Strzepki, Warszawa 2001, art. 350, s. 897.

<sup>87</sup> Uzasadnienie..., s. 36 i 37.

<sup>88</sup> A. Opalski: *Transakcje między podmiotami powiązanymi w prawie spółek*, PPH 2012, nr 11, s. 5.

<sup>89</sup> *Ibidem*, s. 6.

Dodatkową ochronę kapitału zakładowego zapewnia obowiązek utworzenia kapitału zapasowego i corocznego zasilania go odpisami z zysku. Kapitał zapasowy stanowi obligatoryjny fundusz w spółce akcyjnej. Jego podstawowa funkcja sprostawa się do ochrony przed uszczupleniem kapitału podstawowego, gdyż ma on służyć pokryciu strat (art. 396 § 1)<sup>90</sup>. Należy zauważyć, że kapitał zapasowy zasilany jest w pierwszej kolejności obowiązkowymi odpisami z zysku rocznego (8%) do momentu osiągnięcia wymaganego pułapu (który pozostaje tak samo arbitralny, jak sama kwota kapitału zakładowego). Do kapitału zapasowego przelewać można również nadwyżki ponad kapitał zakładowy wynikające z *agio* emisyjnego (art. 396 § 2) oraz dopłat w zamian za przyznanie akcji uprzywilejowanych (art. 396 § 3 w zw. z art. 351 § 3). Ponadto na mocy art. 396 § 4 w spółce można utworzyć inne kapitały na pokrycie szczególnych strat lub wydatków (kapitały rezerwowe). W tym kontekście interesującym zagadnieniem jest relacja tego przepisu do art. 396 § 1 i 5 oraz art. 348, która wywołuje wątpliwości<sup>91</sup>.

Kodeks spółek handlowych umożliwia akcjonariuszom obniżenie kapitału zakładowego (art. 455–458). Sytuacja ta może rodzić istotne ryzyko naruszenia interesów wierzycieli, patrząc przez pryzmat funkcji, jakie pełni kapitał zakładowy. W tym celu muszą istnieć odpowiednie normy zapewniające ich ochronę. Trafnie uchwycił to zagadnienie A. Opalski<sup>92</sup>, wskazując na warunek, zgodnie z którym obniżenie może dojść do skutku tylko wtedy, jeżeli spółka zaspokoi wymagalne roszczenia wierzycieli (charakter bezwzględny obowiązku) oraz zabezpieczy roszczenia niewymagalne (art. 456 § 2). Ziszczenie się tego warunku wymaga przeprowadzenia specjalnej procedury nazywanej „postępowaniem konwokacyjnym”. Stosownie do art. 456 § 1, o uchwalonym obniżeniu kapitału zakładowego zarząd niezwłocznie ogłasza, wzywając (z łac. *convocatio*) wierzycieli do zgłoszenia roszczeń wobec spółki w terminie trzech miesięcy od dnia ogłoszenia. Zarząd pod rygorem odpowiedzialności cywilnoprawnej i karnej składa sądowi rejestrowemu oświadczenie potwierdzające zaspokojenie i zabezpieczenie roszczeń wierzycieli (art. 458 § 2 pkt 4). Jednocześnie ustawodawca wprowadził wyjątki od obowiązku przeprowadzenia postępowania konwokacyjnego, aby uniknąć niezasadnego obciążenia spółki (art. 457). Nie sposób pominąć jednak znajdującego się w tych wyjątkach swoistego wyłomu od konstrukcji kapitału zakładowego. Stosownie bowiem do art. 457 § 1 pkt 2 przepisów art. 456 nie stosuje się, jeżeli obniżenie kapitału zakładowego ma na celu wyrównanie poniesionych strat lub przeniesienie określonych kwot do specjalnie tworzonego kapitału rezerwowego. Kodeks spółek handlowych dopuszcza zatem możliwość pokrywania strat przez obniżkę kapitału zakła-

---

<sup>90</sup> J.P. Naworski (w:) *Kodeks spółek handlowych. Komentarz. Tytuł III. Spółki kapitałowe. Dział II. Spółka akcyjna*, pod red. R. Potrzeusza, T. Siemiątkowskiego, Warszawa 2012, art. 396, nt 2.

<sup>91</sup> Zob. np. wyrok SA w Katowicach z dnia 16 grudnia 2004 r., I ACa 1142/04, LEX nr 147159, zgodnie z którym dopuszczalne jest przekazywanie kwot nie tylko z kapitałów rezerwowych, ale i kapitału zapasowego (z zastrzeżeniem jednak art. 396 § 5 k.s.h.) do podziału między akcjonariuszy.

<sup>92</sup> A. Opalski: *Kapitał zakładowy w spółce akcyjnej...*, *op. cit.*, s. 51.



dowego bez wzywania wierzycieli, nie przewidując przy tym żadnego ograniczenia kwotowego. W konsekwencji, kwestia ta istotnie osłabia mechanizm konwokacyjny i może być przedmiotem postulatu *de lege ferenda* o wprowadzenie zasadniczych zmian.

Oprócz wskazanych powyżej, istotnymi elementami systemu ochrony kapitału zakładowego są reguły nabywania przez spółkę akcji własnych. W braku ograniczeń czynność ta umożliwiałaby bowiem łatwe obejście zakazu zwrotu wkładów. W tym kontekście zasygnalizować należy takie regulacje, jak zakaz finansowania nabywania własnych akcji (art. 345), zakaz nabywania przez spółkę własnych akcji (art. 362) czy też obowiązek ujawnienia akcji własnych w bilansie jako osobnej pozycji aktywów (art. 363 § 6 zd. 1). Nie bez znaczenia dla systemu ochrony majątku pozostają regulacje dotyczące wnoszenia do spółki wkładów niepieniężnych — aportów (por. w szczególności art. 312) oraz likwidacji (art. 463 § 4 oraz art. 476 § 4).

### 5.3.2. PROSTA SPÓŁKA AKCYJNA — TESTY WYPŁACALNOŚCI

Alternatywą dla systemu opartego na zasadzie utrzymania kapitału może być tzw. model testów wypłacalności (ang. *solvency tests*): bilansowego (ang. *balance sheet test*) oraz płynności (ang. *equity insolvency test*)<sup>93</sup>. Dualizm testów wynika poniekąd z dwuznaczności pojęcia „niewypłacalność”<sup>94</sup>. Model ten funkcjonuje między innymi w USA, Holandii i Finlandii<sup>95</sup>. W jego ramach rezygnuje się z kwantyfikowania wysokości kapitału zakładowego czy innych rodzajów kapitałów własnych. W zamian za to na organ zarządzający nakłada się obowiązek przeprowadzenia testów wypłacalności, na przykład w kontekście planowanej wypłaty *causa societatis*<sup>96</sup>. Polski ustawodawca również zdecydował się na podążenie w kierunku omawianego modelu<sup>97</sup>. Jest on fundamentalnym elementem systemu ochrony wierzycieli w PSA. Model testów wypłacalności odzwierciedlają między innymi art. 300<sup>15</sup> § 2 oraz § 5. Niemniej z uwagi na strukturę majątkową PSA konieczne było

<sup>93</sup> Zob. szerzej na temat tych systemów D. Kędziński: *Krytycznie...*, *op. cit.*, s. 20 i n. Na świecie istnieje wiele różnych systemów ochrony majątku spółki. Ich zarys przedstawia Fédération des Experts Comptables Européens, *FEE Discussion Paper on Alternatives to Capital Maintenance Regimes*, 2007; [https://www.accountancyeurope.eu/wp-content/uploads/DP\\_Alternatives\\_to\\_Capital\\_Maintenance\\_Regimes\\_0709289200741923.pdf](https://www.accountancyeurope.eu/wp-content/uploads/DP_Alternatives_to_Capital_Maintenance_Regimes_0709289200741923.pdf) (dostęp: 17 października 2022 r.).

<sup>94</sup> Z jednej strony jest to utrata płynności finansowej, z drugiej nadmierne zadłużenie.

<sup>95</sup> Zob. § 6.40(c) Model Business Corporation Act (MBCA), art. 2:216 ust. 2 holenderskiego kodeksu cywilnego oraz rozdział 13 § 2 fińskiej ustawy o spółkach akcyjnych.

<sup>96</sup> Tak L.P. Scriggins: *The Model Business Corporation Act Financial Provisions: A Historical Snapshot*, *Law and Contemporary Problems* 2011, vol. 1, s. 125–126.

<sup>97</sup> Różni się jednak od modelu amerykańskiego. Dla przykładu osobami zobowiązanymi do zwrócenia spółce bezprawnie wypłaconych kwot są dyrektorzy, nie akcjonariusze, zgodnie z § 8.32(a) MBCA. Podyktowane jest to zapewne dominującym w systemie amerykańskim otwartym modelem ładu korporacyjnego. Charakteryzuje się on bowiem występowaniem spółek publicznych typu „Berle-Means”, w których akcjonariat jest rozproszony, przez co decydującą rolę o grywają osoby pełniące funkcje zarządcze (dyrektorzy — CEO).

wprowadzenie dodatkowych instrumentów ograniczających możliwość nadmierne-  
go uszczuplenia majątku spółki<sup>98</sup>.

Zgodnie z art. 300<sup>3</sup> § 1 zd. 1 w spółce tworzy się wyrażony w złotych kapitał akcyjny, na który przeznaczają się wniesione wkłady pieniężne oraz niepieniężne (wkłady kapitałowe<sup>99</sup>). Jego minimalna wysokość wynosi symboliczną złotówkę. Stosownie do art. 300<sup>2</sup> § 3 *in fine* akcje nie stanowią części kapitału akcyjnego. Nie jest on też elementem umowy spółki (art. 300<sup>3</sup> § 2), a zatem do zmian jego wysokości nie stosuje się przepisów o zmianie umowy spółki (brak jest szczególnych procedur podwyższania i obniżania kapitału akcyjnego). Jednocześnie kapitał akcyjny może ulegać obniżeniu między innymi wskutek wypłat *causa societatis*. Ustawodawca wychodzi bowiem z założenia, że możliwość dysponowania kapitałem akcyjnym co do zasady powinna być pozostawiona swobodnej decyzji akcjonariuszy (brak jest m.in. odpowiednika art. 344)<sup>100</sup>. Tym samym, inaczej niż w przypadku kapitału zakładowego, kapitał akcyjny cechuje się przede wszystkim zmiennością. Wszystko to sprawia, że nie może on stanowić podstawowego instrumentu ochronnego. Ustawodawca zobligowany był zatem do wprowadzenia modelu alternatywnego.

Test bilansowy oraz test płynności stanowią przede wszystkim podstawowe zasady ograniczające kwotę, jaka może być przeznaczona na dywidendę. Są zatem rudymenarnym środkiem ochrony majątku spółki przed „nadmiernymi” wypłatami. Zgodnie z zamiarem ustawodawcy pierwszy z nich uregulowany jest w art. 300<sup>15</sup> § 2, natomiast drugi w art. 300<sup>15</sup> § 5<sup>101</sup>.

Na gruncie PSA prawodawca wprowadził test bilansowy w postaci testu nadwyżki bilansowej (wzmocnionego testu bilansowego)<sup>102</sup>. Polega on na zakazie wypłaty kwoty wyższej niż nadwyżka aktywów ponad zobowiązania powiększone o pewien margines. Kwota przeznaczona do wypłaty stanowi rezultat działania arytmetycznego opartego na określonych wielkościach wynikających z bilansu spółki. Są to ograniczenia działające *ex ante* przed dokonaniem wypłaty. Test bilansowy w tym rozumieniu nie jest zupełnym *novum* w kodeksie spółek handlowych. Należy zauważyć, że art. 300<sup>15</sup> § 2 jest odpowiednikiem art. 192 (dotyczy spółki z o.o.) oraz omówionego wyżej art. 348 § 1 (dotyczy spółki akcyjnej). Zawiera

---

<sup>98</sup> Wprowadzone w PSA rozwiązania wywołały liczne kontrowersje; zob. np. zestawienie uwag z konsultacji projektu ustawy o zmianie ustawy — Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw (UD 154) z dnia 26 października 2018 r., <https://legislacja.rcl.gov.pl/docs//2/12311555/12507984/12507988/dokument347469.pdf> (dostęp: 15 października 2022 r.).

<sup>99</sup> W odróżnieniu od wkładów niekapitałowych, tj. w szczególności pracy i usług. Podział taki zaproponował A. Opalski: *Prosta spółka akcyjna...*, *op. cit.*, s. 7.

<sup>100</sup> Uzasadnienie..., s. 32.

<sup>101</sup> *Ibidem*.

<sup>102</sup> Takiego określenia używa M. Żurek: *Reforma regulacji...*, *op. cit.*, s. 121. W doktrynie wyrażony został nietrafny pogląd, w myśl którego, wbrew powyższemu twierdzeniu, art. 300<sup>15</sup> § 2 k.s.h. nie wprowadza testu bilansowego, tylko sposób kalkulacji kwoty funduszu dywidendowego; tak D. Kędziński: *Krytycznie...*, *op. cit.*, s. 21; jego autor pomija fakt różnych postaci testu bilansowego; zob. szerzej M. Żurek: *Reforma regulacji...*, *op. cit.*, s. 121.

jednak istotną różnicę. Wśród funduszy, które mogą zostać przeznaczone na wypłatę dywidendy, znajduje się kapitał akcyjny. Odzwierciedla to przysługujące akcjonariuszom PSA prawo do zwrotu wartości wniesionych wkładów na pokrycie akcji<sup>103</sup>. Niemniej w odniesieniu do użytych w art. 300<sup>15</sup> § 2 terminów (np. „niepokryte straty”) pełną aktualność powinien zachować dotychczasowy dorobek doktryny i orzecznictwa z zakresu spółki z o.o. i spółki akcyjnej.

Test bilansowy w takiej postaci cechuje się pewnymi wadami. Przede wszystkim abstrahuje on od struktury aktywów spółki. Zauważa się<sup>104</sup>, że nie oddaje on ich jakości oraz zmienności, jak też tendencji rynkowych i wyników spółki w czasie. Innymi słowy nie uwzględnia płynności aktywów. Możliwa jest sytuacja, w której spółka, mimo spełnienia testu bilansowego, po wypłacie dywidendy nie będzie w stanie regulować swoich bieżących zobowiązań. W systemie, w którym kapitał zakładowy posiada marginalną funkcję, przypominałoby to „obronę dziurawej twierdzy”<sup>105</sup>. Słusznie zatem ustawodawca uzupełnił omawiany test testem płynności.

Test płynności jest jedną z kluczowych nowości istniejących w PSA względem pozostałych spółek kapitałowych<sup>106</sup>. Zgodnie z art. 300<sup>15</sup> § 5 wypłata na rzecz akcjonariuszy nie może doprowadzić do utraty przez spółkę, w normalnych okolicznościach, zdolności do wykonywania wymagalnych zobowiązań pieniężnych w terminie sześciu miesięcy od dnia dokonania wypłaty. W doktrynie<sup>107</sup> wskazuje się, że wypełnia on lukę w systemie ochrony wierzycieli na gruncie spółki z o.o. i akcyjnej. Sednem testu płynności jest antycypacja co do zdolności bieżącego regulowania zobowiązań spółki. Test ten pozwala w pewnym zakresie zniwelować wymienione wyżej niedostatki testu bilansowego. Test płynności oraz test bilansowy muszą być spełnione łącznie<sup>108</sup>.

Od strony negatywnej art. 300<sup>15</sup> § 5 wprowadza zakaz dokonywania na rzecz akcjonariuszy wypłat, które zagrażałyby wypłacalności spółki. Jako instrument uniwersalny zakaz ten dotyczy wszelkich wypłat dokonywanych przez spółkę *causa societatis*. Jednocześnie nakłada na zarząd (choć nie wynika to wprost z przepisu<sup>109</sup>) względnie radę dyrektorów (art. 300<sup>52</sup> § 1) obowiązek każdorazowego zbadania, czy spółka nie utraci w ten sposób zdolności do wykonania wymagalnych zobowiązań.

<sup>103</sup> R. Dubowski: *Ocena skutków prawnych regulacji zawartej w rządowym projekcie ustawy o zmianie ustawy — Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw (druk nr 3236)*, s. 4 i 5, <http://www.sejm.gov.pl/sejm8.nsf/opinieBAS.xsp?nr=3236> (dostęp: 16 października 2022 r.). Jest to niedopuszczalne w spółce akcyjnej.

<sup>104</sup> M. Żurek: *Reforma regulacji...*, *op. cit.*, s. 169.

<sup>105</sup> A. Radwan: *Ustrój finansowy spółki z o.o. — remont kapitalny czy konserwacja zabytków?*, <https://korporacyjnie.pl/ustroj-finansowy-spolki-z-o-o-remont-kapitalny-czy-konserwacja-zabytkow/> (dostęp: 18 października 2022 r.).

<sup>106</sup> Należy zauważyć, że projekt Komisji zakładał wprowadzenie art. 192 § 2, który regulować miał test wypłacalności w spółce z o.o. Porównania proponowanego art. 192 § 2 z obowiązującym art. 300<sup>15</sup> § 5 dokonała A. Ignaczak: *Instrumenty ochrony...*, *op. cit.*, s. 11–13.

<sup>107</sup> A. Opalski: *Prosta spółka akcyjna...*, *op. cit.*, s. 12.

<sup>108</sup> M. Mazgaj (w:) *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, pod red. Z. Jary, wyd. 4, Warszawa 2022, art. 300<sup>15</sup>, nb 25.

<sup>109</sup> Co może dać asumpt do dyskusji, czy na mocy art. 300<sup>69</sup> § 4 k.s.h. można powierzyć to uprawnienie radzie nadzorczej.

Ustawodawca przypisuje testowi wypłacalności podstawowe znaczenie dla ochrony wierzycieli PSA. O ile sam fakt jego wprowadzenia ocenić należy pozytywnie, o tyle sposób uregulowania w art. 300<sup>15</sup> § 5 budzi wiele wątpliwości. Podstawowym mankamentem jest jego lakoniczność. Brak bowiem określenia między innymi podmiotu, trybu, formy czy czynników, które uwzględnić ma zarząd przy dokonywaniu testu. Brak również jego obiektywizacji<sup>110</sup>. Wydaje się, że wprowadzony sześciomiesięczny horyzont czasowy jest zbyt krótki i lepszym rozwiązaniem, bardziej odpowiadającym potrzebom biznesu, byłby termin roczny<sup>111</sup>. Ponadto kryterium „normalnych okoliczności” zasługuje na miano niedookreślonego i wysoce ocenego, co może się okazać problematyczne w praktyce<sup>112</sup>. Nie sposób abstrahować również od zagadnień związanych z ładem korporacyjnym. Jak bowiem zachowa się dyrektor (członek zarządu), powoływany i odwoływany przez akcjonariuszy, który stwierdzi, że może dojść do zagrożenia wypłacalności, nie będąc, na podstawie tego przepisu, zobowiązany do stworzenia żadnego dokumentu? Biorąc to pod uwagę, należy *de lege ferenda* postulować o wprowadzenie stosownych zmian.

W przypadku wypłat z kapitału akcyjnego konieczne jest spełnienie dodatkowych (poza testami wypłacalności) warunków określonych między innymi w art. 300<sup>15</sup> § 4 i 6. Jak stanowi art. 300<sup>15</sup> § 4 zd. 1, wypłata na rzecz akcjonariuszy z kapitału akcyjnego nie może doprowadzić do zmniejszenia kwoty tego kapitału poniżej 1 złotego. Natomiast zgodnie ze zd. 2 przepisy art. 456 § 1 i 2 stosuje się odpowiednio do wypłaty z kapitału akcyjnego z części tego kapitału stanowiącej 5% sumy zobowiązań spółki wynikającej z zatwierzonego sprawozdania finansowego za ostatni rok obrotowy. W myśl zamierzeń ustawodawcy przepis ten zapobiegać ma drenażowi kapitału akcyjnego spółki z uszczerbkiem dla interesów wierzycieli<sup>113</sup>. Konieczność odpowiedniego zastosowania regulacji dotyczących postępowania konwokacyjnego wraz z innymi przepisami sprawia, że na gruncie PSA funkcjonuje zasada względnej swobody wypłat kosztem kapitału akcyjnego<sup>114</sup>. Granicę swobodnej wypłaty wyznacza pułap 5% sumy zobowiązań spółki, według stanu na koniec ostatniego roku obrotowego. Przeprowadzenie postępowania konwokacyjnego w ramach PSA jest obowiązkowe, gdy kapitał akcyjny nie osiągnął wymienionego wyżej poziomu lub wypłata miałaby doprowadzić do obniżenia kapitału akcyjnego poniżej tego poziomu. Ponadto warunkiem realizacji wypłat z kapitału akcyjnego jest uprzednie zarejestrowanie zmiany jego wysokości (art. 300<sup>15</sup> § 6).

---

<sup>110</sup> D. Kędziński: *Krytycznie...*, *op. cit.*, s. 21–22.

<sup>111</sup> Zob. szerzej M. Mazgaj (w:) *Kodeks...*, *op. cit.*, art. 300<sup>15</sup>, nb 34. Autor ten wskazuje, że tak zakładał pierwotny projekt nowelizacji oraz tak proponowano w przypadku art. 192 § 2 k.s.h.; odmienne D. Kędziński: *Krytycznie...*, *op. cit.*, s. 22. Autor ten uważa, że w ogóle błędne jest wprowadzanie definitywnego horyzontu czasowego.

<sup>112</sup> A. Ignaczak: *Instrumenty ochrony...*, *op. cit.*, s. 13.

<sup>113</sup> *Uzasadnienie...*, s. 34.

<sup>114</sup> *Ibidem*.

Do istotnych regulacji dotyczących wypłat zaliczyć należy również art. 300<sup>17</sup> § 2, art. 300<sup>21</sup> oraz 300<sup>22</sup>. Pierwszy z nich odnosi się do sytuacji, w której w danym roku obrotowym akcjonariuszom została wypłacona zaliczka na poczet przewidywanej dywidendy, a spółka odnotowała stratę albo osiągnęła zysk w wysokości mniejszej od wypłaconych zaliczek. W takim przypadku akcjonariusze zobowiązani są do zwrotu zaliczki w całości, gdy odnotowano stratę, albo w części odpowiadającej wysokości przekraczającej zysk przypadający akcjonariuszowi za dany rok obrotowy, gdy osiągnięto zysk w wysokości mniejszej od wypłaconych zaliczek. Powołany przepis jest odpowiednikiem art. 195 § 1<sup>1</sup> dotyczącego spółki z o.o. W doktrynie<sup>115</sup> zasadnie podnosi się, że podobnie jak drugi z wymienionych wyżej przepisów, art. 300<sup>17</sup> § 2 nie reguluje sytuacji, gdy spółka osiągnęła zysk, jednakże nie przeznaczyła go do podziału pomiędzy akcjonariuszy lub uchwalona kwota dywidendy jest niższa od wypłaconych zaliczek.

W art. 300<sup>21</sup> prawodawca wprowadził wyraźny ustawowy zakaz świadczeń na rzecz akcjonariuszy (a także na rzecz spółek lub spółdzielni z nimi powiązanych albo pozostających wobec nich w stosunku dominacji lub zależności), które nie odpowiadają wartości godziwej świadczenia wzajemnego<sup>116</sup>. Przepis ten nawiązuje do brzmienia art. 355 § 3, przy czym ma szerszy zakres zastosowania z uwagi na brak wyrażonego *expressis verbis* wyjątku<sup>117</sup>. *Ratio* art. 300<sup>21</sup> sprowadza się do ochrony kapitału akcyjnego oraz funduszu dywidendowego przed ukrytymi wypłatami. Należy przyjąć, w ślad za M. Mazgajem<sup>118</sup>, że skutkiem dokonania czynności prawnej z naruszeniem art. 300<sup>21</sup> jest nieważność częściowa tej czynności, tj. w zakresie, w jakim wartość świadczenia spółki przekracza wartość godziwą świadczenia wzajemnego. Naruszenie tego przepisu skutkuje aktualizacją obowiązku zwrotu świadczenia. W przypadku, gdy odbiorcą świadczenia był akcjonariusz, podstawę prawną stanowi art. 300<sup>22</sup>. Natomiast wątpliwe może być dokonanie zwrotu na podstawie tego artykułu w przypadku, gdy odbiorcą był inny podmiot wskazany w tym przepisie. *De lege ferenda* kwestia ta powinna zostać uregulowana.

Wreszcie stosownie do art. 300<sup>22</sup>, akcjonariusz, który otrzymał wypłatę dokonaną wbrew przepisom prawa lub postanowieniom umowy spółki, jest obowiązany do jej zwrotu. Swoją treścią przepis ten niewątpliwie nawiązuje do omawianego już art. 350. Niemniej w doktrynie przyjmuje się, że jest on bardziej restrykcyjny niż analogiczna regulacja dotycząca spółki akcyjnej<sup>119</sup>. W przeciwieństwie do art. 350,

<sup>115</sup> J. Bieniak, M. Wawer (w:) *Kodeks...*, *op. cit.*, art. 300<sup>17</sup>, s. 903.

<sup>116</sup> W tym miejscu warto zasygnalizować chociażby problem relacji art. 300<sup>21</sup> k.s.h. z art. 487 § 2 k.c. Pierwszy z nich wprowadza obiektywne kryterium ekwiwalentności (wartość godziwa), natomiast na podstawie drugiego przyjmuje się ocenę subiektywną.

<sup>117</sup> M. Mazgaj (w:) *Kodeks...*, *op. cit.*, art. 300<sup>21</sup>, nb 2.

<sup>118</sup> *Ibidem*, nb 3.

<sup>119</sup> A. Ignaczak: *Instrumenty ochrony...*, *op. cit.*, s. 15. Autorka ta zwraca również słusznie uwagę na błędną rezygnację z rozwiązania przewidzianego w art. 198 § 2 k.s.h., co w konsekwencji prowadzi do osłabienia ochrony majątku spółki i jej wierzycieli.

akcjonariusze odpowiadają bowiem za każdą bezprawną wypłatę, tj. również w sytuacji otrzymania przez akcjonariusza w dobrej wierze udziału w zysku. Podmiotami odpowiedzialnymi za zwrot bezprawnej wypłaty są: akcjonariusz — odbiorca wypłaty oraz członkowie organów spółki. Odpowiedzialność tych podmiotów jest solidarna, jednakże oparta na odmiennych zasadach. Odpowiedzialność odbiorców jest bowiem niezależna od winy, natomiast członkowie organu odpowiadają za ich zawinione działania i zaniechania (z uwzględnieniem art. 300<sup>54</sup>)<sup>120</sup>. Na mocy art. 300<sup>129</sup> do roszczeń PSA o zwrot bezprawnych wypłat stosuje się odpowiednio art. 300<sup>127</sup> i 300<sup>128</sup> (tzw. *actio pro socio*<sup>121</sup>).

Inaczej niż w przypadku spółki akcyjnej, zgodnie z art. 300<sup>19</sup>, na pokrycie strat należy zasilić kapitał akcyjny, przeznaczając na ten cel co najmniej 8% zysku za dany rok obrotowy, jeżeli kapitał ten nie osiągnął 5% sumy zobowiązań spółki wynikającej z zatwierdzonego sprawozdania finansowego za ostatni rok obrotowy. Obowiązek oszczędzania należy postrzegać jako zabieg skorelowany z odstąpieniem od nakazu posiadania przez PSA minimalnego kapitału zakładowego. Z porównania art. 300<sup>19</sup> oraz 396 wynika, że w PSA nie tworzy się odrębnego kapitału (zapasowego). Przelewane do kapitału akcyjnego 8% zysku można wypłacić pod warunkiem przeprowadzenia postępowania konwokacyjnego (art. 300<sup>19</sup> *in fine*). Należy zgodzić się z przedstawianą w doktrynie krytyką takiego rozwiązania<sup>122</sup>. Jak słusznie bowiem zauważył P. Piniór, może dojść do sytuacji, w której dokonując wypłaty z kapitału akcyjnego, pojawi się obowiązek dokonania odpisu 8% czystego zysku, jeżeli kapitał akcyjny nie będzie już osiągał wartości 5% sumy zobowiązań<sup>123</sup>.

Dla ochrony wierzycieli PSA mają również znaczenie takie mechanizmy, jak odpowiedzialność z tytułu przeszacowania aportów (art. 300<sup>10</sup>) oraz regulacje w zakresie likwidacji spółki, w szczególności art. 300<sup>120</sup> § 5 (odsyłający w sprawach nieuregulowanych do stosowania wspomnianych art. 463 czy 476), art. 300<sup>121</sup> § 1 (określający rolę likwidatora) oraz art. 300<sup>122</sup> (umożliwiający przejęcie całego majątku spółki przez oznaczonego akcjonariusza z obowiązkiem zaspokojenia wierzycieli).

### 5.3.3. OCHRONA WIERZYCIELI A PROCESY TRANSFORMACYJNE

Kodeks spółek handlowych w tytule IV reguluje tzw. korporacyjne restrukturyzacje, tj. łączenie, podział i przekształcenie spółek. W toku tych procesów spółka

---

<sup>120</sup> M. Dumkiewicz (w:) *Komentarz aktualizowany do art. 1–300 Kodeksu spółek handlowych*, pod red. A. Kidyby, M. Dumkiewicz, LEX 2022, art. 300<sup>22</sup>, nt 2.

<sup>121</sup> G. Kozieł: *Prosta spółka akcyjna. Komentarz do art. 300<sup>1</sup>–300<sup>34</sup> KSH*, Warszawa 2020, s. 554 i 555.

<sup>122</sup> P. Piniór: *Ocena rządowego projektu ustawy o zmianie ustawy — Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw*, Zeszyty Prawnicze Biura Analiz Sejmowych Kancelarii Sejmu 2019, nr 3, s. 112; [https://orka.sejm.gov.pl/WydBAS.nsf/0/B3DF19DBDEFD249BC12584CC003E7807/\\$file/10.Piotr%20Pinior.pdf](https://orka.sejm.gov.pl/WydBAS.nsf/0/B3DF19DBDEFD249BC12584CC003E7807/$file/10.Piotr%20Pinior.pdf) (dostęp: 15 października 2022 r.).

<sup>123</sup> *Ibidem*, s. 112.

może utracić swój byt, może dojść do zmiany jej sytuacji ekonomicznej czy też do zmiany jej formy prawnej. Nie ulega wątpliwości, że wymienione zjawiska mogą doprowadzić do istotnego pogorszenia się sytuacji wierzyciela takiej spółki. Wówczas bowiem dłużnik „może” zniknąć bez zgody wierzyciela<sup>124</sup>. Ustawodawca, dostrzegając te potencjalne zagrożenia, słusznie wprowadził pewne mechanizmy ochronne. I tak stosownie do art. 495 § 1, na spółkę przejmującą bądź nowo zawiązaną został nałożony obowiązek oddzielnego zarządzania majątkiem każdej z połączonych spółek (*separatio bonorum*). Trwa on aż do dnia zaspokojenia lub zabezpieczenia wierzycieli, których wierzytelności powstały przed dniem połączenia. Rozwiązanie takie pozwala zapobiec niektórym konsekwencjom sukcesji uniwersalnej (art. 494 § 1), między innymi przemieszczeniu obu mas majątkowych. Umożliwia to zachowanie związku między odpowiedzialnością za określone długi z konkretnego majątku. W okresie odrębnego zarządzania wierzycielom każdej spółki służy pierwszeństwo zaspokojenia z majątku swojej pierwotnej dłużniczki przed wierzycielami pozostałych łączących się spółek (art. 496 § 1). Wspomniany obowiązek odrębnego zarządu ma charakter służebny względem przywileju pierwszeństwa, gdyż w zasadzie jedynie ułatwia jego realizację<sup>125</sup>. Drugi mechanizm przewiduje art. 496 § 2, w myśl którego wierzyciele łączącej się spółki po zgłoszeniu w odpowiednim terminie i uprawdopodobnieniu roszczenia mogą uzyskać od sądu jego zabezpieczenia. Niemniej w praktyce oba rozwiązania nie są jednak efektywne<sup>126</sup>.

W kontekście ochrony wierzycieli warto zwrócić uwagę również na mechanizm znajdujący się w art. 546 § 1. Zgodnie z nim za zobowiązania przypisane w planie podziału konkretnej spółce pozostałe spółki, na które został przeniesiony majątek spółki dzielonej, odpowiadają solidarnie przez trzy lata od dnia ogłoszenia o podziale. Również w tym przypadku wierzyciele mogą uzyskać stosowne zabezpieczenie (art. 546 § 2). Na tle tej regulacji (w brzmieniu sprzed 1 marca 2019 r.<sup>127</sup>) pojawiła się wątpliwość, która wywołała rozbieżności w orzecznictwie, tzn. czy odpowiedzialność solidarna obejmuje również przypadek podziału przez wydzielenie i spółkę dzieloną. Na szczęście ustawodawca, jak i najnowsze orzecznictwo twierdząco odpowiadają na to pytanie<sup>128</sup>. Niemniej przepis w obecnym kształcie powinien ulec dalszej zmianie. O ile ustawodawca rzeczywiście objął przypadek podziału przez wydzielenie, o tyle zrobił to niezbyt precyzyjnie. Na gruncie tego przepisu wciąż pozostaje niejasne, czy spółka powstała przez wydzielenie odpowiada za

<sup>124</sup> W tym kontekście zob. np. wyrok SA w Łodzi z dnia 6 listopada 2019 r., I ACa 192/19, LEX nr 3127653.

<sup>125</sup> K. Fliszkiewicz: *Ochrona wierzycieli łączących się spółek kapitałowych*, rozprawa doktorska przygotowana pod kierunkiem prof. Wojciecha J. Katnera, Wydział Prawa i Administracji Uniwersytetu Łódzkiego, 2015, s. 208.

<sup>126</sup> *Ibidem*, s. 402.

<sup>127</sup> Tęgo dnia weszła w życie ustawa z dnia 9 listopada 2018 r. o zmianie niektórych ustaw w celu wprowadzenia uproszczeń dla przedsiębiorców w prawie podatkowym i gospodarczym (Dz. U. poz. 2244), która znowelizowała omawiany przepis.

<sup>128</sup> Np. postanowienie SN z dnia 30 kwietnia 2021 r., II CSK 5/21, LEX nr 3219743.

zobowiązania spółki dzielonej, pomimo przewidzianej *expressis verbis* odpowiedzialności w drugą stronę. W celu wyjaśnienia tej wątpliwości oraz zwiększenia przejrzystości należy postulować zmianę tego przepisu w ten sposób, że § 1 dotyczyłby tylko sytuacji podziału przez przejęcie i zawiązanie nowej spółki, natomiast nowy § 1<sup>1</sup> objąłby przypadki podziału przez wydzielenie. Takie rozwiązanie uzasadnia kodeksowa typologia podziałów.

Powyższe mechanizmy są oczywiście tylko przykładowymi instrumentami niewyczerpującymi całości materii. Wydaje się jednak, że pozycja wierzycieli w procesach transformacyjnych powinna zostać wzmocniona, w szczególności w przypadku łączenia. Obecnie obowiązująca regulacja (*separatio bonorum*) jawi się jako dziewiętnastowieczny relikw, niedostosowany do potrzeb współczesnego obrotu. Brak jest argumentów przemawiających za wspomnianym powyżej rozwiązaniem z punktu widzenia prakseologicznego oraz ekonomicznego. Inspirację dla nowych regulacji mogłyby stanowić rozwiązania włoskie, pozwalające na przykład na zgłoszenie sprzeciwu do połączenia<sup>129</sup>.

#### 5.4. MECHANIZMY WSKAZUJĄCE DODATKOWĄ MASĘ MAJĄTKOWĄ

Ostatnia z wymienionych płaszczyzn zawiera instrumenty pozwalające stworzyć alternatywne wobec majątku spółki źródło zaspokojenia roszczeń wierzycieli. Przede wszystkim źródłem takim może być majątek członków zarządu. W tym kontekście warto zwrócić uwagę na art. 300<sup>132</sup>. Przepis ten wprowadza solidarną odpowiedzialność członków zarządu za zobowiązania PSA, jeżeli egzekucja przeciwko niej okaże się bezskuteczna. Ponadto wymienić należy art. 300<sup>123</sup> i 479, traktujące o odpowiedzialności członków zarządu wobec wierzycieli spółki, za podanie fałszywych informacji w oświadczeniu dotyczącym wkładów.

Źródłem takim może być również majątek akcjonariuszy, przy czym spółka, jako odrębny od wspólników podmiot, jest *de iure* dłużnikiem swoich wierzycieli (zasada prawnej odrębności) i to ona, a nie wspólnicy, odpowiada za swoje długi (zasada wyłączonej odpowiedzialności wspólników). Prywatne majątki wspólników chronione są przez tzw. zasłonę (ang. *shareholders shielding*), którą tworzą wymienione fundamentalne dla konstrukcji spółki kapitałowej zasady. Zaspokojenie wierzycieli spółki z majątku wspólników wiąże się zatem zazwyczaj z ich pominięciem, co może budzić wątpliwości<sup>130</sup>.

---

<sup>129</sup> Zob. art. 2503 włoskiego kodeksu cywilnego. Choć i to rozwiązanie nie jest pozbawione wad. Można bowiem się zastanowić, czy nie byłaby to nadmierna ingerencja w wolność działalności spółki. Ingerencja, która mogłaby w istocie sparaliżować zamierzony proces korporacyjnej restrukturyzacji.

<sup>130</sup> Jest to jeden z kluczowych argumentów przeciw omawianej koncepcji; zob. np. stanowisko RPO w orzeczeniu TK z dnia 18 października 1994 r., K 2/94, OTK 1994, z. 2, w którym rzecznik podnosił, że art. 47 ust. 2



W wielu krajach (np. USA, Niemcy, Francja) dostrzeżono jednak, że wymienione wyżej zasady nie mogą mieć charakteru absolutnego z uwagi na związane z nimi zagrożenia. Dało to asumpt do poszukiwania rozmaitych metod pozwalających na pominięcie prawnej odrębności spółki (ang. *disregarding corporate identity*) celem przypisania odpowiedzialności. W ten sposób wypracowana została koncepcja „przebicia zasłony korporacyjnej” (ang. *piercing the corporate veil*, niem. *Durchgriff*). Za kolebkę tej koncepcji uznać należy system amerykański, gdzie sąd skorzystał z niej już w 1839 r.<sup>131</sup> Jako że jest ona z reguły wytworem orzecznictwa i doktryny, w praktyce przesłanki jej zastosowania mają charakter uniwersalny, tj. są zbliżone w różnych systemach. Wspólny mianownik pozwalający na przebicie zasłony stanowi wykorzystanie spółki w sposób nieuczciwy, połączone z przesłanką braku możliwości rozróżnienia pomiędzy działaniami spółki i wspólnika. Inne są natomiast metody jej stosowania<sup>132</sup>. Złożoność i wieloaspektowość problematyki pominięcia prawnej odrębności spółki nie pozwala w tym miejscu na jej dokładną analizę<sup>133</sup>. Odniesić się jednak należy do kwestii recepcji tej koncepcji do polskiego prawa spółek.

Zagadnienie przebicia zasłony korporacyjnej jest coraz częściej przedmiotem zainteresowania polskiej doktryny<sup>134</sup> oraz, co istotne, judykatury<sup>135</sup>. Na tej płaszczyźnie następuje zatem stopniowe przyjmowanie omawianej koncepcji. Orzecznictwo polskie wykorzystuje znane instrumenty prawa prywatnego (głównie art. 58 § 1 k.c.), przy równoczesnym posiłkowaniu się koncepcją przebicia w sferze argumentacyjnej. Wyroki polskich sądów ukazują, że z powodzeniem stosować można rozwiązania zbliżone do tych wypracowanych w innych systemach, jak na przykład doktryna *instrumentality* czy teoria fikcyjnej spółki<sup>136</sup>. Jednocześnie, tak jak w innych

---

ustawy z dnia 19 grudnia 1980 r. o zobowiązaniach podatkowych, przewidującej odpowiedzialność wspólników za zobowiązania podatkowe spółki, godzi w istotę spółki z o.o.

<sup>131</sup> *Fairfield County Tumpike Co. V. Thorp*, 13 Conn. 173, 179 (1839), wyrok przywołany za: I.M. Wormser: *Piercing the Veil of Corporate Entity*, *Columbia Law Review* 1912, vol. 12, s. 498. W systemie amerykańskim jest to centralne zagadnienie doktryny i orzecznictwa z zakresu prawa spółek; zob. R.B. Thompson: *Piercing the Veil: Is the Common Law the Problem?*, *Cornell Law Review* 1991, vol. 76, s. 619.

<sup>132</sup> Tak P.M. Kuchnicki: *Granice osobowości...*, *op. cit.*, s. 148–229. Wskazać należy na rozmaite koncepcje: doktrynę *instrumentality* (*alter ego*); jednoelementowe testy (*single factory piercing*); teorię jednego organizmu gospodarczego (*single economic unit*), teorię agencji, koncepcję *sham*, teorię fikcyjności spółki (*société fictive*) czy teorię pomieszania majątków (*confusion de patrimoines*). Dwie ostatnie zostały następnie implementowane do francuskiego kodeksu handlowego (art. L–621–2).

<sup>133</sup> W tym celu zob. stosowną literaturę, np. S. Presser: *Piercing the Corporate Veil*, Clark Boardman Callaghan 2013, s. 1–1636.

<sup>134</sup> Np. P.M. Kuchnicki: *Granice osobowości...*, *op. cit.*, s. 10–313; A. Szumański (w:) *System prawa...*, *op. cit.*, s. 729–732; A. Opalski: *Problematyka pominięcia prawnej odrębności spółek kapitałowych*, PPH 2012, nr 8, s. 10–20; P.M. Wiórek: *Ochrona wierzycieli...*, *op. cit.*, s. 1–476, czy A. Kappes: *Odpowiedzialność wspólników za zobowiązania spółki kapitałowej w prawie polskim de lege lata*, PPH 2017, nr 9, s. 30–36.

<sup>135</sup> Zob. szerzej P.M. Kuchnicki: *Granica osobowości...*, *op. cit.*, s. 254–261. Autor ten przeprowadził interesujące badania empiryczne w tym zakresie.

<sup>136</sup> Odnosnie do pierwszej zob. np. wyrok SO w Łodzi z dnia 25 kwietnia 2017 r., VIII Pa 138/16, LEX nr 2477718. Odnosnie do drugiej zob. wyrok SN z dnia 15 kwietnia 2010 r., II CSK 544/09, Legalis nr 248514.

systemach, w znacznej części przypadków dochodzi jedynie do relatywizacji zasady prawnej odrębności spółki, bez przełamania zasady wyłącznej odpowiedzialności wspólników. Obrany w ten sposób kierunek należy ocenić aprobująco. Niemniej wciąż najwięcej orzeczeń zapada na kanwie spraw z zakresu prawa pracy<sup>137</sup>. Stworzony na ich podstawie dorobek powinien jednak stanowić punkt wyjścia dla kolejnych judykatów, w tym z zakresu prawa spółek, których z biegiem lat należy oczekiwać.

Na tym tle powstaje pytanie o potrzebę ingerencji ustawodawcy. Mimo że działań legislacyjnych nie wyklucza orzecznictwo TSUE<sup>138</sup> i TK<sup>139</sup>, to wydaje się, że brak jest wystarczająco silnych argumentów przemawiających za uregulowaniem omawianej koncepcji. Zdecydowanie brak podstaw do wprowadzenia rozwiązań na wzór na przykład § 23 ust. 3 chińskiego prawa spółek, tj. *sui generis* odpowiedzialności wspólników za zobowiązania spółki<sup>140</sup>. Świadczą o tym argumenty prawnoporównawcze oraz systemowe. Jak pokazuje orzecznictwo, *de lege lata* istnieją stosowne instrumenty (art. 58 § 2 k.c. czy art. 415 k.c.). Co więcej, nawet najlepsza i najbardziej przemyślana zmiana legislacyjna nie mogłaby objąć wszystkich przypadków niewłaściwego wykorzystania formy spółki. Niemniej obszarem, który mógłby być potencjalnie przedmiotem ingerencji ustawodawcy, jest prawo grup spółek, zwłaszcza w obliczu wprowadzenia do polskiego porządku prawnego tzw. prawa holdingowego<sup>141</sup>. Spółki należące do jednej grupy w pewnych przypadkach należy traktować jako jeden podmiot (*single economic unit*). Na ten moment zrezygnowano jednak z uregulowania odpowiedzialności przebijającej. Zamiast tego wprowadzono odpowiedzialność spółki dominującej w przypadku bezskuteczności egzekucji z majątku spółki zależnej (art. 21<sup>14</sup>). Prawodawca zaznaczył przy tym, że odpowiedzialność przebijająca mogłaby negatywnie wpłynąć na atrakcyjność prawa grup spółek<sup>142</sup>. Uzasadnienie to nie jest jednak do końca przekonujące. Przedkłada bowiem atrakcyjność pewnych przepisów nad efektywność ochrony wierzycieli spółki. Ponadto, inne przepisy kodeksu spółek handlowych oparte na podobnej konstrukcji okazały się w praktyce bardzo problematyczne (np. art. 299). W przypadku ewentualnych zmian, za punkt odniesienia powin-

---

<sup>137</sup> Np. wyroki SN z dnia 5 października 2013 r., II PK 50/13, Legalis nr 819346; z dnia 1 kwietnia 2014 r., I PK 241/13, Legalis nr 924833; z dnia 17 marca 2015 r., I PK 179/14, LEX nr 1663396, oraz z dnia 2 października 2017 r., II UK 488/16, Legalis nr 168301.

<sup>138</sup> Wyrok TS z dnia 21 października 2010 r. w sprawie C-81/09, *Idryma Typou AE v. Ypourgos Typou kai Meson Mazikis Enimerosis* z glosą A. Popłonkowskiej-Dębińskiej: *Glosa do wyroku TS z dnia 21 października 2010 r. w sprawie C-81/09, Idryma Typou AE v. Ypourgos Typou kai Meson Mazikis Enimerosis*, Glosa 2012, nr 3, s. 44–53. Autorka ta błędnie jednak założyła, że TSUE wyklucza taką możliwość.

<sup>139</sup> Orzeczenie TK z dnia 18 października 1994 r., K 2/94, OTK 1994, z. 2. Tak też A.W. Wiśniewski: *Odpowiedzialność wspólników za zobowiązania podatkowe spółek*, Glosa 1995, nr 2, s. 13.

<sup>140</sup> Zob. szerzej P.M. Kuchnicki: *Granice osobowości...*, *op. cit.*, s. 221–225.

<sup>141</sup> Ustawa o zmianie ustawy — Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw z dnia 9 lutego 2022 r. (Dz. U. poz. 807).

<sup>142</sup> Uzasadnienie rządowego projektu ustawy o zmianie ustawy — Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw (druk nr 1515), s. 1.

ny posłużyć wyroki TSUE<sup>143</sup> oraz niemieckie prawo koncernowe<sup>144</sup>. Należy jednak podkreślić, że zabieg taki wymaga dużej ostrożności.

## 5.5. ZASKARŻANIE UCHWAŁ PRZEZ WIERZYCIELI

Na koniec warto jeszcze wskazać, że w orzecznictwie dopuszczono możliwość zaskarżania uchwał walnego zgromadzenia przez wierzyciela, który uzyskał egzekucyjne zajęcie akcji w spółce<sup>145</sup>. Podstawą jego legitymacji czynnej jest art. 910<sup>2</sup> § 2 *in fine* kodeksu postępowania cywilnego<sup>146</sup>, będący *lex specialis* względem art. 300<sup>101</sup> oraz 422 § 2<sup>147</sup>. Zgodnie z tym przepisem wierzyciel może podejmować wszelkie działania, które są niezbędne do zachowania prawa. Za dopuszczeniem takiego rozwiązania przemawia potrzeba przyznania wierzycielowi ochrony. Powinien on być uprawniony do zablokowania działań dłużnika podejmowanych na jego szkodę, w szczególności w sytuacji utraty wartości akcji będących przedmiotem egzekucji. Z drugiej jednak strony dopuszczenie takiego rozwiązania może budzić wątpliwości, w szczególności z perspektywy innych interesariuszy spółki, głównie akcjonariuszy. Stąd pojawia się pytanie o granice tego orzeczniczego trendu. Dodatkowo, niezbyt klarowny jest kształt przesłanek zaskarżania uchwał przez zewnętrznych interesariuszy spółki. W odniesieniu do wierzycieli wydaje się, że na wzór przesłanki pokrzywdzenia akcjonariusza można przyjąć przesłankę pokrzywdzenia wierzyciela, ocenianą *stricte* przez pryzmat możliwości zaspokojenia jego wierzytelności. W tym kontekście wskazówką mógłby być również wyrok Sądu Najwyższego z dnia 16 kwietnia 2004 r.<sup>148</sup>, w którym stwierdzono, że: „Uchwała walnego zgromadzenia akcjonariuszy może być uznana za krzywdzącą akcjonariusza zarówno wówczas, gdy cel pokrzywdzenia istnieje w czasie podejmowania uchwały, jak i wtedy, kiedy taki cel nie jest zakładany przy jej podejmowaniu, jednak treść uchwały jest taka, że jej wykonanie doprowadziło do pokrzywdzenia akcjonariusza”.

<sup>143</sup> Jest to ugruntowana linia orzecznicza; zob. np. wyrok TS z dnia 25 marca 2021 r., C-152/19 P, *Deutsche Telekom Ag v. Komisja Europejska*, LEX nr 3150641, pkt 74–77 i przywołane tam orzecznictwo.

<sup>144</sup> § 291–310 oraz § 311–318 ustawy o spółce akcyjnej z dnia 6 września 1965 r. ze zm.

<sup>145</sup> Ponadto dopuszczono również możliwość zaskarżania uchwał walnego zgromadzenia przez syndyka, użytkownika i zastawnika akcji oraz prokuratora; zob. szerzej S. Łazarewicz: *Zaskarżanie uchwał zgromadzeń spółek kapitałowych przez podmioty spoza katalogu określonego w Kodeksie spółek handlowych*, Studia Prawno-ustrojowe UWM 2020, nr 49, s. 174 oraz przywołane tam orzecznictwo; w związku z tym częściowej dezaktualizacji uległy poglądy P. Sobolewskiego, który na poparcie tezy o faworyzacji akcjonariuszy przez konstrukcję prawną spółki wskazuje na niemożliwość zaskarżania uchwał walnego zgromadzenia przez wierzycieli; P. Sobolewski: *Instrumenty ochrony...*, *op. cit.*, s. 15–16.

<sup>146</sup> Ustawa z dnia 17 listopada 1964 r. — Kodeks postępowania cywilnego (tekst jedn. Dz. U. z 2021 r. poz. 1805 ze zm.).

<sup>147</sup> Tak wyrok SN z dnia 30 stycznia 2009 r., II CSK 355/08, LEX nr 497674.

<sup>148</sup> Wyrok SN z dnia 16 kwietnia 2004 r., I CKN 537/03, OSNC 2004, nr 12, poz. 204, s. 94.

## 6. PODSUMOWANIE

Współcześnie, w dobie „masowości” spółek kapitałowych zaobserwować można ogólnoswiatową tendencję do poszukiwania efektywniejszych środków prawnych ochrony ich wierzycieli. Dochodzi więc do rewizji podstawowych założeń tych spółek. W tym celu rezygnuje się między innymi z instytucji kapitału zakładowego na rzecz innych mechanizmów ochronnych, na przykład testów wypłacalności. Doskonałym przykładem wpisującym się w tę tendencję jest wprowadzenie prostej spółki akcyjnej<sup>149</sup>. Obraną w ten sposób drogę, tj. konwergencję polskiego prawa spółek w kierunku modelu testów wypłacalności należy ocenić pozytywnie. Niemniej wydaje się, że do obecnego systemu ochrony wierzycieli podchodzić należy z pewną dozą sceptycyzmu. Świadczą o tym przede wszystkim wskazywane wcześniej mankamenty poszczególnych instrumentów, zarówno na gruncie spółki akcyjnej, jak i PSA. Determinuje to bowiem potrzebę pewnej korekty krajowego systemu. Sformułowane wcześniej postulaty *de lege ferenda* uzupełnić należy o postulat wprowadzenia do spółki akcyjnej testu płynności. Wydaje się, że zabieg ten przyczyniłby się w znacznym stopniu do zwiększenia efektywności ochrony wierzycieli, przy jednoczesnym zniwelowaniu wad systemu opartego na kapitale zakładowym. Punktem odniesienia mogłaby być propozycja znowelizowania art. 192 § 2 k.s.h. zawarta w projekcie Komisji. Równocześnie konieczne jest dostosowanie pozostałych elementów systemu prawa, na przykład prawa upadłościowego<sup>150</sup>, tak aby ochrona wierzycieli stanowiła regulację spójną i skuteczną. Wreszcie wyrazić należy zapatrywanie, że negatywne skutki owych mankamentów minimalizować będzie polska judykatura i wzorem obcych systemów wypracuje na gruncie prawa spółek instrument oparty na konstrukcji przebiccia zasłony korporacyjnej, co pozwoli wierzycielom spółek kapitałowych dochodzić roszczeń od ich współników. Prawo powinno bowiem „służyć sprawom słusznym”, a do takich należy ochrona wierzycieli<sup>151</sup>.

## BIBLIOGRAFIA

Adamus R. (w:) *Prosta spółka akcyjna. Komentarz*, pod red. P. Malinowskiego, Warszawa 2021.

---

<sup>149</sup> Podobne rozwiązania istnieją również w innych krajach. I tak, we Francji funkcjonuje *Société par Actions Simplifiée*, w Słowacji *Jednoduchá Spoločnosť na Akcie*, w Holandii *Besloten Vennootschap*, a w Niemczech *haftungsbeschränkte Unternehmersgesellschaft*. Warto podkreślić, że we wszystkich wymienionych spółkach kapitał zakładowy wynosi minimalnie 1 euro (PSA — 1 zł).

<sup>150</sup> Głównie ono chroni wierzycieli w systemie amerykańskim. Ponadto we Francji właśnie w prawie upadłościowym uregulowane zostały mechanizmy przebiccia zasłony korporacyjnej.

<sup>151</sup> Należy przy tym zauważyć, że polskie prawo zobowiązań jest co do zasady „prawem wierzyciela”, czemu wyraz dają przepisy kodeksu cywilnego.

- Armour J.: *Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law*, *Modern Law Review* 2000, vol. 63.
- Bieniak J., Wawer M. (w:) *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, pod red. J. Bieniaka, Warszawa 2022.
- Cejmer M., Dąbrowski D.: *Przesłanki nabywania akcji własnych* (w:) *Europejskie prawo spółek*, t. 1, *Instytucje prawne dyrektywy kapitałowej*, pod red. M. Cejmera, J. Napierały, T. Sójki, Kraków 2006.
- Dubowski R.: *Ocena skutków prawnych regulacji zawartej w rządowym projekcie ustawy o zmianie ustawy — Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw (druk nr 3236)*, <http://www.sejm.gov.pl/sejm8.nsf/opinieBAS.xsp?nr=3236> (dostęp: 16 października 2022 r.).
- Dumkiewicz M. (w:) *Komentarz aktualizowany do art. 1–300 Kodeksu spółek handlowych*, pod red. A. Kidyby, M. Dumkiewicz, LEX 2022.
- Fliszkiewicz K.: *Ochrona wierzycieli łączących się spółek kapitałowych*, rozprawa doktorska przygotowana pod kierunkiem prof. W.J. Katnera, Wydział Prawa i Administracji Uniwersytetu Łódzkiego, 2015.
- Hannigan B.: *Company law*, ed. 5, Oxford University Press 2018.
- Hansmann H., Kraakman R. (w:) *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, eds. H. Reinier, R. Kraakman, P. Davies, H. Hansmann, G. Hertig, K. Hopt, E. Rock, H. Kanda, Oxford University Press 2004.
- Herbet A. (w:) *System prawa prywatnego*, t. 17A, *Prawo spółek kapitałowych*, pod red. S. Sołtyśńskiego, Warszawa 2015.
- Ignaczak A.: *Instrumenty ochrony wierzycieli prostej spółki akcyjnej*, PPH 2021, nr 8.
- Janeta J., Kappes A., Katner W.J.: *Kontrowersyjny projekt reformy struktury majątkowej spółki z ograniczoną odpowiedzialnością*, PPH 2011, nr 4, s. 9–17.
- Jastrzębski J.: *Ochrona wierzycieli spółki kapitałowej w przypadku podziału krajowego i transgranicznego*, *Progress–Journal of Young Researchers* 2021, nr 9–10.
- Kappes A.: *Odpowiedzialność współników za zobowiązania spółki kapitałowej w prawie polskim de lege lata*, PPH 2017, nr 9.
- Kędziński D. van: *Geneza zasad ochrony wierzycieli spółek kapitałowych*, *Transformacje Prawa Prywatnego* 2018, nr 1.
- Kędziński D. van: *Krytycznie o modelu ochrony wierzycieli prostej spółki akcyjnej*, PPH 2021, nr 8.
- Kidyba A., Michalski M.: *Spółka akcyjna w ogólnej systematyce typów normatywnych spółek handlowych* (w:) *Spółka akcyjna*, pod red. A. Kidyby, M. Michalskiego, Warszawa 2014.
- Kowalski A.: *Spółka kapitałowa otwarta i zamknięta — funkcjonalne kryterium klasyfikacji*, rozprawa doktorska przygotowana pod kierunkiem prof. dr. hab. M. Romanowskiego, Wydział Prawa i Administracji Uniwersytetu Warszawskiego, 2020.

- Kozieł G.: *Prosta spółka akcyjna. Komentarz do art. 300<sup>1</sup>–300<sup>134</sup> KSH*, Warszawa 2020.
- Kuchnicki P.M.: *Granica osobowości prawnej spółki kapitałowej*, rozprawa doktorska przygotowana pod kierunkiem prof. dr. hab. M. Romanowskiego, Wydział Prawa i Administracji Uniwersytetu Warszawskiego, 2019.
- Kummert R.: *State Statutory Restrictions on Financial Distributions by Corporations to Shareholders*, cz. 2, *Washington Law Review* 1984, vol. 59.
- Łazarewicz S.: *Zaskarżanie uchwał zgromadzeń spółek kapitałowych przez podmioty spoza katalogu określonego w Kodeksie spółek handlowych*, *Studia Prawnoustrojowe UWM* 2020, nr 49.
- Machnikowski P.: *Struktura zobowiązania* (w:) *System prawa prywatnego*, t. 5, *Prawo zobowiązań — część ogólna*, pod red. K. Osajdy, wyd. 3, Warszawa 2020.
- Mazgaj M. (w:) *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, pod red. Z. Jary, wyd. 4, Warszawa 2022.
- McDaniel M.: *Bondholders and corporate governance*, *Business Law Review* 1986, vol. 41.
- Micklethwait J., Wooldridge A.: *The Company. A Short History of Revolutionary Idea*, New York 2005.
- Myers S.C.: *Determinants of Corporate Borrowing*, *Journal of Financial Economics* 1977, vol. 5.
- Naworski J.P. (w:) *Kodeks spółek handlowych. Komentarz. Tytuł III. Spółki kapitałowe. Dział II. Spółka akcyjna*, pod red. R. Potrzeusza, T. Siemiątkowskiego, Warszawa 2012.
- Okolski J., Modrzejewski J., Gasiński Ł.: *Natura stosunku korporacyjnego spółki akcyjnej*, PPH 2000, nr 8.
- Okolski J., Wajda D.: *Rządy większości a ochrona akcjonariuszy mniejszościowych*, PPH 2005, nr 6.
- Opalski A.: *Kapitał zakładowy. Zysk. Umorzenie*, Warszawa 2002.
- Opalski A.: *Kapitał zakładowy: skuteczny instrument ochrony wierzycieli czy przestarzała koncepcja prawna? Próba porównania modeli ochrony wierzycieli w prawie państw europejskich i Stanów Zjednoczonych*, *Kwartalnik Prawa Prywatnego* 2004, z. 2.
- Opalski A.: *Kapitał zakładowy w spółce akcyjnej*, *Studia Prawa Prywatnego* 2008, nr 2.
- Opalski A.: *Granice podmiotowości prawnej spółek kapitałowych. Glosa do wyroku SA w Warszawie z dnia 7 lutego 2007 r., I ACa 1033/06*, *Glosa* 2008, nr 4.
- Opalski A.: *Prawo zgrupowań spółek*, Warszawa 2012.
- Opalski A.: *Problematyka pominięcia prawnej odrębności spółek kapitałowych*, PPH 2012, nr 8.
- Opalski A.: *Transakcje między podmiotami powiązаныmi w prawie spółek*, PPH 2012, nr 11.

- Opalski A.: *Prosta spółka akcyjna — nowy typ spółki handlowej*, cz. I, PPH 2019, nr 11.
- Osajda K.: *Za kurtyną osobowości prawnej (o istocie „osoby prawniczej”)*, Nauka 2016, nr 1.
- Osajda K.: *Ochrona wierzycieli spółek kapitałowych w orzecznictwie Sądu Najwyższego*, PPH 2017, nr 9.
- Pabis R. (w.): *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, pod red. Z. Jary, wyd. 4, Warszawa 2022.
- Piniór P.: *Ocena rządowego projektu ustawy o zmianie ustawy — Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw*, Zeszyty Prawnicze Biura Analiz Sejmowych Kancelarii Sejmu 2019, nr 3, [https://orka.sejm.gov.pl/WydBAS.nsf/0/B3DF19DBDEFD249BC12584CC003E7807/\\$file/10.Piotr%20Pinior.pdf](https://orka.sejm.gov.pl/WydBAS.nsf/0/B3DF19DBDEFD249BC12584CC003E7807/$file/10.Piotr%20Pinior.pdf) (dostęp: 15 października 2022 r.).
- Popiołek W. (w.): *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, pod red. J.A. Strzępki, Warszawa 2001.
- Popłonkowska-Dębińska A.: *Glosa do wyroku TS z 21 października 2010 r. w sprawie C-81/09, Idryma Typou AE v. Ypourgos Typou kai Meson Mazikis Enimerosis*, Glosa 2012, nr 3.
- Presser S.: *Piercing the Corporate Veil*, Clark Boardman Callaghan 2013.
- Radwan A.: *Sens i nonsens kapitału zakładowego — przyczynek do ekonomicznej analizy ustawowej ochrony wierzycieli spółek kapitałowych* (w:) *Europejskie prawo spółek*, t. 2, *Instytucje prawne dyrektywy kapitałowej*, pod red. M. Cejmera, J. Napierały, T. Sójki, Kraków 2005, cz. 2.
- Radwan A.: *Ustrój finansowy spółki z o.o. — remont kapitałowy czy konserwacja zabytków?*, <https://korporacyjnie.pl/ustroj-finansowy-spolki-z-o-o-remont-kapitalny-czy-konserwacja-zabytkow/> (dostęp: 18 października 2022 r.).
- Rickford J.: *Reforming Capital: Report of the Interdisciplinary Group on Capital Maintenance*, *European Business Law Review* 2004, vol. 15.
- Rodzinkiewicz M. (w.): *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, wyd. 7, Warszawa 2018.
- Romanowski M.: *Zasada jednakowego traktowania udziałowców spółki kapitałowej*, cz. 1, PPH 2005, nr 1.
- Romanowski M.: *W sprawie spółki z o.o. „light” i efektywności kapitału zakładowego*, PPH 2010, nr 1.
- Romanowski M.: *Czy spółka może być nadczłowiekiem lub przynajmniej dronem — czyli o skłonnościach do przypisywania interesowi spółki pozorów rzeczywistości*, *Monitor Prawa Handlowego* 2014, nr 2.
- Romanowski M.: *Boże chroń... prawo spółek przed demokracją — czyli o czym nie myślał Monteskiusz*, *Monitor Prawa Handlowego* 2016, nr 1.
- Scriggins L.P.: *The Model Business Corporation Act Financial Provisions: A Historical Snapshot*, *Law and Contemporary Problems* 2011, vol. 1.

- Sobolewski P.: *Środki prawne ochrony wierzycieli spółek kapitałowych*, PPH 2011, nr 5.
- Sołtysiński S., Moskwa P.: *Istota spółki akcyjnej (w:) System prawa prywatnego*, t. 17B, *Prawo spółek kapitałowych*, pod red. S. Sołtysińskiego, Warszawa 2016.
- Sołtysiński S., Szajkowski A., Szumański A., Szwaja J.: *Kodeks spółek handlowych*, t. 3, *Komentarz do art. 301–458*, Warszawa 2008.
- Szumański A.: *Problem funkcji gwarancyjnej kapitału zakładowego (akcyjnego) spółki kapitałowej*, Państwo i Prawo 1997, z. 6.
- Tarska M.: *Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Istota. Ustrój. Funkcjonowanie*, Warszawa 2003.
- Thompson R.B.: *Piercing the Veil: Is the Common Law the Problem?*, Cornell Law Review 1991, vol 76.
- Wiórek P.M.: *Ochrona wierzycieli spółki z.o.o poprzez osobistą odpowiedzialność jej wspólników. Koncepcja odpowiedzialności przebijającej i nadużycia formy prawnej spółki w prawie niemieckim i polskim*, Wrocław 2016.
- Wiśniewski A.: *Odpowiedzialność wspólników za zobowiązania podatkowe spółek*, Glosa 1995, nr 2.
- Wisniewski A.: *Prawo o spółkach: podręcznik praktyczny*, t. 3, *Spółka akcyjna*, Warszawa 1993.
- Włodyka S., Szumański A.: *Spółka i jej stosunki prawne (w:) System prawa handlowego*, t. 2A, *Prawo spółek handlowych*, pod red. A. Szumańskiego, wyd. 3, Warszawa 2019.
- Wormser I.M.: *Piercing the Veil of Corporate Entity*, Columbia Law Review 1912, vol. 12.
- Żurek M.: *Reforma regulacji prawnej kapitału zakładowego spółki z ograniczoną odpowiedzialnością. Problematyka ochrony wierzycieli*, Warszawa 2018.

**Słowa kluczowe:** spółka akcyjna, prosta spółka akcyjna, wierzyciele spółki, kapitał zakładowy, testy wypłacalności.



MATEUSZ CIEŚLA

MECHANISMS FOR THE PROTECTION OF CREDITORS  
OF A CAPITAL COMPANY PROVIDED FOR IN CORPORATE LAW  
ON THE EXAMPLE OF A JOINT-STOCK COMPANY  
AND A SIMPLE JOINT-STOCK COMPANY

S u m m a r y

Conducting business in the legal form of a corporation carries the risk of using the company for an unlawful purpose. A particularly exposed group are the company's creditors. Hence, creditor protection is a fundamental good protected by company law. Before introduction of the simple joint-stock company in Poland, the basic protective instrument for creditors of the capital companies was their share capital. Nevertheless, this institution has been subject of deep criticism, which resulted in the asset structure of the simple joint-stock company. The departure from the share capital paradigm forced the introduction of other new instruments in the form of solvency tests. The author conducts a comparative legal analysis of the creditor protection models applied in a joint-stock company and a simple company. The selected research method allowed to highlight the existing shortcomings. Considerations also contribute to the formulation of numerous *de lege ferenda* postulates.

**Key words:** joint stock company, simple joint stock company, company creditors, share capital, share capital, solvency tests.