

ARIEL MUCHA*

OCHRONA WIERZYCIELI
W PRZYPADKU TRANSGRANICZNEGO PRZENIESIENIA
SIEDZIBY POLSKIEJ SPÓŁKI KAPITAŁOWEJ
DO INNEGO PAŃSTWA CZŁONKOWSKIEGO
UNII EUROPEJSKIEJ

I. WPROWADZENIE

W swoim postanowieniu z dnia 22 października 2015 r.¹ Sąd Najwyższy wystosował trzy pytania prejudycjalne do Trybunału Sprawiedliwości na podstawie art. 267 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej² (dalej: TFUE)³. Pytania te odnoszą się do dwóch zasadniczych zagadnień. Po pierwsze, zgodności polskich regulacji,

* Autor jest doktorantem w Katedrze Polityki Gospodarczej Wydziału Prawa i Administracji Uniwersytetu Jagiellońskiego oraz współpracownikiem naukowym Instytutu Allerhanda w Krakowie.

¹ Postanowienie SN z dnia 22 października 2015 r., IV CSK 664/14, LEX nr 1962542. W sprawie rozpatrywanej przez SN polska spółka z o.o. uchwałą zgromadzenia wspólników przeniosła siedzibę spółki do Luksemburga. Spółka, bez zakończenia procedury likwidacji w Polsce, została wpisana do rejestru handlowego państwa nowej siedziby. Następnie wniosła o jej wykreślenie z rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego. Zarówno sąd I, jak i II instancji oddalił wniosek spółki. Szeroko na temat samej tej sprawy: A. Mucha: *Przeniesienie siedziby polskiej spółki z o.o. za granicę (uwagi na tle pytań prejudycjalnych Sądu Najwyższego do Trybunału Sprawiedliwości)*, Glosa 2016, nr 3, s. 40–49. Należy nadmienić, że w ostatnim czasie w analogicznej sprawie przekształcenia niemieckiej spółki z o.o. (GmbH) we włoską spółkę z o.o. (Srl) wyższy sąd krajowy we Frankfurcie nad Menem (Oberlandesgericht Frankfurt am Main) pozytywnie odniósł się do wniosku spółki, akceptując go pomimo braku spełnienia wymogów przewidzianych w przepisach krajowych, tj. regulacji o przekształceniach krajowych stosowanych *per analogiam* do przekształceń transgranicznych. Zob. OLG Frankfurt, wyrok z dnia 3 stycznia 2017 r., 20 W 88/15.

² Dz. Urz. UE C 202 z 2016 r., s. 47.

³ Obecnie sprawa jest w toku przed TS. Zob. wniosek o wydanie orzeczenia w trybie prejudycjalnym złożony przez SN w dniu 22 lutego 2016 r. — Polbud-Wykonawstwo sp. z o.o., sprawa C-106/16 (Dz. Urz. UE C 2011 z 2016 r., s. 23).

tj. przepisu nakazującego spółce przeprowadzenie likwidacji i rozwiązania się na skutek podjęcia uchwały o przeniesieniu siedziby za granicę (art. 270 pkt 2 k.s.h.⁴), z prawem pierwotnym Unii Europejskiej — swobodą przedsiębiorczości (art. 49 i 54 TFUE), a po drugie, możliwości dokonania tzw. izolowanego przeniesienia siedziby spółki (ang. *isolated cross-border conversion*; niem. *isolierte Sitzverlegung*)⁵, a zatem takiego, któremu nie towarzyszy realne przeniesienie działalności gospodarczej do kraju nowej siedziby spółki (ang. *host member state*).

Z punktu widzenia opracowania najistotniejsze pozostaje stwierdzenie zawarte w postanowieniu SN odnoszące się do możliwości przeprowadzenia na gruncie polskiego prawa procesu transgranicznego przekształcenia polskiej spółki (ang. *cross-border conversion*; niem. *grenzüberschreitende statutenwechselnde Sitzverlegung*), czyli przeniesienia siedziby spółki (rejestrowej lub statutowej), któremu towarzyszy zmiana prawa właściwego mającego zastosowanie do spółki⁶. W tym zakresie SN potwierdził uwagi Sądu Rejonowego w Bydgoszczy⁷, orzekającego w tej sprawie na wcześniejszym etapie postępowania, o dopuszczalności dokonania tego procesu poprzez analogiczne zastosowanie przepisów o krajowych przekształceniach spółek. Stanowisko to realizuje zasadniczo uwagi zawarte w orzecznictwie TSUE, a w szczególności w wyroku w sprawie *VALE*, w którym Trybunał przesądził o obowiązku każdego z państw członkowskich wprowadzenia procedury transgranicznego przekształcenia spółki, o ile prawo krajowe gwarantuje taką możliwość w sytuacjach wewnętrznych⁸. Sąd Najwyższy nie zawarł jednak w swojej wypowiedzi żadnych dodatkowych rozważań w kwestii tego, jak taka procedura powinna przebiegać (dotyczy to nawet precyzyjnego wskazania przepisów, które należy zastosować)⁹. Z tych względów niewyjaśniona pozostaje kwestia ochrony interesów wierzycieli spółki przenoszącej swoją siedzibę statutową za granicę.

⁴ Ustawa z dnia 15 września 2000 r. — Kodeks spółek handlowych (t.j. Dz. U. z 2016 r. poz. 1578 ze zm.).

⁵ Zob. K. Oplustil: *Transgraniczne przekształcenie i podział spółki w świetle prawa europejskiego i polskiego*, Kwartalnik Prawa Prywatnego (dalej: KPP) 2014, z. 1, s. 83–85 wraz z przywołaną tam literaturą. W doktrynie można również spotkać się z terminem mobilności w sensie prawnym (ang. *legal mobility*) odnoszącym się wyłącznie do zmiany prawa właściwego dla spółki, które to pojęcie jest przeciwstawiane mobilności w sensie faktycznym (ang. *physical mobility*) oznaczającej zmianę w realnej działalności gospodarczej spółki. Tak O. Mörsdorf: *The legal mobility of companies within the European Union through cross-border conversion*, Common Market Law Review 2012, nr 2, s. 630.

⁶ Na temat tego pojęcia zamiast wielu zob. A. Mucha: *Transgraniczne przekształcenie polskiej spółki kapitałowej — uwagi na temat niezgodności art. 270 pkt 2 oraz art. 459 pkt 2 k.s.h. z prawem europejskim*, Transformacje Prawa Prywatnego 2015, nr 4, s. 56–66.

⁷ Zob. postanowienie Sądu Okręgowego w Bydgoszczy z dnia 4 czerwca 2014 r., VIII Ga 3/14, oraz odmienne stanowisko wyrażone w postanowieniu Sądu Okręgowego w Bydgoszczy z dnia 17 lipca 2015 r., VIII Ga 121/15. Oba orzeczenia dostępne są na stronie: <http://www.orzeczenia.com.pl>.

⁸ Wyrok z dnia 12 lipca 2012 r. w sprawie C-378/10 *VALE Építési kft.*, ECLI:EU:C:2012:440, pkt 27–41.

⁹ Trzeba jednak podkreślić, że sam nakaz odpowiedniego stosowania przepisów regulujących przekształcenia krajowe, chociaż może wywoływać pewne wątpliwości w praktyce (co jednak nie jest niczym nadzwyczajnym, jeżeli chodzi o interpretacje przepisów prawa), nie czyni przeprowadzenia tej operacji restrukturyzacji transgranicznej spółki niemożliwej do wykonania przez polskie sądy. Metoda częściowego odesłania do przepisów determinujących krajowe przekształcenia została zastosowana chociażby przez ustawodawcę czeskiego (zob. § 384g ustawy o przekształceniach spółek handlowych i spółdzielni, Zákon č. 125/2008 o přeměnách obchodních společ-

Warto na wstępie zaznaczyć, że przeniesienie siedziby spółki za granicę wraz ze zmianą formy prawnej spółki nie jest procesem, który zawsze będzie negatywnie oddziaływać na sytuację wierzycieli spółki. Sytuacja taka nie ma miejsca chociażby w razie przekształcenia spółki w formę prawną, która w sposób bardziej efektywny odpowiada celom gospodarczym spółki, zmiany właściwości organu rejestrowego na bardziej sprzyjający środowisku biznesowemu, czy też uzyskaniu pewnych korzyści podatkowych¹⁰. Niemniej zawsze trzeba mieć na uwadze, że tego rodzaju przekształceniu mogą towarzyszyć działania oportunistyczne prowadzące do naruszenia interesów wierzycieli. Przede wszystkim dzieje się tak, ponieważ wraz z przeniesieniem siedziby spółki dochodzi do zmiany norm prawnych rządzących wewnętrzną strukturą spółki (art. 17 ust. 3 p.p.m.¹¹), a także w niektórych sytuacjach zmiany jurysdykcji w sprawach sporów korporacyjnych — art. 24(2) rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1215/2012 w sprawie jurysdykcji i uznawania orzeczeń sądowych oraz ich wykonywania w sprawach cywilnych i handlowych¹², przewidujący jurysdykcję wyłączną między innymi w sprawach ważności decyzji organów spółki dla sądów państwa członkowskiego, w którym mieści się siedziba spółki, czy też w sprawach o ogłoszenie upadłości — art. 3 ust. 1 rozporządzenia Rady (WE) nr 1346/2000 z dnia 29 maja 2000 r. w sprawie postępowania upadłościowego¹³, który zawiera termin: „główny ośrodek podstawowej działalności dłużnika” (*centre of main interests* — COMI) mieszczący się co do zasady tam, gdzie znajduje się siedziba statutowa spółki (motyw 13 rozporządzenia)¹⁴.

nosti a družstev, který zdecydował się na wyraźne dopuszczenie rzeczonych przekształceń w swoim systemie prawnym (§ 384f wskazanej ustawy).

¹⁰ Taka sytuacja najprawdopodobniej miała miejsce w sprawie, w której wydane zostało wyżej wymienione postanowienie SN z dnia 22 października 2015 r. Zob. interpretacja indywidualna Dyrektora Izby Skarbowej w Bydgoszczy z dnia 19 sierpnia 2011 r., ITPB1/415-573/11/MR. Zob. A. Mucha: *Opodatkowanie transgranicznego przekształcenia spółki w polskim prawie w świetle orzeczenia TSUE w sprawie C-371/10 National Grid Indus BV oraz projektu dyrektywy przeciw unikaniu opodatkowania*, Internetowy Przegląd Prawniczy TBSP UJ 2016, nr 8, s. 70–89.

¹¹ Ustawa z dnia 4 lutego 2011 r. — Prawo prywatne międzynarodowe (t.j. Dz. U. z 2015 r. poz. 1792).

¹² Dz. Urz. UE L 351 z 20.09.2012 r., s. 1.

¹³ Dz. Urz. UE L 160, s. 1.

¹⁴ Spektrum oddziaływania przeniesienia siedziby spółki na sytuację interesariuszy danej spółki jest jednak znacznie szersze. Niemniej istnieją instrumenty ochrony interesariuszy, które ograniczają efekty zmiany siedziby rejestrowej lub statutowej wobec grupy podmiotów powiązanych ze spółką określonymi więzami obligacyjnymi. Tylko przykładowo można wymienić przepisy „zamrażające” sytuację prawną stron, np. art. 8 ust. 16 rozporządzenia nr 2157/2001 z dnia 8 października 2001 r. w sprawie statutu spółki europejskiej (SE) (Dz. Urz. UE L 294, s. 1), umożliwiający wierzycielom wytoczenie powództwa w sądzie właściwym dla dotychczasowej siedziby spółki, czy też tzw. *long arm statute* (wywodzonych z tzw. doktryny *pseudo-foreign corporations* — w pewnym zakresie odpowiednika klauzuli porządku publicznego; zob. P. Paschalidis: *Freedom of Establishment and Private International Law for Corporations*, Oxford 2012, t. 1.07), czyli przepisów wymuszających swoje zastosowanie w przypadku spółek zagranicznych prowadzących swoją działalność w przeważającej mierze na terenie innego kraju (stanu). Zob. najbardziej znane przypadki takich przepisów: art. 2115 kalifornijskiego kodeksu spółek (California Corporations Code) oraz § 1317–1320 prawa spółek Nowego Jorku (New York Business Corporation Law). Z racji tego, że wspomniana problematyka zasługuje na odrębną publikację, przedmiot tego artykułu został ograniczony wyłącznie do norm znajdujących zastosowanie w samej procedurze transgranicznego przekształcenia spółki. Szeroko na temat wpływu transgranicznego przekształcenia spółki na sytuację interesariuszy spółki zob.

Przeniesienie siedziby spółki będzie miało zatem najczęściej wyłącznie pośredni skutek dla wierzycieli, na przykład poprzez modyfikację systemu ochrony ich interesów z systemu kapitału zakładowego na taki pozbawiony tego elementu¹⁵, czy też obowiązywanie wobec spółki bardziej liberalnych przepisów dotyczących transakcji z podmiotami powiązаныmi (ang. *third party transactions*)¹⁶, jak chociażby możliwości wypłaty ukrytej dywidendy¹⁷. Z drugiej strony nie jest całkowicie przekonujące twierdzenie o konieczności ochrony wierzycieli poprzez środki o charakterze ogólnym, takie jak likwidacja spółki¹⁸ czy możliwość wniesienia sprzeciwu przez wierzycieli¹⁹, jako elementu procedury transgranicznego przekształcenia spółki. Umożliwienie wierzycielom wpływania na ostateczny kształt i wynik procesu przekształcenia może istotnie oddziaływać na powodzenie takiego procesu, z tego też powodu jednym z założeń analizy podjętej w artykule będzie odpowiednie wyważenie interesów spółki oraz jej wierzycieli w trakcie procesu transgranicznego przekształcenia.

Podstawowym założeniem opracowania jest omówienie przepisów prawa polskiego, które mogą znaleźć zastosowanie zarówno *de lege lata*, jak i *de lege ferenda* w ramach ochrony wierzycieli spółki kapitałowej na wypadek przeniesienia przez nią siedziby do państwa Europejskiego Obszaru Gospodarczego (EOG). W tym celu analizie poddane zostaną różne strategie ochrony wierzycieli przewidziane w obecnie obowiązujących regulacjach dotyczących reorganizacji spółek w Polsce, zarówno krajowych, jak i transgranicznych. Jak to zostanie przedstawione poniżej, aktualne regulacje w sposób ograniczony odpowiadają wymaganiom transgranicznych restrukturyzacji spółek, a to przede wszystkim z uwagi na ich niedostosowanie do specyfiki tych procesów oraz w niektórych przypadkach niezgodności z prawem europejskim. W związku z tym niezbędne stanie się również przedstawienie ogólnych propozycji uregulowania wskazanych kwestii w przyszłości.

J. Napierała: *Przeniesienie siedziby polskiej spółki kapitałowej za granicę jako przyczyna jej rozwiązania w świetle kodeksu spółek handlowych i swobody przedsiębiorczości*, *Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny* 2016, z. 2, s. 64–69; A. Mucha: *Transgraniczne...*, *op. cit.*, s. 25–89.

¹⁵ Na temat ochrony wierzycieli jako jednego z elementów prawa spółek zob. J. Armour, G. Hertig, H. Kanda (w.): *The Anatomy of Corporate Law*, ed. R. Kraakman i in., New York 2009, s. 102–130.

¹⁶ Więcej na temat modeli regulacji transakcji z podmiotami powiązаныmi i ich analizy przy wykorzystaniu metody komparatystyki funkcjonalnej zob. Z. Hoshen: *The Efficiency of Controlling Corporate Self-Dealing: Theory Meets Reality*, *California Law Review* 2003, s. 393–438.

¹⁷ Jak to zauważył F. Black: „Nie ma prostszej metody na ucieczkę przed długami jak przetransferowanie całego majątku spółki na rzecz wspólników w formie dywidendy i pozostawienie wierzycielom spółki bez żadnych środków” [„There is no easier way for a company to escape the burden of a debt than to pay out all of its assets in the form of a dividend, and leave the creditors holding an empty shell”.]. Zob. F. Black: *The dividend puzzle*, *Journal of Portfolio Management* 1976, nr 2, s. 10.

¹⁸ Por. M. Mataczyński: *Transgraniczne przeniesienie siedziby statutowej polskiej spółki handlowej za granicę*, *Problemy Prawa Prywatnego Międzynarodowego* 2013, t. 13, s. 43–54.

¹⁹ Możliwość wniesienia sprzeciwu przez wierzycieli, który następnie rozpatrywany jest przez właściwy sąd rejestrowy, przewidziana została m.in. w prawie cypryjskim. Zob. art. 354m (2) cypryjskiego prawa spółek handlowych, rozdział 113 prawa cypryjskiego (354IF *Ο περί Εταιρειών Νόμος, ΚΕΦ.113 — Δικαίωμα των πιστωτών να ενστούν στη συνέχιση εταιρείας*). Sąd w takiej sytuacji po ustaleniu, że istnieją ku temu dostateczne powody, może zakazać spółce przeniesienia siedziby za granicę wraz ze zmianą prawa właściwego.

Opracowanie składa się z dwóch zasadniczych części. W pierwszej z nich w skrócie omówione zostały podstawowe ramy przekształceń transgranicznych ustalone w oparciu o prawo UE i orzecznictwo TSUE. W drugiej części przedstawiono mechanizmy ochrony i sposoby określenia praw wierzycieli w trakcie postępowania przekształceniowego z udziałem polskiej spółki kapitałowej. W pierwszej kolejności analizie poddano potrzebę i zasadność stosowania przepisów dotyczących likwidacji spółki w efekcie podjęcia decyzji o przeniesieniu siedziby spółki za granicę (wspomniane powyżej art. 270 pkt 2 oraz art. 459 pkt 2 k.s.h.). Następnie podjęta została próba rekonstrukcji reguł ochrony wierzycieli, które należy w takim przypadku stosować, przy wykorzystaniu przede wszystkim przepisów określających reguły przekształceń spółek krajowych (art. 551–584 k.s.h.), a następnie łączy (fuzji) krajowych i transgranicznych (art. 491–516¹⁹ k.s.h.), przeniesienia siedziby spółki europejskiej — *Societas Europaea* (art. 8 rozporządzenia Rady (WE) nr 2157/2001 z dnia 8 października 2001 r. w sprawie statutu spółki europejskiej (SE)²⁰ oraz ogólnych norm dotyczących zabezpieczania roszczeń (art. 730–757 k.p.c.²¹). Na końcu opracowania zawarte zostały postulaty odnoszące się do treści ewentualnej nowej regulacji ochrony wierzycieli w przypadku transgranicznego przekształcenia spółki.

II. PROCEDURA TRANSGRANICZNEGO PRZEKSZTAŁCENIA SPÓŁKI W ORZECZNICTWIE TSUE I PRAWIE UE

Transgraniczne przekształcenie spółki jest jednym z rodzajów transgranicznych operacji reorganizacyjnych²², które zgodnie z wyrokiem w sprawie *Sevic System*²³ wchodzą w zakres traktatowej swobody przedsiębiorczości²⁴. Oznacza to, że w przy-

²⁰ Dz. Urz. UE L 294, s. 1.

²¹ Ustawa z dnia 17 listopada 1964 r. — Kodeks postępowania cywilnego (t.j. Dz. U. z 2016 r. poz. 1822 ze zm.).

²² W literaturze można się również spotkać z terminem „czynności restrukturyzacyjne” oraz mniej trafnym pojęciem przekształceń lub transformacji (wyrażenia synonimiczne) *sensu largo*. Zob. szeroko A. Opalski, A. W. Wiśniewski (w:) *Kodeks spółek handlowych, t. IV, Łączenia, podział i przekształcenia spółek. Przepisy karne. Komentarz*, pod red. A. Opalskiego, Warszawa 2016, s. 8; oraz w literaturze zagranicznej w związku z regulacją europejskiej ustawy modelowej prawa spółek (EMCA): Ch. Teichmann: *Corporate Restructuring under the EMCA*, *European Company and Financial Law Review* 2016, nr 2, s. 279–280.

²³ Wyrok TS (Wielka Izba) z dnia 13 grudnia 2005 r. w sprawie C-411/03 *SEVIC Systems AG.*, ECLI:EU:C:2005:762, pkt 19 (odnoszący się bezpośrednio do transgranicznych przekształceń); przedmiotowa teza została potwierdzona w odniesieniu do transgranicznych przekształceń spółek w wyroku z dnia 12 lipca 2012 r. w sprawie C-378/10 *VALE Építési kft.*, ECLI:EU:C:2012:440, pkt 24.

²⁴ Swoboda przedsiębiorczości regulowana przepisami art. 49–55 TFUE stanowi szczególnie przypadek swobody przepływu osób na unijnym rynku. Gwarantuje ona obywatelom UE oraz spółkom inkorporowanym i działającym na terenie UE możliwość podejmowania i wykonywania samodzielnej działalności gospodarczej o charakterze stałym na terenie innych krajów niż kraj pochodzenia. W takim przypadku państwa członkowskie podlegają zakazowi dyskryminacji ze względu na pochodzenie danego podmiotu. Zob. szeroko M. Szwarc-Kuczer (w:) *Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej. Komentarz*, t. I, pod red. A. Wróbla, Warszawa 2012, s. 855–867. Model traktowania narodowego w państwie przyjmującym został rozszerzony przez orzecznictwo Trybunału

padku oferowania przez państwo członkowskie spółkom krajowym możliwości dokonania analogicznej operacji na gruncie krajowym, państwo członkowskie powinno również ustanowić odpowiednią regulację umożliwiającą przekształcenie spółki krajowej w zagraniczną²⁵. Obowiązek ten nie jest uzależniony od istnienia w danym obszarze prawa wtórnego UE, w tym dyrektyw lub rozporządzeń. Zgodnie z jedną z tez przedstawionych przez TS w wyroku w sprawie *VALE*²⁶ w razie braku odpowiednich norm w prawie wtórnym UE procedura transgranicznego przekształcenia spółki regulowana jest w oparciu o przepisy brane pod uwagę w podobnych krajowych procesach reorganizacyjnych²⁷.

Z racji tego, że postępowanie o charakterze transgranicznym wymaga uwzględnienia dwóch odrębnych porządków prawnych, zastosowanie obowiązujących w nich przepisów polega na odwołaniu się kolejno do prawa państwa dotychczasowej siedziby spółki, a następnie prawa państwa, w którym spółka zamierza ulokować swoją siedzibę. Jednocześnie wyinterpretowane w ten sposób normy muszą spełniać test równoważności (*equivalence*) i efektywności (*effectiveness*). Oznacza to, że po pierwsze, procedura transgranicznego przekształcenia zrekonstruowana z przepisów krajowych nie może być mniej atrakcyjna niż ta o charakterze wyłącznie krajowym. Po drugie, przepisy krajowe, pomimo że „równoważne”, nie mogą czynić praktycznie niemożliwym lub nadmiernie utrudnionym wykonywanie praw przewidzianych w wiążących aktach normatywnych UE²⁸.

Wyjątkowo jednak wprowadzenie specjalnych środków dla przekształceń transgranicznych będzie usprawiedliwione, o ile spełniają one warunki przewidziane w przepisach prawa unijnego (art. 51, 52 TFUE) lub w tzw. teście wyroku w sprawie *Gebhard*²⁹ (testie proporcjonalności), tj. mają charakter niedyskryminujący i są zasadne (służą ochronie określonego interesu publicznego), adekwatne (są właściwe do realizacji zamierzonego celu) i niezbędne (nie istnieją inne środki mniej ingerujące w dane uprawnienia o charakterze unijnym) lub służą przeciwdziałaniu nadużyciu prawa unijnego³⁰. W tym ostatnim przypadku zastosowanie środków ograniczających swobodę przedsiębiorczości będzie miało związek z wykorzystaniem uprawnienia do transgranicznego przekształcenia (wyboru prawa właściwego

o zakaz stosowania wszelkich restrykcji, które czyniłyby wykonywanie przedmiotowej swobody mniej atrakcyjne. Zob. wyrok z dnia 25 lipca 1991 r. w sprawie C-76/90 *Säger*, ECLI:EU:C:1991:331, pkt 12, oraz w zakresie swobody przedsiębiorczości wyrok z dnia 11 maja 1999 r. w sprawie C-255/97 *Pfeiffer*, ECLI:EU:C:1999:240, pkt 19, oraz w literaturze: C. Barnard: *The Substantive Law of the EU*, Oxford 2016, s. 225–232.

²⁵ Wyrok w sprawie C-378/10 *VALE Építési kft*, pkt 36. Zob. M. Lutter, W. Bayer, J. Schmidt: *Europäisches Unternehmens- und Kapitalmarktrecht*, Berlin 2012, s. 92–112.

²⁶ Wyrok w sprawie C-378/10 *VALE Építési kft*, pkt 43.

²⁷ Zob. P.W. Bayer, J. Schmidt: *Das Vale-Urteil des EuGH: Die entgeltliche Bestätigung der Niederlassungsfreiheit als „Formwechselfreiheit“*, Zeitschrift für Wirtschaft 2012, z. 31, s. 1481.

²⁸ Zob. wyrok w sprawie *Vale*, pkt 48 i n.

²⁹ Wyrok Trybunału z dnia 30 listopada 1995 r. w sprawie C-55/94 *Reinhard Gebhard v. Consiglio dell'Ordine degli Avvocati e Procuratori di Milano*, ECLI:EU:C:1995:411, pkt 37.

³⁰ Zob. raport J. Schmidt: *Cross-border mergers and divisions, transfer of seat: Is there a need to legislate?* Study, Bruxelles 2016, s. 13.

dla spółki) w sposób sztuczny, wyłącznie w celu omińnięcia przepisów krajowych (element subiektywny), i niezgodny z funkcją tego uprawnienia wyinterpretowaną z przepisów prawa unijnego (element obiektywny)³¹.

Zarysowane w ten sposób unijne ramy procedury transgranicznego przekształcenia spółki należy teraz odnieść do polskich regulacji procesów reorganizacyjnych, o czym w dalszej części opracowania.

III. OCHRONA WIERZYCIELI W RAMACH TRANSGRANICZNEGO PRZEKSZTAŁCENIA POLSKIEJ SPÓŁKI KAPITAŁOWEJ

1. LIKWIDACJA SPÓŁKI JAKO MECHANIZM OCHRONY WIERZYCIELI

Przed wstąpieniem Polski do UE podstawowym instrumentem ochrony wierzycieli spółek kapitałowych na wypadek zmiany miejsca siedziby spółki na miejsce położone za granicą był obowiązek rozwiązania spółki (art. 270 pkt 2 oraz art. 459 pkt 2 k.s.h.). Temu ostatniemu towarzyszyła między innymi procedura likwidacji majątku spółki, czyli jego spieniężenia, spłaty wierzycieli i przekazania pozostałych środków na rzecz wspólników. Jednakże po tym, jak SN wyróżnił w postanowieniu z dnia 22 października 2015 r.³² na gruncie prawa polskiego dwa reżimy prawne przeniesienia siedziby spółki za granicę, tj. przeniesienie z obowiązkiem likwidacji spółki w oparciu o art. 270 pkt 2 i art. 459 pkt 2 k.s.h. oraz przeniesienie, do którego zastosowanie znajdują *per analogiam* przepisy o krajowych przekształceniach spółek, jak również potwierdzeniu tej tezy w dalszych orzeczeniach sądów powszechnych, kwestia znaczenia art. 270 pkt 2 i art. 459 pkt 2 k.s.h. dla ochrony wierzycieli będzie miała charakter drugorzędny. Trudno bowiem ocenić w praktyce likwidację spółki jako działanie optymalne z punktu widzenia interesu spółki (wspólników), której celem jest kontynuowanie działalności w innej formie prawnej na terenie wybranego państwa członkowskiego.

Warto w tym miejscu zaznaczyć, że model ochrony interesów wierzycieli w postaci obowiązku likwidacji spółki w razie przeniesienia jej siedziby za granicę, niezależnie od jego oceny z punktu widzenia zgodności z prawem unijnym³³, nale-

³¹ Zob. A. Mucha: *Transgraniczne...*, *op. cit.*, s. 64. Szeroko na temat samej koncepcji nadużycia prawa unijnego zob. A. Saydé: *Abuse of EU law and regulation of the internal market*, Oxford 2016, s. 78–101 i 127–137. Z racji tego, że problematyka nadużycia prawa unijnego stanowi ogólny element systemu prawa UE, nie będzie ona przedmiotem dalszych rozważań poświęconych szczególnym instrumentom ochrony wierzycieli.

³² Zob. przyp. 1.

³³ Za zgodnością wskazanych powyżej art. 270 pkt 2 i art. 459 pkt 2 k.s.h. z prawem unijnym opowiada się w szczególności M. Mataczyński: *Transgraniczne...*, *op. cit.*, s. 43–54. Odmienne: M. Szydło: *Przeniesienie sie-*

ży uznać funkcjonalnie za niepożądany i nieefektywny, a to z uwagi na fakt, że nie uwzględnia on ewentualnych korzyści, jakie przynieść może poddanie spółki prawu obcemu. Mówiąc inaczej, ostateczne rozwiązanie i wykreślenie spółki krajowej nie pozwala jej wierzycielom na partycypowanie w ewentualnych zyskach spółki po zmianie miejsca siedziby, które mogą wynikać z kontynuowania przez nią działalności³⁴.

Z punktu widzenia wierzycieli przejawiających co do zasady wyższą awersję do podejmowania działań obarczonych ryzykiem wystąpienia niewypłacalności spółki³⁵ fakt istnienia ewentualnych korzyści towarzyszących przeniesieniu spółki za granicę może nie mieć większego znaczenia. Z reguły będą oni preferować otrzymanie spłaty wierzytelności ustalonej w łączącym ich ze spółką stosunku prawnym³⁶ przed zmianą miejsca siedziby przez spółkę aniżeli w późniejszym okresie, w którym spółka lub sami wspólnicy mogą w subiektywnym przekonaniu wierzycieli podejmować pewne działania oportunistyczne. Nawet jeżeli spółka posiada realną możliwość osiągnięcia ponadprzeciętnego zysku, wierzyciele posiadają bardzo ograniczone możliwości partycypowania w sukcesie spółki³⁷. Z kolei z perspektywy spółki, a konkretnie wspólników, likwidacja majątku spółki będzie optymalnym wyborem dopiero w sytuacji, gdy wartość poszczególnych składników tego majątku oceniana odrębnie będzie sumarycznie wyższa niż ich wartość zagregowana w ramach spółki³⁸. Różna jest również perspektywa czasowa oceny rentowności ewentualnego przekształcenia spółki, która dla wierzycieli odnosi się do chwili wymagalności wierzytelności, a dla wspólników może mieć

dziby statutowej spółki kapitałowej za granicę, Rejent 2008, nr 7–8, s. 133–146; K. Oplustil: *Łącznik siedziby spółki w nowym prawie prywatnym międzynarodowym. Uwagi na tle prawa europejskiego*, KPP 2011, z. 3, s. 674; *idem*: *Transgraniczne...*, *op. cit.*, s. 85–88; J. Napierała: *Europejskie prawo spółek. Prawo spółek Unii Europejskiej z perspektywy prawa polskiego*, Warszawa 2013, s. 422; A. Opalski: *Europejskie prawo spółek*, Warszawa 2010, s. 93 i 131–133; A. Opalski (w): *Kodeks spółek handlowych*, t. IIIB, *Spółka akcyjna. Komentarz. Art. 393–490*, pod red. A. Opalskiego, Warszawa 2016, s. 1232–1236; A. Guzewicz: *Transgraniczne połączenia oraz przekształcenia spółek w świetle acquis communautaire* (w): *Kodeks spółek handlowych po dziesięciu latach*, pod red. J. Frąckowiaka, Wrocław 2013, s. 634; K. Oplustil, T. Włudyka: *Grenzüberschreitender Herausformwechsel einer polnischen Kapitalgesellschaft im Lichte der neuesten Rechtsprechung des EuGH* (w): *Privatrecht, Wirtschaftsrecht, Verfassungsrecht, Privatinitiative und Gemeinwohlorizonte in der europäischen Integration, Festschrift für Peter-Christian Müller-Graff zum 70. Geburtstag AM 29. September 2015*, Hrsg. C. Stumpf, F. Kainer, Ch. Baldus, Baden-Baden 2015, s. 302 i n.; O. Sachanbińska: *Transgraniczne przeniesienie siedziby spółki kapitałowej — potrzeba działania unijnego i polskiego prawodawcy*, *Transformacje Prawa Prywatnego* 2015, nr 3, s. 99–101; J. Napierała: *Przeniesienie...*, *op. cit.*, s. 60–64. Por. A. Mucha: *Przeniesienie...*, *op. cit.*, s. 45–46, gdzie autor zauważa, że wskazane przepisy można uznać za zgodne z porządkiem unijnym, jeżeli prawo krajowe umożliwia transgraniczne przekształcenie w oparciu o inne normy w pełni zgodne z prawem unijnym.

³⁴ Zob. szerzej A. Mucha: *Transgraniczne...*, *op. cit.*, s. 77.

³⁵ Wspólnicy odpowiadają w takiej sytuacji jedynie do wysokości wniesionych wkładów, a to na skutek działania osłony korporacyjnej chroniącej przed osobistą odpowiedzialnością za długi spółki. Zob. K. Oplustil: *Instrumenty nadzoru korporacyjnego (corporate governance) w spółce akcyjnej*, Warszawa 2010, s. 37.

³⁶ *Ibidem*, s. 36.

³⁷ Zob. J. Armour, G. Hertig, H. Kanda (w): *The Anatomy...*, *op. cit.*, s. 103.

³⁸ Zob. C. Jensen, W.H. Meckling: *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, *Journal of Financial Economics* 1976, nr 4, s. 340. Do innych przypadków, w których likwidacja stanie się optymalnym rozwiązaniem, należy zaliczyć sytuację wspólników mniejszościowych chcących kontynuować działalność za granicą, a nieposiadających odpowiednich środków do wykupienia udziałów wspólnika większościowego.

teoretycznie charakter nieograniczony. Dlatego wierzyciele częściej przejawiać będą skłonność do popierania przeprowadzenia likwidacji spółki, zwiększając w ten sposób najczęściej koszty funkcjonowania działalności gospodarczej prowadzonej przez współników.

Stąd za celową należy uznać taką interpretację prawa, która sprzyja ograniczeniu w razie przeniesienia siedziby spółki za granicę uprawnień wierzycieli o charakterze ogólnym, takich jak uprawnienia wynikające z przepisów poświęconych likwidacji spółki czy też możliwość wniesienia sprzeciwu, i przyjmowanie, że konieczne jest wyposażenie ich w instrumenty ochrony, które będą ingerować w proces przekształcenia tylko w wyjątkowych i uzasadnionych przypadkach.

2. STOSOWANIE PRZEPISÓW DOTYCZĄCYCH KRAJOWYCH PRZEKSZTAŁCEŃ DO PRZEKSZTAŁCEŃ TRANSGRANICZNYCH

Obecnie w związku ze wspomnianym już orzeczeniem w sprawie *VALE* podstawy prawnej dla ochrony wierzycieli spółki w przypadkach przenoszenia siedzib polskich spółek za granicę należy poszukiwać przede wszystkim pośród przepisów regulujących krajowe przekształcenia, tj. art. 551–584 k.s.h.³⁹ Trzeba jednak zwrócić uwagę, że przedmiotowe regulacje nie są dostosowane do sytuacji, w których dochodzi nie tylko do zmiany formy prawnej spółki, lecz także łącznika wyznaczającego statut personalny spółki, a w konsekwencji również systemu ochrony wierzycieli spółki⁴⁰. Stąd ewentualna decyzja o ich stosowaniu powinna być poprzedzona staranną analizą sytuacji, w jakiej znajduje się spółka w ramach przekształceń krajowych oraz transgranicznych, a w konsekwencji ustaleniem, czy *ratio* przepisów przewidzianych dla przekształceń krajowych pozostaje aktualne na płaszczyźnie transgranicznej.

Zastosowania wymaga w szczególności zasada kontynuacji prawnej spółki przekształconej (art. 553 § 1 k.s.h.), która sama w sobie ma istotne znaczenie dla ochrony wierzycieli poprzez utrzymanie w mocy obowiązków takiej spółki⁴¹. Ponadto należy brać pod uwagę dwa inne przepisy, które mają znaczenie dla wierzy-

³⁹ Nie oznacza to, że regulacje wspomnianych wcześniej art. 270 pkt 2 i art. 459 pkt 2 k.s.h. będą nieskuteczne w każdej sytuacji o charakterze unijnym, w szczególności w razie wyraźnego wyboru takiej procedury przez współników (akcjonariuszy) spółki. Zob. A. Mucha: *Przeniesienie...*, *op. cit.*, s. 43–46.

⁴⁰ Zob. analogicznie na ten temat w doktrynie niemieckiej: C. Teichmann: *Die Einführung der Europäischen Aktiengesellschaft Grundlagen der Ergänzung des europäischen Statuts durch den deutschen Gesetzgeber*, *Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht* 2002, nr 3, s. 461; J. Oechsler (w:) *Münchener Kommentar zum Aktiengesetz*, t. 7, Hrsg. W. Goette, M. Habersack, S. Kals, München 2012, s. 90, teza 34b.

⁴¹ Zwraca na to uwagę A. Szumański (w:) S. Sołtyński, A. Szajkowski, A. Szumański, J. Szwaja: *Kodeks spółek handlowych*, t. IV, *Komentarz do artykułów 459–633*, Warszawa 2009, s. 283, teza 5. Szerzej na temat zasady kontynuacji zob. A. Kidyba: *Sukcesja, kontynuacja, a może coś innego?*, *Monitor Prawa Handlowego* 2011, nr 1, s. 37.

cieli. Są nimi art. 577 § 1 pkt 4 k.s.h. oraz art. 580 k.s.h.^{42, 43}, które zostaną omówione poniżej.

2.1. REGUŁA ZACHOWANIA KAPITAŁU ZAKŁADOWEGO

Wymóg zachowania wysokości kapitału zakładowego w spółce przekształceniowej zgodnie z art. 577 § 1 pkt 4 k.s.h. polega na utrzymaniu jego wysokości na poziomie nie niższym od tego oznaczonego w dokumencie konstytuującym spółkę przekształceniową. Przepis ten jest ściśle związany z polskim modelem ładu korporacyjnego opartym między innymi na ochronie majątku spółki poprzez zapewnienie trwałości funduszy wpłaconych przez współników do spółki⁴⁴. Pozostaje on aktualny w razie przeniesienia siedziby spółki za granicę, o ile kraj docelowy stosuje analogiczne metody ochrony wierzycieli spółki przekształceniowej. Przepis ten nie może jednak stanowić podstawy odmowy dokonania przekształcenia, jeżeli w kraju docelowym nie istnieje instytucja kapitału zakładowego w kształcie znanym polskiemu systemowi prawa spółek⁴⁵. Tego rodzaju obostrzenie unijnego prawa do transgranicznego przekształcenia pozbawiałoby je skuteczności w odniesieniu do wyboru prawa właściwego dla spółki spośród ogółu porządków prawnych dostępnych w UE. W konsekwencji należy je uznać za niedopuszczalne⁴⁶.

Trochę inaczej wygląda sytuacja w przypadku przeniesienia siedziby spółki do kraju, w którym nie istnieje wymóg określenia wysokości kapitału zakładowego na

⁴² Zob. K. Oplustil: *Transgraniczne...*, *op. cit.*, s. 122.

⁴³ Należy również zauważyć, że ochrona wierzycieli może następować także na podstawie przepisów znajdujących się w innych aktach prawnych, jak chociażby art. 92 pkt 1 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (t.j. Dz. U. z 2016 r. poz. 1639), który odnosi się do obowiązku dematerializacji akcji notowanych na rynku giełdowym w razie przekształcenia spółki akcyjnej z siedzibą w Polsce w inną spółkę, która nie może emitować papierów wartościowych mających zdolność bycia przedmiotem obrotu giełdowego. Jednakże przepis ten rozumiany odpowiednio nie znalazłby przykładowo zastosowania w razie przekształcenia polskiej spółki akcyjnej w niemiecką *Aktiengesellschaft*.

⁴⁴ Zob. I. Weiss, A. Szumański (w:) W. Pyziół, A. Szumański, I. Weiss: *Prawo spółek*, Warszawa 2014, s. 252 i n.; A. Opalski: *Kapitał zakładowy. Skuteczny instrument ochrony wierzycieli czy przestarzała koncepcja prawna? Próba porównania modeli ochrony wierzycieli w prawie europejskim i Stanów Zjednoczonych*, KPP 2004, z. 2, s. 435–509.

⁴⁵ Chodzi w tym miejscu głównie o różnice, które podważałyby funkcję gwarancyjną kapitału zakładowego. Tytułem przykładu można odwołać się do angielskiego prawa spółek, gdzie pokrycie obejmowanych udziałów w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością (*private limited company*) może nastąpić poprzez świadczenie pracy lub usług (co na gruncie polskiego prawa jest niedopuszczalne — art. 14 § 1 k.s.h.). Zob. A. Dignam, J. Lowry: *Company Law*, Oxford 2012, s. 123, gdzie podany został przykład wkładu w postaci świadczenia usług menadżerskich przez okres pięciu lat na rzecz spółki. Analogiczna sytuacja ma miejsce w przypadku prawa irlandzkiego. Zob. art. 71(1) Companies Act 2014. Tekst ustawy dostępny na stronie: <http://www.irishstatutebook.ie>.

⁴⁶ Zob. wyrok z dnia 16 grudnia 2008 r. w sprawie C-210/06 *Cartesio*, ECLI:EU:C:2008:723, pkt 112. Na porażkę skazana byłaby również próba obrony instytucji kapitału zakładowego w razie transgranicznego przekształcenia w oparciu o test proporcjonalności (wyrok w sprawie *Gebhard*) — zob. powyżej pkt II, a to z uwagi na fakt, że podobny stopień ochrony wierzycieli może zostać osiągnięty mniej restrykcyjnymi środkami, np. poprzez ustanowienie zabezpieczenia roszczeń, które nie prowadzą do odmowy skorzystania z przedmiotowego uprawnienia.

pewnym minimalnym poziomie (lub jest on równy jednostce monetarnej, np. 1 euro). Wtedy dokument konstytuujący spółkę przekształconą powinien przewidywać przynajmniej obowiązek ustanowienia kapitału spółki na poziomie odpowiadającym temu obowiązującemu w konkretnej polskiej spółce przekształcanej. Z punktu widzenia praktycznego ochrona ta będzie miała jednak charakter wyłącznie symboliczny, jeżeli przepisy kraju docelowego nie ustanawiają specjalnej procedury obniżenia kapitału zakładowego, na przykład odpowiednika procedury konwokacyjnej (art. 264 § 1 i art. 456 k.s.h.).

2.2. SYTUACJA OBLIGATARIUSZY SPÓŁKI PRZEKSZTAŁCANEJ

Artykuł 580 k.s.h. statuuje zasadę nie pogarszania praw obligatariuszy przekształcanej spółki akcyjnej w przekształconej spółce z o.o. z tytułu obligacji zamiennych, z prawem pierwszeństwa lub innych uprawniających do świadczeń niepieniężnych⁴⁷. *Ratio* przepisu, jak wskazuje się w doktrynie, wynika z tego, że obecnie w prawie polskim spółki z ograniczoną odpowiedzialnością nie mają możliwości emitowania obligacji zamiennych lub z prawem pierwszeństwa (art. 174 § 6 k.s.h. oraz art. 19 i 20 u.o.⁴⁸)⁴⁹, a w konsekwencji przekształcenie spółki akcyjnej w spółkę z ograniczoną odpowiedzialnością prowadziłoby do wygaśnięcia uprawnień obligatariuszy⁵⁰. W takiej sytuacji bowiem nie działa zasada kontynuacji (art. 553 § 1 k.s.h.), która *ex definitione* nie przewiduje dostosowania (zmiany) praw i obowiązków⁵¹, których stroną była spółka przekształcana, do ram prawnych spółki przekształconej.

Jedynie na marginesie ogólnych rozważań dotyczących art. 580 oraz 553 § 1 k.s.h., bowiem kwestia ta przekracza ramy niniejszego artykułu i zasługuje na szersze opracowanie, należy podać w wątpliwość tak wąskie rozumienie zasady kontynuacji jak przedstawione powyżej. Zasada ta jest elementem konstrukcyjnym operacji przekształcenia, której celem jest zachowanie *status quo* w zakresie prawnej sytuacji podmiotu przekształcanego i przekształconego. Oczywiście w związku z faktem, że na skutek przekształcenia dochodzi do zmiany formy prawnej prowadzonej działalności gospodarczej, istnienie niektórych praw w niezmienionym kształcie

⁴⁷ Zob. A. Szumański (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumański, J. Szwaja: *Kodeks..., op. cit.*, s. 1310, teza 2.

⁴⁸ Ustawa z dnia 15 stycznia 2015 r. o obligacjach (Dz. U. poz. 238).

⁴⁹ Z tej perspektywy zakres zastosowania art. 580 k.s.h. rozciągający się również na inne obligacje uprawniające do innych świadczeń niepieniężnych zdaje się zbyt szeroki i niecelowy z uwagi na działanie zasady kontynuacji (art. 553 § 1 k.s.h.). Zob. M. Rodzyńkiewicz (w:) *Kodeks..., op. cit.*, s. 811, teza 4.

⁵⁰ Tak M. Rodzyńkiewicz (w:) *Kodeks spółek handlowych*, t. IV, *Łączenia, podział i przekształcenia spółek. Przepisy karne. Komentarz*, pod red. A. Opalskiego, Warszawa 2016, s. 810, t. 2. Jak zauważa jednak ten autor, w przypadku obligacji zamiennych i z prawem pierwszeństwa bez art. 580 k.s.h. wygaszeniu uległyby jedynie roszczenia dotyczące praw udziałowych, ale już nie te o charakterze pieniężnym; *ibidem*, s. 813, teza 9.

⁵¹ Tak A. Szumański (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumański, J. Szwaja: *Kodeks..., op. cit.*, s. 1310, teza 2.

może okazać się niemożliwe. Nie przesądza to jednak o tym, że co do zasady wszelkie stosunki prawne, które nie mogą zostać odtworzone w spółce przekształconej, muszą podlegać unicestwieniu. Wprawdzie o wygaśnięciu praw i obowiązków wspólnika spółki niedającym się pogodzić z normami ustawowymi odnoszącymi się do spółki przekształconej stanowi między innymi art. 579 § 1 k.s.h., to jednak już w § 2 tego przepisu przewidziano możliwość domagania się przez wspólnika wynagrodzenia w związku z utratą praw. Również wspomniana zasada nie pogarszania praw wynikająca z art. 580 k.s.h. zakłada uzyskanie przez obligatariuszy uprawnień co najmniej równoważnych w przekształconej spółce z o.o. W obydwu przypadkach pomimo brzmienia wskazanych przepisów oraz stojących za nimi założeń nie dochodzi do wygaśnięcia praw, lecz przekształcenia roszczeń z nich wynikających⁵². Ponadto skoro zasada kontynuacji ma służyć utrzymaniu w sposób pełny treści stosunków prawnych związanych ze spółką przekształcaną, tj. stanowić wobec nich neutralną operację reorganizacyjną, to nie przeczy jej przyjęcie, że wszelkie stosunki prawne, które nie mogą być zachowane w spółce przekształconej, podlegają modyfikacji, tak aby w sposób najbardziej zbliżony odpowiadały pierwotnym stosunkom⁵³. Ostatecznym możliwym rozwiązaniem jest przyznanie osobie uprawnionej stosownej rekompensaty pieniężnej. W ten sposób zachowana jest przynajmniej ciągłość i równowaga interesów gospodarczych, jakie istniały na gruncie spółki przekształcanej⁵⁴.

Biorąc pod uwagę powyższe, warto zauważyć, że art. 580 k.s.h. jest w istocie przejawem zasady kontynuacji spółki przekształcanej w spółce przekształconej. Nawet w przypadku braku tego przepisu prawa obligatariuszy nie wygasłyby na skutek przekształcenia, wciąż bowiem obligatariuszom przysługiwałyby uprawnienia najbardziej zbliżone do tych pierwotnych. Z tej perspektywy art. 580 k.s.h. stanowi jedynie zbędną egzemplifikację tego, co już w znacznej mierze wynika z art. 553 § 1 k.s.h.^{55, 56}

⁵² A. Szumański w komentarzu do art. 580 k.s.h. stwierdza, że papiery wartościowe objęte zakresem zastosowania tego przepisu nie wygasają, lecz w ich miejsce obligatariusz uzyskuje inne prawa. Zob. A. Szumański (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumański, J. Szwaja: *Kodeks...*, *op. cit.*, s. 1311, teza 6.

⁵³ Odmienne za wygaśnięciem praw i obowiązków sprzecznych z przepisami prawa lub naturą spółki przekształcanej, o ile przepisy szczególne nie stanowią inaczej, opowiada się zdecydowana większość doktryny. Zob. M. Tofel (w:) J. Bieniak i in.: *Kodeks...*, *op. cit.*, s. 1404, 1480 i 1485; autor ten również wskazuje, że możliwość domagania się stosownego wynagrodzenia w wyniku wygaśnięcia praw i obowiązków wymaga szczególnej regulacji ustawowej; *ibidem*, s. 182, teza 9; w odniesieniu do wygaśnięcia warrantów subskrypcyjnych: S. Zarębińska (w:) *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, pod red. Z. Jary, Warszawa 2014, s. 1896, teza 2.

⁵⁴ Należy się przy tym zgodzić z A. Szumańskim, że tego rodzaju dostosowanie czasami może rodzić poważne trudności, a nawet konflikty. Zob. A. Szumański (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumański, J. Szwaja: *Kodeks...*, *op. cit.*, s. 1303, teza 3.

⁵⁵ Por. jednak M. Rodzyńkiewicz (w:) *Kodeks...*, *op. cit.*, s. 813 i n., tezy 8–11, który, jak się wydaje, ogranicza działanie zasady kontynuacji do sytuacji, w której dane papiery wartościowe nie są sprzeczne z naturą spółki przekształcanej, co powoduje, że wprowadzenie art. 580 k.s.h. było niezbędne.

⁵⁶ Nawet jednak zakładając, że wykonanie zobowiązań z papierów wartościowych na skutek przekształcenia jest niemożliwe, analogiczny wniosek do powyższego, a więc o przekształceniu obowiązku z obligacji, a nie jego wygaśnięciu, można wprowadzić chociażby z ogólnych zasad prawa cywilnego, a mianowicie odpowiedzialności kontraktowej za zawinione działanie dłużnika (art. 471 oraz art. 493 § 1 k.c.), polegającym w niniejszym przypad-

Przenosząc już przepis art. 580 k.s.h. na płaszczyznę transgraniczną, należy zauważyć (nawet przy wąskim rozumieniu zasady kontynuacji na gruncie kodeksu spółek handlowych), że jego zastosowanie w odniesieniu do spółki przekształconej obejmowałoby każdą spółkę kapitałową zagraniczną nieposiadającą zdolności emisyjnej obligacji, a która jest formą kongruentną dla polskiej spółki z ograniczoną odpowiedzialnością. Inaczej kształtuje się sytuacja osób prawnych, które taką zdolność posiadają^{57, 58}, ponieważ w ich przypadku wystarczające będzie odwołanie się do zasady kontynuacji⁵⁹ osobowości prawnej prowadzącej do zachowania praw i obowiązków spółki przekształconej i jej kontrahentów. W obu przypadkach konieczne może stać się wprowadzenie odpowiednich mechanizmów dostosowawczych, które doprowadzą do uzyskania przez obligatariuszy tych samych lub analogicznych uprawnień w zagranicznej spółce przekształconej, na przykład dokonanie zmian w aktach konstytuujących spółkę lub zawarcie odrębnych porozumień w zależności od treści prawa obcego.

Dopiero w momencie uznania, że dana treść stosunku obligacyjnego nie jest możliwa do odtworzenia w ramach nowego statutu spółki, co może wynikać z wyraźnego zakazu w prawie obcym, trzeba odwołać się do norm wynikających z art. 74 ust. 4 i 6 u.o., który wskazuje, że w razie przekształcenia w spółkę nieposiadającą zdolności emisyjnej obligacje podlegają natychmiastowemu wykupowi, a w przypadku zobowiązań niepieniężnych ulegają one przekształceniu w świadczenia pieniężne.

Należy jednak zaznaczyć, że powyższe ramy prawne nawet zrekonstruowane z przepisów *in dubio pro creditori* nie zapewniają kompleksowej ochrony obligatariuszy. Uwaga ta pozostaje zwłaszcza aktualna w odniesieniu do postępowań transgranicznych, co wynika między innymi z okoliczności, że dochodzenie niektórych uprawnień, jak na przykład tych z art. 580 k.s.h., odbywa się po dniu przekształcenia⁶⁰, a więc po „przeniesieniu” spółki do innego systemu prawnego. Obligatariuszom

ku na spowodowaniu przez spółkę własnego przekształcenia czyniącego niemożliwym wykonanie zobowiązania z tytułu obligacji. W takiej sytuacji odszkodowanie przybierałoby formę albo pieniężną, albo wykonania obowiązku odpowiadającego temu, do realizacji którego zobowiązany był emitent z wyjątkiem świadczeń niepieniężnych z obligacji, co wynika z art. 74 ust. 6 u.o. (przekształcenie tylko w świadczenie pieniężne).

⁵⁷ Por. art. 6 ust. 1 pkt 4 u.o.

⁵⁸ Przykładem takiej spółki może być luksemburska spółka SARL (Société à Responsabilité Limitée), która na skutek zmiany art. 188 luksemburskiego kodeksu spółek handlowych (Loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales. Mémorial A n° 90 de 1915) wprowadzonej ustawą z dnia 19 sierpnia 2016 r. (Loi du 10 août 2016 portant modernisation de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales et modification du Code civil et de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises, Mémorial A n° 167) weszła w życie 23 sierpnia 2016 r., uzyskała możliwość emitowania obligacji, w tym obligacji zamiennych (*obligation convertible*). Kodeks dostępny jest na stronie: <http://www.legilux.public.lu>. Na temat zmian zob. szerzej C. Duro: *La société en poche Luxembourg*, Waterloo 2016, s. 323.

⁵⁹ Podobnie na gruncie prawa polskiego w odniesieniu do obligacji innych niż zamienne lub z prawem pierwszeństwa M. Rodzyńkiewicz (w:) *Kodeks..., op. cit.*, s. 810, teza 4.

⁶⁰ Zob. A. Szumański (w:) S. Softyński, A. Szajkowski, A. Szumański, J. Szwaja: *Kodeks..., op. cit.*, s. 1311, teza 6.

nie przysługują szczególne uprawnienia w zakresie wyrażania zgody na przeprowadzenie postępowania przekształceniowego⁶¹ lub wyrażenia sprzeciwu przed zakończeniem postępowania przed organem krajowym⁶². Ponadto w przeciwieństwie do wspólników spółki nie posiadają oni prawa wyjścia ze spółki (art. 565 § 1 k.s.h.), a ponadto nie przysługuje im prawo uczestnictwa w postępowaniu przekształceniowym⁶³, ale jedynie uprawnienie do wniesienia odrębnego powództwa sądowego⁶⁴. Z racji tego, że w niektórych sytuacjach pozycja obligatariusza zbliżona jest do pozycji wspólników spółki, w szczególności jeżeli przysługują im uprawnienia umożliwiające uzyskanie praw udziałowych w spółce, ewentualne przeniesienie siedziby spółki za granicę i zmiana statutu spółki mogą istotnie wpłynąć na zakres praw obligatariusza jak i na wartość ekonomiczną samych obligacji. Niemniej za nieuzasadnione należałoby uznać przyznanie możliwości wpływania przez obligatariuszy na przebieg postępowania czy też nawet sprzeciwiania się przekształceniu spółki⁶⁵. *De lege ferenda*, wystarczające jest w tym zakresie przyznanie im albo uprawnienia odpowiadającego wyjściu wspólników ze spółki, a więc uprawnienia do żądania rekompensaty w sytuacji możliwości wygaśnięcia na skutek przekształcenia wierzytelności obejmującej obowiązek spółki przeniesienia praw udziałowych na rzecz obligatariusza, albo roszczenia o wykonanie świadczenia niepieniężnego na wniosek obligatariusza przed dokonaniem przekształcenia, na przykład zamiany obligacji na prawa udziałowe w odniesieniu do obligacji zamiennych⁶⁶. Warto również byłoby rozszerzyć w sposób wyraźny i odpowiedni tego rodzaju ochronę na inne papiery wartościowe (np. warrandy subskrypcyjne), których istnienie może być

⁶¹ Takie nieobowiązujące już uprawnienie przyznane było obligatariuszom luksemburskiej *société anonyme*, którzy jednogłośnie musieli wyrazić zgodę na zmianę przez spółkę swojej „narodowości”. Zob. art. 67–1 Loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales w brzmieniu sprzed dnia 23 sierpnia 2016 r.

⁶² Kwestia ochrony obligatariuszy nabiera większego znaczenia ze względu na wadliwą redakcję art. 53 ust. 1 zd. 1 u.o., z którego wynika, że zgromadzenie obligatariuszy odbywa się w siedzibie emitenta. Jeżeli zatem siedziba emitenta znajduje się poza granicami Polski, chociażby na skutek przeniesienia siedziby, to tam domyślnie powinno odbywać się zgromadzenie obligatariuszy. Reguła nakazująca odbywanie zgromadzenia na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej ma zastosowanie jedynie do treści warunków emisji, które mogą odmiennie kształtować miejsce zgromadzenia, niż czyni to wspomniany art. 53 ust. 1 zd. 1 u.o.

⁶³ Szerzej pkt 4 poniżej.

⁶⁴ Na przykład w sytuacji braku wypłaty ekwiwalentnego świadczenia pieniężnego na podstawie art. 74 ust. 6 w zw. z ust. 4 u.o. Zob. S. Zarębińska (w:) *Kodeks...*, *op. cit.*, s. 1897, teza 12.

⁶⁵ Oczywiście takie rozwiązanie byłoby najbardziej użyteczne dla obligatariuszy, którzy zyskiwaliby mocną pozycję negocjacyjną wobec spółki chcącej przenieść swoją siedzibę za granicę. Dodatkowo zdjęty z obligatariuszy zostałby obowiązek dowodzenia wartości swoich uprawnień, co w wielu przypadkach rodzić będzie poważne trudności. Z drugiej strony przyznanie prawa weta tej grupie podmiotów sprzyjałoby chociażby stosowaniu szantażu i wymuszaniu od spółki zawyżonej rekompensaty z tytułu utraty uprawnień. Pewnym mechanizmem w obecnym stanie prawnym przeciwdziałającym szantażowi w takich sytuacjach jest reguła, z której wynika, że co do zasady przedstawienie żądania przez wierzycieli nie ma charakteru suspensywnego, a więc nie wstrzymuje postępowania restrukturyzacyjnego (np. art. 516¹⁰ § 4 k.s.h. w odniesieniu do transgranicznych łączy spółek). Zob. K. Oplustil (w:) J. Bieniak, M. Bieniak, G. Nita-Jagielski, K. Oplustil, R. Pabis, A. Rachwał, M. Spyra, G. Suliński, M. Tofel, R. Zawłocki: *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, Warszawa 2015, s. 1255.

⁶⁶ W tym celu konieczne byłoby uchwalenie dodatkowych przepisów, które określałyby procedurę wykonania uprawnień, chociażby sposób zawiadomienia oraz termin złożenia stosownych wniosków przez obligatariuszy.

zagrożone przez przekształcenie spółki w taką, która nie posiada odpowiedniej zdolności emisyjnej⁶⁷. Ten ostatni postulat wynika z wątpliwości, jakie budzić może treść zasady kontynuacji na gruncie przekształceń spółek.

3. STOSOWANIE PRZEPISÓW DOTYCZĄCYCH ŁĄCZEŃ KRAJOWYCH I TRANSGRANICZNYCH SPÓŁEK

3.1. OCHRONA WIERZYCIELI W ŁĄCZENIACH TRANSGRANICZNYCH SPÓŁEK

W związku z ograniczoną ilością środków ochrony wierzycieli, jakie występują w ramach regulacji przekształceń krajowych, w literaturze przedmiotu postuluje się⁶⁸ zastosowanie *per analogiam* art. 516¹⁰ § 2–4 k.s.h.⁶⁹ Jego odpowiednie zastosowanie do transgranicznego przekształcenia spółki oznacza przede wszystkim, że wierzyciel mógłby żądać udzielenia zabezpieczenia swojej wierzytelności przed sądem, jeżeli wcześniej spółka przekształcana nie uczyniła zadość jego żądaniu oraz przekształcenie zagraża zaspokojeniu jego roszczeń. Jednak po orzeczeniu TS w sprawie *KA Finanz*⁷⁰ stosowanie rzeczzonego przepisu może okazać się bardzo problematyczne.

Wskazana sprawa dotyczyła połączenia przez przejęcie, w ramach którego spółka cypryjska — Kommunalcredit Internatinal Bank Ltd została przejęta przez spółkę austriacką KA Finanz AG⁷¹. Istotna z punktu widzenia tego opracowania pozostaje uwaga TS w sprawie interpretacji art. 4 ust. 2 w zw. z ust. 1b dyrektywy 2005/56/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 26 października 2005 r. w sprawie transgranicznego łączenia się spółek kapitałowych 2005/56/WE⁷², zgodnie z którą przepis ten nie stanowi samodzielnej podstawy (kompetencji) dla przyjęcia przez państwa członkowskie szczególnych środków ochrony wierzycieli⁷³. Norma zawarta w tym artykule interpretowana przez pryzmat motywu trzeciego

⁶⁷ Podobnie M. Rodzynkiewicz (w:) *Kodeks...*, *op. cit.*, s. 814, teza 10; M. Tofel (w:) *Kodeks...*, *op. cit.*, s. 1485, teza 3.

⁶⁸ Zob. A. Opalski: *Europejskie...*, *op. cit.*, s. 467; J. Napierała: *Przeniesienie...*, *op. cit.*, s. 424; K. Oplustil: *Transgraniczne...*, s. 122; A. Mucha: *Transgraniczne...*, *op. cit.*, s. 76.

⁶⁹ Przepis ten stanowi implementację dyrektywy 2005/56/WE o transgranicznych łączeniach spółek (przyp. 72 poniżej). Ponadto obszar łączy spółek jest obecnie w prawie europejskim najbardziej rozwiniętą postacią restrukturyzacji spółek pod względem zakresu obejmujących go regulacji.

⁷⁰ Wyrok TS z dnia 7 kwietnia 2016 r. w sprawie C-483/14 *KA Finanz AG*, ECLI:EU:C:2016:205.

⁷¹ Szerzej na temat stanu faktycznego zob. W. Bayer, J. Schmidt: *Gläubigerschutz bei (grenzüberschreitenden) Verschmelzungen*, *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht* 2016, z. 18, s. 841 i n.

⁷² Dz. Urz. L 310 z 25.11.2005 r., s. 1.

⁷³ Zob. wyrok w sprawie *KA Finanz*, pkt 60–62; oraz opinię Rzecznika Generalnego Yves'a Bota z dnia 12 listopada 2015 r. w tej sprawie, pkt 49. W literaturze zob. J. Vermeylen (w:) *European Cross-Border Mergers and Reorganisations*, eds. J. Vermeylen, I. vande Velde, Oxford 2012, s. 32; oraz na ten temat w doktrynie niemieckiej już po wyroku w sprawie *KA Finanz*: W. Bayer, J. Schmidt: *Gläubigerschutz...*, *op. cit.*, s. 844; T. Drygala,

rzeczony dyrektywy zezwala jedynie na stosowanie do łążeń transgranicznych środków, które zostały implementowane do porządku krajowego na skutek wejścia w życie trzeciej dyrektywy Rady 78/855/EWG z dnia 9 października 1978 r.⁷⁴, zastąpionej przez dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/35/UE z dnia 5 kwietnia 2011 r. dotyczącej łączenia się spółek akcyjnych⁷⁵. Trybunał nie rozważał wprost kwestii zgodności z prawem unijnym odmiennego ukształtowania modeli ochrony wierzycieli w różnych rodzajach łążeń, w szczególności jego granic⁷⁶. Dlatego już w literaturze przedmiotu wskazano, że wprawdzie art. 4 ust. 2 zd. 1 dyrektywy 2005/56/WE dopuszcza pewne modyfikacje regulacji wewnętrznych poprzez nakaz uwzględnienia transgranicznego charakteru połączenia, ale tylko w zakresie, w jakim odmiennie podejście czyniłoby niemożliwym realizację procedury o charakterze transgranicznym⁷⁷. Dodać do tego można, że ewentualne różnice pomiędzy przepisami krajowymi regulującymi różne procedury łączenia spółek, nawet mieszczące się w ramach wskazanego upoważnienia, podlegają testowi proporcjonalności, czyli badaniu, w jakim stopniu ograniczają one swobody traktatowe i czy ewentualne ograniczenie może być usprawiedliwione ze względu na określony interes publiczny⁷⁸. Tak wąsko określone granice odstępstwa od standardu ochrony wierzycieli określonego na gruncie krajowych łążeń spółek przesądzają, że przyjęcie całkowicie odmiennych unormowań do transgranicznych łążeń w przedmiotowym zakresie będzie naruszało przepisy prawa wtórnego UE, tj. dyrektywy 2005/56/WE.

Stanowisko przedstawione przez Trybunał wynikające z treści dyrektywy 2005/56/WE jest w istocie przełożeniem ogólnych zasad wykonywania uprawnień unijnych na grunt krajowych i transgranicznych łążeń spółek⁷⁹. Stosowanie tych samych reguł do rzeczonych fuzji spółek wynika z zasady równoważności. Z kolei źródłem ewentualnych modyfikacji tych reguł mogą być jedynie względy efektywności. Najczęściej taka zmiana unormowań poprzedzona będzie konstatacją, że zastosowanie przepisów dotyczących łążeń krajowych, zharmonizowanych w Eu-

T. von Bressendorf: *Gegenwart und Zukunft grenzüberschreitender Verschmelzungen und Spaltungen*, Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht 2016, z. 30, s. 1163.

⁷⁴ Dz. Urz. L 295 z 20.10.1978 r., s. 36.

⁷⁵ Dz. Urz. L 110 z 29.04.2011 r., s. 1.

⁷⁶ Analizowane w sprawie *KA Finanz* prawo austriackie przewiduje różne sposoby ochrony wierzycieli spółek łączących się. W przypadkach krajowych łążeń wierzyciele mogą przede wszystkim domagać się zabezpieczenia swoich roszczeń w terminie sześciu miesięcy od ogłoszenia o połączeniu spółek (§ 226 Aktiengesetz (ustawy dotyczącej spółek akcyjnych) z dnia 31 marca 1965 r. (BGBl. 98/1965)). Regulacja ta ma również zastosowanie w przypadku łążeń transgranicznych, gdy spółka przejmującą lub nowo utworzoną jest spółka austriacka. Natomiast w pozostałych przypadkach łążeń transgranicznych wierzyciele mogą domagać się zabezpieczenia swoich roszczeń przed wydaniem certyfikatu austriackiej spółce przejmowanej, czyli przed zakończeniem krajowego etapu transgranicznego łączenia. Taka ochrona o charakterze *ex ante* przewidziana została w § 13(1) EU-Verschmelzungsgesetz (ustawa o łączeniach transgranicznych spółek kapitałowych w UE) z dnia 27 września 2007 r.

⁷⁷ W. Bayer, J. Schmidt: *Gläubigerschutz...*, *op. cit.*, s. 847, którzy dodatkowo wskazują, że wyłącznym celem tego fragmentu przepisu jest podkreślenie, że zastosowanie do transgranicznych przekształceń znajdują właściwe przepisy krajowe.

⁷⁸ Motyw 3 zd. 2 dyrektywy 2005/56/WE.

⁷⁹ Zob. część II powyżej.

ropie już w ramach dyrektywy 78/855/EWG, jest niemożliwe w odniesieniu do operacji o charakterze transgranicznym. Nie oznacza to jednak, że zasada efektywności stanowi generalną podstawę odstępstwa od zasady równoważności. Służy ona jedynie niezbędnej korekcie regulacji fuzji w przypadkach, gdy ścisłe stosowanie unormowań wewnętrznych procedur nie dałoby się pogodzić z koniecznością uwzględnienia faktu, że niektóre spółki biorące udział w łączeniu transgranicznych funkcjonowały do tej pory na gruncie obcego porządku prawnego⁸⁰. W związku z tym należy zadać pytanie, czy przykładowo wprowadzenie w prawie krajowym odmiennej i zależnej od rodzaju łączenia regulacji prawnej początku terminów dochodzenia zabezpieczenia roszczeń przez wierzycieli spółki łączącej się mieści się w ramach wspomnianej zasady efektywności. Mając na względzie, że umożliwienie dochodzenia zabezpieczenia po dokonaniu połączenia służy przyspieszeniu operacji łączenia i ograniczeniu zaangażowania spółki w spory jeszcze przed zakończeniem fuzji⁸¹, ustanowienie takiego uprawnienia wierzycieli czyni łączenia transgraniczne mniej atrakcyjnymi w stosunku do tych krajowych. Rozróżnienie tego rodzaju wykracza poza to, co niezbędne do zapewnienia efektywności uprawnień wierzycieli, co możliwe byłoby również poprzez odpowiednią zmianę przepisów dotyczących krajowych łączeń. W ten sposób można postawić tezę, że dyrektywa 2005/56/WE wymusza na krajach członkowskich stosowanie w odniesieniu do łączeń krajowych instrumentów ochrony o charakterze *ex ante*. Jeżeli teza ta miałaby się potwierdzić w przyszłych orzeczeniach TS, to należy negatywnie ocenić kształt obecnych regulacji prawa unijnego, które nie uwzględniają odmienności postępowań krajowych i transgranicznych. W szczególności trzeba zaznaczyć, że stosowanie ochrony *ex post* znajduje pełne uzasadnienie w ramach krajowych łączeń i sprzyja sprawności przeprowadzenia tej operacji. Odwołując się do powyższych rozważań, wskazać jednak należy, że w obecnym kształcie prawo europejskie nie dopuszcza takiej możliwości. Nie można jednak zakończyć przedmiotowej części rozważań bez ponownego podkreślenia, że omawiana kwestia nie była bezpośrednio przedmiotem rozważań Trybunału, a w konsekwencji na ostateczne jej rozwiązanie trzeba będzie poczekać do momentu, gdy zostanie ona poruszona w ramach pytania prejudycjalnego przez jeden z sądów krajowych lub odpowiedniej zmianie ulegnie treść dyrektywy 2005/56/WE.

Uwagi TS, które co do zasady uznać należy za prawidłowe w świetle prawa unijnego, mogą nieść za sobą istotne konsekwencje dla krajów, które potraktowały art. 4 dyrektywy 2005/56 jako normę upoważniającą do przyjęcia instrumentów ograniczających swobodę transgranicznego łączenia się spółek, a nie normę wyłącz-

⁸⁰ W sprawie C-378/10 *VALE* dotyczyło to odmowy przez organy węgierskie uznania włoskich dokumentów rejestrowych odnoszących się do spółki przekształcanej. Zob. wyrok w sprawie *VALE*, pkt 60.

⁸¹ W zależności od treści prawa krajowego wierzyciele mogą w ten sposób zablokować (np. w prawie austriackim § 13(2) *EU-Verschmelzungsgesetz*; zob. przyp. 76 powyżej) lub nie (np. art. 516¹⁰ § 4 k.s.h.) postępowanie łączeniowe. Nawet jednak w tym ostatnim przypadku tego rodzaju spór może negatywnie wpływać na powodzenie fuzji (np. zagrożenie związane z kosztami zabezpieczenia, utrata niektórych kontrahentów spółki itd.).

nie odsyłającą do istniejących uregulowań krajowych⁸². Podstawowym skutkiem niezgodności przepisów krajowych z prawem unijnym, a w tym przypadku aktem prawa wtórnego — dyrektywą, będzie niemożność jego zastosowania w sprawie unijnej. W dalszej kolejności taki stan doprowadzi do zastosowania wprost lub w drodze analogii krajowych przepisów w zgodzie z brzmieniem art. 4 dyrektywy 2005/56, o ile w ogóle będzie to możliwe.

Z racji tego, że art. 516¹⁰ k.s.h. istotnie różni się od regulacji chroniących wierzycieli w krajowych postępowaniach łączeniowych (szerzej na ich temat poniżej), obecnie przepis ten należy uznać za niezgodny z prawem europejskim⁸³ i przyjąć, że nie powinien mieć zastosowania do transgranicznego przekształcenia spółki.

Warto jednak w tym miejscu wskazać, że i bez podnoszenia zarzutu niezgodności art. 516¹⁰ k.s.h. z prawem unijnym, stosowanie tego przepisu w szczególności w zakresie ust. 3 wzbudza istotne wątpliwości, co dodatkowo podważa jego skuteczność w odniesieniu do ochrony interesów wierzycieli⁸⁴. Zgodnie z tym, co zostało stwierdzone powyżej, możliwość żądania zabezpieczenia roszczenia przed sądem uwarunkowana jest wcześniejszym skierowaniem przez wierzyciela wobec spółki żądania dobrowolnego zabezpieczenia jego roszczeń. Podstawowym zagadnieniem związanym z analizowaną normą prawną jest to, w jaki sposób na wypadek odmowy spełnienia żądania wierzyciel może zrealizować swoje uprawnienie. Z uwagi na okoliczność, że omawiany problem pozostaje aktualny również na gruncie art. 496 § 2 k.s.h., należy w tym miejscu odwołać się także do stanowiska doktryny prezentowanego w odniesieniu do tego przepisu. W literaturze zarysowały się w tym zakresie dwa zasadnicze poglądy. Pierwszy z nich wskazuje, że żądanie zabezpieczenia powinno zostać sformułowane, a następnie rozpatrzone w postępowaniu zabezpieczającym — art. 730 k.p.c. i n.⁸⁵ Drugie stanowisko uznaje art. 496

⁸² Tego rodzaju podejście nie jest jednak częste w krajach europejskich. Istotniejsze różnice pomiędzy przepisami chroniącymi wierzycieli w sytuacjach krajowych oraz unijnych występują w: Austrii, Niemczech, Grecji, Irlandii, Słowenii i Wielkiej Brytanii. Zob. Raport: *Study on the Application of the Cross-Border Mergers Directive*, 2013; dostępny na stronie: http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/mergers/131007_study-cross-border-merger-directive_en.pdf.

⁸³ Podobnie na gruncie prawa niemieckiego W. Bayer, J. Schmidt: *Gläubigerschutz...*, *op. cit.*, s. 847. Por. § 22(1) oraz § 122j(1) niemieckiej ustawy o restrukturyzacji spółek — *Umwandlungsgesetz* z dnia 28 października 1994 r. ze zm.

⁸⁴ Na temat sytuacji, w których uzasadnione będzie ustanowienie zabezpieczenia w ramach transgranicznego przekształcenia spółki, zob. poniżej pkt 4. Inne modele ochrony wierzycieli w ramach transgranicznego przekształcenia spółki.

⁸⁵ Zob. A. Szumański (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumański, J. Szwaja: *Kodeks...*, *op. cit.*, s. 304, teza 22; A. Kidyba: *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, t. II, Warszawa 2015, s. 1105; K. Oplustil (w:) *Kodeks...*, *op. cit.*, s. 1149, teza 8. Natomiast według T. Siemiątkowskiego i R. Potrzezicza: *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, Warszawa 2011, s. 57, teza 9, art. 496 § 2 k.s.h. jest przepisem szczególnym wobec art. 730 § 2 k.p.c. i stanowi samodzielną przesłankę zabezpieczenia, a sąd rozstrzyga na podstawie przepisów kodeksu postępowania cywilnego o zabezpieczeniu roszczeń pieniężnych i niepieniężnych (art. 747 i n. k.p.c.). Nie jest jasne, z jakiego powodu autor tego ostatniego poglądu odwołał się akurat do art. 730 § 2 k.p.c., który reguluje moment żądania zabezpieczenia i nie pozostaje z komentowanym tu przepisem kodeksu spółek handlowych w relacji *lex generalis* — *lex specialis* ani w sensie logicznym (rozłączność), ani funkcjonalnym. Nie są w pełni klarowne również rozważania P. Bojarskiego, który zdaje się z jednej strony twierdzić, że roszczenie z art. 496 § 2 k.s.h. ma charakter

§ 2 k.s.h., a w konsekwencji również art. 516¹⁰ k.s.h., za samodzielną podstawę roszczenia, które powinno być dochodzone w postępowaniu procesowym⁸⁶. Ten ostatni pogląd zasługuje na aprobatę. Poza argumentami przedstawionymi przez M. Rodzyńkiewicza, dodatkowo za samodzielnością procesową roszczenia o ustanowienie zabezpieczenia przemawia prounijna wykładnia przedmiotowej regulacji. Zgodnie z motywem 7 dyrektywy 2011/35/UE dotyczącym łączy krajowych łącznie powinno mieć charakter neutralny dla interesów wierzycieli, a więc gwarantować, aby zachowane zostało *status quo* w zakresie możliwości prawnych i faktycznych wykonania zobowiązania przez spółkę powstającą w wyniku łączenia. Argument ten jest aktualny również wobec łączy transgranicznych. Tymczasem ustanowienie zabezpieczenia w trybie art. 730 i n. k.p.c. ma miejsce w przypadku konieczności zapewnienia osiągnięcia celu określonego postępowania sądowego i ewentualnie egzekucyjnego poprzez zwiększenie prawdopodobieństwa rzeczywistego zaspokojenia roszczenia procesowego, a nie materialnego⁸⁷ dochodzonego powództwem. Funkcją zabezpieczenia jest zatem udzielenie wyłącznie ochrony tymczasowej⁸⁸, równoległe do toczącego się postępowania lub wyjątkowo takiego, które ma być w niedługim czasie wszczęte. Związane są z tym między innymi ograniczenia czasowe pomiędzy momentem uzyskania zabezpieczenia a obowiązkiem wszczęcia postępowania głównego, o ile nie zostało ono już wszczęte (art. 733 k.p.c.). Kłopotliwe mogłoby się zatem okazać uzyskanie ochrony przez wierzyciela w przypadku wierzyciela z odległym terminem wymagalności, a właśnie takie uprawnienia w szczególności powinny być objęte odpowiednią ochroną zgodnie z prawem unijnym i *ratio* instytucji zabezpieczenia w ramach transgranicznych procesów restrukturyzacyjnych spółek⁸⁹.

Z uwagi na odmienny cel dochodzenia roszczenia o zabezpieczenia na podstawie art. 496 § 2 i art. 516¹⁰ § 3 k.s.h. oraz w ramach postępowania zabezpieczają-

samodzielny, ale równocześnie wskazuje na konieczność odpowiedniego stosowania przepisów o postępowaniu zabezpieczającym. Zob. P. Bojarski: *Zabezpieczenie wierzycieli w trybie art. 495 i 496 k.s.h.*, Rejent 2012, nr 7–8, s. 44 i n. Trudno jednak zaakceptować pogląd o odpowiednim stosowaniu przepisów postępowania zabezpieczającego do danej sprawy, której przedmiotem jest roszczenie materialnoprawne bez wyraźnej wypowiedzi ustawodawcy w tym zakresie (art. 13 § 1 k.p.c.). Zob. też T. Erciński: *Kodeks postępowania cywilnego. Komentarz*, t. 4, *Postępowanie rozpoznawcze. Postępowanie zabezpieczające*, Warszawa 2012, s. 481.

⁸⁶ Tak K. Skrodzki, M.J. Skrodzka (w:) *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, pod red. Z. Jary, Warszawa 2014, s. 1759, teza 6; oraz M. Rodzyńkiewicz (w:) *Kodeks...*, *op. cit.*, s. 152–154, teza 11, który z jednej strony uważa, że wierzyciel może wystąpić z powództwem z art. 64 k.c. w zw. z art. 496 § 2 k.s.h. (żądanie złożenia oświadczenia woli), a z drugiej strony dopuszcza jednak alternatywnie możliwość wystąpienia przez wierzyciela z wnioskiem o zabezpieczenie. Nie są do końca znane powody, dla których autor ten ogranicza możliwości procesowe wierzyciela do specyficznego powództwa o świadczenie, tj. nakazu złożenia oświadczenia woli (na marginesie należy podać jednak w wątpliwość to, czy art. 496 § 2 k.s.h. stanowi materialnoprawny obowiązek złożenia określonego oświadczenia woli), a pomija, że powód mógłby również wnieść powództwo o innym charakterze, np. o ukształtowanie, w zależności od rodzaju zabezpieczenia.

⁸⁷ Zob. J. Jagieła (w:) *Kodeks postępowania cywilnego*, t. III, *Komentarz. Art. 730–1088*, pod red. K. Piaseckiego, legalis/el. 2015, komentarz do art. 730, teza 11.

⁸⁸ Zob. W. Broniewicz: *Postępowanie cywilne*, Warszawa 2005, s. 412.

⁸⁹ Zob. też art. 13 ust. 1 dyrektywy 2011/35/UE.

cego z kodeksu postępowania cywilnego należy uznać, że to drugie postępowanie nie jest w stanie zagwarantować pełnej skuteczności uprawnień określonych w art. 13 dyrektywy 2011/35/UE i art. 4 ust. 2 dyrektywy 2005/56/WE. Z kolei pewne niedogodności związane z koniecznością dochodzenia zabezpieczenia roszczeń w postępowaniu procesowym jako oddzielnego roszczenia, takie jak chociażby ciężar udowodnienia⁹⁰ oraz czas rozpatrywania sprawy⁹¹, mogą być mitygowane poprzez możliwość wnioskowania o zabezpieczenie powództwa właśnie w trybie art. 730 i n. k.p.c.⁹²

3.2. MOŻLIWOŚĆ STOSOWANIA MECHANIZMÓW OCHRONY WIERZycIELI W PRZYPADKU KRAJOWYCH ŁĄCZEŃ SPÓŁEK DO POSTĘPOWAŃ TRANSGRANICZNYCH

Jak to już zostało stwierdzone powyżej, Polska przynależy do grupy państw, gdzie ochrona wierzycieli spółki w ramach transgranicznych łączy spółek jest normowana w sposób szczególnie na gruncie wspomnianego już art. 516¹⁰ k.s.h. Różnica pomiędzy tym przepisem a regulacjami, które mają zastosowanie do krajowych łączy (art. 495 i 496 k.s.h.)⁹³, polega między innymi na określeniu momentu, w którym wierzycielowi przysługiwać będzie prawo żądania od spółki przejmującej (nowo związanej) lub spółek łączących się spełnienia określonych obowiązków. W odniesieniu do fuzji krajowej ochrona wierzycieli ma miejsce po dniu połączenia (*ex post*) i ma dwojaki charakter. Z jednej strony spółka przejmująca lub nowo związana zobowiązana jest do prowadzenia odrębnego zarządu majątkiem spółek funkcjonujących przed połączeniem, o ile wierzyciel zażądał zapłaty w terminie sześciu miesięcy od dnia ogłoszenia o połączeniu. Celem tego obowiązku jest w istocie wykonanie prawa pierwszeństwa zaspokojenia się wierzyciela z majątku pierwotnej dłużniczki względem wierzycieli pozostałych spółek biorących udział

⁹⁰ Chociaż trzeba zaznaczyć, że obowiązek dowodowy w sprawie z art. 496 § 2 k.s.h. ogranicza się w gruncie rzeczy do wykazania faktu zgłoszenia swojego roszczenia w określonym terminie, uprawdopodobnienia w zgłoszeniu potrzeby zabezpieczenia, w tym również istnienia samego roszczenia, oraz tego, że sposób zabezpieczenia w danej sprawie jest odpowiedni.

⁹¹ Na ten ostatni aspekt zwraca uwagę K. Oplustil (w:) *Kodeks..., op. cit.*, s. 1149.

⁹² Zob. K. Skrodzki, M.J. Skrodzka (w:) *Kodeks..., op. cit.*, s. 1759, teza 6. Warto zaznaczyć, że w związku z tym, że przedmiotem roszczenia z art. 496 § 2 k.s.h. nie będzie roszczenie pieniężne, zastosowanie znajdzie art. 755 § 2¹ k.p.c., który umożliwia ustanowienie zabezpieczenia o charakterze nowacyjnym. Zob. postanowienie SA w Białymstoku z dnia 16 września 2009 r., I ACz 739/09, OSG 2010, nr 2, poz. 10.

⁹³ Należy w tym miejscu uściślić, że art. 495 i 496 k.s.h. znajdują również zastosowanie w postępowaniach transgranicznych w przypadku, gdy spółką przejmującą lub nową związaną będzie spółka polska, a to z uwagi na brzmienie art. 516¹⁰ § 1 k.s.h. Zob. M. Rodzynkiewicz (w:) *Kodeks..., op. cit.*, s. 403, teza 2. Ze względu na ramy opracowania wypada jedynie zaszyfrować, że stosowanie różnych standardów ochrony wierzycieli ze względu na pochodzenie spółek i ich rolę w łączeniach transgranicznych, co może uczynić polskie spółki mniej atrakcyjnymi jako uczestników operacji łączeniowych, może wywoływać wątpliwości z punktu widzenia prawa unijnego.

włączeniu (art. 496 § 1 k.s.h.)⁹⁴. Z drugiej strony, wierzyciele mogą żądać przed sądem zabezpieczenia swoich roszczeń w terminie sześciu miesięcy od dnia ogłoszenia o połączeniu.

Warto w tym miejscu przyrzeć się tym uprawnieniom z perspektywy ich zastosowania w drodze analogii do postępowań transgranicznych, a to z uwagi na wspomnianą powyżej niezgodność art. 516¹⁰ k.s.h. z prawem unijnym, w tym także zawartego w § 1 tego przepisu częściowego wyłączenia stosowania art. 495 i 496 k.s.h. do transgranicznych postępowań fuzyjnych.

W doktrynie dominuje opinia, że zastosowanie art. 495 i 496 k.s.h. byłoby niemożliwe w sytuacji połączenia spółki krajowej z inną spółką zagraniczną i zmianą w ten sposób statutu korporacyjnego⁹⁵. Z uwagi na to, że spółka przejmująca podlega obcemu prawu, nie będą miały do niej zastosowania polskie przepisy chroniące wierzycieli w ramach procedury fuzji. Sytuacja ulega zmianie, gdy spółką przejmującą zostaje polska spółka, co umożliwi zastosowanie krajowych regulacji ochrony wierzycieli na etapie po wpisie spółki przejmującej lub nowo zawiązanej do polskiego rejestru handlowego⁹⁶.

Odnosząc się do przedstawionego stanowiska, należy na wstępie zaznaczyć, że w ujęciu teoretycznym dopuszczalne jest przyjęcie kumulatywnego (łącznego) zastosowania porządków prawnych wszystkich łączących się spółek i ewentualnego dostosowania obcych instrumentów prawnych do konkretnych etapów procedury łączenia. Rozwiązanie to jednak słusznie oceniane jest negatywnie⁹⁷ jako takie, które w praktyce będzie zwiększało ryzyko wydłużania postępowania połączenio-

⁹⁴ Nie sposób zatem, jak to czyni zdecydowana większość przedstawicieli doktryny, zawęzić obowiązku sprawowania odrębnego zarządu wyłącznie do prowadzenia oddzielnej ewidencji księgowej i rachunkowości analitycznej (zamiast wielu zob. K. Oplustil (w:) *Kodeks...*, *op. cit.*, s. 1146, teza 5 i wskazana tam literatura). Z praktycznego punktu widzenia dla wierzycieli bez znaczenia jest, czy spółka zdecyduje się na prowadzenie odpowiedniej ewidencji majątkowej, czy też nawet prowadzenie odrębnych rachunków bankowych. Zakres obowiązku sprawowania odrębnego zarządu dotyczy każdej sytuacji, w której ma miejsce realna kolizja interesów wierzycieli spółek istniejących przed połączeniem. Zatem w omawianym tu przepisie chodzi o sposób podejmowania decyzji zarządczych, czyli dochowanie należytej staranności w zakresie zagwarantowania wierzycielom prawa pierwszeństwa. Nie wyklucza to oczywiście prowadzenia oddzielnej ewidencji księgowej i rachunkowości analitycznej, ale nie jest to ani warunek konieczny, ani wystarczający do spełnienia obowiązku określonego w art. 495 § 1 k.s.h. Zgodzić należy się jednak, że obowiązek ten nie obejmuje faktycznie odrębnego przechowywania majątku, gdyż przeczyłoby to całkowicie gospodarczemu sensowi instytucji fuzji spółek; A. Opalski, K. Oplustil: *Nowelizacja...*, *op. cit.*, s. 30.

⁹⁵ Zob. J. Napierała: *Przeniesienie...*, *op. cit.*, s. 65. Tak również P. Błaszczak: *Prawo właściwe dla transgranicznego łączenia się spółek w świetle nowej polskiej ustawy o prawie prywatnym międzynarodowym* (w:) *Współczesne wyzwania prawa prywatnego międzynarodowego*, pod red. M. Pazdana, Warszawa 2013, s. 32; K. Skrodzki, M.J. Skrodzka (w:) *Kodeks...*, *op. cit.*, s. 1788, nb 2; A. Szumański (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumański, J. Szwaja: *Kodeks...*, *op. cit.*, s. 489–490; M. Rodzyńkiewicz (w:) *Kodeks...*, *op. cit.*, s. 1151; A. Kidyba: *Kodeks...*, *op. cit.*, s. 1210; P.M. Wiórek (w:) *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, t. IV, pod red. T. Siemiątkowskiego i R. Potrzeusza, Warszawa 2011, s. 158, tezy 3–4; K. Oplustil (w:) *Kodeks...*, *op. cit.*, s. 1254; P. Piniór (w:) *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, pod red. J.A. Strzępki, Warszawa 2015, s. 1260, teza 1; A. Szumański (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumański, J. Szwaja: *Komentarz...*, *op. cit.*, s. 593, teza 3.

⁹⁶ Zob. A. Witosz: *Ochrona wierzycieli w transgranicznym łączeniu się spółek*, *Prawo Spółek* 2008, nr 11, s. 6; oraz literatura wskazana w przyp. 82.

⁹⁷ Tak P. Błaszczak: *Prawo...*, *op. cit.*, s. 24.

wego w związku z koniecznością wykonania dodatkowych czynności przez odpowiedni organ powołany do przeprowadzenia postępowania⁹⁸, a także powstania dodatkowych sporów pomiędzy uczestnikami postępowania. Dodatkowych argumentów przeciwko łącznej właściwości przepisów znajdujących zastosowanie do spółek uczestniczących w fuzji dostarcza prawo europejskie. Celem wprowadzenia regulacji dyrektywy 2005/56/WE było skoordynowanie poszczególnych krajowych etapów procedur połączenia, a nie ich unifikacja⁹⁹. W ten sposób również zachowane zostały kompetencje państw członkowskich do określenia niektórych standardów ochrony akcjonariuszy i osób trzecich, w szczególności wierzycieli i pracowników spółki, na krajowym etapie procedury łączenia spółek. Z ustanowieniem tych standardów związany jest również obowiązek ich uznania przez pozostałe państwa członkowskie¹⁰⁰. Niezwykle trudno przy takich założeniach znaleźć miejsce dla wykorzystania mechanizmu dostosowania polegającego na stosowaniu zabiegów adaptacyjnych, które w razie konfliktu przepisów sprowadzałyby się do użycia regulacji o „najsurowszym” charakterze¹⁰¹. Taki zabieg byłby równocześnie zaprzeczeniem zasady wzajemnego uznania¹⁰².

Z powyższego wynika również brak możliwości wprowadzenia mechanizmów ochrony wierzycieli spółki o charakterze *ex post*, a zatem po zakończeniu krajowego etapu łączenia spółek. Określenie tego rodzaju „formalności” stanowi uprawnienie państwa, któremu podlegała spółka biorąca udział w połączeniu, i także to państwo wyznacza organ właściwy do potwierdzenia spełnienia tych wymogów

⁹⁸ Na przykład dokonanie analizy prawa obcego, przy czym nie powinna się ona ograniczać tylko do zidentyfikowania odpowiednich norm prawnych lub nawet powołania odpowiedniego biegłego (co w wielu przypadkach zrodzi istotne wydłużenie sprawy), ale przede wszystkim poznania funkcjonowania całego systemu prawnego. Zob. przykładowo orzeczenie rumuńskiego sądu apelacyjnego (rum. Curți de Apel) w Braszowie z dnia 23 sierpnia 2014 r., nr decyzji 910/2014, nr sprawy: 6528/62/2013, które dotyczyło przeniesienia siedziby spółki z Rumunii do Gibraltaru. Jednym z kluczowych problemów w tej sprawie było prawidłowe odczytanie norm prawnych obowiązujących w Gibraltarze. Sąd niższej instancji stwierdził, że spółka nie dostarczyła dowodów na to, że prawo Gibraltaru dopuszcza taką operację, co jak słusznie uznał sąd odwoławczy było nieprawidłowe, ponieważ Companies Act z 1966 r. w części XI, a obecnie Companies Act z 2014 r. w części XIII (§ 442 i n. oraz w rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 29 lutego 1996 r. dotyczącym transgranicznego przekształcenia spółek (Companies (Re-Domiciliation) Regulations) zezwala na przeprowadzenie takiej operacji. Spółka spotkała się jednak z odmową dokonania przekształcenia, gdyż w ocenie sądu rumuńskiego nie dochowała procedury przekształcenia przewidzianej w prawie Gibraltaru, a konkretnie obowiązku przedstawienia zaświadczenia o wykreśleniu spółki z krajowego rejestru w terminie sześciu miesięcy (pkt 5(3) wskazanego rozporządzenia). Przedmiotem postępowania przed sądem rumuńskim było właśnie wykreślenie tej spółki z rejestru. Tekst rozporządzenia można znaleźć na stronie: <http://www.gibraltarlaws.gov.gi/articles/1996s024.pdf>.

⁹⁹ Zob. motyw 3 dyrektywy 2005/56/WE.

¹⁰⁰ Zob. odnośnie do zasady wzajemnego uznania C. Behme: *The Principle of Mutual Recognition in the European Internal Market With Special Regard to the Cross-Border Mobility of Companies*, *European Company and Financial Law Review* 2016, nr 1, s. 36–40.

¹⁰¹ Por. A. Mączyński: *Wskazanie kilku praw przez normę kolizyjną prawa prywatnego międzynarodowego* (w:) *Rozprawy z polskiego i europejskiego prawa prywatnego. Księga pamiątkowa ofiarowana Profesorowi Józefowi Skąpskiemu*, Kraków 1994, s. 245.

¹⁰² Zob. C. Behme: *The Principle...*, *op. cit.*, s. 46. Autor ten dokonuje porównania regulacji unijnej swobody osiedlania się z normami swobody przepływu towarów oraz ich interpretacji w orzecznictwie unijnym.

(art. 4 ust. 1b oraz art. 11 ust. 1 dyrektywy 2005/56/WE)¹⁰³. Uzupełnianie przedmiotowych wymogów przez państwo celu łączenia się spółek stanowi formę ograniczenia swobody przedsiębiorczości i jako takie wymaga stosownego uzasadnienia. O to ostatnie może być niezwykle trudno w związku z faktem, że to państwo pochodzenia spółek łączących się wyznacza określony standard ochrony interesariuszy¹⁰⁴, a w konsekwencji brak jest podstaw do uznania za niezbędne stosowania dodatkowych środków w państwie celu łączenia¹⁰⁵.

Podsumowując część rozważań dotyczącą możliwości zastosowania krajowych przepisów o łączeniach spółek do transgranicznego przekształcenia spółki, odnotować trzeba, że rzeczony regulacje nie spełniają wymogów wynikających z prawa unijnego w zakresie prowadzenia transgranicznych operacji reorganizacyjnych¹⁰⁶. Głównie z tego też powodu przepisy te nie powinny być brane pod uwagę w ramach procedury przeniesienia siedziby polskiej spółki za granicę wraz ze zmianą prawa właściwego. Co ważne, nawet bez tego zastrzeżenia ich zastosowanie mogłoby się okazać niecelowe. Odrębny zarząd majątkiem i połączone z nim prawo pierwszeństwa zaspokojenia roszczeń oraz odpowiedzialność członków zarządu z tego tytułu stanowią instytucję charakterystyczną dla łączenia spółek, sprzeczną z istotą przekształcenia spółki (zmiany formy tej samej jednostki gospodarczej), także jeżeli odbywa się ono w wymiarze transgranicznym. Obowiązek sprawowania odrębnego zarządu majątkiem spółek¹⁰⁷ znajduje zastosowanie tylko względem spółek, które do chwili połączenia stanowiły całkowicie odrębne jednostki organizacyjne. Z kolei zabezpieczenie roszczeń, które zgodnie z art. 496 § 2 może mieć miejsce sześć miesięcy po dokonaniu operacji łączenia w sądzie siedziby spółki przejmującej lub nowo zawiązanej, sprowadzałoby się w istocie do dochodzenia przez wierzycieli swoich praw w sądzie zagranicznym, co w żaden sposób nie wpływa na poprawę sytuacji wierzycieli.

¹⁰³ Zob. A. Opalski: *Prawo właściwe dla osób prawnych w świetle projektu ustawy — Prawo prywatne międzynarodowe* (w:) J. Okolski, A. Całus, M. Pazdan, S. Sołtyśński, T. Wardyński, S. Włodyka: *Księga pamiątkowa 60-lecia Sądu Arbitrażowego przy Krajowej Izbie Gospodarczej w Warszawie*, Warszawa 2010, s. 843.

¹⁰⁴ Nawet jeżeli kraj pochodzenia spółki nie wprowadziłby takich środków, a przez to naruszył prawo unijne, a konkretnie art. 13 dyrektywy 2011/35/UE, to inne państwo członkowskie nie mogłoby z powołaniem się na tę okoliczność ograniczyć praw wynikających z porządku unijnego. W takiej sytuacji właściwym postępowaniem jest pozwanie państwa naruszającego prawo unijne lub wystąpienie do Komisji o podjęcie stosownych działań. Zob. wyrok TS w sprawie C-5/94 *The Queen v Ministry of Agriculture, Fisheries and Food, ex parte: Hedley Lomas (Ireland) Ltd*, ECLI:EU:C:1996:205, t. 21.

¹⁰⁵ Jednocześnie wywodzenie w prawie polskim obowiązku stosowania środków ochrony *ex post* wierzycieli zniechęca do przenoszenia spółek do Polski, co dodatkowo przemawia przeciwko przyjęciu takiego stanowiska.

¹⁰⁶ Nie jest również możliwe w takiej sytuacji odwołanie się do konstrukcji skutku bezpośredniego dyrektywy art. 13 dyrektywy 2011/35/UE, gdyż ten ostatni odnosi się do relacji horyzontalnej, tj. dotyczy osób prywatnych.

¹⁰⁷ Na temat rodowodu instytucji odrębnego zarządu zob. A. Opalski, K. Oplustil: *Nowelizacja Kodeksu spółek handlowych dotycząca łączenia i podziału spółek kapitałowych*, Monitor Prawa Handlowego 2012, nr 1, s. 30 i n.

4. INNE MODELE OCHRONY WIERZYCIELI W RAMACH TRANSGRANICZNEGO PRZEKSZTAŁCENIA SPÓŁKI

Kolejną instytucją ochrony wierzycieli, która mogłaby być wykorzystywana w ramach procedury transgranicznego przekształcenia spółki do chwili wprowadzenia przepisów bezpośrednio odnoszących się do tej kwestii do prawa polskiego, jest ta przewidziana w art. 8 ust. 7 rozporządzenia Rady (WE) nr 2157/2001 w sprawie statutu spółki europejskiej (SE) oraz uszczegółowiona w art. 50 ustawy o europejskim zgrupowaniu interesów gospodarczych i spółce europejskiej^{108, 109}. Zasadność wyboru tych przepisów w omawianym zakresie wynika przede wszystkim z faktu, że stanowią one część reguł znajdujących zastosowanie w razie przeniesienia siedziby spółki europejskiej za granicę.

Ochrona wierzycieli przed negatywnymi skutkami przeniesienia siedziby spółki europejskiej odbywa się na dwóch płaszczyznach. W pierwszej kolejności wierzycielom przysługuje prawo do przeglądania w siedzibie spółki dokumentów, takich jak plan przeniesienia wraz ze sprawozdaniem i projektem nowego statutu SE (art. 8 ust. 4 rozporządzenia 2157/2001). Na straży drugiego z mechanizmów ochrony stoi sąd rejestrowy rozpatrujący wniosek o przeniesienie siedziby. Zgodnie z art. 8 ust. 7 rozporządzenia 2157/2001 organ właściwy do rozpoznania wniosku bada prawidłowość (ale już nie prawdziwość) złożenia zapewnienia, że spełnione zostały przewidziane w prawie krajowym warunki ochrony interesów wierzycieli.

Dopełnieniem powyższych reguł ochrony wierzycieli w przypadku przeniesienia za granicę siedziby spółki europejskiej obowiązującym w prawie polskim jest art. 50 ustawy o europejskim zgrupowaniu interesów gospodarczych i spółce europejskiej¹¹⁰. Przewidziane w nim zostało uprawnienie do żądania od spółki europejskiej zaspokojenia lub zabezpieczenia roszczeń podmiotów zagrożonych przeniesieniem siedziby spółki za granicę i towarzyszącej temu zmianie jej formy prawnej. W przeciwieństwie do obecnego brzmienia art. 496 § 2 k.s.h., w regulacjach odnoszących się do przeniesienia siedziby spółki europejskiej nie ma mowy o możliwo-

¹⁰⁸ T.j. Dz. U. z 2015 r. poz. 2142.

¹⁰⁹ W literaturze wyrażane jest stanowisko, że ten model ochrony powinien mieć charakter domyślny, co wynikać ma z wyroku w sprawie *Cartesio*, t. 115. Tak błędnie P. Błaszczak: *Transgraniczne przekształcenie spółki – najnowsze tendencje w prawie europejskim*, Przegląd Prawa Handlowego 2012, nr 12, s. 39.

¹¹⁰ Warto zaznaczyć, że art. 8 ust. 7 rozporządzenia 2157/2001 nie kreuje specjalnego upoważnienia dla państw członkowskich do wprowadzania szczególnych form ochrony wierzycieli. Niemniej jest to możliwe na podstawie ogólnych zasad prawa unijnego i po spełnieniu warunków testu proporcjonalności, o czym także stanowi motyw 24 rozporządzenia oraz co wynika przede wszystkim z braku harmonizacji problematyki przeniesienia siedziby spółki w prawie europejskim. Por. A. Rachwał: *Komentarz do art. 8 rozporządzenia Rady (WE) Nr 2157/2001 w sprawie statutu spółki europejskiej (SE)* (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumański, J. Szwajca: *Kodeks spółek handlowych. Pozakodeksowe prawo handlowe. Komentarz*, t. 5, legalis/el. 2015, teza 21; K. Oplustil: *Spółka Europejska i Europejskie Zgrupowanie Interesów Gospodarczych*, Warszawa 2005, s. 68; K. Niedzielska: *Europejska spółka akcyjna*, Warszawa 2005, s. 129. Odmienne A. Opalski, który wskazuje bez szerszego uzasadnienia, że wprowadzenie ochrony wierzycieli jest w tym przypadku obowiązkowe. A. Opalski: *Europejskie...*, *op. cit.*, s. 565.

ści wystąpienia do sądu z wnioskiem o udzielenie zabezpieczenia w razie odmowy uczynienia tego przez spółkę. Przesądza to o tym, że wierzyciele spółki europejskiej nie posiadają możliwości dochodzenia zabezpieczenia swoich roszczeń w odrębnym postępowaniu sądowym¹¹¹. Uzasadnieniem dla takiego wniosku powinien być fakt, że spółka europejska jest specjalnym podmiotem przewidzianym do prowadzenia działalności międzynarodowej, a w konsekwencji zasadne jest odpowiednie ograniczenie ochrony wierzycieli tego rodzaju spółki w sytuacjach restrukturyzacji transgranicznych. Pomimo że wierzyciele nie są równocześnie uprawnieni do uczestnictwa w postępowaniu rejestrowym w przedmiocie wniosku o przeniesienie siedziby spółki za granicę¹¹², ich ochrona realizowana jest w sposób wystarczający poprzez złożenie odpowiednich dowodów przez członków zarządu spółki europejskiej. Pośród rzeczonych dowodów powinna znaleźć się przede wszystkim lista wierzycieli, którzy zgłosili swoje roszczenia w trybie art. 50 ustawy o europejskim zgrupowaniu interesów gospodarczych i spółce europejskiej, wraz z dokumentami świadczącymi o spełnieniu ich żądań¹¹³ lub przyczynach odmowy zaspokojenia lub zabezpieczenia roszczeń. Z tym ostatnim, czyli w istocie oświadczeniem członków zarządu, związana jest również dodatkowa płaszczyzna dbania o interes wierzycieli wobec przeniesienia siedziby spółki europejskiej. W razie bowiem złożenia niewłaściwego oświadczenia członkowie zarządu mogą zostać pociągnięci do odpowiedzialności cywilnoprawnej lub karnej (art. 587 k.s.h.).

Nie istnieją istotne przeszkody do zastosowania powyższej szczególnej procedury odnoszącej się do spółki europejskiej do przeniesienia siedziby polskiej spółki kapitałowej za granicę. Z przedstawionych uwag wynika, że ochrona wierzycieli odbywałaby się w ten sposób w przeważającej mierze w ramach postępowania rejestrowego. Dodać należy, że sąd rejestrowy mógłby również badać, czy ewentualne przekształcenie nie ma charakteru abuzywnego w stosunku do wierzycieli (element subiektywny) i jednocześnie odbywa się bez realizacji żadnego realnego celu gospodarczego (element obiektywny), co wynika z istoty swobody przedsiębiorczości w prawie unijnym¹¹⁴. Stwierdzenie nadużycia prawa europejskiego przez spółkę prowadziłyby w tym przypadku do oddalenia wniosku spółki o przeniesienie siedziby spółki za granicę. Nie sposób jednak nie przyznać, że z uwagi na treść

¹¹¹ Odmienne R. Lewandowski, który zdaje się sugerować, że roszczenie takie może być dochodzone przed sądem, w którym zastosowanie znajdują przynajmniej częściowo przepisy postępowania zabezpieczającego z kodeksu postępowania cywilnego; R. Lewandowski: *Statut spółki europejskiej. Komentarz*, LEX/el. 2008, teza 312.

¹¹² Nie mają oni bowiem interesu prawnego w tym zakresie, ale jedynie faktyczny (gospodarczy). Tak też K. Kohutek: *Komentarz do rozporządzenia Rady (WE) nr 2157/2001 z dnia 8 października 2001 r. w sprawie statutu spółki europejskiej (SE)*, LEX/el. 2006, teza 12.

¹¹³ Tytułem przykładu: odpis postanowienia o zezwoleniu na złożenie przedmiotu do depozytu sądowego, czy też odpis/wydruk z ksiąg wieczystych z informacją o ustanowieniu hipotek na nieruchomości.

¹¹⁴ Zob. wyrok TS z dnia 17 lipca 2014 r. w sprawach połączonych C-58/13 i C-59/13, *Torresi*, EU:C:2014:2088, par. 43–46. W literaturze w szczególności: W. Bayer, J. Schmidt: *Das Vale-Urteil des EuGH: Die entgeltliche Bestätigung der Niederlassungsfreiheit als "Formwechselfreiheit"*, Zeitschrift für Wirtschaftsrecht 2012, z. 31, s. 1486; A. Mucha: *Przeniesienie...*, op. cit., s. 47.

przesłanek nadużycia prawa unijnego oraz niewielkie prawdopodobieństwo ujawnienia stosownych okoliczności¹¹⁵ przed sądem, tego rodzaju decyzja sądu rejestrowego będzie należała raczej do rzadkości.

W szerszym kontekście ochrony wierzycieli w ramach postępowania o przeniesienie siedziby spółki za granicę nie należy zapominać o możliwości żądania udzielenia zabezpieczenia roszczenia w oparciu o ogólną podstawę wynikającą z art. 730 i n. k.p.c. Najistotniejszą wadą tego rozwiązania jest jednak to, że może ono odnosić się praktycznie wyłącznie do roszczeń wymagalnych lub ze stosunkowo krótkim terminem wymagalności. Ponadto z racji tego, że udzielenie zabezpieczenia może nastąpić jedynie na rzecz osoby, która ma w tym interes prawny, w bardzo ograniczonej liczbie przypadków wierzyciel będzie mógł wykazać, że przekształcenie o charakterze transgranicznym zagraża spełnieniu jego roszczenia¹¹⁶. Wśród okoliczności, które wynikają lub towarzyszą tej postaci reorganizacji spółki, wymienić można te o charakterze faktycznym i prawnym.

Te pierwsze związane są głównie z przenoszeniem działalności gospodarczej do innego kraju, a więc rzeczywistej siedziby spółki, w tym centrum decyzyjnego, lub też poszczególnych składników majątkowych. Wymienione działania będą w ogóle relewantne z perspektywy skuteczności transgranicznego przekształcenia wyłącznie w sytuacji konieczności dokonania takiego przemieszczenia składników majątkowych i organizacyjnych przedsiębiorstwa¹¹⁷. Nadal jednak wierzycielowi trudno będzie wskazać, że jego szanse na zaspokojenie swoich roszczeń istotnie uległy obniżeniu, a to w związku z regulacjami rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1215/2012 z dnia 12 grudnia 2012 r. w sprawie jurysdykcji i uznawania orzeczeń sądowych oraz ich wykonywania w sprawach cywilnych i handlowych^{118, 119}.

Przechodząc do okoliczności prawnych potencjalnie stanowiących podstawę udzielenia zabezpieczenia, w pierwszej kolejności wskazać trzeba, że są one bezpośrednio związane z procesem transgranicznego przekształcenia. Wynikają one ze

¹¹⁵ Można jednak wskazać, że wierzyciele, nawet jeżeli nie mają uprawnienia do uczestnictwa w postępowaniu przed sądem rejestrowym w sprawie przeniesienia siedziby spółki za granicę (transgraniczne przekształcenie), to nic nie stoi im na przeszkodzie, aby poinformować sąd rejestrowy poprzez przesłanie na adres sądu odpowiedniego pisma informacyjnego.

¹¹⁶ W przeciwieństwie do łączy transgranicznych, gdzie występuje problem wzajemnego wpływu spółek na ich sytuację gospodarczą po ich połączeniu, np. jedna z nich jest w znacznie gorszej sytuacji finansowej, a druga będzie musiała w związku z tym ponosić określone koszty, w przekształceniach transgranicznych mamy do czynienia z jednym podmiotem gospodarczym, bez zmian w zakresie posiadanego majątku.

¹¹⁷ Co może mieć miejsce albo w razie uznania na gruncie polskiego prawa prywatnego międzynarodowego teorii siedziby rzeczywistej w zakresie prawa właściwego dla spółek, albo przenoszenia przez polską spółkę swojej siedziby do krajów przyjmujących takie rozwiązanie w swoim porządku prawnym, jak np. Hiszpania. Zob. art. 9(1) hiszpańskiego kodeksu cywilnego (hiszp. Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil); G. Maisto: *Residence of Companies Under Tax Treaties and EC Law*, Amsterdam 2009, s. 16.

¹¹⁸ Dz. Urz. UE L 351 z 2012 r., s. 1–32. Rozporządzenie Bruksela I bis weszło w życie 10 stycznia 2013 r., a od dnia 10 stycznia 2015 r. zastąpiło obowiązujące wcześniej rozporządzenie Rady (WE) nr 44/2001 z dnia 22 grudnia 2000 r. (Dz. Urz. UE L 12 z 2001 r., s. 1–23).

¹¹⁹ Zob. T. Drygala, T. von Bressensdorf: *Gegenwart...*, *op. cit.*, s. 1163.

zmiany formy prawnej spółki, a w konsekwencji także reguł, którym podporządkowane jest jej funkcjonowanie. Sam fakt wyboru nowego prawa właściwego dla spółki nie stanowi jednak dostatecznego powodu przeniesienia siedziby spółki za granicę¹²⁰. Zagrożenie osiągnięcia celu postępowania powinno mieć charakter realny, a samo hipotetyczne zagrożenie interesu wierzyciela nie będzie wystarczające do udzielenia zabezpieczenia¹²¹. Dopiero zatem uprawdopodobnienie przez wierzyciela wystąpienia łącznie i w związku ze sobą okoliczności o charakterze faktycznym (podejmowanie działań w celu obniżenia wypłacalności spółki) oraz prawnym (przeniesienie spółki do systemu prawnego sprzyjającym działaniom oportunistycznym na skutek usunięcia dotychczasowych barier obowiązujących w państwie wyjścia spółki) stanowić będzie podstawę udzielenia stosownego zabezpieczenia przez sąd¹²².

IV. PODSUMOWANIE

Przeprowadzona w niniejszym opracowaniu analiza prowadzi do następujących wniosków w kwestii ochrony wierzycieli polskiej spółki kapitałowej chcącej się przekształcić w spółkę regulowaną przez prawo innego państwa członkowskiego UE:

1. Z uwagi na brak harmonizacji prawa spółek państw członkowskich w kwestii transgranicznego przeniesienia siedziby spółki wraz ze zmianą prawa właściwego dla tej spółki na każdym z państw członkowskich ciąży obowiązek zapewnienia skuteczności prawa unijnego, a w konsekwencji ustanowienia odpowiedniej procedury umożliwiającej spółce dokonanie tego rodzaju operacji, o ile zgodnie z prawem tego państwa możliwe jest przeprowadzenie analogicznej operacji o charakterze wewnętrznym. Omawiana procedura powinna spełniać warunek równoważności i skuteczności.
2. Polskie prawo spółek nie reguluje procedury transgranicznego przekształcenia spółki, a w konsekwencji konieczne staje się podjęcie próby zrekonstruowania stosownych norm poprzez odwołanie się do obecnie obowiązujących regulacji, co wynika z pośredniego skutku prawa unijnego (franc. *interprétation conforme*).
3. Z uwagi na to, że interes wierzycieli w ramach transgranicznego przekształcenia spółki polega w dużej mierze na uzyskaniu zaspokojenia swoich z góry określonych roszczeń, będą oni wykazywać mniejszą skłonność do wyrażenia zgody na przeniesienie przez spółkę siedziby za granicę. W konsekwencji in-

¹²⁰ Zob. J. Oechsler (w:) *Münchener...*, *op. cit.*, s. 92; K. Oplustil (w:) *Komentarz...*, *op. cit.*, s. 1255.

¹²¹ Zob. E. Stefańska (w:) *Kodeks postępowania cywilnego. Komentarz*, t. II, pod red. M. Manowskiej, Warszawa 2015, s. 423.

¹²² Z racji tego, że kwestia sposobów zabezpieczenia roszczeń w sytuacji transgranicznych przekształceń mogłaby stanowić przedmiot odrębnego opracowania, należy jedynie stwierdzić, że niedopuszczalna byłaby forma zabezpieczenia polegająca na wstrzymaniu postępowania przekształceniowego, chociażby z tego względu, że nie spełniałaby ona jako ograniczenie unijnej swobody przedsiębiorczości testu proporcjonalności.

- teresy wierzycieli powinny być chronione w oparciu o instrumenty o charakterze szczególnym, które uaktywniają się dopiero w momencie wykazania, że w konkretnej sprawie zachodzą nadzwyczajne okoliczności wymagające nałożenia na spółkę dodatkowych obowiązków na krajowym etapie procedury przekształcenia spółki.
4. Najdalej idącym środkiem ochrony wierzycieli o charakterze ogólnym jest ten związany z koniecznością przeprowadzenia likwidacji spółki na wypadek przeniesienia siedziby za granicę, który jest przewidziany na gruncie art. 270 pkt 2 k.s.h. oraz art. 459 pkt 2 k.s.h. Tego rodzaju model ochrony uniemożliwia przeprowadzenie przekształceń transgranicznych, które odbywają się tylko w interesie spółki (wspólników), jak i również tych przynoszących korzyści dla spółki i wierzycieli, a w konsekwencji jest rozwiązaniem nieefektywnym. Ponadto w związku z dopuszczeniem przez SN stosowania *per analogiam* przepisów o krajowych przekształceniach do przekształceń transgranicznych, należy spodziewać się malejącego znaczenia wskazanych przepisów z punktu widzenia ochrony wierzycieli spółki.
 5. Krajowe ramy prawne przekształceń spółek kapitałowych warunkują skuteczność przekształcenia od zapewnienia wysokości kapitału zakładowego w spółce przekształcanej na poziomie co najmniej takim, jaki istniał w spółce przekształcanej (art. 577 § 1 pkt 4 k.s.h.). Zastosowanie tej normy w razie próby przeniesienia spółki do państwa, w którym ochrona wierzycieli w mniejszym stopniu lub w ogóle nie opiera się na konstrukcji kapitału zakładowego, może okazać się kłopotliwe, a jej skuteczność dla wierzycieli ograniczona.
 6. Na gruncie przekształceń krajowych obowiązuje również reguła zachowania uprawnień obligatariuszy obligacji zamiennych i z prawem pierwszeństwa (art. 580 k.s.h.). Z uwagi na brak przyznania obligatariuszom prawa żądania realizacji uprawnień z obligacji przed zakończeniem krajowego etapu przekształcenia odpowiednie zastosowanie art. 580 k.s.h. do sytuacji transgranicznej może prowadzić do sytuacji obniżenia atrakcyjności tego rodzaju obligacji po przekształceniu w spółkę, w której treść praw udziałowych (akcji) odbiega od uprawnień wspólników i akcjonariuszy w polskich spółkach kapitałowych.
 7. Potencjalne wykorzystanie do transgranicznego przeniesienia siedziby spółki poprzez analogię rozwiązań przewidzianych w transgranicznych łączeniach należy odrzucić z uwagi na ich niezgodność z prawem unijnym. W szczególności po orzeczeniu w sprawie *KA Finanz* art. 516¹⁰ k.s.h. przewidujący odrębny sposób ochrony wierzycieli w przypadku transgranicznego łączenia spółek może zostać uznany za naruszający art. 4 ust. 2 w zw. z ust. 1b dyrektywy 2005/56/WE.
 8. Nie istnieją większe przeszkody, aby w celu zapewnienia ochrony wierzycielom w razie transgranicznego przekształcenia spółki odwołać się do regulacji przeniesienia siedziby spółki europejskiej (art. 8 ust. 7 rozporządzenia Rady (WE)

- nr 2157/2001 w sprawie statutu spółki europejskiej (SE) oraz art. 50 ustawy o europejskim zgrupowaniu interesów gospodarczych i spółce europejskiej).
9. Wierzyciele mogą również skorzystać z przepisów mających zastosowanie w przypadku zabezpieczenia roszczeń dochodzonych w postępowaniu cywilnym (art. 730 i n. k.p.c.), powołując się na szczególne okoliczności związane z transgranicznym przekształceniem, które zagrażają ich interesom. Wadą tego rozwiązania z punktu widzenia wierzycieli jest to, że może być wykorzystane wyłącznie wraz z dochodzeniem roszczenia głównego oraz w stosunkowo niewielu przypadkach zasadne będzie przyznanie przez sąd takiej ochrony.

V. UWAGI KOŃCOWE O KONIECZNOŚCI WPROWADZENIA W POLSCE SPECJALNEJ REGULACJI OCHRONY WIERZYCIELI

Ochrona wierzycieli jest jednym z najważniejszych elementów procedury transgranicznego przekształcenia spółki. Nie ulega również wątpliwości, że ewentualna przyszłość dyrektywy dotyczącej mobilności spółek w Europie w dużej mierze zależy od stworzenia kompromisowych regulacji, które zostaną zaakceptowane przez państwa członkowskie. Kształt systemu ochrony wierzycieli nie tylko ma wpływ na sytuację jej bezpośrednich adresatów, ale w dużej mierze przekłada się na atrakcyjność i skuteczność każdego procesu restrukturyzacyjnego polegającego na zmianie formy prawnej i prawa właściwego dla danej spółki. Stąd z perspektywy kraju pochodzenia spółki, w ramach tego artykułu — Polski, tak istotne jest wyważenie interesów spółki i jej kontrahentów w przypadku zmiany przez polską spółkę miejsca osiedlenia w innym kraju członkowskim EOG.

Próba znalezienia w Polsce rozwiązań dla kształtującej się dopiero w ramach orzecznictwa procedury transgranicznego przekształcenia spółki jest istotnie utrudniona z uwagi na to, że już obecne regulacje dotyczące innych postaci restrukturyzacji spółek mogą wywoływać poważne wątpliwości zarówno interpretacyjne, jak i te o charakterze celowościowym. Bardzo widoczne jest w tym przypadku, że zamieszczenie przepisów o łączeniach, podziałach i przekształceniach jako odrębnego tytułu kodeksu spółek handlowych nie sprzyja prawidłowej regulacji tych kwestii. Za podstawową tego przyczynę można uznać kompleksowy charakter omawianej problematyki wykraczający w sensie przedmiotowym i podmiotowym poza zakres zastosowania obecnego kodeksu spółek handlowych¹²³. Należy zastanowić się

¹²³ Zob. szeroko na ten temat A. Szumański (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumański, J. Szwaja: *Komentarz...*, op. cit., s. 14–17, tezy 23–29. Podobny postulat stawia również A. Opalski, A. Wiśniewski (w:) *Kodeks spółek handlowych*, t. IIIA, *Spółka akcyjna. Komentarz. Art. 301–391*, pod red. A. Opalskiego, Warszawa 2016, s. 13, teza 4.

w związku z tym, czy kwestie te nie powinny stać się na wzór niemiecki (*Umwandlungsgesetz*) przedmiotem odrębnego aktu normatywnego jako szczególnego przejawu funkcjonowania każdej spółki.

W związku z powyższym niezbędne staje się w tym miejscu zarysowanie kilku kwestii kluczowych dla przyszłego unormowania ochrony wierzycieli na wypadek transgranicznego przekształcenia polskiej spółki. Z racji tego, że przekształcenia w odróżnieniu od łączeń nie są obarczone ryzykiem zmiany sytuacji ekonomiczno-finansowej spółki na skutek połączenia jej z podmiotem gorzej prosperującym, ochrona wierzycieli w ramach przekształceń również tych transgranicznych powinna zostać odpowiednio ograniczona. Jej zastosowanie znajdzie miejsce dopiero w sytuacjach, w których nowy porządek prawny regulujący funkcjonowanie spółki sprzyjać będzie podejmowaniu przez osoby zarządzające spółką lub wspólników działań niekorzystnych z punktu widzenia obecnych wierzycieli (element obiektywny — abstrakcyjny), co dodatkowo znajdzie swoje poparcie w konkretnym stanie faktycznym danej sprawy (element subiektywny — konkretny)¹²⁴. W innych przypadkach zasada kontynuacji prawnej spółki przekształcanej i przekształconej funkcjonujących na unijnym rynku będzie stanowiła wystarczający instrument ochrony wierzycieli.

Takie założenie prowadzi do konkluzji, że najlepszym środkiem realizacji interesów wierzycieli powinno być roszczenie o udzielenie zabezpieczenia. Za celowe uznać trzeba jednak pewne udoskonalenie tego środka. Przede wszystkim należałoby się zastanowić nad dostarczeniem wierzycielom narzędzi usprawniających podejmowanie działań kolektywnych. Jednym z nich mogłoby być uprawnienie sądu do zwołania na wniosek zgromadzenia wierzycieli, istniejące chociażby na gruncie transgranicznych łączeń spółek w prawie brytyjskim¹²⁵. W przeciwieństwie jednak do regulacji brytyjskich, które przewidują prawo sprzeciwu wierzycieli wobec procesu łączenia, kompetencje takiego zgromadzenia należałoby ograniczyć do podejmowania decyzji w sprawie wspólnego dochodzenia zabezpieczenia roszczeń. W ślad za tym powinna iść odpowiednia regulacja procesowa umożliwiająca wierzycielom wspólną reprezentację przed sądem (postępowanie grupowe), co miałyby istotne znaczenie dla posiadaczy drobnych wierzytelności (ang. *non-adjusting creditors*) niemających odpowiedniej siły rynkowej do wymuszenia na spółce stosownych działań (np. dobrowolnego zabezpieczenia roszczeń) lub interesu w dochodzeniu indywidualnie przed sądem zabezpieczenia swoich roszczeń. Jednocześnie należałoby się zastanowić nad kwestią przerzucenia ciężaru dowodowego na spółkę w zakresie dowodzenia lub uprawdopodobnienia neutralności procesu restrukturyzacji dla ewentualnego zaspokojenia wierzycieli

¹²⁴ Np. dotychczasowe relacje pomiędzy spółką a wierzycielami albo brak dostosowania umów przez wierzycieli do innych realiów gospodarczych państwa nowej siedziby spółki.

¹²⁵ Zob. art. 11 i 14 Companies (Cross-Border Mergers) Regulations 2007, nr 2974. Ustawa dostępna jest na stronie: <http://www.legislation.gov.uk>.

z racji tego, że członkowie organu zarządzającego co do zasady posiadają większą wiedzę o skutkach przekształcenia.

Ewentualne dochodzenie zabezpieczenia roszczeń wierzycieli powinno odbywać się w odrębnym postępowaniu od tego toczącego się przed sądem rejestrowym. Dzięki temu zmniejszeniu ulegnie ryzyko obstrukcji i niepotrzebnego wydłużenia postępowania przekształceniowego. Ponadto przedmiot postępowania o zabezpieczenie w wielu miejscach różni się od samych czynności rejestrowych, które bardziej nastawione są na badanie spełnienia określonych warunków formalnych niż ewentualnych skutków procesu restrukturyzacyjnego. Nie należy jednak rezygnować z obowiązku przedłożenia sądowi rejestrowemu przez zarząd odpowiedniego oświadczenia o skutkach przekształcenia dla wierzycieli i podjętych próbach zabezpieczenia ich interesów.

Ostatecznie z racji odmiennej sytuacji posiadaczy obligacji, które uprawniają między innymi do otrzymania określonych praw udziałowych, ich ochrona powinna być zbliżona do tej stosowanej w przypadku udziałowców spółki. Oznacza to, że obligatariusze powinni mieć w szczególności możliwość wyboru otrzymania praw udziałowych przed zakończeniem krajowego etapu przekształcenia lub uzyskania swoistego prawa wyjścia z inwestycji, a więc żądania rekompensaty pieniężnej za niezrealizowane uprawnienia do otrzymania praw udziałów w spółce.

BIBLIOGRAFIA

- Armour J., Hertig G., Kanda H. (w:) *The Anatomy of Corporate Law*, eds. R. Kraakman i in., New York 2009.
- Barnard C.: *The Substantive Law of the EU*, Oxford 2016.
- Bayer P.W., Schmidt J.: *Das Vale-Urteil des EuGH: Die entgeltige Bestätigung der Niederlassungsfreiheit als "Formwechselfreiheit"*, Zeitschrift für Wirtschaft 2012, z. 31, s. 1481–1491.
- Bayer W., Schmidt J.: *Gläubigerschutz bei (grenzüberschreitenden) Verschmelzungen*, Zeitschrift für Wirtschaftsrecht 2016, z. 18, s. 841–849.
- Behme C.: *The Principle of Mutual Recognition in the European Internal Market With Special Regard to the Cross-Border Mobility of Companies*, European Company and Financial Law Review 2016, nr 1, s. 31–54.
- Black F.: *The dividend puzzle*, Journal of Portfolio Management 1976, nr 2, s. 8–12.
- Błaszczak P.: *Prawo właściwe dla transgranicznego łączenia się spółek w świetle nowej polskiej ustawy o prawie prywatnym międzynarodowym* (w:) *Współczesne wyzwania prawa prywatnego międzynarodowego*, pod red. M. Pazdana, Warszawa 2013.
- Błaszczyk P.: *Transgraniczne przekształcenie spółki — najnowsze tendencje w prawie europejskim*, Przegląd Prawa Handlowego 2012, nr 12, s. 35–42.

- Bieniak M. (w:) J. Bieniak, M. Bieniak, G. Nita-Jagielski, K. Oplustil, R. Pabis, A. Rachwał, M. Spyra, G. Suliński, M. Tofel, R. Zawłocki: *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, Warszawa 2015.
- Bojarski P.: *Zabezpieczenie wierzycieli w trybie art. 495 i 496 k.s.h.*, Rejent 2012, nr 7–8, s. 39–52.
- Broniewicz W.: *Postępowanie cywilne*, Warszawa 2005.
- Dignam A., Lowry J.: *Company Law*, Oxford 2012.
- Drygala T., von Bressendorf T.: *Gegenwart und Zukunft grenzüberschreitender Verschmelzungen und Spaltungen*, Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht 2016, z. 30, s. 1161–1168.
- Duro C.: *La société en poche Luxembourg*, Waterloo 2016.
- Ereciński T.: *Kodeks postępowania cywilnego. Komentarz*, t. 4, *Postępowanie rozpoznawcze. Postępowanie zabezpieczające*, Warszawa 2012.
- Guzewicz A.: *Transgraniczne połączenia oraz przekształcenia spółek w świetle acquis communautaire* (w:) *Kodeks spółek handlowych po dziesięciu latach*, pod red. J. Frąckowiaka, Wrocław 2013, s. 625–641.
- Hoshen Z.: *The Efficiency of Controlling Corporate Self-Dealing: Thory Meets Reality*, California Law Review 2003, s. 393–438.
- Jagięła J. (w:) *Kodeks postępowania cywilnego*, t. III, *Komentarz. Art. 730–1088*, pod red. K. Piaseckiego, legalis/el. 2015.
- Jensen C., Meckling W.H.: *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, Journal of Financial Economics 1976, nr 4, s. 305–360.
- Kidyba A.: *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, t. II, Warszawa 2015.
- Kidyba A.: *Sukcesja, kontynuacja, a może coś innego?*, Monitor Prawa Handlowego 2011, nr 1, s. 34–40.
- Kohutek K.: *Komentarz do rozporządzenia Rady (WE) nr 2157/2001 z dnia 8 października 2001 r. w sprawie statutu spółki europejskiej (SE)*, LEX/el. 2006.
- Lewandowski R.: *Statut spółki europejskiej. Komentarz*, LEX/el. 2008.
- Lutter M., Bayer W., Schmidt J.: *Europäisches Unternehmens- und Kapitalmarktrecht*, Berlin 2012.
- Mataczyński M.: *Transgraniczne przeniesienie siedziby statutowej polskiej spółki handlowej za granicę*, Problemy Prawa Prywatnego Międzynarodowego, t. 13, Prace Naukowe Uniwersytetu Śląskiego nr 3165, Katowice 2013, s. 23–64.
- Mączyński A.: *Wskazanie kilku praw przez normę kolizyjną prawa prywatnego międzynarodowego* (w:) *Rozprawy z polskiego i europejskiego prawa prywatnego. Księga pamiątkowa ofiarowana Profesorowi Józefowi Skąpskiemu*, Kraków 1994.
- Mörsdorf O.: *The legal mobility of companies within the European Union through cross-border conversion*, Common Market Law Review 2012, nr 2, s. 629–670.
- Mucha A.: *Opodatkowanie transgranicznego przekształcenia spółki w polskim prawie w świetle orzeczenia TSUE w sprawie C-371/10 National Grid Indus BV*

- oraz projektu dyrektywy przeciw unikaniu opodatkowania, Internetowy Przegląd Prawniczy TBS P UJ 2016, nr 8, s. 70–89.
- Mucha A.: *Przeniesienie siedziby polskiej spółki z o.o. za granicę (uwagi na tle pytań prejudycjalnych Sądu Najwyższego do Trybunału Sprawiedliwości)*, Glosa 2016, nr 3, s. 40–49.
- Mucha A.: *Transgraniczne przekształcenie polskiej spółki kapitałowej — uwagi na temat niezgodności art. 270 pkt 2 oraz art. 459 pkt 2 k.s.h. z prawem europejskim*, Transformacje Prawa Prywatnego 2015, nr 4, s. 43–92.
- Napierała J.: *Europejskie prawo spółek. Prawo spółek Unii Europejskiej z perspektywy prawa polskiego*, Warszawa 2013.
- Napierała J.: *Przeniesienie siedziby polskiej spółki kapitałowej za granicę jako przyczyna jej rozwiązania w świetle kodeksu spółek handlowych i swobody przedsiębiorczości*, Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny 2016, z. 2, s. 59–72.
- Niedzielska K.: *Europejska spółka akcyjna*, Warszawa 2005.
- Oechsler J. (w.): *Münchener Kommentar zum Aktiengesetz*, t. 7, Hrsg. W. Goette, M. Habersack, S. Kalss, München 2012.
- Opalski A.: *Europejskie prawo spółek*, Warszawa 2010.
- Opalski A.: *Kapitał zakładowy. Skuteczny instrument ochrony wierzycieli czy przestarzała koncepcja prawna? Próba porównania modeli ochrony wierzycieli w prawie europejskim i Stanów Zjednoczonych*, Kwartalnik Prawa Prywatnego 2004, z. 2, s. 435–509.
- Opalski A., Oplustil K.: *Nowelizacja Kodeksu spółek handlowych dotycząca łączenia i podziału spółek kapitałowych*, Monitor Prawa Handlowego 2012, nr 1, s. 22–32.
- Opalski A.: *Prawo właściwe dla osób prawnych w świetle projektu ustawy — Prawo prywatne międzynarodowe* (w:) *Księga pamiątkowa 60-lecia Sądu Arbitrażowego przy Krajowej Izbie Gospodarczej w Warszawie*, pod red. J. Okolskiego, A. Całusa, M. Pazdana, S. Sołtysińskiego, T. Wardyńskiego, S. Włodyki, Warszawa 2010.
- Opalski A., Wiśniewski A. (w:) *Kodeks spółek handlowych*, t. IIIA, *Spółka akcyjna. Komentarz. Art. 301–391*, pod red. A. Opalskiego, Warszawa 2016.
- Opalski A. (w:) *Kodeks spółek handlowych*, t. IIIB, *Spółka akcyjna. Komentarz. Art. 393–490*, pod red. A. Opalskiego, Warszawa 2016.
- Oplustil K. (w:) J. Bieniak, M. Bieniak, G. Nita-Jagielski, K. Oplustil, R. Pabis, A. Rachwał, M. Spyra, G. Suliński, M. Tofel, R. Zawłocki: *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, Warszawa 2015.
- Oplustil K.: *Instrumenty nadzoru korporacyjnego (corporate governance) w spółce akcyjnej*, Warszawa 2010.
- Oplustil K., Włodyka T.: *Grenzüberschreitender Herausformwechsel einer polnischen Kapitalgesellschaft im Lichte der neuesten Rechtsprechung des EuGH*

- (w:) *Privatrecht, Wirtschaftsrecht, Verfassungsrecht: Privatinitiative und Gemeinwohlorizonte in der europäischen Integration: Festschrift für Peter-Christian Müller-Graff zum 70. Geburtstag am 29. September 2015*, Hrsg. C. Stumpf, F. Kainer, Ch. Baldus, Baden-Baden 2015, s. 298–304.
- Oplustil K.: *Łącznik siedziby spółki w nowym prawie prywatnym międzynarodowym. Uwagi na tle prawa europejskiego*, Kwartalnik Prawa Prywatnego 2011, z. 3, s. 635–680.
- Oplustil K.: *Transgraniczne przekształcenie i podział spółki w świetle prawa europejskiego i polskiego*, Kwartalnik Prawa Prywatnego 2014, z. 1, s. 71–125.
- Oplustil K.: *Spółka Europejska i Europejskie Zgrupowanie Interesów Gospodarczych*, Warszawa 2005.
- Pabis R. (w:) J. Bieniak, M. Bieniak, G. Nita-Jagielski, K. Oplustil, R. Pabis, A. Rachwał, M. Spyra, G. Suliński, M. Tofel, R. Zawłocki, *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, Warszawa 2012.
- Paschalidis P., *Freedom of Establishment and Private International Law for Corporations*, Oxford 2012.
- Pinior P. (w:) *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, pod red. J.A. Strzępki, Warszawa 2015.
- Rachwał A., *Komentarz do art. 8 rozporządzenia Rady (WE) nr 2157/2001 w sprawie statutu spółki europejskiej (SE)* (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumański, J. Szwaja: *Kodeks spółek handlowych. Pozakodeksowe prawo handlowe. Komentarz*, t. 5, legalis/el. 2015.
- Rodzinkiewicz M. (w:) *Kodeks spółek handlowych*, t. IV, *Łączenia, podział i przekształcenia spółek. Przepisy karne. Komentarz*, pod red. A. Opalskiego, Warszawa 2016.
- Sachanbińska O.: *Transgraniczne przeniesienie siedziby spółki kapitałowej — potrzeba działania unijnego i polskiego prawodawcy*, Transformacje Prawa Prywatnego 2015, nr 3, s. 73–106.
- Sawyer K.: *The Principle of ‘interprétation conforme’: How Far Can or Should National Courts Go when Interpreting National Legislation Consistently with European Community Law?*, Statute Law Review 2007, nr 28, s. 165–181.
- Saydé A.: *Abuse of EU law and regulation of the internal market*, Oxford 2016.
- Schmidt J.: *Cross-border mergers and divisions, transfer of seat: Is there a need to legislate? Study*, Bruxelles 2016.
- Siemiątkowski T., Potrzeszcz R. (w:) *Kodeks spółek handlowych. Komentarz. Tytuł III. Spółki kapitałowe. Dział I. Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością*, pod red. R. Potrzeszcza, T. Siemiątkowskiego, Warszawa 2011.
- Skrodzki K., Skrodzka M.J. (w:) *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, pod red. Z. Jary, Warszawa 2014.
- Szumański A. (w:) S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumański, J. Szwaja: *Kodeks spółek handlowych*, t. IV, *Komentarz do artykułów 459–633*, Warszawa 2009.

- Szwarc-Kuczer M. (w:) *Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej. Komentarz*, pod red. A. Wróbla, Warszawa 2012.
- Szydło M.: *Przeniesienie siedziby statutowej spółki kapitałowej za granicę*, Rejent 2008, nr 7–8, s. 120–147.
- Teichmann Ch.: *Die Einführung der Europäischen Aktiengesellschaft Grundlagen der Ergänzung des europäischen Statuts durch den deutschen Gesetzgeber*, Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht 2002, nr 3, s. 383–464.
- Teichmann Ch.: *Corporate Restructuring under the EMCA*, European Company and Financial Law Review 2016, nr 2, s. 277–300.
- Witosz A.: *Ochrona wierzycieli w transgranicznym łączeniu się spółek*, Prawo Spółek 2008, nr 11, s. 2–8.
- Weiss I., Szumański A. (w:) *Prawo spółek*, pod red. W. Pyziola, A. Szumańskiego, I. Weissa, Warszawa 2014.
- Vermeulen V. (w:) *European Cross-Border Mergers and Reorganisations*, eds. J. Vermeulen, I. vande Velde, Oxford 2012.
- Zarębińska S. (w:) *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, pod red. Z. Jary, Warszawa 2014.

ARIEL MUCHA

PROTECTION OF CREDITORS
IN THE OUTBOUND CROSS-BORDER
CONVERSION OF A POLISH COMPANY

S u m m a r y

The aim of this article is to find an optimal solution as regards protection of creditors in case of transfer of the Polish company's seat abroad with an attendant change of its legal form. The considerations are carried out primarily from the perspective of the potential benefits and threats that this operation can bring to the creditors.

It follows from the Court of Justice of European Union (CJEU) that in the absence of EU legislation each Member State is obliged to provide proper measures to effectuate rights enshrined within EU primary law. While adoption of the cross-border transfer of company's seat is still under the consideration, the CJEU stated in the *Cartesio* and confirmed in the *Vale* rulings that the right to cross-border conversion of the company might be construed from the freedom of establishment.

In current state of Polish company law, there are no special provisions referring to cross-border conversion of a company. Therefore, one should consider per analogy all other regulations related to the company's restructuring processes, such as mergers, divisions and

transformations. Since in this area Polish provisions are chaotic, problematic in interpretation and ineffective in practice, one may encounter it as very difficult task to reconstruct a proper and comprehensive legal framework.

The article analyzes the potential solution to this issue and attempts to answer the question what legal steps the legislature should address to cut down potential controversy that may arise upon the cross-border operation in the future.