

UDZIAŁ W SPÓŁCE Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ JAKO SKŁADNIK MASY UPADŁOŚCI

BARTOSZ SIERAKOWSKI*

DOI: 10.26399/iusnovum.v19.2.2025.17/b.sierakowski

STRESZCZENIE

Artykuł ma charakter naukowo-badawczy, a jego przedmiotem jest ustalenie statusu prawnego udziału w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością w razie ogłoszenia upadłości osoby posiadającej taki udział (wspólnika). Celem przeprowadzonych badań było ustalenie zasad zarządu i rozporządzania udziałami w kontekście upadłości wspólnika. To wymagało uzgodnienia, kto z chwilą ogłoszenia upadłości staje się podmiotem praw wynikających z udziałów oraz wykonawcą tych praw. Z uwagi na szczególny charakter przepisów prawa upadłościowego, istotne znaczenie miało ustanowienie, czy ograniczenia w rozporządzaniu udziałami, przewidziane przepisami ustaw lub umową spółki, są wiążące także dla syndyka.

W artykule wykazano, że status prawny udziału w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością, oraz praw wynikających z takiego udziału, zmienia się w razie ogłoszenia upadłości udziałowca. W związku z tym, że udziały wchodzą w skład masy upadłości, zarządzanie nimi i zasady rozporządzania zostają podporządkowane windykacyjnej funkcji prawa upadłościowego. To z kolei oznacza, że niektóre postanowienia umowy spółki z chwilą ogłoszenia upadłości wspólnika stają się bezskuteczne i nie wiążą w ramach postępowania upadłościowego. W artykule wykazano także, że w postępowaniu upadłościowym nie obowiązuje zakaz oferowania i promowania nabycia udziału nieoznaczonemu kręgowi adresatów, o którym mowa w art. 182¹ k.s.h.

W pracy wykorzystano przede wszystkim metodę dogmatycznoprawną oraz poddano krytycznej analizie poglądy doktryny i stanowiska prezentowane w orzecznictwie sądowym.

Słowa kluczowe: postępowanie upadłościowe, likwidacja masy upadłości, ograniczenia w rozporządzalności udziałem w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością, syndyk masy upadłości, crowdfunding

* dr, Instytut Prawa Upadłościowego i Restrukturyzacyjnego oraz Badań nad Niewypłacalnością Uczelni Łazarskiego w Warszawie (Polska), e-mail: bartosz.sierakowski@lazarski.pl, ORCID: 0000-0002-1212-1729



Artykuł opublikowany w formule otwartego dostępu (open access) na licencji Uznanie autorstwa-Użycie niekomercyjne-Na tych samych warunkach 4.0 Międzynarodowe (CC BY-NC-SA 4.0) (<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/>).

A SHARE IN A LIMITED LIABILITY COMPANY AS PART OF THE BANKRUPTCY ESTATE

ABSTRACT

The article is of a scientific and research nature, and its subject is the determination of the legal status of a share in a limited liability company in the event of the declaration of bankruptcy of the person holding such a share (shareholder). The purpose of the research conducted is to determine the rules of management and disposal of shares in the context of a shareholder's bankruptcy. This requires determining who becomes the subject of the rights under the shares and the executor of these rights the moment bankruptcy is declared. Given the special nature of bankruptcy laws, it is crucial to determine whether restrictions on the disposition of shares, as provided by the laws or the articles of association, are also binding on the receiver.

The article shows that the legal status of a share in a limited liability company, and the rights arising from such a share, changes in the event of the declaration of bankruptcy of a shareholder. Since a share is part of the bankruptcy estate, its management and rules of disposal are subordinated to the debt collection function of bankruptcy law. This, in turn, means that certain provisions of the articles of association become ineffective when bankruptcy of a shareholder is declared and are not binding within the framework of bankruptcy proceedings. The article also demonstrates that the prohibition of offering and promoting the acquisition of shares to an unspecified circle of addressees laid down in Article 182¹ of the Commercial Companies Code is not applicable in bankruptcy proceedings.

The paper mainly uses the dogmatic-legal method and critically analyses the views of the doctrine and the stances taken in judicial decisions.

Key words: bankruptcy proceedings, liquidation of bankruptcy estate, restrictions on the disposability of a share in a limited liability company, official receiver, crowdfunding

WPROWADZENIE

Jeżeli dłużnik popada w stan niewypłacalności, polskie prawo zezwala na postawienie go mocą orzeczenia sądowego w stan upadłości, o ile zawnioskuje o to podmiot legitymowany¹. Postępowanie upadłościowe wszczyna się w celu zaspokojenia roszczeń wierzycieli na możliwie najwyższym poziomie². W związku z tym kształt normatywny instytucji prawa upadłościowego podporządkowany jest funkcji windykacyjnej³. Z chwilą ogłoszenia upadłości cały majątek dłużnika zostaje objęty tzw. węzłem upadłościowym i od tego momentu tworzy masę upadłości, która ma służyć interesom wierzycieli. Z tą chwilą zmieniają się zasady jego zarządu, podporządkowane możliwie szybkiej i efektywnej likwidacji.

W skład majątku tworzącego masę upadłości wchodzić mogą udziały w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością. Przedmiotem niniejszego artykułu jest ustalenie statusu prawnego takich udziałów w związku z ogłoszeniem upadłości wspólnika

¹ Zob. art. 10–11 i art. 20 Ustawy z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe (Dz.U. z 2022 r., poz. 1520), dalej jako p.u.

² Zob. art. 2 ust. 1 p.u.

³ Na temat funkcji prawa upadłościowego zob. F. Zedler, *Prawo upadłościowe i naprawcze z wprowadzeniem*, Zakamycze 2003, s. 31 i n.

(udziałowca). Zagadnienie ma istotne znaczenie zarówno dla nauki prawa, jak i dla praktyki jego stosowania. Prawidłowe ustalenie statusu pozwala udzielić odpowiedzi na istotne dla zarządu i obrotu udziałami pytania: po pierwsze, kto z chwilą ogłoszenia upadłości staje się podmiotem i wykonawcą tych praw; po drugie, jakie są zasady rozporządzania takimi udziałami, w szczególności czy wiążące są ograniczenia w zbywalności wynikające z umowy spółki oraz restrykcje przewidziane w art. 182¹ kodeksu spółek handlowych⁴.

POJĘCIE MASY UPADŁOŚCI

Instytucja „masy upadłości” została zdefiniowana w art. 61 i 62 p.u. W pierwszym ze wskazanych przepisów ustawodawca wskazał, że masa upadłości powstaje z chwilą ogłoszenia upadłości, a konstituuje ją majątek upadłego, który docelowo ma posłużyć zaspokojeniu pretensji majątkowych wierzycieli niewypłacalnego dłużnika. Z kolei w art. 62 p.u. doprecyzowano, że masę upadłości tworzy majątek upadłego istniejący zarówno w dniu ogłoszenia upadłości, jak i nabyty przez upadłego w toku postępowania upadłościowego, z wyłączeniem jednak majątku niewchodzącego w skład masy upadłości na podstawie przepisów szczególnych⁵. Z powyższego wynika więc, że z chwilą ogłoszenia upadłości powstają dwie masy majątkowe – jedna służąca zaspokojeniu wierzycieli w trybie przepisów prawa upadłościowego (masa upadłości), i druga nieprzeznaczona na ten cel (majątek upadłego niebędący masą upadłości)⁶. Masa upadłości ma charakter tymczasowy (tj. trwa wyłącznie do dnia, w którym uprawomocnia się postanowienie sądu upadłościowego o uchyleniu, umorzeniu lub zakończeniu postępowania upadłościowego) i celowy (tj. powstaje wyłącznie w celu zaspokojenia roszczeń wierzycieli wobec niewypłacalnego dłużnika)⁷.

Pomimo powstania masy upadłości, podmiotem prawa (np. właścicielem rzeczy) w toku całego postępowania upadłościowego pozostaje wyłącznie upadły⁸. Zmiana wynikająca z ogłoszenia upadłości polega na tym, że upadły (podmiot prawa) zostaje pozbawiony prawa korzystania, zarządu i rozporządzania mieniem tworzącym masę upadłości (art. 75 ust. 1 p.u.). To jednak upadły, a nie masa upadłości, zachowuje zdolność prawną i zdolność do czynności prawnych (art. 185 ust. 2 p.u.). Podmiotami praw majątkowych wchodzących w skład masy upadłości nie stają się również syndyk czy ogół wierzycieli⁹. Syndyk jest wyłącznie (w relacji

⁴ Ustawa z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (Dz.U. z 2024 r., poz. 18), dalej jako k.s.h.

⁵ Przepisami szczególnymi są: art. 63–67a p.u.

⁶ B. Sierakowski, *Zobowiązania masy upadłości*, Warszawa 2023, s. 112.

⁷ Ibidem, s. 123.

⁸ Por. np. M. Koenner, *Likwidacja masy upadłości*, Zakamycze 2006, s. 114.

⁹ Koncepcja ogółu wierzycieli jako podmiotu praw wchodzących w skład masy upadłości pojawiła się na gruncie obowiązującej w Polsce do 1 stycznia 1935 r. austriackiej ordynacji konkursowej oraz niemieckiej ordynacji konkursowej; E. Till, *Zasady materialnego prawa konkursowego austriackiego*, Lwów 1907, s. 68, oraz J. Trammer, *Ustawa konkursowa*, Kraków 1904, s. 86.

do masy upadłości) zarządcą cudzego majątku¹⁰, którego w procesach sądowych dotyczących masy upadłości określa się mianem zastępcy pośredniego¹¹.

Tak rozumiana masa upadłości, w tym jej cel, oraz zasada zachowania przez upadłego podmiotowości prawnej w toku całego postępowania upadłościowego, są punktem wyjścia do dalszych rozważań nad naturą udziału w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością w kontekście ogłoszenia upadłości podmiotu tych praw (udziałowca).

WYKONYWANIE PRAW UDZIAŁOWYCH

Udział w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością jest prawem majątkowym, przeto – jako element mienia upadłego – z chwilą ogłoszenia upadłości niewątpliwie wchodzi w skład masy upadłości. To z kolei oznacza, że syndyk obejmuje takie aktywo, dokonuje jego ujawnienia i oszacowania w publicznym rejestrze¹², a finalnie likwiduje. Do czasu likwidacji składnik majątkowy pozostaje w zarządzie sprawowanym przez syndyka¹³. Poprzez „zarząd” rozumie się wszelkie czynności dotyczące zarządzanego mienia; w zakres zarządu wchodzi więc nie tylko czynności prawne, lecz także czynności faktyczne i czynności procesowe podjęte w postępowaniu sądowym lub administracyjnym¹⁴.

I tu pojawia się pierwsze zagadnienie problemowe w odniesieniu do składnika masy upadłości w postaci udziałów w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością. Udziały, owszem, są prawem majątkowym, ale nie tylko – stanowią także wiązkę uprawnień o charakterze osobistym, zwanych korporacyjnymi lub organizacyjnymi¹⁵. Syndyk z kolei, jako organ wykonawczy postępowania upadłościowego, zarządza wyłącznie majątkiem upadłego. Syndyk nie wkracza w sferę uprawnień osobistych upadłego, ponieważ uprawnienia takie nie podlegają likwidacji celem spieniężenia, a więc nie realizują funkcji windykacyjnej w ramach egzekucji uniwersalnej. Upadły – bez względu na to, czy jest osobą fizyczną czy jednostką organizacyjną – samodzielnie

¹⁰ P. Feliga, *Stanowisko prawne syndyka w procesie dotyczącym masy upadłości*, Warszawa 2013, s. 134–137.

¹¹ Tak: P. Feliga, *Stanowisko...*, op. cit., s. 131–133; A. Hrycaj, *Syndyk masy upadłości*, Poznań 2006, s. 46; I. Gil, *Sytuacja prawna syndyka masy upadłości*, Warszawa 2007, s. 274.

¹² Po objęciu masy upadłości, syndyk na zasadach określonych w art. 69 p.u. ustala jej skład i na bieżąco ujawnia wszystkie składniki majątkowe w Krajowym Rejestrze Zadłużonych (dalej jako KRZ).

¹³ W pewnych wypadkach zarząd może zostać powierzony zastępcy syndyka. W razie powierzenia zarządu nad składnikami masy upadłości zastępcy syndyka, zakres takiego zarządu powinien zostać precyzyjnie określony postanowieniem sędziego-komisarza (art. 159 p.u.).

¹⁴ Zob. F. Zedler, w: A. Jakubecki, F. Zedler, *Prawo upadłościowe i naprawcze. Komentarz*, wyd. III, komentarz do art. 76 p.u.n., Lex 2011; por. też. uchwała (7) SN z 10 kwietnia 1991 r., III CZP 76/90, OSNC 1991, nr 10–12, poz. 117.

¹⁵ Będą to np.: prawo uczestnictwa w zgromadzeniu wspólników, prawo głosu, prawo kontroli spółki, prawo wytoczenia powództwa o uchylenie albo stwierdzenie nieważności uchwały wspólników, prawo wytoczenia powództwa o rozwiązanie spółki (podaje za: R. Pabis, w: J. Bieniak, M. Bieniak, G. Nita-Jagielski, K. Oplustil, R. Pabis, A. Rachwał, M. Spyra, G. Sulimski, M. Tofel, M. Wawer, R. Zawłocki (red.), *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, wyd. 9, Warszawa 2024, komentarz art. 174 k.s.h., Legalis).

wykonuje przysługujące mu uprawnienia osobiste. Zgodnie z tą ogólną zasadą należałoby więc przyjąć, że syndyk nie powinien posiadać uprawnień do wykonywania niemajątkowych praw korporacyjnych z udziałów w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością. Takim uprawnieniem może np. być przyznane mocą umowy spółki prawo osobiste do wskazania członka zarządu czy członka rady nadzorczej. Tak jednak *de lege lata* nie jest, a to w związku z obowiązywaniem normy prawnej z art. 186 p.u. Zgodnie z aktualnym¹⁶ brzmieniem tego przepisu, po ogłoszeniu upadłości wszelkie uprawnienia upadłego związane z uczestnictwem w spółkach, a zatem i w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością, wykonuje syndyk. Taki zakres normatywny art. 186 p.u. wpisuje się w koncepcję „nierozszczepialności praw udziałowych”¹⁷. Jak podkreślono w judykaturze, doniosłość tego przepisu przejawia się w tym, że przy niezmienności samego prawa do udziałów, przenosi on kompetencję do wykonywania wszelkich uprawnień z tych udziałów, na inny – od upadłego współnika – podmiot, wobec czego od realizacji tych uprawnień upadły jest w całości wyłączony¹⁸. W związku z powyższym, syndyk jest uprawniony do dokonywania wszelkich czynności, do jakich jest uprawniony udziałowiec, bez względu na ich majątkowy lub niemajątkowy charakter. Takie rozwiązanie ewidentnie sprzyja realizacji funkcji windykacyjnej prawa upadłościowego, ponieważ pozwala syndykowi nie tylko na sprzedaż (likwidację) udziału, ale i zarząd we wszelkich jego aspektach.

Wydaje się jednak, że obecny zakres normy prawnej dekodowanej z art. 186 p.u. jest zbyt szeroki, a w konsekwencji może naruszać prawa upadłego. O ile należy się zgodzić z tym, że zazwyczaj wykonywanie uprawnień korporacyjnych ma przynajmniej pośredni wpływ na prawa majątkowe¹⁹, o tyle jednak nie można wykluczyć uprawnień osobistych, które takiego związku nie będą w ogóle wykazywały. Wobec tego właściwszym rozwiązaniem byłoby uzupełnienie obecnego przepisu o normę, która przyznałaby sędziemu-komisarzowi możliwość określenia w drodze zaskarżalnego postanowienia uprawnień osobistych niemających wpływu na masę upadłości, które po ogłoszeniu upadłości będzie wykonywał upadły.

Wykonywanie uprawnień wynikających ze stosunku spółki, bez względu na to, czy tych majątkowych, czy wyłącznie organizacyjnych, może wiązać się z obowiązkiem spełniania określonych świadczeń czy ponoszenia kosztów (np. koszty dojazdu na zgromadzenie wspólników). Jeżeli taka sytuacja zajdzie, obowiązany (dłużnikiem) w znaczeniu materialnym będzie upadły, jednak świadczenie będzie

¹⁶ Przepis zmienił się z dniem 2 maja 2009 r. Wcześniej stanowił, że upadłość nie wpływa na uprawnienia organizacyjne, które upadły posiada w spółkach, z wyjątkiem uprawnień mogących mieć wpływ na majątek upadłego. W razie wątpliwości co do zakresu uprawnień wykonywanych przez syndyka, zakres takich uprawnień określał postanowieniem sędzia-komisarz.

¹⁷ Tym wyrażeniem posłużono się w uzasadnieniu projektu Ustawy z dnia 6 marca 2009 r. o zmianie ustawy – Prawo upadłościowe i naprawcze, Ustawy o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym oraz Ustawy o Krajowym Rejestrze Sądowym (Dz.U. z 2009 r., nr 53, poz. 434), druk sejmowy nr 654 dostępny na stronie internetowej Sejmu RP: <https://www.sejm.gov.pl/>.

¹⁸ Zob. wyrok SA w Szczecinie z 4 marca 2011 r., I ACa 784/10, Lex.

¹⁹ I. Weiss, w: W. Pyziół, A. Szumański, I. Weiss, *Prawo spółek*, Bydgoszcz 1998, s. 240; A. Witosz, *Uprawnienia organizacyjne (korporacyjne) upadłego*, „Prawo Spółek” 2007, nr 7–8, s. 7–16; F. Zedler, w: A. Jakubecki, F. Zedler, *Prawo...*, op. cit., komentarz do art. 186 p.u.n., Lex.

spełniał syndyk jako zastępca pośredni upadłego udziałowca. Należy więc zgodzić się z R. Adamusem, że wszelkie zobowiązania pieniężne upadłego z tytułu udziału w spółkach kapitałowych (np. z tytułu dopłat) podlegają zasadom ogólnym prawa upadłościowego²⁰. Jeżeli więc zobowiązanie współnika do spełnienia świadczenia majątkowego powstało przed ogłoszeniem upadłości, podlega ono zgłoszeniu przez uprawniony podmiot (wierzyciela) na listę wierzytelności i będzie zaspokajane w drodze podziału funduszków masy upadłości. Jeżeli jednak zobowiązanie udziałowca powstanie po ogłoszeniu upadłości, wówczas – w zależności od swojego charakteru – będzie albo kosztem postępowania upadłościowego, albo innym zobowiązaniem masy upadłości, a więc będzie podlegało wykonaniu przez syndyka na bieżąco, przed zaspokojeniem wierzycieli upadłego (art. 343 ust. 1–1a w zw. z art. 230 p.u.)²¹.

LIKWIDACJA UDZIAŁU PRZEZ SYNDYKA A UMOWNE I USTAWOWE OGRANICZENIA W ROZPORZĄDZALNOŚCI UDZIAŁEM

OGRANICZENIA UMOWNE

Kolejnym istotnym zagadnieniem jest prawo do rozporządzenia udziałami i prawami z nich wynikającymi. Zasada jest, wynikająca z ogólnych reguł prawa cywilnego (art. 57 § 1 k.c.), swoboda rozporządzalności udziałem²². Nie oznacza to jednak, że jest to reguła absolutna. Zgodnie z art. 182 § 1 k.s.h. zbycie oraz zastawienie udziału umowa spółki może uzależnić od zgody spółki albo w inny sposób ograniczyć. Na tle tej regulacji pojawia się pytanie, czy umowne ograniczenia w zbywalności udziałów wiążą syndyka. Przy tym od razu zaznaczyć należy, że ani w prawie spółek, ani w prawie upadłościowym nie ma odpowiednika art. 185 § 1 k.s.h., zgodnie z którym sprzedaż udziału w postępowaniu egzekucyjnym daje spółce prawo przedstawienia osoby, która w toku egzekucji nabędzie taki udział za zgodą sądu rejestrowego²³. By udzielić odpowiedzi na to pytanie, należy sięgnąć w pierwszej kolejności do zasad ogólnych prawa upadłościowego, a następnie przepisów regulujących likwidację masy upadłości i skutki ogłoszenia upadłości dla umów, których stroną jest upadły.

²⁰ R. Adamus, *Prawo upadłościowe. Komentarz*, wyd. 3, Warszawa 2021, komentarz do art. 186 p.u., Legalis.

²¹ Szeroko na temat różnic pomiędzy kosztami postępowania upadłościowego a innymi zobowiązaniami masy upadłości zob. B. Sierakowski, *Zobowiązania...*, op. cit., s. 168–179.

²² R. Pabis, w: J. Bieniak, M. Bieniak, G. Nita-Jagielski, K. Oplustil, R. Pabis, A. Rachwał, M. Spyra, G. Suliński, M. Tofel, M. Wawer, R. Zawłocki (red.), *Kodeks...*, op. cit., komentarz art. 182 k.s.h., Legalis.

²³ Przepis ten ma brzmienie następujące: „Jeżeli w drodze egzekucji ma nastąpić sprzedaż udziału, którego zbycie umowa spółki uzależnia od zgody spółki lub w inny sposób ogranicza, spółka ma prawo przedstawić osobę, która nabędzie udział za cenę, jaką określi sąd rejestrowy po zasięgnięciu, w miarę potrzeby, opinii biegłego”.

Likwidacja udziałów przez syndyka polega na ich zbyciu²⁴, które może nastąpić albo w drodze przetargu, albo z wolnej ręki (art. 311 ust. 1 p.u.). Postępowanie upadłościowe należy prowadzić tak, by roszczenia wierzycieli zostały zaspokojone w najwyższym stopniu²⁵ (funkcja windykacyjna prawa upadłościowego²⁶). Jak już wspomniano we wstępie, tej zasadzie podporządkowane jest wiele instytucji prawa upadłościowego, które mają na celu uczynić proces nabywania składników masy upadłości atrakcyjnym, a w konsekwencji umożliwić uzyskanie najwyższej ceny. Dlatego też sprzedaż w postępowaniu upadłościowym ma charakter egzekucyjny (nabycie pierwotne w stanie wolnym od długów i obciążeń)²⁷, co pozwala zainteresować szerszy krąg inwestorów. W związku z tym wyłania się następujące zagadnienie – a mianowicie, czy funkcja windykacyjna prawa upadłościowego zapewniająca ochronę praw wierzycieli jest na tyle silna, że pozwala na niestosowanie wynikających z umów norm ograniczających rozporządzalność udziałami. Na tak postawione pytanie w doktrynie udziela się odpowiedzi pozytywnej²⁸, wskazując, że przepisy prawa upadłościowego mają charakter odrębny i komplementarny, w tym względem przepisów k.s.h.²⁹ Sama jednak kompleksowość i związana z tym szczególność³⁰ przepisów prawa upadłościowego nie są wystarczające do stwierdzenia, że przepisu art. 182 k.s.h. nie stosuje się w razie ogłoszenia upadłości współnika. Słusznie podkreśla A.J. Witosz, że umowne zastrzeżenia ograniczeń w zbywalności udziałów (np. wymóg uzyskania zgody osoby trzeciej) są sprzeczne z istotą likwidacji masy upadłości (co najmniej utrudniają ją), a wobec tego stanowią klauzule bezskuteczne z mocy samego prawa³¹. Teza ta znajduje uzasadnienie normatywne w treści art. 84 ust. 1 p.u., który stanowi, że „postanowienie umowy, której stroną jest upadły, uniemożliwiające albo utrudniające osiągnięcie celu postępowania upadłościowego jest bezskuteczne w stosunku do masy upadłości”. Istotą przywołanego przepisu jest m.in. takie ukształtowanie przebiegu postępowania upadłościowego, by ewentualne przeszkody utrudniające upłynnienie aktywów masy upadłości bądź ograniczające stopień tego upłynnienia nie wiązały syndyka, a w konsekwencji nie wpływały negatywnie na ochronę interesu majątkowego ogółu wierzycieli³². W ten

²⁴ Udziały są prawem majątkowym, więc syndyk może – do czasu ich zbycia – prawo to wykonywać, w tym pobierać pożytki (np. wypłata dywidendy).

²⁵ Zob. art. 2 ust. 1 p.u.

²⁶ Dlatego upadłość w doktrynie nazywa się niekiedy egzekucją generalną lub uniwersalną (por. P. Horosz, *Wierzytelności zabezpieczone prawami zastawniczymi w upadłości likwidacyjnej*, Warszawa 2013, s. 67–70).

²⁷ Zob. art. 313 ust. 1 p.u.

²⁸ Tak: A. Szajkowski, M. Tarska, w: S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumański, J. Szwa-ja (red.), *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, tomy 1–4, wyd. 2, Warszawa 2005, komentarz do art. 182 k.s.h., Legalis; R. Pabis, w: J. Bieniak, M. Bieniak, G. Nita-Jagielski, K. Oplustil, R. Pabis, A. Rachwał, M. Spyra, G. Suliński, M. Tofel, M. Wawer, R. Zawłocki (red.), *Kodeks...*, op. cit., komentarz do art. 182 k.s.h., Legalis; P. Janda, *Prawo upadłościowe. Komentarz*, wyd. III, Warszawa 2023, komentarz do art. 84, Lex.

²⁹ A.J. Witosz, *Wymóg zgody spółki na zbycie udziałów (akcji) w toku postępowania upadłościowego*, „Doradca Restrukturyzacyjny” 2021, nr 26 (4), s. 33.

³⁰ Mam tu na myśli zasadę: *lex specialis derogat legi generali*.

³¹ A.J. Witosz, *Wymóg...*, op. cit., s. 36–37.

³² W. Danielak, B. Sierakowski, *Wpływ ogłoszenia upadłości lub otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego na byt prawny umowy dowodowej*, „Monitor Prawa Bankowego” 2021, nr 2, s. 63.

sposób ustawodawca ogranicza poziom ochrony gwarantowany stronie umowy, działającej w zaufaniu do jej treści, na rzecz ochrony interesu ogółu wierzycieli niewypłacalnego udziałowca. Ustawodawca w pierwszej więc kolejności nakazuje respektować stabilność stosunków prawnych i uprawnienia stron, których źródłem jest umowa, a dopiero w sytuacji kolizyjnej, gdy realizacja praw z takiego stosunku wynikających nie da się pogodzić z ochroną wierzycieli upadłościowych, daje możliwość ingerencji w jego treść. Niewątpliwie umowne ograniczenia w zbywalności udziałów utrudniają osiągnięcie celu postępowania upadłościowego, ponieważ, po pierwsze, ingerują w zasady likwidacji masy upadłości, tworząc w istocie pozaustawowe przesłanki przebiegu postępowania upadłościowego. Po drugie, każde ograniczenie zbywalności, które zawęży czy wyłącza krąg potencjalnych nabywców, wpływa na niższe zaspokojenie wierzycieli, a przez to jest sprzeczne z dyrektywą optymalizacji wskazaną w art. 2 ust. 1 p.u.

W związku z obecną treścią art. 84 ust. 1 p.u. za nieaktualne³³ uznać należy stanowisko Sądu Najwyższego wyrażone w wyroku z 31 maja 1994 r., zgodnie z którym „(...) zbycie przez syndyka udziału upadłego wspólnika, którego zbycie jest ograniczone, bez uzyskania stosownego zezwolenia przez spółkę stanowi tzw. czynność ułomną, (*negotium claudicans*), której skuteczność jest zawieszona”³⁴. Pogląd ten został sformułowany na gruncie przedwojennych przepisów Prawa upadłościowego³⁵, a wówczas w systemie prawnym nie istniała regulacja analogiczna do normy z art. 84 ust. 1 p.u. Z kolei już na gruncie obecnie obowiązujących przepisów Sąd Najwyższy wskazał, że bezskuteczne względem masy upadłości w rozumieniu art. 84 p.u. są m.in. umowne ograniczenia dotyczące zbywania składników mienia upadłego³⁶. Do takich samych wniosków należy dojść w odniesieniu do innych restrykcji umownych dotyczących rozporządzaniem udziałami, np. zasad ustanawiania organicznych praw rzeczowych. Z chwilą ogłoszenia upadłości wspólnika, obciążenie przysługujące mu udziału będzie możliwe tylko za zgodą rady wierzycieli (art. 2016 ust. 1 pkt 4 p.u.) lub sędziego-komisarza (art. 213 p.u.), a ewentualne kompetencje spółki lub osób trzecich w tym zakresie (zgoda na ustanowienie obciążenia) należy potraktować jako niewiążące na podstawie art. 84 ust. 1 p.u.

OGRANICZENIA USTAWOWE

Ograniczenia w zbywalności rzeczy lub praw mogą jednak wynikać także z przepisów ustawy. Dzieje się tak, gdy ustawodawca z uwagi na ochronę wartości innych niż prawa majątkowe wierzycieli decyduje się ingerować w obrót aktywami, mimo że aktywa te potencjalnie mogą stać się (jak udziały) składnikiem masy upadłości. W takim wypadku zakres ograniczeń w rozporządzalności zależy od tego, jaką wagę mają wartości chronione innymi przepisami i czy ich realizacja jest możliwa

³³ Podobnie nt. nieaktualności stanowiska SN zob. A.J. Witosz, *Wymóg...*, op. cit., s. 35.

³⁴ Wyrok SN z 31 maja 1994 r., I CRN 56/94, Lex.

³⁵ Rozporządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 24 października 1934 r. Prawo upadłościowe (Dz.U. z 1934 r., nr 93, poz. 834 z późn. zm.).

³⁶ Wyrok SN z 9 sierpnia 2016 r., II CSK 733/15, Lex.

bez uszczerbku dla osiągnięcia celu norm prawa upadłościowego. Nie będzie więc sprzeczności systemowej i aksjologicznej z zasadami prawa upadłościowego w przypadku gdy obowiązuje norma istotnie ograniczająca, a nawet wyłączająca możliwość likwidacji masy, jeśli za nią stoją inne, zazwyczaj wyższego rzędu, wartości preferowane przez ustawodawcę. Przykładem są chociażby restrykcje w obrocie nieruchomościami, gdy potencjalnym kupującym jest cudzoziemiec. W takim wypadku ustawodawca wprowadził ograniczenia w obrocie nieruchomościami (konsekwentnie – udziałami w spółkach będących właścicielami lub użytkownikami wieczystymi takich nieruchomości), z uwagi na względy obronności, bezpieczeństwa państwa lub porządku publicznego³⁷. Skoro ustawodawca ogranicza krąg osób mogących nabywać takie nieruchomości, to konsekwentnie proces sprzedaży (bez względu na jego formę – czy w ramach likwidacji masy upadłości, czy na podstawie rynkowej transakcji) musi być tym regułom podporządkowany. W inny sposób cel ten nie mógłby zostać osiągnięty³⁸. Mamy więc do czynienia z formalną kolizją norm, ale zastosowane reguły kolizyjne dają pierwszeństwo normie chroniącej wartości wyższe, których ochrona wymaga pewnych koncesji na poziomie wartości niższego rzędu.

Na tle tych rozważań, w kontekście aksjologii przepisów prawa upadłościowego, wyłania się zagadnienie skutków ogłoszenia upadłości udziałowca w kontekście restrykcji, o których mowa w art. 182¹ i 595¹ k.s.h. Przepisy te wysławiają normę, zgodnie z którą zakazane jest, pod rygorem odpowiedzialności karnej, oferowanie nieoznaczonemu kręgowi adresatów nabycia udziałów w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością oraz promowanie oferty nabycia takich udziałów przez kierowanie reklamy lub innej formy promocji do nieoznaczonego adresata. Obowiązywanie takiego zakazu jest konsekwencją wejścia w życie z dniem 10 listopada 2023 r. Ustawy o finansowaniu społecznościowym dla przedsięwzięć gospodarczych³⁹ oraz obowiązywania przepisów unijnych w sprawie europejskich dostawców usług finansowania społecznościowego dla przedsięwzięć gospodarczych⁴⁰. Na gruncie literalnym zakres podmiotowy (każdy) i przedmiotowy (udziały w jakiegokolwiek spółce z ograniczoną odpowiedzialnością) zakazu z art. 182¹ k.s.h. nie budzą wątpliwości. Wobec tego w literaturze sformułowano pogląd, że zakazem tym związany

³⁷ Zob. przepisy Ustawy z dnia 24 marca 1920 r. o nabywaniu nieruchomości przez cudzoziemców (Dz.U. z 2017 r., poz. 2278).

³⁸ Podobnie będzie w odniesieniu do ograniczeń w sposobie likwidacji majątku upadłego objętego sankcjami w związku ze zbrojną agresją Rosji na Ukrainę, gdzie ani syndyk, ani sędzia-komisarz nie są zwolnieni z obowiązku współdziałania z szefem krajowej administracji skarbowej w zakresie dysponowania zamrożonym majątkiem wchodzącym w skład masy upadłości. Szerzej na temat kolizji przepisów prawa upadłościowego i przepisów o sankcjach i sposobu ich rozwiązywania zob. B. Sierakowski, M. Waberski, *Ogłoszenie upadłości podmiotu wpisanego na listę sankcyjną*, „Doradca Restrukturyzacyjny” 2022, nr 29 (3), s. 39–47.

³⁹ Ustawa z dnia 7 lipca 2022 r. o finansowaniu społecznościowym dla przedsięwzięć gospodarczych i pomocy kredytobiorcom (Dz.U. z 2023 r., poz. 414), dalej jako ustawa o crowdfundingu lub ustawa o finansowaniu społecznościowym.

⁴⁰ Mowa tu o rozporządzeniu Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/1503 z dnia 7 października 2020 r. w sprawie europejskich dostawców usług finansowania społecznościowego dla przedsięwzięć gospodarczych oraz zmieniające rozporządzenie (UE) 2017/1129 i dyrektywę (UE) 2019/1937, dalej jako rozporządzenie 2020/1503.

jest także syndyk, *ergo* pod rygorem odpowiedzialności karnej nie można w procesie likwidacji masy upadłości promować sprzedaży udziałów poprzez docieranie do nieoznaczonego kręgu adresatów⁴¹.

Analizując powyższy zakaz w kontekście sytuacji upadłościowej, trzeba jednak pamiętać, że rekonstrukcja norm prawnych z przepisów to proces bardziej złożony niż tylko dekodowanie znaczeń wyrazów w języku, w którym przepis skonstruowano. Zgodnie z wiodącą obecnie derywacyjną koncepcją wykładni prawa⁴², akceptowaną także w orzecznictwie sądowym⁴³, interpretator tekstu prawnego nie skupia się tylko na brzmieniu przepisów, nawet jeśli są one dostatecznie jasne⁴⁴, lecz za każdym razem ma obowiązek poddać tekst interpretacji poprzez zastosowanie wszystkich dostępnych dyrektyw wykładni (w tym językowych, celowościowych i systemowych), po to, by z przepisu wyprowadzić normę prawną uzasadnioną aksjologicznie w ocenach przypisywanych prawodawcy⁴⁵ oraz spójną z całym systemem norm w danym czasie i miejscu obowiązujących. Prawo jest więc faktem interpretacyjnym; tworzy zintegrowany zbiór reguł i zasad odnoszących się do sprawiedliwości, słuszności i rzetelnego procesu⁴⁶, a więc konstytuuje system prawny spójny aksjologicznie, a nie tylko koherentny w ujęciu logicznym i semantycznym.

W związku z tym dla udzielenia odpowiedzi na pytanie, czy zakaz wysłowny w art. 182¹ k.s.h. obowiązuje zawsze i w każdym kontekście sytuacyjnym, konieczne jest ustalenie celu wprowadzenia takiej normy oraz jej powiązań z innymi elementami (normami) tego systemu. Poprzez cel rozumiemy funkcję, jaką norma ma do spełnienia w systemie prawnym. Dlatego też w procesie wykładni art. 182¹ k.s.h. należy odkodować wartości, które legły u podstaw nowelizacji⁴⁷, a następnie rozstrzygnąć ewentualne kolizje na tle innych, równolegle preferowanych przez ustawodawcę wartości, jak chociażby na tle konstytucyjnej ochrony mienia (art. 64 ustawy zasadniczej⁴⁸), która – na gruncie prawa upadłościowego z perspektywy praw majątkowych

⁴¹ Tak np.: J. Ostrowski, *Wymóg złożenia oferty nabycia udziałów w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością oznaczonemu adresatowi*, „Doradca Restrukturyzacyjny” 2023, nr 34 (4), s. 78–81.

⁴² Koncepcja stworzona w poznańsko-szczecińskim ośrodku teorii i filozofii prawa przez Z. Ziemińskiego i M. Zielińskiego (zob. M. Zieliński, *Derywacyjna koncepcja wykładni jako koncepcja zintegrowana*, „Ruch Prawniczy Ekonomiczny i Socjologiczny” 2006, z. 3, s. 93 i n.; M. Zieliński, *Wykładnia prawa. Zasady, reguły, wskazówki*, wyd. 6, Warszawa 2012). Leżąca u podstaw tej koncepcji zasada wyrażona w paremii *omnia sunt interpretando* została zaakceptowana w orzecznictwie Trybunału Konstytucyjnego (zob. wyrok TK z dnia 13 stycznia 2005 r., P 15/02, Dz.U. z 2005 r., nr 13, poz. 111).

⁴³ Por. orzeczenia Sądu Najwyższego: uchwała z 27 lutego 2013 r., I KZP 26/12, uchwała z 16 marca 2007 r., III CZP 4/07 oraz postanowienie Sądu Najwyższego z 21 grudnia 2022 r., I CNP 56/22, w którym SN potwierdził, że derywacyjna koncepcja wykładni prawa jest koncepcją obecnie dominującą (wszystkie powołane orzeczenia są dostępne w bazie Lex).

⁴⁴ Tak jest w przypadku podzielanej dawniej tzw. klaryfikacyjnej wykładni prawa według koncepcji J. Wróblewskiego, opartej na zasadzie *clara non sunt interpretando* (na temat cech charakterystycznych klaryfikacyjnej wykładni prawa zob. M. Zieliński, *Wykładnia...*, op. cit., s. 79–82).

⁴⁵ M. Zieliński, *Derywacyjna koncepcja...*, op. cit., s. 100.

⁴⁶ R. Dworkin, *Imperium prawa*, Warszawa 2022 (tłum. J. Winczorek), s. 201 i n.

⁴⁷ Poszukujemy ich m.in. w przepisach wstępnych ustaw, preambułach, a także – choć z nie zawsze – w oficjalnych uzasadnieniach projektów aktów prawnych (S. Wronkowska, Z. Ziemiński, *Zarys teorii prawa*, Poznań 2001, s. 168).

⁴⁸ Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 2 kwietnia 1997 r. (Dz.U. z 1997 r., nr 78, poz. 483).

wierzyciela – realizowana jest m.in. poprzez funkcję windykacyjną⁴⁹. Odnosnie do zakazu z art. 182¹ k.s.h. realizowany przez prawodawcę cel można zrekonstruować na podstawie innych przepisów ustawy o crowdfundingu i uzasadnienia projektu tej ustawy oraz na podstawie treści rozporządzenia 2020/1503, w tym jego preambuły. Ustawa oraz rozporządzenie 2020/1503 mają na celu uregulowanie działalności polegającej na społecznym finansowaniu biznesu (*crowdfunding*), w tym stworzenie mechanizmów nadzoru nad tego rodzaju działalnością. Przepisy krajowe i unijne przyznają dostawcom usług finansowania społecznościowego swobodę świadczenia usług w całej Unii Europejskiej, jednocześnie nakładając na nich konieczność spełniania określonych obowiązków organizacyjnych. Wprowadzono również przepisy ochronne, mające na celu wzmocnienie pozycji inwestorów (dawców kapitału), przede wszystkim osób fizycznych nieposiadających istotnej wiedzy i doświadczenia w zakresie inwestycji⁵⁰. Ponadto ustawodawca wprowadził system mechanizmów mających na celu przeciwdziałanie zachowaniom polegającym na organizowaniu i prowadzeniu działalności finansowania społecznościowego w innych formach niż przewidziane w ustawie. Prowadzenie działalności crowdfundingowej z naruszeniem przepisów, np. bez wymaganego zezwolenia, jest przestępstwem.

W odniesieniu do działalności finansowania społecznościowego, powinny więc istnieć takie ramy instytucjonalne, które pozwolą na rozwój tego rodzaju aktywności biznesowej, a zarazem zapewnią dostateczny poziom ochrony podmiotom w nią zaangażowanym (przede wszystkim dawcom kapitału). W związku z tym, przyszła efektywność prawa na etapie jego stanowienia zabezpieczana jest nie tylko poprzez system zachęt, ale także przez tworzenie systemu sankcji, nierzadko prawnokarnych, za naruszenie działań sprzecznych z celem tego prawa. Przykładem takiego zabiegu prawodawczego, mającego na celu wzmocnienie bezpieczeństwa crowdfundingu, jest właśnie konstrukcja art. 182¹ i 595¹ k.s.h. Cel wprowadzenia tego narzędzia prawodawca jasno wyłożył w uzasadnieniu projektu ustawy o finansowaniu społecznościowym, wskazując, że wprowadzenie art. 182¹ i 595¹ k.s.h. wyłączy:

(...) możliwość zbywania udziałów w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością przy wykorzystaniu usług podmiotów nienadzorowanych, które mogłyby, działając w ramach swobody działalności gospodarczej, publicznie promować nabycie takich udziałów za pomocą portali internetowych, pełniących analogiczną funkcję do platform prowadzonych przez dostawców usług finansowania społecznościowego. Pojęcie „promowania” powinno być przy tym rozumiane jako kierowanie reklam i innych form promocji do nieoznaczonego adresata⁵¹.

⁴⁹ Na temat wartości chronionych przepisami p.u. i ich kolizji z innymi wartościami prawnie chronionymi zob. szeroko P. Wołowski, *Kolizja zasady ochrony interesów masy upadłości z zasadą zaufania w prawie cywilnym*, Sopot 2018, s. 30 i n.

⁵⁰ Do rozwiązań tych należą m.in. wstępny test wiedzy, badanie adekwatności ofert finansowania społecznościowego dla konkretnego inwestora, limity inwestycji czy okres namysłu przed ostatecznym zawarciem transakcji. Na temat inwestora niedoświadczonego zob. pkty 42–47 preambuły i art. 21–22 rozporządzenia 2020/1503 oraz art. 18 polskiej ustawy o crowdfundingu.

⁵¹ Zob. uzasadnienie projektu ustawy o crowdfundingu (druk sejmowy nr 2269, dostępny na stronie internetowej Sejmu RP: <https://www.sejm.gov.pl/>).

Analiza projektu ustawy prowadzi do wniosku, że ustawodawca ograniczył zasady organizacji procesu zbywania udziałów w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością z uwagi na jasny kontekst prawnoinstytucjonalny, tj. pojawienie się w systemie prawnym instytucji crowdfundingu i konieczności ochrony klientów (dawców kapitału) przed nadużyciami ze strony podmiotów chcących prowadzić działalność gospodarczą o charakterze zbliżonym do crowdfundingu, poza obowiązującymi ramami formalnoprawnymi. Wprowadzając zakaz z art. 182¹ k.s.h., celem ustawodawcy nie było bynajmniej stworzenie nowej natury praw udziałowych w spółce kapitałowej czy zawężenie kręgu podmiotów, które – z uwagi na szczególnie społecznie czy gospodarczo charakter tych aktywów – powinny je posiadać (jak to ustawodawca czyni np. w odniesieniu do nieruchomości rolnych⁵²). Celem ustawodawcy było zagwarantowanie takich ram instytucjonalnych, by wymagająca zezwolenia państwa działalność crowdfundingowa nie była na zasadzie swobody działalności gospodarczej prowadzona w drodze oferowania udziałów w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością, ponieważ udziały w polskim systemie prawnym nie są przeznaczone do publicznego obrotu, jak np. akcje. Nie wprowadzając więc regulacji zakładającej publiczny obrót udziałami⁵³, co niewątpliwie zmieniłoby ich naturę prawną, ustawodawca musiał stworzyć mechanizmy ochronne, dzięki którym ta forma aktywności nie zostanie wykorzystana do prowadzenia działalności będącej w istocie crowdfundingiem.

Przy tak zarysowanych celu i funkcji ustawy pojawia się pytanie, czy ochrona potencjalnych finansujących jest wartością absolutną, i w związku z tym staje się pierwszorzędą względem innych wartości będących uzasadnieniem aksjologicznym już wcześniej obowiązujących norm prawnych wprowadzonych przez tego samego prawodawcę. Przykładowo, czy cel, jakim jest możliwie najwyższe zaspokojenie wierzycieli niewypłacalnego dłużnika (art. 2 ust. 1 p.u.), musi w pewnych kontekstach sytuacyjnych ustąpić i dać pierwszeństwo ochronie praw majątkowych innej (niż wierzyciele niewypłacalnego dłużnika) grupie podmiotów. Dokonując analizy obu grup norm przez pryzmat wartości, które leżą u ich podłoża, należy dojść do wniosku, że tak nie jest. Wynika to z tego, że cel normatywny – w postaci maksymalnego zaspokojenia wierzycieli – może być osiągnięty bez uszczerbku dla ochrony sfery majątkowej potencjalnych inwestorów w procesie nielegalnego crowdfundingu, czyli w sposób nienaruszający praw majątkowych żadnej z tych grup. Trzeba bowiem mieć na uwadze to, że status prawny syndyka jest zgoła odmienny niż status prawny przedsiębiorcy. Syndyk działa jako pozasądowy organ postępowania upadłościowego, a zarazem jest funkcjonariuszem publicznym⁵⁴. Legalność jego czynności podlega kontroli ze strony sędziego-komisarza (art. 152 ust. 1 p.u., art. 491^{12a} p.u.) oraz Ministra Sprawiedliwości (art. 20b ustawy o licencji

⁵² Por. Ustawa z dnia 11 kwietnia 2003 r. o kształtowaniu ustroju rolnego (Dz.U. z 2022 r., poz. 2569), w tym jej preambuła.

⁵³ Wyjaśniono to wprost w uzasadnieniu projektu ustawy o crowdfundingu (druk sejmowy nr 2269, dostępny na stronie internetowej Sejmu RP: <https://www.sejm.gov.pl/>).

⁵⁴ Szeroką analizę na temat statusu syndyka jako podmiotu prywatnego, który pełni w postępowaniu upadłościowym funkcję organu postępowania o charakterze publicznoprawnym przeprowadziła A. Hrycaj (eadem, *Syndyk...*, op. cit.).

doradcy restrukturyzacyjnego⁵⁵). Syndyk nie jest więc zwykłym uczestnikiem gry rynkowej, w szczególności nie może podjąć w imieniu własnym na rzecz upadłego⁵⁶ dowolnej działalności gospodarczej. Poza normą programową nakazującą syndykowi działać z należytą starannością (art. 179 p.u.⁵⁷), przepisy regulujące status syndyka zawierają cały system zabezpieczeń, w tym przepisów prawnokarnych, które mają na celu zapewnienie legalności i efektywności działań syndyka. Nie ma więc żadnych wątpliwości, że podjęcie się przez syndyka działalności crowdfundingowej lub działalności zbliżonej do niej byłoby działaniem sprzecznym z prawem, a wobec tego aktywowującym m.in. sankcję karną za przekroczenie przez funkcjonariusza publicznego swoich uprawnień (art. 231 k.k.). W odniesieniu do składnika majątkowego, jakim są udziały w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością, syndyk może tylko te prawa ujawnić, oszacować i zlikwidować, a do czasu sprzedaży – je wykonywać (art. 311 i 186 p.u.). Sama likwidacja masy upadłości jest procesem ściśle sformalizowanym (art. 306–334 p.u.) i zawsze podporządkowanym regułom wynikającym z art. 2 ust. 1 i art. 179 p.u. Jak już wspomniano, jako organ wykonawczy likwidację prowadzi syndyk (art. 173 p.u.), a nad legalnością tego procesu czuwa sędzia-komisarz (art. 152 ust. 1 p.u.). W ramach likwidacji masy upadłości nie ma miejsca na prowadzenie przez syndyka działalności, która wpisywałaby się w schemat organizacji procesu finansowania społecznościowego, a zarazem istnieje system zabezpieczeń (tj. sankcji) aktywujących się w razie naruszenia tego zakazu. W związku z tym należy dojść do wniosku, że status prawny syndyka oraz kształt normatywny procesu likwidacji masy upadłości pozwalają na realizację celu, jakim jest ochrona potencjalnych dawców kapitału (inwestorów). Skoro cel ten jest zrealizowany (gwarantowany normatywnie), to w istocie nie ma kolizji pomiędzy wartościami uzasadniającymi kształt procesu likwidacji a wartościami uzasadniającymi ramy instytucjonalne crowdfundingu. Skoro każda z tych wartości (ochrona majątku inwestorów z jednej strony – ochrona majątku wierzycieli z drugiej), pomimo ogłoszenia upadłości posiadacza udziałów w spółce z o.o., może być zrealizowana, to nie znajduje żadnego uzasadnienia aksjologicznego sytuacja, w której organy postępowania upadłościowego byłyby zobligowane podejmować działania obniżające poziom zaspokojenia wierzycieli. Działania takie (tj. powstrzymanie się z promowaniem procesu likwidacji składnika masy upadłości) w żaden sposób nie wzmacniałyby ochrony wartości będących podstawą wprowadzenia zakazu z art. 182¹ k.s.h., a tylko osłabiałyby poziom ochrony praw majątkowych wierzycieli niewypłacalnego dłużnika.

Przedstawiona powyżej argumentacja, oparta na celowościowych dyrektywach wykładni, nie jest jedyną na rzecz tezy o niestosowaniu art. 182¹ k.s.h. do likwidacji udziału jako składnika masy upadłości. Przemawiają za tym także argumenty

⁵⁵ Ustawa z dnia 15 czerwca 2007 r. o licencji doradcy restrukturyzacyjnego (Dz.U. z 2022 r., poz. 1007).

⁵⁶ Syndyk jako zastępca pośredni upadłego w sprawach dotyczących masy upadłości dokonuje czynności w imieniu własnym na rachunek upadłego (art. 160 ust. 1 p.u.).

⁵⁷ Przepis ten brzmi: „Syndyk jest obowiązany podejmować działania z należytą starannością, w sposób umożliwiający optymalne wykorzystanie majątku upadłego w celu zaspokojenia wierzycieli w jak najwyższym stopniu, w szczególności przez minimalizację kosztów postępowania”.

systemowe, oparte na założeniu, że prawodawca nie tworzy przepisów prawnych będących źródłem norm między sobą wzajemnie sprzecznych⁵⁸ (tzw. racjonalności ustawodawcy⁵⁹). Każde aktywo wchodzące w skład masy upadłości, jako że jest przeznaczone do likwidacji, podlega najpierw zaewidencjonowaniu i ujawnieniu w publicznym rejestrze KRZ. Z chwilą ujawnienia nieograniczony krąg adresatów (tj. każdy kto ma dostęp do sieci Internet) wie, że te udziały wchodzą w skład masy upadłości, a w związku z tym będą przedmiotem sprzedaży przez syndyka. Dzieje się tak nie dlatego, że syndyk będący dysponentem udziałów decyduje się upublicznnić ten fakt, lecz dlatego, że taki skutek wynika z ustawy (art. 5 ust. 1 pkt 23 ustawy o KRZ⁶⁰ oraz art. 69 ust. 1 ca. zd. 1 p.u.). Ustawodawca nałożył na syndyka obowiązek ujawnia całego majątku wchodzącego w skład masy upadłości, ponieważ w ten sposób wspiera zasadę transparentności postępowania⁶¹, a przez publiczną promocję aktywa (informację, że będzie ono podlegało sprzedaży) rozszerza krąg potencjalnych nabywców. Taki sposób organizacji procesu sprzedaży wzmacniają normy prawne nakładające na sędziego-komisarza i radę wierzycieli obowiązek upublicznienia (poprzez obwieszczenie w KRZ) postanowień i uchwał określających zasady sprzedaży składników masy upadłości (np. zezwolenie na sprzedaż z wolnej ręki czy zatwierdzenie warunków przetargu – art. 219 ust. 1d w zw. z art. 320 ust. 1 pkt 1 w zw. z art. 334 ust. 1 p.u.). Z tych udostępnianych nieoznaczonemu kręgowi adresatów dokumentów mogą wynikać wszystkie przedmiotowo istotne elementy przyszłej transakcji sprzedaży, tj. przedmiot (udziały w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością), cena minimalna, podmiot sprzedający (syndyk).

Powyższe rozważania, oparte na założeniu racjonalności ustawodawcy, prowadzą do wniosku, że skoro prawodawca zdecydował się wprowadzić zasadę upublicznienia informacji o procesie likwidacji masy upadłości, i wzmocnił to silnie od 1 grudnia 2021 r., tworząc Krajowym Rejestr Zadłużonych, to ten sam ustawodawca dwa lata później bez skonstruowania wyraźnej podstawy prawnej nie mógł wprowadzić normy ograniczającej zasadę transparentności i publiczny charakter likwidacji masy upadłości. Gdyby tak miało być, należałoby – na podstawie przepisów prawa upadłościowego, które mają charakter przepisów szczególnych względem regulacji k.s.h. – wyprowadzić normę prawną nakazującą organom postępowania upadłościowego w inny sposób organizować proces ujawniania i likwidowania udziałów w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością. Przykładem takich ograniczeń jest chociażby proces likwidacji należności, co do których ustawodawca zastrzegł, że zawarte w spisie należności informacje o przysługujących upadłemu

⁵⁸ S. Wronkowska, Z. Ziemiński, *Zarys...*, op. cit., s. 174.

⁵⁹ Przy interpretacji tekstu prawnego przyjmujemy założenie, że celem racjonalnego prawodawcy jest stworzenie zespołu norm spójnego formalnie i prakseologicznie, a przy tym legitymowanego aksjologicznie spójnym systemem ocen (por. Z. Ziemiński, *Problemy podstawowe prawoznawstwa*, Warszawa 1980, s. 273–274).

⁶⁰ Ustawa z dnia 6 grudnia 2018 r. o Krajowym Rejestrze Zadłużonych (Dz.U. z 2021 r., poz. 1909), dalej jako ustawa o KRZ.

⁶¹ Na temat wagi zasady transparentności postępowania upadłościowego przy konstruowaniu przepisów ustawy o KRZ i jej kolejnych nowelizacji, w tym zakresie danych podlegających upublicznieniu, zob. uzasadnienie projektu Ustawy z dnia 28 maja 2021 r. o zmianie ustawy o Krajowym Rejestrze Zadłużonych oraz niektórych innych ustaw (Dz.U. z 2021 r., poz. 1080).

wierzytelnościach podlegają ujawnieniu dopiero z chwilą obwieszczenia w KRZ uchwały rady wierzycieli albo postanowienia sędziego-komisarza o wyrażeniu zgody na ich sprzedaż (art. 69 ust. 1 ca zd. 2 p.u.). Tego rodzaju ograniczeń brak w odniesieniu do udziałów w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością. Nie sposób również takiego ograniczenia (a więc węższego zakresu zastosowania art. 69 p.u.) racjonalnie wyinterpretować z art. 182¹ k.s.h. Nie ma natomiast wątpliwości, że cała regulacja z art. 69 p.u. nie jest normą oderwaną od innych norm regulujących proces likwidacji masy upadłości, lecz z nimi spójną, a obrazowo – wstępem do dalszych norm będących jej konsekwencjami. Upublicznienia aktywa (w tym udziału w sp. z o.o.) nie dokonuje się w imię tylko rozpowszechnienia wiedzy o majątku niewypłacalnego dłużnika, lecz w celu dokonania przez syndyka likwidacji tego majątku na warunkach najbardziej korzystnych dla wierzycieli (tj. możliwe szybko – art. 308 ust. 2 p.u., i za możliwie najwyższą cenę – art. 2 ust. 1 p.u.).

KONKLUZJE

Przeprowadzona analiza przepisów prawa upadłościowego oraz Kodeksu spółek handlowych prowadzi do wniosku, że status prawny udziału w spółce z organiczną odpowiedzialnością i praw wynikających z takiego udziału zmienia się w razie ogłoszenia upadłości udziałowca. Przy tym dla ustalenia tego statusu nie ma znaczenia, czy udziałowiec jest osobą fizyczną, czy osobą prawną lub inną jednostką organizacyjną – w każdym wypadku udział zostaje objęty tzw. węzłem upadłościowym, a zarządzanie nim i likwidacja zostają poporządkowane windykacyjnej funkcji prawa upadłościowego.

W związku z tym w razie ogłoszenia upadłości osoby posiadającej udziały w sp. z o.o. zastosowanie znajdą następujące reguły:

- 1) z chwilą ogłoszenia upadłości udziały wchodzi w skład masy upadłości i związku z tym podlegają ujawnieniu w publicznym rejestrze KRZ, a następnie oszacowaniu celem ich sprzedaży (likwidacji) przez syndyka za możliwie najwyższą cenę;
- 2) pomimo ogłoszenia upadłości podmiotem praw wynikających z udziałów pozostaje upadły (udziałowiec), jednakże zostaje on pozbawiony prawa korzystania, zarządu i rozporządzania udziałami;
- 3) do czasu ich likwidacji, udziałami i prawami wynikającymi z udziałów zarządza syndyk, przy czym – z uwagi na regulację szczególną z art. 186 p.u. – syndyk jako zastępca pośredni upadłego jest uprawniony do wykonywania wszelkich praw przysługujących upadłemu jako udziałowcy, zarówno tych majątkowych, jak i niemajątkowych (korporacyjnych);
- 4) zawarte w umowie, w tym w umowie spółki, ograniczenia w rozporządzalności udziałami (np. uzależnienie zbycia udziału od zgody spółki lub osoby trzeciej) nie wiążą syndyka, ponieważ są przykładem klauzul utrudniających lub uniemożliwiających osiągnięcie celu postępowania upadłościowego, a w konsekwencji stanowią klauzule *ipso iure* bezskuteczne w stosunku do masy upadłości (art. 84 ust. 1 p.u.);

- 5) syndyk masy upadłości, likwidując składnik majątkowy w postaci udziału w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością, nie jest w procesie sprzedaży takiego udziału związany zakazem oferowania i promowania nabycia udziału nieoznaczonemu kręgowi adresatów, o którym mowa w art. 182¹ k.s.h.

Przeprowadzone badania pozwoliły także na wysunięciu następujących wniosków o charakterze postulatów *de lege ferenda*:

- 1) z uwagi na sankcję karną za naruszenie zakazu z art. 182¹ k.s.h., warto w sposób niebudzący wątpliwości interpretacyjnych (tj. literalnie) doprecyzować, że art. 182¹ k.s.h. nie znajduje zastosowania w przypadku likwidacji udziału w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością na podstawie przepisów Ustawy z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe, co zwiększyłoby przejrzystość prawa i dookreśliło zakres dozwolonych działań syndyka;
- 2) z uwagi na istnienie uprawnień korporacyjnych wynikających z udziału w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością, niemających wpływu na prawa majątkowe upadłego, warto w ramach art. 186 p.u. wprowadzić rozwiązanie, zgodnie z którym sędzia-komisarz, na wniosek upadłego, określi w drodze postanowienia uprawnienia osobiste niemające wpływu na masę upadłości, które po ogłoszeniu upadłości będzie wykonywał upadły (na postanowienie powinno służyć syndykowi, wierzycielom oraz upadłemu zażalenie); zmiana ta pozwoliłaby na organicznie zbyt daleko idącej ingerencji syndyka w sferę niemajątkowych (osobistych) praw upadłego, a zarazem (poprzez kontrolę judykacyjną sędziego-komisarza) zapewniła realizację funkcji windykacyjnej prawa upadłościowego.

BIBLIOGRAFIA

- Adamus R., *Prawo upadłościowe. Komentarz*, wyd. 3, Warszawa 2021.
- Bieniak J., Bieniak M., Nita-Jagielski G., Oplustil K., Pabis R., Rachwał A., Spyra M., Suliński G., Tofel M., Wawer M., Zawłocki R., *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, wyd. 9, Warszawa 2024.
- Danielak W., Sierakowski B., *Wpływ ogłoszenia upadłości lub otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego na byt prawny umowy dowodowej*, „Monitor Prawa Bankowego” 2021, nr 2.
- Dworkin R., *Imperium prawa*, Warszawa 2022 (tłum. J. Winczorek).
- Feliga P., *Stanowisko prawne syndyka w procesie dotyczącym masy upadłości*, Warszawa 2013.
- Gil I., *Sytuacja prawna syndyka masy upadłości*, Warszawa 2007.
- Horosz P., *Wierzytelności zabezpieczone prawami zastawniczymi w upadłości likwidacyjnej*, Warszawa 2013.
- Hrycaj A., *Syndyk masy upadłości*, Poznań 2006.
- Jakubecki A., Zedler F., *Prawo upadłościowe i naprawcze. Komentarz*, wyd. III, Lex 2011.
- Janda P., *Prawo upadłościowe. Komentarz*, wyd. III, Warszawa 2023.
- Koenner M., *Likwidacja masy upadłości*, Zakamycze 2006.
- Ostrowski J., *Wymóg złożenia oferty nabycia udziałów w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością oznaczonemu adresatowi*, „Doradca Restrukturyzacyjny” 2023, nr 34 (4).
- Pyziół W., Szumański A., Weiss I., *Prawo spółek*, Bydgoszcz 1998.
- Sierakowski B., *Zobowiązania masy upadłości*, Warszawa 2023.
- Sierakowski B., Waberski M., *Ogłoszenie upadłości podmiotu wpisanego na listę sankcyjną*, „Doradca Restrukturyzacyjny” 2022, nr 29 (3).

- Sołtysiński S., Szajkowski A., Szumański A., Szwaja J., *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, tomy 1–4, wyd. 2, Warszawa 2005.
- Till E., *Zasady materialnego prawa konkursowego austriackiego*, Lwów 1907.
- Trammer J., *Ustawa konkursowa*, Kraków 1904.
- Witosz A.J., *Uprawnienia organizacyjne (korporacyjne) upadłego*, „Prawo Spółek” 2007, nr 7–8.
- Witosz A.J., *Wymóg zgody spółki na zbycie udziałów (akcji) w toku postępowania upadłościowego*, „Doradca Restrukturyzacyjny” 2021, nr 26 (4).
- Wołowski P., *Kolizja zasady ochrony interesów masy upadłości z zasadą zaufania w prawie cywilnym*, Sopot 2018.
- Wronkowska S., Ziemiński Z., *Zarys teorii prawa*, Poznań 2001.
- Zedler F., *Prawo upadłościowe i naprawcze z wprowadzeniem*, Zakamycze 2003.
- Zieliński M., *Derywacyjna koncepcja wykładni jako koncepcja zintegrowana*, „Ruch Prawniczy Ekonomiczny i Socjologiczny” 2006, z. 3.
- Zieliński M., *Wykładnia prawa. Zasady, reguły, wskazówki*, wyd. 6, Warszawa 2012.
- Ziemiński Z., *Problemy podstawowe prawoznawstwa*, Warszawa 1980.

Cytuj jako:

Sierakowski B., *Udział w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością jako składnik masy upadłości*, „Ius Novum” 2025, nr 2(19), s. 124–140. DOI: 10.26399/iusnovum.v19.2.2025.17/b.sierakowski