KRAJOWA IZBA RADCÓW PRAWNYCH | ul. Powązkowska 15, 01-797 Warszawa | tel.: 22 300 86 40 | kirp@kirp.pl

Warszawa, 10 października 2022 r.

Opinia

Ośrodka Badań, Studiów i Legislacji

Krajowej Rady Radców Prawnych

w sprawie Projektu ustawy o zmianie ustawy - Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw (UC 123)

1. Przedmiot

Przedmiotem niniejszej opinii jest analiza rządowego projektu ustawy o zmianie ustawy - Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw (UC 123)[1] (**Projekt**). Celem Projektu jest wdrożenie do polskiego systemu prawnego następujących dwóch dyrektyw unijnych:

- dyrektywy 2019/2121 Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 27 listopada 2019 r. zmieniającej dyrektywę (UE) 2017/1132 w odniesieniu do transgranicznego przekształcania, łączenia i podziału spółek[2] (**Dyrektywa 2019/2121**); oraz

- dyrektywy 2019/1151 Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 20 czerwca 2019 r. zmieniającej dyrektywę 2017/1132 w odniesieniu do stosowania narzędzi i procesów cyfrowych w prawie spółek[3].

W odniesieniu do dyrektywy 2019/1151 Projekt stanowi tylko częściową jej transpozycję, ograniczoną do wymiany informacji o zakazie sprawowania funkcji kierowniczych w ramach systemu integracji rejestrów spółek[4]. Do sposobu implementacji dyrektywy 2019/1151 w zakresie objętym Projektem Ośrodek nie zgłasza uwag, dlatego w dalszej części opinii zostanie ona pominięta.

[1] Dostępny pod adresem: https://legislacja.rcl.gov.pl/projekt/12362751/katalog/12901057
[2] Dz. Urz. UE L 321 z 12.12.2019, s. 1.
[3] Dz. Urz. UE L 186/80 z 11.07.2019, s. 80.
[4] Uzasadnienie Projektu, s. 72.

KRAJOWA IZBA RADCÓW PRAWNYCH | ul. Powązkowska 15, 01-797 Warszawa | tel.: 22 300 86 40 | kirp@kirp.pl

2. Tło regulacji

Dyrektywa 2019/2121 stanowi kolejny, istotny w krok w kierunku harmonizacji unijnego prawa spółek. Stanowi ona *de facto* zwieńczenie kilkudziesięciu lat ewolucji europejskiego prawa spółek w zakresie dotyczącym operacji transgranicznych[5].

U podstaw Dyrektywy 2019/2121 legła chęć zwiększenia transgranicznej mobilności unijnych spółek handlowych. Ustawodawca unijny upatruje w tym urzeczywistnienia jednej z podstawowych zasad prawa UE, tj. swobody przedsiębiorczości (por. motyw 2 Dyrektywy 2019/2121). Zgodnie z orzecznictwem Trybunału Sprawiedliwości UE (**TSUE**), swoboda przedsiębiorczości obejmuje prawo spółki utworzonej zgodnie z prawem jednego z państw członkowskich do przekształcenia się w spółkę podlegającą prawu innego państwa członkowskiego, o ile spełnione są warunki przewidziane w ustawodawstwie tego innego państwa członkowskiego, a w szczególności spełnione są warunki ustanowione przez to ostatnie państwo w celu ustalenia powiązania spółki z jego krajowym porządkiem prawnym.

W tym kontekście doniosły był zwłaszcza wyrok TSUE w sprawie Polbud[6]. W sprawie tej TSUE uznał, że uzależnienie możliwości przeniesienia przez spółkę siedziby do innego państwa od uprzedniego przeprowadzenia jej likwidacji w państwie pierwotnej siedziby jest niezgodne z prawem UE. Trybunał przyjął, że na traktatową swobodę przedsiębiorczości może się powołać nawet spółka, która przenosi do innego państwa członkowskiego samą tylko siedzibę statutową (rejestrową) i przekształca się w formę korporacyjną przewidzianą w prawie tego państwa, pozostawiając jednak centrum swojej działalności gospodarczej i siedzibę rzeczywistą w państwie dotychczasowej rejestracji[7]. Uprawnienie spółki do przeniesienia samej siedziby statutowej podlega ochronie w świetle traktatowej swobody przedsiębiorczości, jeżeli prawo państwa, do którego przenosi się spółka, nie wymaga lokalizacji na jego terytorium jej rzeczywistej siedziby[8].

---

[5] K. Oplustil, A. Mucha, *Transgraniczne reorganizacje spółek w świetle unijnej dyrektywy 2019/2121*, TPP 3/2020, s. 182.
[6] Wyrok TS z dnia 25 października 2017 r., C-106/16, Polbud, EU:C:2017:804.
[7] K. Oplustil, A. Mucha, *Transgraniczne reorganizacje spółek w świetle unijnej dyrektywy 2019/2121*, TPP 3/2020, s. 130.
[8] *Ibidem*.

KRAJOWA IZBA RADCÓW PRAWNYCH | ul. Powązkowska 15, 01-797 Warszawa | tel.: 22 300 86 40 | kirp@kirp.pl

Orzeczenie to odbiło się szerokim echem, dając impet do reformy prawodawstwa zarówno na poziomie unijnym, jak i krajowym.

Ewolucja prawa UE stworzyła spółkom na rynku wewnętrznym nowe możliwości wspierania wzrostu gospodarczego, skutecznej konkurencji i wydajności (por. motyw 4 Dyrektywy 2019/2121). Niemniej jednak ustawodawca unijny zauważa, że cel, jakim jest rynek wewnętrzny bez granic wewnętrznych dla przedsiębiorstw, należy pogodzić z innymi celami integracji europejskiej, takimi jak ochrona socjalna, promowanie dialogu społecznego, a także ochrona pracowników, wierzycieli i wspólników. W realizacji tych celów na przeszkodzie stoi brak zharmonizowanych ram prawnych dotyczących transgranicznych operacji korporacyjnych, co prowadzi do niespójności pomiędzy krajowymi porządkami prawnymi oraz niepewności prawnej rzutującej negatywnie na korzystanie przez spółki ze swobody przedsiębiorczości (motyw 5 Dyrektywy 2019/2121). Wątpliwości powstawały w odniesieniu do kwestii zasadniczych, dotyczących choćby tego, które prawo jest właściwe w sytuacji, gdy reorganizacja korporacyjna angażuje systemy prawne co najmniej dwóch państw członkowskich. Ta niepewność prawna wiązała się m.in. z ryzykiem odmowy wpisu spółki do rejestru prowadzonego w docelowym państwie członkowskim, co prowadziło do powstawania wysokich kosztów po stronie spółek i ich wspólników z uwagi na znaczny stopień skomplikowania operacji transgranicznych.

Na tym tle dostrzeżono potrzebę wprowadzenia harmonizacji w zakresie transgranicznej mobilności spółek kapitałowych. W literaturze podnosi się, że wprowadzenie regulacji na poziomie UE ma przede wszystkim walor praktyczny: skorzystanie z operacji transgranicznych ma pozwolić na prowadzenie działalności gospodarczej na jednolitym rynku bez konieczności tworzenia odrębnych, niezależnych struktur, a także wiązać się z wieloma ułatwieniami w obrębie grupy spółek mających tych samych wspólników bądź akcjonariuszy[9]. Harmonizacja ma także zmniejszać skalę niepożądanych zjawisk związanych ze znacznym stopniem zróżnicowania regulacji w ramach jednolitego rynku, takich jak konkurencja regulacyjna, nazywana niekiedy „wyścigiem na dno" (ang. *race to*

[9] M. Łuc, *Ochrona wierzycieli i wspólników mniejszościowych przy transgranicznym łączeniu się spółek kapitałowych – implementacja przepisów dyrektywy 2019/2121 do polskiego porządku prawnego*, Prawo Mediów Elektronicznych 3/2021, s. 11.

KRAJOWA IZBA RADCÓW PRAWNYCH | ul. Powązkowska 15, 01-797 Warszawa | tel.: 22 300 86 40 | kirp@kirp.pl

the bottom)[10]. Gdy państwa konkurują ze sobą na tle regulacyjnym, tj. wprowadzają atrakcyjne (liberalne) regulacje, których celem jest przyciągnięcie jak największej liczby spółek, istnienie takich regulacji w jednym kraju może przyczynić się do ich rozprzestrzeniania się w innych krajach, które będą równały w dół, aby „dogonić lidera" tego wyścigu. Odgórna harmonizacja na poziomie całej UE może zapobiegać temu zjawisku poprzez stworzenie „równego pola gry" (ang. *level playing field*) dla mobilności spółek na wspólnym rynku i zminimalizowanie ryzyka występowania arbitrażu regulacyjnego[11].

3. Zakres regulacji

Pod względem przedmiotowym, dotychczasowe przepisy Dyrektywy 2017/1132[12] miały charakter fragmentaryczny, regulując wyłącznie transgraniczne połączenia spółek kapitałowych oraz wewnątrzkrajowe podziały i łączenia spółek akcyjnych. Dyrektywa 2019/2121 dopełnia Dyrektywę 2017/1132 o regulacje dotyczące pozostałych operacji transgranicznych, tj. podziałów i przekształceń, a także uzupełnia niektóre unormowania transgranicznych połączeń. W odniesieniu do podziałów transgranicznych Dyrektywa 2019/2121 ustanawia jedynie przepisy obejmujące sytuacje, z którymi wiąże się tworzenie nowych spółek w toku podziału. Prawodawca unijny nie zdecydował się na zharmonizowanie ram dla transgranicznych podziałów, w których spółka przenosi aktywa i pasywa na co najmniej jedną istniejącą spółkę, ponieważ takie przypadki postrzegane są jako bardzo złożone, wymagające zaangażowania właściwych organów kilku państw członkowskich i pociągające za sobą dodatkowe ryzyko obchodzenia przepisów unijnych i krajowych (motyw 8 Dyrektywy 2019/2121).

Podmiotowy zakres harmonizacji operacji transgranicznych, obejmujący spółki kapitałowe określone w załączniku II do Dyrektywy 2017/1132, jest szerszy niż zakres

[10] Por. M. Szydło, *Konkurencja regulacyjna w prawie spółek*, s. 13–14; A. Opalski, *Kierunki ewolucji europejskiego prawa spółek a polskie prawo spółek*, PPH 11/2009, s. 14.
[11] K. Oplustil, A. Mucha, *Transgraniczne reorganizacje spółek w świetle unijnej dyrektywy 2019/2121*, TPP 3/2020, s. 126.
[12] Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1132 z dnia 14 czerwca 2017 r. w sprawie niektórych aspektów prawa spółek (Dz. Urz. UE L 169 z 30.6.2017, s. 46.

KRAJOWA IZBA RADCÓW PRAWNYCH | ul. Powązkowska 15, 01-797 Warszawa | tel.: 22 300 86 40 | kirp@kirp.pl

harmonizacji operacji wewnątrzkrajowych, które ograniczają się wyłącznie do spółek akcyjnych[13].

Można powiedzieć, że Dyrektywa 2019/2121 ustanawia trzyetapowy model operacji transgranicznych, obejmujący następujące fazy:

a) faza przygotowawcza, obejmująca czynności wstępne niezbędne do dokonania operacji transgranicznej, takie jak przygotowanie planu operacji transgranicznej, czy poinformowanie wspólników;

b) faza decyzyjna, obejmująca podjęcie wiążących decyzji przez organy stanowiące spółek uczestniczących w operacji; oraz

c) faza wdrożeniowa, obejmująca uzyskanie zaświadczenia o dopuszczalności przeprowadzenia operacji w państwie dotychczasowej rejestracji oraz rejestrację w państwie, w którym operacja ma zostać sfinalizowana.

Jedną z oczywistych, ale też oczekiwanych konsekwencji wejścia w życie Projektu będzie wprowadzenie mechanizmów mających na celu umożliwienie polskiej spółce przeniesienia siedziby do innego państwa członkowskiego bez przeprowadzania postępowania likwidacyjnego.

Stosunkowo dużo miejsca w Dyrektywie 2019/2121 poświęcono na uregulowanie ochrony praw wierzycieli, pracowników i wspólników mniejszościowych, co jest zresztą zgodne z jej głównymi motywami (por. motyw 4).

W odniesieniu do wierzycieli Projekt przewiduje w szczególności:

a) możliwość złożenia wniosku do sądu o ustanowienie odpowiednich zabezpieczeń ich roszczeń;

b) możliwość składania uwag do planu operacji transgranicznej;

[13] Zwracają na to uwagę K. Oplustil, A. Mucha, *Transgraniczne reorganizacje spółek w świetle unijnej dyrektywy 2019/2121*, TPP 3/2020, s. 140.

KRAJOWA IZBA RADCÓW PRAWNYCH | ul. Powązkowska 15, 01-797 Warszawa | tel.: 22 300 86 40 | kirp@kirp.pl

c) w odniesieniu do przekształceń transgranicznych, możliwość wszczęcia postępowania przeciwko spółce również w państwie członkowskim siedziby spółki przekształcanej;

d) w odniesieniu do podziałów transgranicznych, solidarną odpowiedzialność spółek uczestniczących w podziale w sytuacji, gdy roszczenie wierzyciela spółki podlegającej podziałowi nie zostanie zaspokojone przez spółkę, której przydzielone jest zobowiązanie.

W odniesieniu do pracowników Projekt przewiduje w szczególności:

a) możliwość składania uwag do planu operacji transgranicznej;

b) obowiązek sporządzenia sprawozdania dla pracowników, określającego skutki prawne operacji transgranicznej dla pracowników oraz zapewnienie możliwości złożenia przez nich opinii co do tego sprawozdania.

Natomiast w odniesieniu do wspólników mniejszościowych Projekt przewiduje w szczególności:

a) możliwość składania uwag do planu operacji transgranicznej;

b) obowiązek sporządzenia sprawozdania dla wspólników, określającego skutki prawne operacji transgranicznej dla wspólników;

c) prawo do otrzymania przez wspólników wynagrodzenia pieniężnego za udziały lub akcje w kwocie równej ich wartości godziwej;

d) prawo kwestionowania przez wspólników stosunku wymiany udziałów lub akcji, w tym zażądania dopłaty w gotówce.

Wreszcie, Projekt transponuje duże ułatwienie transakcyjne przewidziane w art. 119 ust. 2 lit. d Dyrektywy 2019/2121, polegające na możliwości „hurtowego" przejmowania wielu spółek przez jedną istniejącą spółkę bez konieczności emisji nowych akcji lub ustanawiania nowych udziałów przez spółkę przejmującą, pod warunkiem, że jedna osoba posiada w sposób bezpośredni lub pośredni wszystkie udziały lub akcje łączących

KRAJOWA IZBA RADCÓW PRAWNYCH | ul. Powązkowska 15, 01-797 Warszawa | tel.: 22 300 86 40 | kirp@kirp.pl

się spółek lub wspólnicy łączących się spółek posiadają ich papiery wartościowe oraz udziały lub akcje w tej samej proporcji we wszystkich łączących się spółkach.

4. Ogólna ocena Projektu

Projekt został opracowany starannie. Uzasadnienie Projektu jest przemyślane, zaś projektodawcy nie bali się proponować zmian być może wykraczających poza ściśle określone ramy transpozycji Dyrektywy 2019/2121, gdy było to uzasadnione merytorycznie. Poniżej odniosę się do trzech istotnych zagadnień, które projektodawca rozstrzygnął w sposób zasługujący na aprobatę.

Po pierwsze, rozważana była kwestia czy transpozycja Dyrektywy 2019/2121 powinna nastąpić w odrębnej ustawie regulującej kwestię operacji transgranicznych, czy też w drodze zmian przepisów KSH[14]. Pierwsza metoda transpozycji mogła wydawać się korzystniejsza z uwagi na szeroki zakres regulacji Dyrektywy 2019/2121, wykraczający w niektórych punktach poza ściśle rozumiane prawo handlowe (choćby w zakresie kontroli legalności operacji transgranicznych). Ostatecznie słusznie jednak przyjęto, że lepszym rozwiązaniem będzie transponowanie Dyrektywy 2019/2121 do polskiego porzadku prawnego poprzez zmianę przepisów KSH. Za przyjęciem tego rozwiązania przemawiały następujące argumenty systemowe i praktyczne[15]:

a) dotychczasowa praktyka wskazuje, że najczęściej dyrektywy z zakresu prawa spółek są implementowane poprzez zmianę KSH – konsekwencja w stosowaniu tej metody wpłynie pozytywnie na przejrzystość i stabilność systemu prawnego;

b) w KSH zostały już uregulowane kwestie dotyczące łączenia, podziałów i przekształcenia spółek. W odniesieniu do połączeń w tej ustawie zostały już uregulowane kwestie związane z połączeniami transgranicznymi. Implementacja Dyrektywy 2019/2121 w odrębnej ustawie prowadziłaby do zjawiska dezintegracji prawa spółek, naruszenia jego spójności, co mogłoby powodować problemy w procesie stosowania tych przepisów;

[14] Ustawa z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (t.j. Dz. U. z 2022 poz. 1467 ze zm.).
[15] Uzasadnienie Projektu, s. 7–8.

KRAJOWA IZBA RADCÓW PRAWNYCH | ul. Powązkowska 15, 01-797 Warszawa | tel.: 22 300 86 40 | kirp@kirp.pl

c) tworzenie odrębnej ustawy wymagałoby powielania instytucji prawnych i siatki pojęciowej KSH. Powielanie tożsamych pojęć w różnych aktach prawnych może stwarzać ryzyko pojawienia się wątpliwości interpretacyjnych, prowadząc do dezorientacji adresatów i organy stosujące te przepisy;

d) implementacja dyrektywy 2019/2121 zasadniczo w ustawie innej niż KSH powodowałaby również problemy w praktyce dla uczestników obrotu, którzy od lat stosują przepisy kodeksowe dotyczące przekształceń, podziałów oraz połączeń (w tym połączeń transgranicznych).

Po drugie, analizowana była kwestia zdolności reorganizacyjnej spółki komandytowo-akcyjnej. Projektodawca słusznie uznał, że nieprzyznanie tej spółce pełnej zdolności reorganizacyjnej w kontekście transgranicznym (tj. włącznie ze zdolnością do bycia spółką przejmującą, spółką nowo zawiązaną oraz spółką dzieloną przy operacji transgranicznej) nie znajdowałoby uzasadnienia w stanie prawnym uwzględniającym implementację Dyrektywy 2019/2121 i zmniejszałoby konkurencyjność tej formy prawnej[16]. Projektodawca nie zatrzymał się jednak w tym miejscu i poszedł krok dalej. Zniesienie ograniczeń w zakresie zdolności do dokonywania reorganizacji transgranicznych przez spółkę komandytowo-akcyjną stworzyłoby bowiem sytuację, w której występowałaby asymetria pomiędzy przepisami określającymi zdolność łączeniową i podziałową tej spółki w kontekście wewnątrzkrajowym (w którym nie posiada ona pełnej zdolności reorganizacyjnej) a przepisami określającymi operacje transgraniczne[17]. Prowadziłoby to do zjawiska odwrotnej dyskryminacji polskiej spółki komandytowo-akcyjnej w stosunku do podmiotów uczestniczących w łączeniach i podziałach transgranicznych. W celu przeciwdziałania temu zjawisku, projektodawca postanowił przyznać spółce komandytowo-akcyjnej pełną zdolność reorganizacyjną, co można uznać za małą rewolucję w statusie korporacyjnym tej spółki handlowej (wpisującą się zresztą w szerszy trend, który rozpoczął się wraz z uznaniem spółki komandytowo-akcyjnej za osobę prawną na potrzeby regulacji podatku dochodowego).

[16] Uzasadnienie Projektu, s. 22–23.
[17] Uzasadnienie Projektu, s. 23.

KRAJOWA IZBA RADCÓW PRAWNYCH | ul. Powązkowska 15, 01-797 Warszawa | tel.: 22 300 86 40 | kirp@kirp.pl

Po trzecie, projektodawca postanowił wprowadzić na grunt wewnątrzkrajowych reorganizacji korporacyjnych nowy typ transakcji, tj. podział przez wyodrębnienie. Dyrektywa 2019/2121 przewiduje wprawdzie wprowadzenie tego typu transakcji wyłącznie w kontekście transgranicznym, niemniej projektodawca słusznie postanowił pójść o krok dalej z uwagi na następujące argumenty[18]:

a) brak uwzględnienia nowego typu podziału w przepisach dotyczących wewnątrzkrajowych reorganizacji prowadziłby do zjawiska odwrotnej dyskryminacji polskich podmiotów;

b) wprowadzenie tożsamych typów reorganizacji w wymiarze wewnątrzkrajowym i transgranicznym zwiększy konkurencyjność polskich podmiotów na rynku wewnętrznym oraz atrakcyjność polskiego rynku dla przedsiębiorców zagranicznych;

c) wprowadzenie nowego typu wewnątrzkrajowych reorganizacji spółek zwiększy elastyczność działania tych podmiotów, co jest szczególnie istotne w sytuacji, gdy reorganizacja ma na celu restrukturyzację spółki. Wyprowadzenie do odrębnej spółki nierentownych dotychczas części przedsiębiorstwa spółki może być podyktowane potrzebą oddłużenia i umożliwienia rozwoju pozostałym częściom przedsiębiorstwa;

d) w odróżnieniu od zwykłego wniesienia aportu, w przypadku podziału przez wyodrębnienie dochodzi do transferu w drodze sukcesji uniwersalnej, co stanowi istotne uproszczenie w stosunku do zwykłego wniesienia aportu;

e) wprowadzenie nowego typu podziału w wymiarze wewnątrzkrajowym może również zwiększyć elastyczność w zakresie zapobiegania praktykom monopolistycznym, poprzez ułatwienie dokonania podziału spółki w następstwie stwierdzenia przez Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów praktyki monopolistycznej.

[18] Uzasadnienie Projektu, s. 16–17.

KRAJOWA IZBA RADCÓW PRAWNYCH | ul. Powązkowska 15, 01-797 Warszawa | tel.: 22 300 86 40 | kirp@kirp.pl

5. Uwagi szczegółowe i propozycje zmian

A. Prawo do świadczenia pieniężnego

Dyrektywa 2019/2121 wprowadza do polskiego porządku prawnego nową instytucję, pozwalającą wspólnikom polskiej spółki wyjść z inwestycji albo kwestionować przyjęty na potrzeby transakcji stosunek wymiany udziałów lub akcji. W tym celu przyznano wspólnikom, którzy nie zgadzają się na operację transgraniczną, prawo do zbycia udziałów lub akcji za wartość godziwą, zaś wspólnikom, którzy nie skorzystali (lub nie mogli skorzystać) z tego prawa, przyznano prawo do żądania dopłaty w gotówce.

Ta nowa instytucja prawna odpowiada instytucji *appraisal rights* znanej amerykańskiemu prawu spółek od co najmniej XIX w.[19] W większości stanów akcjonariusze amerykańskiej spółki, którzy nie zgadzają się na połączenie spółek, mogą żądać otrzymania świadczenia pieniężnego odpowiadającego wartości godziwej ich akcji.

Począwszy od 2011 r., instytucja *appraisal rights* zaczęła zyskiwać niebagatelne znaczenie praktyczne wskutek działalności wyspecjalizowanych funduszy inwestycyjnych[20]. Fundusze te monitorowały publiczny rynek fuzji i przejęć, wyszukując transakcji, które potencjalnie nie doszacowują wartości spółki przejmowanej. Gdy fundusz uznawał, że cena przejęcia (bądź parytet wymiany akcji) jest wystarczająco niska, kupował akcje (lub roszczenia akcjonariuszy) i występował z powództwem mającym na celu uzyskanie wyższego świadczenia od podmiotu przejmującego spółkę. Wraz ze wzrostem liczby pozwów z tytułu *appraisal rights*, systematycznie wzrastało także zainteresowanie tą instytucją wśród badaczy. Wyniki tych badań wskazują, że wzmocnienie *appraisal rights* wiąże się z uzyskiwaniem wyższych świadczeń przez akcjonariuszy spółek przejmowanych[21]. W odniesieniu do spółek, których akcjonariusze korzystają z *appraisal rights*, występuje zjawisko kompresji różnicy pomiędzy ceną transakcji korporacyjnej a bieżącymi notowaniami giełdowymi – oznacza to, że w takich spółkach akcjonariusze mniejszościowi mają możliwość szybszego wyjścia z inwestycji po zadowalającej cenie[22].

[19] S. J. Cleveland, *Appraisal Rights And "Fair Value"*, Cardozo Law Review 43/2022, s. 927
[20] C. Korsmo. M. Myers, *The Flawed Corporate Finance of Dell and DFC Global*, Emory Law Journal 68/2018, s. 229 i n.
[21] *Ibidem*, s. 233.
[22] *Ibidem*.

KRAJOWA IZBA RADCÓW PRAWNYCH | ul. Powązkowska 15, 01-797 Warszawa | tel.: 22 300 86 40 | kirp@kirp.pl

Co więcej, badania sugerują, że podmioty przejmujące spółki zaczęły dążyć do zabezpieczenia się przed ryzykiem pozwów z tytułu *appraisal rights* poprzez oferowanie wyższych cen oraz gwarantowanie transparentnych zasad negocjacji ze spółką przejmowaną[23]. Z drugiej strony, z uwagi na istnienie obowiązku lojalności po stronie zarządu spółki przejmowanej, istnienie *appraisal rights* jednocześnie motywowało zarząd do stosowania rzetelnych procesów transakcyjnych oraz negocjowania wyższych cen, a w konsekwencji – maksymalizowania wartości dla wszystkich akcjonariuszy spółki przejmowanej.

Powyższe względy zdecydowanie przemawiają na korzyść wprowadzenia mechanizmu *appraisal rights* w odniesieniu do wszystkich kategorii reorganizacji korporacyjnych[24], w tym transakcji wewnątrzkrajowych. W tych warunkach inwestorzy zagraniczni mogą chętniej angażować się kapitałowo w pakiety mniejszościowe akcji spółek notowanych na giełdzie, co mogłoby poprawić płynność i efektywność polskiej giełdy. Jest to tym bardziej istotne, że w Polsce przeprowadzane są wewnątrzkrajowe połączenia o coraz większych rozmiarach, sięgających niekiedy dziesiątków miliardów złotych. Istnienie instytucji takiej, jak *appraisal rights*, działałoby dyscyplinująco na wszystkich uczestników rynku i dawałoby wspólnikom mniejszościowym realny instrument wpływu na rzetelność uzgodnień dokonywanych pomiędzy stronami transakcji takich, jak połączenia lub podziały spółek.

Jednak trzeba zwrócić uwagę, że w przypadku transakcji wewnątrzkrajowych nie istnieje ryzyko bezwiednego stania się wspólnikiem spółki podlegającej prawu innego państwa. Wykluczone jest wówczas wystąpienie sytuacji uzasadniających – zdaniem prawodawcy unijnego – przyznanie wspólnikom prawa wyjścia ze spółki (por. motyw 18 Dyrektywy 2019/2121). W kontekście wewnątrzkrajowym nie istnieją zatem analogiczne powody przemawiające za przyznaniem wspólnikom prawa do zbycia przysługujących im udziałów lub akcji.

W związku z powyższym, w celu ochrony praw wspólników mniejszościowych, proponuję wprowadzenie ograniczonego mechanizmu *appraisal rights*, uprawniającego wyłącznie

[23] *Ibidem*, s. 233–234.
[24] Za wyjątkiem przekształceń, które jednak nie są w tym kontekście istotne.

KRAJOWA IZBA RADCÓW PRAWNYCH | ul. Powązkowska 15, 01-797 Warszawa | tel.: 22 300 86 40 | kirp@kirp.pl

do żądania dopłaty w gotówce (z opcją przyznania udziałów lub akcji przez spółkę) na wypadek niezadowalającego stosunku wymiany udziałów lub akcji w odniesieniu do następujących kategorii transakcji: (i) połączeń i podziałów wewnątrzkrajowych; (ii) połączeń transgranicznych, w których spółką przejmującą lub nowo zawiązaną nie jest spółka zagraniczna; oraz (iii) podziałów transgranicznych, w których spółką nowo zawiązaną nie jest spółka zagraniczna.

Proponowane rozwiązanie pozwoliłoby – w odniesieniu do wymienionych kategorii reorganizacji korporacyjnych – zachować jedną z głównych korzyści wiążących się z transakcjami połączeń i podziałów, tj. bezgotówkowy charakter tych transakcji. Biorąc pod uwagę, że skorzystanie z prawa do żądania dopłaty nie wstrzymuje procesu reorganizacji korporacyjnej, ryzyka związane z tą propozycją są minimalne, podczas gdy potencjalne korzyści są – jak wynika z badań opublikowanych w literaturze przedmiotu – znaczące.

Propozycje:

- przyznać uprawnienia, o których mowa w art. 126a ust. 6 i 7 oraz art. 160i ust. 6 i 7 Dyrektywy 2017/1132, tj. uprawnienia do żądania dopłaty w gotówce (z opcją przyznania udziałów lub akcji przez spółkę) w razie braku zgody na stosunek wymiany udziałów lub akcji, następującym kategoriom podmiotów: (i) wspólnikom spółek uczestniczących w połączeniach i podziałach wewnątrzkrajowych; (ii) wspólnikom spółek uczestniczących w połączeniach transgranicznych, w przypadku których spółką przejmującą lub nowo zawiązaną nie jest spółka zagraniczna; oraz (iii) wspólnikom spółek uczestniczących w podziałach transgranicznych, w przypadku których spółką nowo zawiązaną nie jest spółka zagraniczna.

B. Kontrola legalności operacji transgranicznych

Dyrektywa 2019/2121 przewiduje wprowadzenie autonomicznej procedury kontroli legalności operacji transgranicznych, w ramach której właściwy organ wydaje zaświadczenie potwierdzające dopuszczalność operacji (art. 86m Dyrektywy 2017/1132). Chodzi o sprawdzenie, czy operacja nie jest wykorzystywana do popełniania

KRAJOWA IZBA RADCÓW PRAWNYCH | ul. Powązkowska 15, 01-797 Warszawa | tel.: 22 300 86 40 | kirp@kirp.pl

nadużyć lub oszustw, takich jak obchodzenie praw pracowników, płatności z tytułu zabezpieczenia społecznego lub obowiązków podatkowych, lub do celów przestępczych (motyw 35 Dyrektywy 2019/2121).

Projektodawca uznał, że do wydania takiego zaświadczenia niezbędne będzie uzyskanie opinii właściwego organu podatkowego (art. 1 pkt 23 lit. a Projektu). Jednocześnie przesłanki materialne i procedura wydawania tej opinii nie zostały ujęte w Projekcie i zamiast tego zadeklarowano uregulowanie tych kwestii w odrębnym projekcie ustawy[25]. Proponowany sposób prowadzenia prac legislacyjnych w tym zakresie należy uznać za wysoce nieoptymalny. Opinia dotycząca operacji transgranicznej powinna być ściśle związana z samą operacją. Nie znajduje uzasadnienia merytorycznego zarówno oderwanie prac legislacyjnych dotyczących tej procedury od prac dotyczących wdrożenia pozostałych części Dyrektywy 2019/2121, jak i potencjalne łączenie prac nad tą procedurą z innymi zagadnieniami prawa podatkowego zupełnie niezwiązanymi z operacjami transgranicznymi. Może to doprowadzić do suboptymalnej organizacji prac legislacyjnych na każdym ich etapie – uzgodnień międzyresortowych, konsultacji publicznych, czy prac parlamentarnych. Powstanie także nieusuwalne ryzyko wprowadzenia do systemu prawnego instytucji zaświadczenia potwierdzającego dopuszczalność operacji transgranicznej, która może pozostać martwa do czasu uchwalenia przepisów regulujących procedurę wydawania stosownej opinii przez organ podatkowy (których uchwalenie może się opóźnić ze względów niezwiązanych z transpozycją Dyrektywy 2019/2121).

Korzystne ukształtowanie procedury uzyskiwania zaświadczenia potwierdzającego dopuszczalność operacji transgranicznej może się także okazać czynnikiem przewagi konkurencyjnej pomiędzy porządkami prawnymi państw członkowskich – państwa unijne z atrakcyjnie ukształtowanym reżimem regulacyjnym mogą być chętniej wybierane jako państwa centralne dla operacji transgranicznych. Biorąc pod uwagę całość regulacji, należy się bowiem spodziewać, że głównym czynnikiem determinującym czas trwania operacji transgranicznej będzie właśnie okres oczekiwania na zaświadczenie potwierdzające dopuszczalność operacji. Jeżeli w praktyce okaże się,

[25] Uzasadnienie Projektu, s. 57.

KRAJOWA IZBA RADCÓW PRAWNYCH | ul. Powązkowska 15, 01-797 Warszawa | tel.: 22 300 86 40 | kirp@kirp.pl

że okres ten jest zbyt długi, atrakcyjność Polski jako miejsca przeprowadzania takich operacji istotnie spadnie.

Z powyższych względów wskazane byłoby uwzględnienie procedury wydawania opinii organu podatkowego w ramach jednego pakietu legislacyjnego wdrażającego całość Dyrektywy 2019/2121.

Propozycje:

- objąć zakresem Projektu zmiany do Ordynacji podatkowej regulujące przesłanki materialne i procedurę wydawania opinii organu podatkowego, o której mowa w art. 1 pkt 23 lit. a Projektu.

C. Zmiany podatkowe

Projekt nie przewiduje zmian mających na celu uwzględnienie zmian wynikających z wprowadzenia nowego rodzaju reorganizacji korporacyjnej, tj. podziału przez wyodrębnienie, w przepisach prawa podatkowego reguluujących poszczególne aspekty opodatkowania podziału spółek. Brak wyraźnej regulacji w tym zakresie – przy jednoczesnej wyraźnej regulacji skutków podatkowych innych rodzajów podziału, w tym podziału przez wydzielenie – może rodzić wątpliwości interpretacyjne co do podatkowych skutków podziału przez wyodrębnienie. Tego rodzaju niepewność podatkowa mogłaby w praktyce skutkować znacznym ograniczeniem stosowania tej nowej instytucji prawnej z uwagi na to, że konsekwencje podatkowe są jednym z istotnych czynników rozpatrywanych przy planowaniu wszelkiego rodzaju reorganizacji korporacyjnych.

Z powyższych powodów Ośrodek rekomenduje wyraźne uregulowanie skutków podatkowych podziału przez wyodrębnienie w przepisach podatkowych (podobnie jak skutków podziału przez wydzielenie), a zwłaszcza Ordynacji podatkowej[26] i Ustawie o podatku dochodowym od osób prawnych[27].

[26] Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Ordynacja podatkowa (t.j. Dz. U. z 2021 r. poz. 1540 ze zm.).
[27] Ustawa z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych (t.j. Dz. U. z 2021 r. poz. 1800 ze zm.).

KRAJOWA IZBA RADCÓW PRAWNYCH | ul. Powązkowska 15, 01-797 Warszawa | tel.: 22 300 86 40 | kirp@kirp.pl

Propozycje:

- w art. 93c § 1 Ordynacji podatkowej po słowach „z dniem wydzielenia" dodać „albo z dniem wyodrębnienia";
- w art. 93c § 2 Ordynacji podatkowej po słowach „przez wydzielenie" dodać „albo przez wyodrębnienie";
- w art. 117 § 1 Ordynacji podatkowej po słowach „przez wydzielenie" dodać „albo przez wyodrębnienie";
- w art. 117 § 3 Ordynacji podatkowej po słowach „przez wydzielenie" dodać „albo przez wyodrębnienie", zaś po słowach „dnia wydzielenia" dodać „albo wyodrębnienia";
- w art. 7b ust. 1 pkt 1 lit. h Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych po słowach „przez wydzielenie" dodać „albo przez wyodrębnienie";
- w art. 9b ust. 7 Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych po słowach „przez wydzielenie" dodać „albo przez wyodrębnienie";
- w art. 12 ust. 1 pkt 8b Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych po słowach „przez wydzielenie" dodać „albo przez wyodrębnienie";
- w art. 12 ust. 1 pkt 9 Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych po słowach „przez wydzielenie" dodać „albo przez wyodrębnienie", zaś po słowach „dzień podziału lub wydzielenia" dodać „albo wyodrębnienia";
- w art. 12 ust. 4 pkt 3h Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych po słowach „przez wydzielenie" dodać „albo przez wyodrębnienie", zaś po słowach „dzień podziału lub wydzielenia" dodać „albo wyodrębnienia";
- w zdaniu drugim art. 15 ust. 1ma Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych po słowach „przez wydzielenie" dodać „albo przez wyodrębnienie";

KRAJOWA IZBA RADCÓW PRAWNYCH | ul. Powązkowska 15, 01-797 Warszawa | tel.: 22 300 86 40 | kirp@kirp.pl

- w zdaniu trzecim art. 15 ust. 1ma Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych po słowach „przez wydzielenie" dodać „albo przez wyodrębnienie";

- w art. 16 ust. 1 pkt 8c lit. c Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych po słowach „przez wydzielenie" dodać „albo przez wyodrębnienie";

- w art. 16g ust. 18 Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych po słowach „w wyniku wydzielenia" dodać „albo wyodrębnienia";

- w art. 16g ust. 19 Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych po słowach „przez wydzielenie" dodać „albo przez wyodrębnienie";

- w art. 16h ust. 5 Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych po słowach „przez wydzielenie" dodać „albo przez wyodrębnienie".

D. Pozostałe zmiany

Jak już wskazano powyżej – i jak sam przyznaje projektodawca[28] – transpozycja Dyrektywy 2019/2121 stwarza bardzo dobrą okazję do rewizji krajowych procesów reorganizacji korporacyjnej. Z tego powodu uzasadnione jest zasygnalizowanie postulatów, które były zgłaszane zarówno w doktrynie, jak i przez praktyków prawa spółek[29].

Postulaty wskazane poniżej są niekontrowersyjne, a zatem ich włączenie do Projektu nie powinno budzić wątpliwości ani utrudnić konsultacji społecznych.

Propozycje:

- w art. 506 § 1 KSH przed słowem „reprezentujących" dodać słowa „przy obecności akcjonariuszy" (wymóg kworum w tym przepisie od lat budzi wątpliwości);

- uchylić art. 507 § 1 KSH (w obecnym stanie prawnym zgłoszenie uchwał celem wpisania wzmianki nie pełni żadnej realnej funkcji i jest zbędne);

[28] Uzasadnienie Projektu, s. 19.

[29] Szerzej zob. M. Grześków, *Połączenie odwrotne spółek prawa handlowego*, niepublikowana rozprawa doktorska, styczeń 2022 [WPiA UJ].

KRAJOWA IZBA RADCÓW PRAWNYCH | ul. Powązkowska 15, 01-797 Warszawa | tel.: 22 300 86 40 | kirp@kirp.pl

- usunąć odesłanie do art. 507 § 1 KSH w art. 1 pkt 23 lit. a Projektu;
- wprowadzić możliwość przyznania wspólnikom udziałów lub akcji własnych, które spółka nabywa w toku podziału, na wzór analogicznego rozwiązania dotyczącego połączeń (art. 515 § 1 KSH);
- rozstrzygnąć, w jakim momencie dochodzi do podziału przez wydzielenie, jeśli w toku tej reorganizacji nie dochodzi do podwyższenia kapitału zakładowego;
- przesądzić, czy połączenie (podział) przez zawiązanie nowej spółki prowadzi do powstania spółki w organizacji w chwili podjęcia ostatniej uchwały organu stanowiącego.

6. Konkluzja

W niniejszej opinii wskazano szereg obszarów, w których zalecane jest wprowadzenie pewnych korekt do Projektu. Jednak, biorąc uwagę ogólnie wysoki poziom legislacyjny Projektu, projektodawca powinien przede wszystkim pójść o krok dalej i wykorzystać transpozycję Dyrektywy 2019/2121 jako okazję do wprowadzenia dalej idących zmian w kodeksowym systemie reorganizacji korporacyjnych, aby zapewnić wyższą efektywność polskiego reżimu połączeń i podziałów spółek poprzez szerszą recepcję instytucji *appraisal rights*, a także uwzględnić niekontrowersyjne postulaty zgłaszane zarówno w doktrynie, jak i przez praktyków prawa spółek.

Opracował dr Dawid Van Kędzierski – radca prawny