

**Kodeks spółek
handlowych. Tom II A.
Spółka z ograniczoną
odpowiedzialnością.
Komentarz do art. 151-226**

III. Wartość nominalna a inne mierniki wartości udziału

1. Wartość nominalną udziałów należy odróżnić od wartości bilansowej oraz 8
godziwej, a także ceny objęcia udziałów. **Wartość bilansowa** odzwierciedla bilansową wartość czystego majątku spółki (aktywów netto), przypadającą na pojedynczy udział. Może być wyższa lub niższa od wartości nominalnej, ponieważ uwzględnia stan innych niż kapitał zakładowy funduszy własnych spółki (nadwyżkę wartości wkładu ponad wartość nominalną objętych udziałów, dodatni lub ujemny wynik finansowy oraz inne pozycje kapitału własnego). Do wartości bilansowej odwołują się przepisy o umorzeniu przymusowym udziałów (art. 199 § 2 zd. 2). **Wartość godziwa** oraz **zbywczą** udziału oddaje natomiast złożone czynniki wykraczające poza ocenę wartości majątku spółki lub jej kapitałów, będące funkcją wyceny przedsiębiorstwa spółki (m.in. perspektywy osiągnięcia przyszłych zysków, szanse ekspansji gospodarczej, pozycja rynkowa), gry popytu i podaży oraz innych elementów. Przepisy KSH o spółce z o.o. nie odwołują się wprost do wartości godziwej ani zbywczej (w odniesieniu do akcji spółki akcyjnej por. art. 418¹ § 7). Niemniej jednak wspominają o „**rzeczywistej wartości**” udziału, wyznaczającej cenę jego przejęcia ustalaną przez sąd w związku z wyłączeniem współnika (art. 266 § 3 zd. 2). „Rzeczywistą wartość” należy rozumieć właśnie jako wartość godziwą, względnie zbywczą (por. art. 28 ust. 6 zd. 1 RachU, który nakazuje przyjmować za wartość godziwą kwotę, za jaką dany składnik aktywów mógłby zostać wymieniony, a zobowiązanie uregulowane na warunkach transakcji rynkowej, pomiędzy zainteresowanymi i dobrze poinformowanymi, niepowiązаныmi ze sobą stronami). **Cena objęcia udziałów** (art. 154 § 3 i odsyłający do niego art. 261) odzwierciedla natomiast wartość wkładu, który musi być wniesiony w celu uznania, że doszło do pełnego pokrycia udziału, czyli do całkowitego wykonania zobowiązania współnika zaciągniętego w związku z objęciem udziału. Cena objęcia udziałów może być równa wartości nominalnej bądź od niej wyższa (art. 154 § 3). Cena objęcia akcji spółki akcyjnej jest nazywana ceną emisyjną (por. m.in. art. 312 § 1 i art. 432 § 1 pkt 4 KSH).

W przypadku udziałów, inaczej niż akcji, trudno natomiast mówić o wartości **rynkowej**, gdyż nie istnieje (zorganizowany) rynek obrotu prawami członkowskimi spółek z o.o. Stanowi to konsekwencję zakazu wystawiania papierów wartościowych na udziały (art. 174 § 6). Rynkową wartość może mieć wprawdzie przedsiębiorstwo spółki, względnie posiadane przez nią składniki majątkowe, jednak nie wpływa to na zmianę powyższego wniosku. Wartość rynkowa przedsiębiorstwa (jego składników) determinuje natomiast wartość godziwą (zbywczą) udziałów (na temat mierników wartości udziału por. *Z. Jara*, w: *Jara*, Komentarz aktualizowany KSH, 2017, art. 154, Nb 10).

Art. 153. [Struktura udziałów]

Umowa spółki stanowi, czy współnik może mieć tylko jeden, czy więcej udziałów. Jeżeli współnik może mieć więcej niż jeden udział, wówczas wszystkie udziały w kapitale zakładowym powinny być równe i są niepodzielne.

Spis treści

	Nb
I. Systemy udziałów spółki z o.o.	1–10
A. Uwagi wprowadzające	1–3
B. System wielości udziałów	4–7
C. System jednego udziału	8–10
II. System udziałów a uprawnienia członkowskie	11–13

I. Systemy udziałów spółki z o.o.

A. Uwagi wprowadzające

1 1. Komentowany przepis (a także art. 152) daje założycielom spółki z o.o. możliwość wyboru między systemami:

- 1) **równych i niepodzielnych udziałów** (udziałów o równej wartości nominalnej), w którym wspólnik może posiadać więcej niż jeden udział (**system wielości udziałów**);
- 2) **nierównych udziałów** (udziałów o nierównej wartości nominalnej), w którym wspólnik może mieć tylko jeden udział, zaś udział ten dopiero po spełnieniu pewnych warunków może ulec podziałowi na mniejsze jednostki (**system jednego udziału**).

Wybór systemu powinien zostać dokonany w umowie spółki (art. 153 zd. 1 i art. 157 § 1 pkt 4 – wskazane przepisy dublują wymaganie rozstrzygnięcia tej kwestii przez konstytucję spółki) i następnie jest ujawniany w rejestrze (art. 166 § 1 pkt 4 i art. 38 pkt 8 lit. b KRSU).

Nie jest dopuszczalne połączenie obu systemów w jednej spółce, np. w ten sposób, iż część udziałów będzie tworzyła „pulę” równych praw członkowskich, zaś pozostałe – „pulę” udziałów nierównych (zob. art. 153 zd. 2: „wszystkie udziały w kapitale zakładowym powinny być równe i są niepodzielne”) – por. *Rodzyńkiewicz*, Komentarz KSH, 2014, s. 250–251; *Kidyba*, Spółka z o.o., 2014, s. 51; *K. Skawiańczyk*, Podwyższenie, s. 25; *P. Zdanikowski*, Prawo, s. 117. Wspólnicy mogą natomiast, rzecz jasna, zdecydować o reformie struktury ustanowionych udziałów i zmianie jednego systemu na drugi, co wymaga zmiany umowy spółki (por. szerzej na ten temat *A. Herbet*, w: SPP, t. 17A, 2015, s. 281).

Na temat udziału jako ułamka kapitału zakładowego por. uw. do art. 152. Odnośnie do minimalnej wartości nominalnej udziału zob. uw. do art. 154 § 2. Co do udziału jako prawa członkowskiego będącego prawem podmiotowym por. uw. przed art. 174, pkt III.

2 2. W praktyce założyciele spółek z o.o. wybierają **niemal wyłącznie system równych i niepodzielnych udziałów**, zaś system nierównych udziałów pozostaje wariantem niemal wyłącznie teoretycznym. Zaletą modelu wielości udziałów jest jego prostota oraz ugruntowanie w tradycji i praktyce obrotu. Pozostaje on zbieżny z systemem akcji w spółce akcyjnej. Spółka z o.o. zawiązywana elektronicznie może zostać wyposażona wyłącznie w system równych i niepodzielnych udziałów, gdyż tylko taki system przewidują § 5 i 8 wzorca umowy spółki z o.o. tworzonej drogą elektroniczną, stanowiący załącznik Nr 1 do WzorSpZooR. Zgodnie z § 8 ust. 1 wzorca „udziały w Spółce są równe i niepodzielne. Każdy wspólnik może posiadać więcej niż jeden udział”. Postanowienie to jest identyczne w wariantach A i B wzorca umowy.

3. Umożliwienie wspólnikom wyboru systemu udziałów jest podyktowane **uwarunkowaniami historycznymi**. System udziałów nierównych, czerpiący z wzorców germańskich, obowiązywał na ziemiach polskich zaboru pruskiego i austriackiego (przewidywały go niemiecka ustawa o spółce z o.o. z 1892 r. oraz ustawa austriacka z 1906 r.), podczas gdy system równych i niepodzielnych udziałów wywodził się z wzorców romańskich, adoptowanych w zaborze rosyjskim. Ten ostatni system znalazł kontynuację w dekrete o spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością z 8.2.1919 r., wydanym dla części byłego zaboru rosyjskiego, na którego terytorium obowiązywał francuski Kodeks handlowy (por. art. 5 akapit 1 i 4 dekretu). Przedwojenny polski kodyfikator stanął przed zadaniem koordynacji rozbieżnych modeli i w celu zapewnienia spółkom możliwie pełnej swobody oraz uniknięcia utrudnień zdecydował się na koegzystencję obu systemów, czego dodatkową konsekwencją stała się możliwość wyboru struktury udziałów przez nowo zawiązywane spółki. Przepisy wprowadzające KH przyjęły, że spółki zarejestrowane na obszarze obowiązywania dekretu z 1919 r. będą uznawane za spółki posiadające system wielości udziałów w rozumieniu KH, zaś spółki zarejestrowane na obszarze mocy obowiązującej ustaw niemieckich i austriackich – za spółki o jednym udziale (art. XLV i XLVI PWKH) – por. *Namitkiewicz*, KH, 1937, art. 159, pkt 1–5; *P. Zdanikowski*, Prawo, s. 118.

Kontynuację wskazanego rozwiązania w KSH, blisko 70 lat później, trudno jednak ocenić pozytywnie, ponieważ już w latach 90. XX w. system jednego udziału był *de facto* martwy. Wobec znikomej liczby spółek wyposażonych w ten system zasadna była jego likwidacja przez nałożenie na spółki obowiązku zreformowania struktury udziałów. W istocie już przepisy KH o spółce z o.o. były przystosowane w pierwszej kolejności do systemu wielości udziałów, gdyż regulacja systemu jednego udziału była wybitnie szczątkowa, zaś przedwojenna doktryna postulowała odstąpienie od dualizmu (por. *Namitkiewicz*, KH, 1937, art. 159, pkt 1; *S. Janczewski*, Uwagi, s. 393 – ten ostatni autor optował za rezygnacją z systemu nierównych udziałów już na tle oceny projektu ustawy o spółkach z o.o. z 1933 r.). Natomiast *de lege lata* system jednego udziału rodzi poważne wątpliwości interpretacyjne, tak w przypadku podwyższenia kapitału zakładowego, jak i czynności rozporządzających dotyczących udziału, takich jak jego zbycie czy obciążenie zastawem bądź użytkowaniem (por. *A. Herbet*, w: SPP, t. 17A, 2015, s. 221), a w konsekwencji – wobec braku wykształconej praktyki i precedensów sądowych – jest **źródłem ryzyka prawnego dla wspólników spółek i samych spółek**. Przyjmowanie systemu jednego udziału należy dlatego zdecydowanie odradzać. *De lege ferenda* zasadny jest natomiast postulat jego likwidacji (tak *A. Herbet*, w: SPP, t. 17A, 2015, s. 221). Odmienne *P. Zdanikowski* (Prawo, s. 128–130), zdaniem którego za utrzymaniem alternatywy systemów udziałowych przemawia postulat umożliwienia wspólnikom nadania spółce bardziej albo mniej osobowego charakteru. Jednak również system wielości udziałów pozwala na ukształtowanie silnie personalistycznej struktury spółki z o.o. Wymaga ona przede wszystkim indywidualnych uzgodnień między uczestnikami przedsięwzięcia, których nie zastąpi wyjściowy model kodeksowy. System wielości udziałów daje swobodę ukształtowania stosunków zbliżonych do występujących w warunkach, gdy wspólnik może posiadać tylko jeden udział. Jednocześnie doświadczenia zagraniczne wskazują na dążenie do odstępowania od niektórych wyjściowych założeń charakterystycznych dla systemu nierównych udziałów (por. poniżej).

System jednego udziału został w 2008 r. poddany reformie w prawie niemieckim. Zakaz objęcia więcej niż jednego udziału przy zawiązaniu spółki zniósła ustawa

modernizująca przepisy o spółce z o.o. (*Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen vom 23.10.2008*, BGBl. I, S. 2026, por. obecnie obowiązujące brzmienie § 5 ust. 2 zd. 2 GmbHG). Uchylono również przepis § 17 ust. 1 GmbHG, wymagający zgody spółki na zbycie części udziału. Jednocześnie ustawa niemiecka przewiduje, że w przypadku „dokupienia” przez współnika dalszego udziału (*Hinzuerwerb von Geschäftsanteilen*) każdy z nich zachowuje swoją samodzielność (§ 15 ust. 2 GmbHG). Tradycyjne rozwiązania utrzymało natomiast prawo austriackie, które nie dopuszcza wyjątku od zasady jednego udziału przy zawarciu spółki, zaś „dokupienie” udziału skutkuje przyrostem dotychczasowego udziału, a tym samym dochodzi do zjednoczenia pierwotnie odrębnych udziałów (por. § 6 ust. 3 oraz § 75 ust. 2 ÖGmbHG). *Ratio* tradycyjnego modelu obowiązującego w prawie niemieckim przed 2008 r. upatrywano w **utrudnieniu obrotu udziałami i zapobieżeniu wykształcenia się rynku obrotu udziałami**. Dążono w ten sposób do **ukształtowania członkostwa w spółce z o.o. jako trwałego (długoterminowego) stosunku prawnego** w warunkach posiadania przez spółkę stosunkowo **niewielkiej liczby udziałowców**. Założenie to pozostawało w ścisłym związku z charakterystycznym dla systemów germańskich zakazem wystawiania papierów wartościowych na udziały, przejętym przez prawo polskie (obecnie art. 174 § 6 KSH), a także wymaganiem udziału notariusza w transakcjach przeniesienia udziałów (por. § 15 ust. 3 GmbHG, nakładający na strony umowy zbycia udziału obowiązek zawarcia jej w formie aktu notarialnego; zob. *H. Winter*, w: Scholz Kommentar, 2000, § 5, Nb 2, § 15, Nb 1, § 17, Nb 1; *M. Lutter, P. Hommelhoff* (red.), GmbH-Gesetz, 2000, § 17, Nb 1). Wskazane argumenty były referowane w literaturze polskiej. Zdaniem *Namitkiewicza* (KH, 1937, art. 159, pkt 3) oraz *A. Herbata* (w: SPP, t. 17A, 2015, s. 220–221, 288–289), system nierównych udziałów sprzyja w większym stopniu utrzymaniu zamkniętego charakteru spółki i ogranicza niedopuszczalne praktyki wystawiania dokumentów na udziały (rzecz jasna, zwłaszcza w wariancie, gdy umowa spółki nie zezwala na zbycie części udziału, zob. art. 181 § 1). Jednak funkcję ograniczenia zbywalności udziałów pełnią współcześnie skutecznie uzgodnienia między współnikami, znajdujące wyraz zarówno w postanowieniach umów spółek, przyjętych na podstawie art. 182 § 1, jak i w odrębnych porozumieniach. Dlatego **przytoczone względy trudno obecnie postrzegać jako uzasadniające utrzymywanie systemu jednego udziału**. Zgodnie z uzasadnieniem rządowego projektu niemieckiej ustawy reformującej przepisy o spółce z o.o. (*Entwurf eines Gesetzes zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen* (MoMiG), 25.7.2007, Deutscher Bundestag, Drucksache 16/6140, s. 30), wystarczającym instrumentem ograniczającym zbywalność udziałów jest wymaganie ujęcia czynności w akcie notarialnym, zaś przejrzystość stosunków własnościowych ma zapewnić wzmocnienie znaczenia listy współników oraz umożliwienie nabycia udziałów w dobrej wierze (por. również przegląd ustawodawstw zagranicznych opracowany przez *P. Zdanikowskiego*, Prawo, s. 123–128).

B. System wielości udziałów

- 4 1. Jeżeli wybrany został system równych udziałów, udział stanowi **zestandardyzowaną jednostkę uczestnictwa** w spółce, o takiej samej „wadze” („sile”), podobnie jak akcja (art. 302). Zakres uprawnień członkowskich zależy *de facto* wprost od liczby udziałów posiadanych przez współnika (w stosunku do liczby wszystkich udziałów), z pominięciem ich wartości nominalnej, ponieważ wszystkie udziały odzwierciedlają jednolitą część uczestnictwa kapitałowego współnika w spółce, a więc właśnie

„udział” wspólnika w spółce (ang. *share*). Nie jest wówczas dopuszczalne, by nowo ustanawiane udziały opiewały na inną wartość nominalną od dotychczasowych przy pozostawieniu *status quo* tych ostatnich. Jeżeli wolą wspólników jest wydanie udziałów o odmiennej wartości nominalnej, konieczne jest podwyższenie lub obniżenie wartości nominalnej istniejących udziałów, co wpływa na kwotę kapitału zakładowego i wymaga zastosowania trybu zmiany umowy spółki (por. uw. do art. 152, Nb 5).

Zasada równości udziałów (art. 153 zd. 2) odnosi się wyłącznie do **jednakowej wartości nominalnej** wszystkich ustanowionych udziałów, nie implikuje natomiast równości wynikających z nich **uprawnień**. Tak trafnie teza uchw. SN z 8.9.1995 r. (III CZP 106/95, OSNC 1995, Nr 12, poz. 175), zgodnie z którą wymaganiu równości co do wysokości udziałów (art. 159 § 1 zd. 3 KH) nie sprzeciwia się przyznanie wspólnikowi szczególnych korzyści „związanych z określonym udziałem”, w szczególności co do liczby głosów i podziału zysku (art. 164 KH) (por. też J.A. Strzępka, E. Zielińska, w: *Strzępka, Komentarz KSH*, 2015, s. 380). Równe i niepodzielne udziały mogą być uprzywilejowane (art. 174 § 2–4), nawet w szerszym zakresie niż udziały nierówne (por. art. 174 § 3 zd. 2).

2. Jeżeli wszystkie udziały mają równą wartość nominalną, są dodatkowo także **5 niepodzielne** (art. 153 zd. 2 *in fine*). Przepis ten zawiera normę *ius cogens*, skierowaną do wspólników oraz spółki. Zakaz podziału stanowi bezpośrednią konsekwencję przyjęcia w spółce zasady **równej wartości nominalnej** wszystkich udziałów (w spółce akcyjnej por. art. 333 § 1 zd. 1). Wyłączona jest możliwość dokonania jednostronnie przez wspólnika w drodze czynności prawnej podziału niektórych bądź wszystkich udziałów, skutkująca powstaniem większej liczby praw członkowskich o mniejszym nominale. Dopuszczalność przeprowadzenia tak rozumianego podziału oznaczałaby możliwość jednostronnego kreowania udziałów o zróżnicowanych nominalach. Podziału nie może także przeprowadzić zarząd spółki. W przyjętym systemie „ważenia” uprawnień korporacyjnych, w którym niektóre uprawnienia członkowskie przysługują w proporcji do liczby posiadanych udziałów (art. 191 § 3, art. 242 § 1 i art. 258 § 1 zd. 1), selektywny podział niektórych udziałów mógłby, przynajmniej potencjalnie, doprowadzić do swoistej „inflacji” udziałów, a w konsekwencji do „rozwodnienia” uprawnień pozostałych wspólników, których udziały nie uczestniczyły w tej operacji.

Przepis art. 153 zd. 2 nie stoi jednak na przeszkodzie podziałowi udziałów po ich ustanowieniu. Zakaz taki byłby nieracjonalny i skutkowałby trudnym do zaakceptowania utrwaleniem pierwotnej struktury praw udziałowych. Ze względu na zasadę równości udziałów podział może jednak obejmować wyłącznie **równomier- nie wszystkie udziały** ustanowione przez spółkę (art. 153 zd. 2) i wymaga zachowania trybu właściwego dla **zmiany umowy spółki**. Granicę dla tej operacji wyznacza minimalna wartość nominalna udziałów, wynosząca 50 zł (art. 154 § 2) – zob. też A. Herbet, w: SPP, t. 17A, 2015, s. 280.

Równość i niepodzielność udziałów nie stoi ponadto na przeszkodzie dokonywaniu **czynności rozporządzających mających za przedmiot części ułamkowe udziałów**. Zakaz taki nie wynika z zasady niepodzielności udziałów. O wskazanych czynnościach wspominają art. 176 § 3, art. 180 § 1, art. 182 § 1 i 5, art. 185 § 4, art. 186, art. 187 § 1, art. 200 § 4. Ustawodawca wyraźnie dopuszcza stan wspólności udziałów równych i niepodzielnych (art. 184: „współuprawnieni z udziału lub udziałów...”; zob. szerzej uw. do tego przepisu; por. także A. Szajkowski, M. Tarska, w: *Soltysiński i in.*, Komentarz KSH, t. 2, 2014, s. 45).

Odwrotnością operacji podziału udziałów jest ich **połączenie**. Inaczej niż w spółce akcyjnej (art. 455 § 1), KSH nie wspomina jednak o połączeniu udziałów jako odrębnym sposobie obniżenia kapitału zakładowego, obok umorzenia udziałów (art. 199 § 7) oraz zmniejszenia ich wartości nominalnej (dopuszczalność takiego sposobu obniżenia wynika z samej istoty systemu kapitału zakładowego). Niemniej jednak za dopuszczeniem przeprowadzenia obniżenia kapitału zakładowego przez połączenie udziałów przemawiają argumenty funkcjonalne: operacja ta może ułatwić restrukturyzację kapitałową, gdy wykluczone jest obniżenie wartości nominalnej udziałów oraz umorzenie ich części (por. uw. do art. 263, pkt I.D). Innym rodzajem połączenia udziałów jest taki sposób reformy ich struktury, który nie jest powiązany ze zmianą kwoty kapitału, lecz skutkuje wyłącznie niższą (ewentualnie wyższą) wartością nominalną udziałów w warunkach proporcjonalnego zwiększenia (ewentualnie zmniejszenia) ich całkowitej liczby. Tak rozumiane scalenie udziałów jest dopuszczalnym sposobem reformy ich struktury, gdyż nie oddziałuje na kwotę kapitału zakładowego. W szczególności czynność ta nie wymaga unicestwienia dotychczasowych udziałów przez ich umorzenie i obniżenie kapitału zakładowego „do zera”, powiązane z równoczesnym podwyższeniem kapitału do pierwotnej wysokości i ustanowieniem udziałów o nowej wartości nominalnej. Działanie takie należy ocenić jako nieracjonalne, gdyż zbędne. Dotychczasowe udziały ulegają scaleniu, nie zaś unicestwieniu, a tym samym zbędne jest kreowanie na nowo praw członkowskich (tak też *A. Herbet*, w: SPP, t. 17A, 2015, s. 280; por. także *K. Kopaczyńska-Pieczniak*, Spółka, s. 196–197).

- 6 3. Z istoty systemu wielości udziałów wynika, że wspólnik dysponuje **swobodą dokonywania rozporządzeń obejmujących poszczególne udziały**, gdyż – inaczej niż w systemie jednego udziału – suma jego udziałów nie jest traktowana jako całość (niepodzielne prawo podmiotowe). Na ograniczenie tej swobody zezwala art. 183 § 2, zgodnie z którym umowa spółki może wyłączyć lub ograniczyć podział udziałów, gdy zmarły wspólnik miał ich więcej niż jeden. Ograniczenie to oddziałuje na reżim dziedziczenia zarówno w przypadku dokonania rozrządzenia testamentowego, jak i gdy zasady dziedziczenia kształtuje ustawa.

Umowa spółki może wprowadzać ograniczenie zbywalności udziałów, nakazujące wspólnikowi zainteresowanemu zbyciem rozporządzenie wszystkimi udziałami, nie zaś tylko ich częścią. Rozwiązanie takie nie wykracza poza swobodę kształtowania stosunku spółki z o.o. (art. 353¹ KC w zw. z art. 2 KSH), skoro obowiązuje *ex lege* w modelu jednego udziału. Wskazane ograniczenie trudno też postrzegać jako sprzeczne z istotą (naturą) modelu wielości udziałów, gdyż model ten pozwala na znaczną elastyczność kształtowania stosunków właścicielskich.

- 7 4. Odosobniona i błędna jest teza, jakoby przyjęcie przez spółkę systemu równych i niepodzielnych udziałów skutkowało istnieniem tyłu stosunków prawnych między spółką a jej wspólnikiem, ile posiada on udziałów (tak jednak *R. Potrzeszcz*, w: *Siemiątkowski, Potrzeszcz*, Komentarz KSH, t. 2, 2011, s. 26–27). **Stosunek członkostwa** jest jeden, natomiast liczba posiadanych udziałów wpływa na istnienie lub zakres tych uprawnień, które są uzależnione od wielkości udziału kapitałowego (por. uw. przed art. 174, pkt II–III). Analogiczne wnioski zachowują aktualność jako niekwestionowane w spółce akcyjnej.

C. System jednego udziału

- 8 1. Jeżeli w spółce ustanowiono system nierównych udziałów, **wspólnik może dysponować tylko jednym udziałem**, który reprezentuje całość jego praw członkowskich

w spółce (art. 153 zd. 1). W spółce jest wówczas tyle udziałów, ilu wspólników. Zasada ta **nie doznaje wyjątków**, co rodzi istotne implikacje w sferze czynności kapitalizacji spółki oraz przenoszenia praw członkowskich (por. poniżej).

Kategoria pojęcia udziałów nierównych jest o tyle nieprecyzyjna, iż także w przypadku przyjęcia tego systemu **udziały wszystkich wspólników mogą być równe** (np. wspólnicy A, B, C i D dysponują udziałami o wartości nominalnej po 250 000 zł każdy). Na problem ten zwrócił uwagę *Allerhand* (Kodeks, 1935, art. 159, uw. 6). Dlatego istotę systemu udziałów nierównych precyzyjnie opisuje dopiero cecha polegająca na przypisaniu do jednego wspólnika tylko jednego udziału. Trafną terminologię przyjął dlatego *Namitkiewicz* (KH, 1937, art. 159, pkt 1), który wyróżnił kategorie systemów: jednego udziału i wielości udziałów (tak też *R. Pabis*, w: *Bieniak i in.*, Komentarz KSH, 2015, s. 501; *tenże*, Spółka z o.o., 2006, s. 23; *P. Zdanikowski*, Prawo, s. 117). W konsekwencji trudno zaakceptować pogląd *A. Herbata* (w: SPP, t. 17A, 2015, s. 219, przyp. 13), że wątpliwa jest dopuszczalność zawiązania spółki jednoosobowej z systemem nierównych udziałów. Przypadek ten trafnie dopuścił *M. Rodzynkiewicz* (Komentarz KSH, 2014, s. 251).

Podczas gdy udziały równe są względnie niepodzielne (por. Nb 5), **udziałów nierównych nie sposób określić – w opozycji do udziałów równych – mianem „podzielnych”**, na podstawie wykładni *a contrario* art. 153 zd. 2 (odmiennie, błędnie np. *Litwińska-Werner*, Komentarz KSH, 2007, s. 458; *W. Pyziół*, w: *Pyziół*, Komentarz KSH, 2008, s. 328; *K. Skawiańczyk*, Podwyższenie, s. 24). Przeciwnie, są one właśnie (również) niepodzielne, ale w innym sensie: zbycie części udziału wymaga zezwolenia w umowie spółki (art. 181 § 1). Bez takiego upoważnienia niemożliwe jest rozporządzenie częścią udziału. Umowa spółki może też wykluczyć podział udziału w związku ze spadkobranem (art. 183 § 3) – zob. poniżej.

2. Kodeksowa regulacja systemu jednego udziału jest wybitnie **szczątkowa**. 9 Wystarczy wspomnieć, iż do systemu tego odnoszą się odrębnie wyłącznie trzy przepisy: art. 181, 183 § 3 oraz art. 242 § 2, zaś – *a contrario* – art. 174 § 3 zd. 2 (nie licząc, rzecz jasna, przepisów przewidujących samo wprowadzenie systemu: por. art. 153 zd. 1, art. 157 § 1 pkt 4 i art. 166 § 1 pkt 4).

W systemie jednego udziału nabycie przez wspólnika spółki udziału innego wspólnika tej samej spółki skutkuje **przyrostem dotychczasowego udziału**, a tym samym dochodzi do zjednoczenia pierwotnie odrębnych udziałów. Te same następstwa wywołuje partycypowanie przez dotychczasowego wspólnika w podwyższeniu kapitału zakładowego. Skutek ten nie wymaga proklamowania w przepisie kodeksowym, gdyż wynika wprost z zakazu posiadania przez jednego wspólnika więcej niż jednego udziału (art. 153 zd. 1) – por. *Namitkiewicz*, KH, 1937, art. 159, pkt 3; *Allerhand*, Kodeks, 1935, art. 159, uw. 6; *W. Pyziół*, w: *Pyziół*, Komentarz KSH, 2008, s. 328. Skutek ten przewiduje natomiast wyraźnie austriacka ustawa o spółce z o.o. z 1906 r. (por. § 75 ust. 2 ÖGmbHG; zob. też Nb 3). Nietrafny jest pogląd *R. Pabisa* (w: *Bieniak i in.*, Komentarz KSH, 2015, s. 501; *tenże*, Spółka z o.o., 2006, s. 23–24), iż system nierównych udziałów „wyłącza możliwość nabycia udziału przez wspólnika w drodze czynności *inter vivos*”. Niejasno i wewnętrznie sprzecznie natomiast *M. Rodzynkiewicz* (Komentarz KSH, 2014, s. 250).

3. Możliwość względnej **relatywizacji zasady jednego udziału** wprowadzają 10 art. 181 i 183 § 3. Zgodnie z pierwszym przepisem umowa spółki może dopuścić **zbycie części udziału „nierównego”**, co jednak nie może doprowadzić do spadku

którejkolwiek części udziału poniżej minimum wartości nominalnej, wynoszącego 50 zł. Zezwolenie takie ułatwia podział praw członkowskich. Zbytą część udziału staje się wówczas „pełnoprawnym” udziałem o odpowiednio niższej wartości nominalnej, nie zaś ułamkową częścią udziału przed zbyciem (zob. A. Szajkowski, M. Tarska, w: *Soltysiński i in.*, Komentarz KSH, t. 2, 2014, s. 46). Sensem ograniczenia zbycia części udziału jest utrudnienie obrotu udziałami, co w pierwotnych założeniach przedwojennego ustawodawcy miało na celu zapewnienie stabilności struktury spółników (por. szerzej Nb 3).

W przypadku **spadkobrania udziału „nierównego”** może on być podzielony między spadkobierców, chyba że skutek ten wyłącza lub ogranicza umowa spółki (art. 183 § 3 zd. 1). Przyjęto tu rozwiązanie odwrotne w stosunku do obejmującego przypadek zbycia udziału, tj. „domniemanie” aprobaty pozostałych spółników na podział udziału zmarłego spółnika. Analogicznie, granicę dla tej operacji wyznacza minimum wartości nominalnej, wynoszące 50 zł (art. 183 § 3 zd. 2).

Kodeks nie udziela wyraźnej odpowiedzi na pytanie o dopuszczalność **umorzenia części udziału „nierównego”**. Operację taką należy dopuścić i kwalifikować ją jako obniżenie wartości nominalnej udziału, które nie podlega przepisom o umorzeniu udziału. W systemie udziałów nierównych obniżenie wartości nominalnej nie musi dotyczyć jednakowo ani nawet proporcjonalnie wszystkich udziałów (por. szerzej A. Opalski, w: *Opalski*, Komentarz KSH, t. 2B, 2018, art. 263, Nb 9). Zakazanie wskazanej czynności wykluczyłoby obniżenie kapitału zakładowego przez proporcjonalną redukcję wartości nominalnej wszystkich udziałów nierównych (np. o 20%), stanowiącą odpowiednik obniżenia kapitału zakładowego polegającego na zmniejszeniu wartości nominalnej udziałów równych i niepodzielnych. Jedynym sposobem obniżenia kapitału byłoby wówczas umorzenie całego udziału nierównego. Oznaczałoby to, że kwota obniżenia jest determinowana przez wartość nominalną unicestwianego udziału, co nie sposób zaakceptować. Umorzenie części udziału „nierównego” dopuszcza doktryna niemiecka (por. L. Strohn, w: H. Fleischer, W. Goette (red.), *Münchener Kommentar*, § 34, Nb 90–91; H.P. Westermann, w: *Scholz Kommentar*, 2014, § 34, Nb 40).

Część udziału „nierównego” nie może być przedmiotem **zastawu** ani **użytkowania**, ponieważ przepisy KSH zezwalają jedynie na zbycie części takiego udziału i to wyłącznie wówczas, gdy spółnika upoważnia do tego umowa spółki (art. 181 § 1) (por. uw. do art. 180, Nb 19).

II. System udziałów a uprawnienia członkowskie

- 11 1. Wybór systemu równych bądź nierównych udziałów nie wpływa na realizację wyjściowej **zasady proporcjonalności**, zgodnie z którą zakres praw w spółce jest uzależniony od wielkości wkładu kapitałowego. Zasada ta współdeterminuje naturę spółki z o.o. i jest realizowana w takim samym stopniu w obu modelach. W modelu kodeksowym, w braku odmiennych postanowień umowy spółki, liczba należących do spółnika równych udziałów bądź wartość nominalna pojedynczego (i nierównego) udziału odzwierciedlają wielkość wkładu kapitałowego spółnika do spółki i determinują zakres jego uprawnień, a zatem pozycję („siłę”) w spółce.
- 12 2. Ustawodawca przyjął co do zasady jednolity **sposób uregulowania uprawnień członkowskich** spółników, bez względu na wybrany system udziałów. Tylko wyjątkowo wprowadzono odrębne unormowanie dla każdego z systemów.

Mało precyzyjne sformułowanie zawiera kluczowy przepis art. 191 § 3, zgodnie z którym, „jeżeli umowa spółki nie stanowi inaczej, zysk przypadający wspólnikom dzieli się **w stosunku do udziałów**”. W przypadku systemu równych udziałów rozstrzyga, rzecz jasna, liczba udziałów. Jednak w razie przyjęcia modelu udziałów nierównych konieczne okazuje się uwzględnienie stosunku między wartością nominalną udziałów posiadanych przez każdego wspólnika a kwotą kapitału zakładowego (względnie sumą wartości nominalnej wszystkich udziałów, gdy powstała rozbieżność między obiema kwotami). Wniosek ten jest oczywisty, mimo iż może być postrzegany jako sprzeczny z literą przepisu. Prymat należy jednak przyznać **zasadzie proporcjonalności**: równy podział zysku na udziały o nierównej wartości nominalnej stanowiłby rażące pogwałcenie tej zasady, byłby sprzeczny z naturą spółki z o.o. oraz kolidowałby z zasadą, iż wszelkie odstępstwa od zasady proporcjonalności wymagają wyraźnego wyartykułowania w umowie spółki, zaś przywileje dywidendowe są limitowane (art. 196). Analogiczny wniosek zachowuje aktualność na tle art. 258 § 1 zd. 1, przyznającego dotychczasowym wspólnikom prawo pierwszeństwa objęcia nowych udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym „w stosunku do swoich dotychczasowych udziałów”.

Zróznicowany sposób określania uprawnień członkowskich odnajdujemy w art. 242, zgodnie z którym na każdy udział o równej wartości nominalnej przypada jeden głos, chyba że umowa spółki stanowi inaczej (§ 1). Jeżeli umowa spółki nie stanowi inaczej, na każde 10 zł wartości nominalnej udziału o nierównej wysokości przypada jeden głos (§ 2). Jeżeli wynikiem podzielenia wartości nominalnej udziału przez 10 jest liczba niecałkowita, ułamek należy pominąć, gdyż na pozostałą wartość nominalną niższą niż 10 zł nie przysługuje głos.

Inne uprawnienia członkowskie albo wykonywanie pewnych procedur są uzależnione od **udziału, jaki wspólnik reprezentuje w kapitale zakładowym** (por. art. 223, art. 236 § 1, art. 266 § 1–2). Określenie uprawnień członkowskich następuje wtedy na podstawie zestawienia iloczynu udziałów należących do danego wspólnika i wartości nominalnej udziałów z kwotą kapitału zakładowego (równą iloczynowi wszystkich udziałów wyemitowanych przez spółkę i ich wartości nominalnej). W systemie równych udziałów taka metoda prowadzi do tożsamyh skutków co ustalanie zakresu uprawnień przez odniesienie się wprost do liczby udziałów. Niemniej jednak odwołanie się do udziału wspólnika w kapitale zakładowym pozwala na zaprojektowanie jednolitej regulacji, znajdującej zastosowanie w równym stopniu do obu systemów udziałów.

3. Oba systemy udziałów pozwalają na **odstępstwa od zasady proporcjonalności**, 13 choć nie w równym stopniu. Umowa spółki może przyznawać obu kategoriom udziałów przywileje dywidendowe (art. 174 § 3). Jednak uprzywilejowanie w zakresie prawa głosu może obejmować tylko udziały o równej wartości nominalnej (art. 174 § 3 zd. 2). Niezależnie od przyznania udziałom przywilejów, niektórzy wspólnicy mogą zyskać indywidualne uprawnienia (art. 159). Ponadto udziały mogą być obejmowane przez poszczególnych wspólników po zróznicowanej cenie, a nowe udziały – po cenie wyższej od ich wartości bilansowej bądź godziwej. Wszystkie te rozwiązania skutkują powstaniem odstępstw od wyjściowej zasady proporcjonalności.

Art. 154. [Minimalna wysokość kapitału zakładowego i wartość nominalna udziału]

§ 1. Kapitał zakładowy spółki powinien wynosić co najmniej 5000 złotych.

[Przejdź do księgarni →](#)