
SPRZEDAŻ UDZIAŁÓW W SPÓŁCE Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ

**Czyli o tym, jak wygląda procedura
sprzedaży udziałów w spółce z o. o.
– krok po kroku.**

advokat Joanna Mizińska



Witaj!



Dziękuję Ci za pobranie mojego krótkiego poradnika, z którego dowiesz się, **jak wygląda proces sprzedaży udziałów w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością krok po kroku.**

Od kilkunastu lat **doradzam przedsiębiorcom** jak sprawnie i skutecznie przejść przez ten proces sprzedaży udziałów w spółce z o. o. zachowując **bezpieczeństwo prawne.**

Od początku mojej działalności zawodowej zajmuję się umowami inwestycyjnymi, **doradzam zarządom spółek i ich wspólnikom** przy transakcjach związanych z obrotem udziałami oraz wejściem do spółek inwestorów (czy to inwestorów finansowych czy branżowych). Uczestniczyłam na przykład w obsłudze transakcji sprzedaży udziałów w ogólnopolskim portalu na rzecz inwestora zagranicznego, czy nabyciu przez notowaną na giełdzie spółkę udziałów w spółkach z podobnej branży na terenie Słowacji.

Lubię dzielić się moją wiedzą oraz praktyką i wspierać przedsiębiorców w rozwoju ich biznesów – stąd też pomysł na napisanie tego poradnika.

Często jestem pytana przez moich Klientów, gdzie kryją się „kruczki” prawne w procesie związanym z pozyskaniem finansowania od inwestora finansowego lub branżowego, albo też w procesie sprzedaży udziałów w

spółce przez dotychczasowych właścicieli oraz jak ten proces przeprowadzić, by zakończył się sprawnie i pomyślnie.

Jeśli jesteś już udziałowcem w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością i masz zamiar sprzedać wszystkie lub część posiadanych udziałów, lub jesteś członkiem zarządu spółki, którą czeka taki proces to zastanów się, czy nie warto skorzystać z pomocy prawnika specjalizującego się w tego typu transakcjach?

Jeżeli mimo wszystko spróbujesz zmierzyć się z taką transakcją samodzielnie, to zapraszam Cię do lektury niniejszego **poradnika**. Poradnik ten z oczywistych jednak względów nie jest w stanie wyczerpać całej obszernej tematyki. Jeżeli po jego lekturze będziesz czuć niedosyt i będziesz miał jakieś pytanie lub wątpliwości serdecznie zapraszam Cię do lektury mojego bloga [Sprzedaż udziałów w spółce z o.o.](#)

Zapraszam Cię także do kontaktu mailowego lub telefonicznego:

joanna@mizinska.pl

tel. 668 017 220

1. Umowa o poufności / NDA

Pierwszy etap transakcji związanej z obrotem udziałami to **podpisanie umowy o zachowaniu poufności**. Umowa ta także często, również w polskiej praktyce, nazywana jest **NDA** (ang. *non disclosure agreement*).

W biznesie wszystko powinno być możliwie zabezpieczone – bez NDA nie możesz przekazywać komukolwiek spoza spółki **informacji poufnych** spółki lub takich, które stanowią **tajemnicę przedsiębiorstwa**. Z kolei bez uzyskania informacji od spółki inwestor zapewne nie będzie chciał kupić od ciebie udziałów, gdyż byłby to przysłowiowy zakup „kota w worku”.

NDA jest taką umową, której celem jest zabezpieczenie spółki przed nieuczciwym wykorzystaniem informacji przekazanych inwestorowi w konkretnym celu. Tym celem jest podjęcie przez inwestora decyzji, czy zamierza on kupić udziały w Twojej spółce oraz w celu późniejszego negocjowania warunków umowy sprzedaży. Gdyby bowiem potencjalny inwestor (nabywca) faktycznie nie był zainteresowany nabyciem udziałów w spółce, a jedynie uzyskaniem wiedzy o tym, jak funkcjonuje spółka, brak podpisania takiej umowy naraziłby Twoją spółkę na szkodę, a zarząd tej spółki na odpowiedzialność !

Taka umowa **musi zostać podpisana przede wszystkim przez spółkę**, której jesteś udziałowcem jako stronę ujawniającą informacje poufne.

O tym, co powinna zawierać umowa o zachowaniu poufności pisałam już w moim blogu [zobacz [TUTAJ >>](#)].

Przepisy nie wymagają zachowania szczególnej formy tej umowy, dobrze jednak byłoby, gdybyś podpisał ją w formie pisemnej – to ważne dla celów dowodowych. Szczególnie chciałabym zwrócić Twoją uwagę na dwie kwestie, które powinny się znaleźć w NDA. Są nimi:

1) określenie **odpowiedzialności na wypadek naruszenia zapisów umowy** o poufności;

2) określenie **czasu trwania zobowiązania do poufności**. O tej kwestii pisałam już szerzej w moim blogu [zobacz [TUTAJ >>](#)], tym niemniej jest ona na tyle istotna, że poruszę ją także w niniejszym poradniku.

W umowie NDA szczególną wagę powinieneś przyłożyć do kwestii uregulowania **zasad odpowiedzialności strony otrzymującej informację poufną za naruszenie zobowiązania do poufności**. Jeśli umowa NDA nic innego nie będzie mówiła, wówczas postawą takiej odpowiedzialności będą przepisy Kodeksu Cywilnego dotyczące odpowiedzialności za szkodę. Podstawą zaś dochodzenia takiej odpowiedzialności jest wykazanie winy oraz wysokości wyrządzonej Tobie, lub Spółce (w zależności, kto przekazywał informacje i kto był sygnatariuszem umowy) szkody. Wykazanie zaś wysokości szkody nie jest łatwe i może wiązać się z długimi sporami sądowymi. Inny sposób zautomatyzowania tej odpowiedzialności to wprowadzenie **kary umownej** – czyli zryczałtowanego odszkodowania za każde naruszenie obowiązku do zachowania informacji w poufności.

Co do czasu trwania zobowiązania do zachowania poufności pamiętaj o wprowadzeniu do umowy o zachowaniu w poufności **okresu, przez który to zobowiązanie pozostaje w mocy**. Pisałam już trochę na ten temat w moim blogu [zobacz [TUTAJ >>](#)]. Przepisy tej kwestii nie regulują, musisz to więc sam uregulować w umowie. Jedynie w odniesieniu do pracownika ustawa o zwalczaniu nieuczciwej konkurencji przewiduje czas trwania obowiązku

zachowania w poufności tajemnicy przedsiębiorstwa – jest nim czas z mocy prawa okres do 3 lat od ustania stosunku pracy, przy czym strony mogą ten okres przedłużyć. W przypadku sprzedaży udziałów sugerowałabym, by termin ten nie był krótszy niż wskazane 3 lata.

2. List intencyjny / term sheet

Kolejny krok to podpisanie przez przyszłe strony transakcji (Ciebie jako Wspólnika oraz potencjalnego kupującego – czyli Inwestora) **listu intencyjnego**, zwanego także **term sheetem**.

List intencyjny to swoista niezobowiązująca deklaracja co do rozpoczęcia negocjowania umowy w dobrej wierze. Strony zobowiązują się więc, że będą w dobrej wierze negocjowały a nie, że kupią udziały lub je sprzedadzą.

To istotna różnica, bo w razie gdyby do zawarcia umowy nie doszło z przyczyn lub z winy danej strony, druga strona mogłaby mieć roszczenie jedynie w ramach **tzw. ujemnego interesu umownego**.

A co to takiego? Strona, która nie decyduje się na zawarcie umowy, pomimo dokonanych ustaleń (np. z uwagi na to, że zmieniła zdanie lub znalazła innego nabywcę), ryzykuje obowiązkiem zwrotu drugiej stronie wszelkich kosztów, jakie ta poniosła w związku z podjęciem i prowadzeniem negocjacji. Warto – tak na wszelki wypadek - dokładnie przeczytać zapisy dotyczące kosztów całej transakcji, zdarza się, że wpisywane są tam koszty ryczałtu np. prawnego czy koszty przeprowadzenia *due dilligence*, a te czasami mogą być znaczne.

Celem Listu Intencyjnego jest ustalenie ramy, czyli **kluczowych warunków przyszłej transakcji sprzedaży udziałów w Twojej spółce**.

Pamiętaj jednak, że **list intencyjny nie jest tym samym co umowa przedwstępna** czy umowa warunkowa !

Jeśli chciałbyś mieć wiążące zobowiązanie kupującego, że udziały kupi pod określonymi warunkami, powinieneś zastanowić się nad spisaniem z nim umowy przedwstępnej lub umowy warunkowej.

3. Audyt prawny / due dilligence

Kolejny etap procesu sprzedaży to **due dilligence** czyli **audyt prawny i podatkowy**, który zwykle łączony jest z audytem finansowym, technicznym, technologicznym i innym – w zależności od tego czego oczekuje Inwestor i w jakiej branży działa Twoja spółka.

Audyt prawny **pozwała na sprawdzenie przez inwestora informacji uzyskanych uprzednio od sprzedającego lub spółki**. Pozwała także na zidentyfikowanie potencjalnych ryzyk. Może także otwierać drogę do weryfikacji ustalonej uprzednio ceny sprzedaży, np. w sytuacji dgyby w ocenie inwestora okazało się, że w spółce występują określone ryzyka prawne lub finansowe.

Więcej na temat tego dlaczego audyt prawny jest tak istotny dla zawarcia umowy sprzedaży pisałam w moim blogu [zobacz [TUTAJ >>](#)].

Audyt przeprowadza się zwykle w tzw. **data room**, a więc wyznaczonym pomieszczeniu w Twojej Spółce, gdzie zgromadzone są dokumenty do badania prawnego. Pamiętaj, że to ważne by **procedura przekazywania**

dokumentów została uregulowana oraz by jasno zostały wskazane osoby uprawnione po twojej stronie do przekazywania informacji i rozmów z inwestorem. W przeciwnym razie ryzykujesz przekazaniem zbyt dużej liczby informacji na etapie, gdy jeszcze nie jest wiadomo, że do sfinalizowania transakcji dojdzie.

Zdarza się, że audyt prawny jest wykonywany już po podpisaniu umowy inwestycyjnej czy umowy SPA. W takim wypadku w umowie zastrzega się warunek zawieszający dotyczący jej wejścia w życie – zwykle inwestorzy chcą by takim warunkiem był „**satysfakcjonujący wynik audytu prawnego**”. Pamiętaj jednak, że tak określony warunek naraża cię na całkowitą dowolność i uznaniowość ze strony inwestora – prawo bowiem nie zna mechanizmów mierzenia satysfakcji inwestora w tym zakresie. Dobrze jest więc bardzo precyzyjnie określić warunki takiego audytu i podjąć próbę dookreślenia tego, co oznacza, że wynik nie jest satysfakcjonujący dla inwestora. Zapewniam, że może nie w 100 % ale jest to możliwe do opisanania.

4. Umowa inwestycyjna / umowa sprzedaży udziałów

Kolejny etap to finalizowanie trwających cały czas negocjacji i podpisanie właściwej umowy, na podstawie której zbędziesz w całości lub w części posiadane udziały.

Ta finalna umowa może przybrać postać:

1) umowy inwestycyjnej

Taka umowa jest zawierana w sytuacji, gdy pozyskujesz dla Twojej spółki Inwestora i nie wychodzisz całkowicie ze spółki, a jedynie

zbywasz inwestorowi część posiadanych udziałów. Stroną takiej umowy jest dodatkowo także spółka, gdyż umowa reguluje także sprawy związane z funkcjonowaniem spółki po inwestycji oraz wpływ inwestora na decyzje podejmowane przez spółkę (zwykle poprzez Radę Nadzorczą czy poprzez wymóg uzyskiwania zgody np. zgromadzenia wspólników na podjęcie określonej decyzji przez zarząd spółki).

W takiej sytuacji inwestor zwykle obejmuje nowoemitowane udziały w Spółce oraz kupuje część udziałów od dotychczasowych wspólników, i w ten sposób uzyskuje założony parytet udziału w głosach i w kapitale zakładowym Spółki.

2)umowa sprzedaży udziałów w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością zwana też **SPA** (ang: **share purchase agreement**).

W przypadku tej umowy osoba trzecia kupuje od Ciebie całość lub część posiadanych przez Ciebie udziałów w spółce.

Zwykle obie umowy są zwykle zawierane pod warunkiem że spełnią się określone w takiej umowie **warunki zawieszające**. Warunkami tymi jest zwykle np. podjęcie określonej uchwały, rejestracja takiej uchwały, dokonanie zmian w zarządzie, podpisanie umowy o zakazie konkurencji przez członków zarządu itp. Będzie o tym mowa poniżej.

Od spełnienia tych warunków zależeć będzie finalne przejście własności udziałów na nabywcę czy finalne dokonanie inwestycji w Spółkę i płatność ceny sprzedaży na Twoją rzecz. To jak warunki te zostaną zredagowane jest bardzo ważne dla pomyślnego zamknięcia transakcji.

Zasadniczo jedną umową można uregulować całość – nawet jeśli zastrzeżesz warunki zawieszające nie ma potrzeby zawierania dodatkowej umowy przenoszącej finalnie własność udziałów na inwestora (nabywcę). Umowa taka musi zostać zawarta w **formie pisemnej z podpisem notarialnie poświadczonym**.

Zwróć jednak uwagę, że w pewnych sytuacjach może pojawić się konieczność rozdzielenia tego etapu na dwa osobne – w takiej sytuacji podpisane będą musiały zostać **dwie odrębne umowy**. Pierwsza to umowa **przedwstępna**, warunkowa, a druga to **umowa przyrzeczona, przenosząca własność udziałów**.

Dla przykładu taka sytuacja może mieć miejsce, jeśli Twoja spółka jest właścicielem nieruchomości rolnej. Pisałam już na temat zmian w ustawie o kształtowaniu ustroju rolnego i jego daleko idącego wpływu zmian w tej ustawie na obrót udziałami [zobacz [TUTAJ >>](#)].

Zasadniczo obie umowy regulować będą kwestię sprzedaży udziałów i warunki tej sprzedaży. Dodatkowo obie zapewne będą zawierały cały szereg, oświadczeń i zapewnień (ang. **representations and warranties**) dotyczących sytuacji prawnej i finansowej spółki.

Przejrzyj dokładnie te **oświadczenia i zapewnienia**, zwykle stanowią one pokaźną część Twojej umowy. Szczególnie powinieneś zwrócić uwagę na **określone w umowie konsekwencje złożenia oświadczeń niezpełnych, niekompletnych lub nieprawdziwych**.

Jeśli złożyłeś świadomie nieprawdziwe oświadczenie, to trudno, zrobiłeś to na własne ryzyko i odpowiedzialność. Ale może się tak zdarzyć, że o pewnych sytuacjach lub ryzykach nie masz wiedzy i twoje oświadczenie

było prawdziwe przy posiadanej przez Ciebie najlepszej wiedzy. Ważne dla Twojego bezpieczeństwa prawnego pozostają więc należycie zredagowane zapisy regulujące skutki złożenia takich oświadczeń.

Ważne także dla sprzedaży pozostają zapisy dotyczące wypłaty ceny – czy jest ona płatna od razu w całości, czy częściami, czy jest przewidziana premia a może chcecie wprowadzić mechanizm weryfikacji ceny.

Ponadto zwrócić uwagę należy na zobowiązania dotyczące okresu już po transakcji – czasem takie się wprowadza. Na przykład takim zobowiązaniem może być zakaz konkurencji.

Zapisów tych jest tak wiele i ewentualnych ryzyk związanych z brakiem należytego sformułowania ich w umowie jest tak wiele, że zdecydowanie przekraczają one ramy niniejszego poradnika. Będę te tematy poruszała na blogu więc zapraszam Cię raz jeszcze do lektury.

5. Zamknięcie / Closing day

Ostatni etap to **wykonywanie umowy** inwestycyjnej lub SPA i doprowadzenie do tzw. **closingu** – czyli **Zamknięcia**.

Brzmi to może niezrozumiale, ale chodzi o to, że w umowie inwestycyjnej czy umowie sprzedaży zapewne pojawią się warunki, od których uzależnione jest **finalne przejście na nabywcę własności udziałów**. Takimi warunkami zawieszającymi warunkującymi skutek rozporządzający umowy i przejście własności udziałów na nabywcę (inwestora) może być np.:

-
- brak zaległości z tytułu podatków czy ubezpieczeń społecznych, wykazane np. stosownymi zaświadczeniami;
 - uzyskanie określonych zaświadczeń z Urzędu Skarbowego i przekazanie ich inwestorowi,
 - brak występowania zobowiązań ponad pewną kwotę,
 - nie wykonanie prawa pierwszeństwa, prawa pierwokupu czy prawa pierwszej oferty przez uprawnione podmioty,
 - wykazanie, że została podpisana umowa z podmiotem, z którym toczyły się negocjacje na etapie ustalania zapisów umowy inwestycyjnej, istotnej np. dla rozwoju spółki, która była brana pod uwagę przy wycenie spółki;
 - złożenie oświadczenia, że oświadczenia i zapewnienia z umowy inwestycyjnej lub SPA pozostają aktualne na dzień Zamknięcia;
 - podjęcie określonej uchwały (np. uchwały w sprawie zmiany umowy spółki, w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego, w sprawie odwołania i powołania nowych władz w spółce),
 - rejestracja określonych uchwał, np. zmian w umowie spółce, gwarantujących określone uprawnienia dla inwestora;
 - dokonanie zmian we władzach spółki;
 - podpisanie umów o zakazie konkurencji itp.

Do Zamknięcia dochodzi, gdy spełniony zostaje ostatni z zastrzeżonych warunków zawieszających.

Z chwilą Zamknięcia:

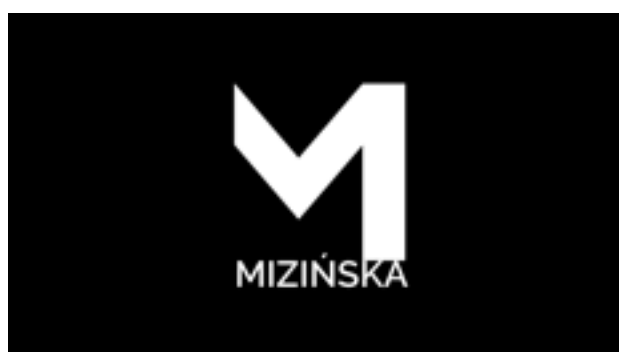
- własność udziałów sprzedawanych przez Ciebie finalnie przechodzi na kupującego (inwestora);
- na Twój rachunek bankowy zostaje zwolniona cena sprzedaży (cena ta albo jest przelewana przez kupującego z jego rachunku albo też strony mogą korzystać z tzw. rachunku ESCROW, co jest

rozwiązaniem bezpieczniejszym, jednak generującym dodatkowe koszty);

- nabywca (inwestor) jest wpisywany do księgi udziałów jako uprawniony z nabytych od Ciebie Udziałów;
- ty składasz Spółce oświadczenie, że nie składasz sprzeciwu wobec zmian w księdze akcyjnej.

Pamiętaj, że każdy z opisanych wyżej etapów wymaga od Ciebie jako sprzedającego uwagi i staranności. Wymaga także wiedzy, gdzie mogą pojawić się istotne ryzyka, które mogą zaważyć na **bezpieczeństwie prawnym transakcji**. W poradniku byłam w stanie tylko zasygnalizować pewne kwestie i musisz pamiętać, że Poradnik nie wyczerpuje całej problematyki. Jeżeli po jego lekturze będziesz czuć niedosyt, zapraszam Cię do mojego bloga [Sprzedaż udziałów w spółce z o.o.](#)

Dziękuję za lekturę !



JOANNA MIZIŃSKA
ADWOKAT

- +48 668 017 220
- joanna@mizinska.pl
- www.mizinska.pl
- Rynek Dębnicki 6/1 ▪ 30-019 Kraków