

## AUTOREFERAT

Tytuł rozprawy: ***Regulacja bilansowych aspektów połączenia spółek w kodeksie spółek handlowych i innych ustawach***

Autor: **Dawid Rejmer**

Promotor: **dr hab. Artur Nowacki**

Recenzenci: **dr. hab. Krzysztof Oplustil, prof. UJ**  
**prof. dr hab. Tomasz Sójka**

Jednostka organizacyjna: **Uniwersytet Warszawski**  
**Wydział Prawa i Administracji**  
**Instytut Prawa Cywilnego**

### **1. Wybór tematu**

Wraz z rozwojem gospodarczym narasta w Polsce zjawisko łączenia się spółek. Część z połączeń wpisuje się w szersze pojęcie fuzji i przejęć (*ang. mergers and acquisitions*), natomiast inne dokonywane są w ramach reorganizacji struktury grupy kapitałowej lub holdingu. Połączenie jest na tyle istotne, że główne akty regulujące tę materię (kodeks spółek handlowych oraz ustawa o rachunkowości) zawierają wyodrębnione części (dział, rozdział) dotyczące wyłącznie tego wydarzenia.

Zagadnienie łączenia się spółek doczekało się licznych opracowań. Można je zasadniczo podzielić na cztery grupy. Pierwszą, są publikacje mające na celu przybliżenie prawnych aspektów łączenia się spółek, w tym w szczególności opisujących procedurę łączeniową. Drugą, są publikacje wskazujące na konsekwencje podatkowe dla spółek uczestniczących w połączeniu oraz ich wspólników. Trzecią, są publikacje odnoszące się do kwestii rachunkowych, w tym metod ujęcia połączenia w księgach rachunkowych. Czwartą, są publikacje z zakresu zarządzania opisujące połączenia jako zdarzenia gospodarcze, ze

szczególnym uwzględnieniem przykładów połączeń oraz opisem konsekwencji w sferze zarządzania przedsiębiorstwem.

Do tej pory ukazywały się także publikacje, które łączyły więcej niż jedno ujęcie problemu. Spotykane są publikacje o charakterze prawno-podatkowym lub rachunkowo-zarządczym. Niewiele jest jednak publikacji badających połączenie z perspektywy prawa handlowego i prawa bilansowego. Wynika to z tego, że prawo bilansowe<sup>1</sup> oddzieliło się od prawa handlowego, którego historycznie było częścią<sup>2</sup>. Jest ono niestety obecnie traktowane jako domena zastrzeżona dla biegłych rewidentów oraz przedstawicieli nauk ekonomicznych. Warto pamiętać, że prawo bilansowe to także zbiór norm ustanowionych przez ustawodawcę, który może być analizowany przy użyciu tych samych metod co inne gałęzie prawa.

Wybór tematu jest podyktowany potrzebą połączenia „dwóch światów” i spojrzenia na połączenie zarówno z perspektywy prawnohandlowej, jak i prawnobilansowej. Rozprawa ma na celu wskazanie, że zagadnienia prawno-rachunkowe pozostają ze sobą w funkcjonalnym związku i wzajemnie na siebie wpływają, a co za tym idzie, powinny być analizowane łącznie a nie rozłącznie. Rozprawa zwraca uwagę na lukę w dotychczasowym podejściu do analizy zagadnienia i jest próbą jej wypełnienia.

## **2. Przedmiot rozprawy**

Przedmiotem pracy jest udzielenie odpowiedzi na następujące główne pytania badawcze:

- 1) W jakim zakresie przepisy prawa handlowego, znajdującego się w kodeksie spółek handlowych i regulujące kwestie łączenia spółek, są spójne bądź niespójne z przepisami prawa bilansowego?
- 2) W jaki sposób przepisy prawa bilansowego wpływają na pozycję interesariuszy połączenia, tj. spółek przejmujących, przejmowanych, łączących się przez zawiązanie nowej spółki, nowo zawiązanych oraz ich wspólników?
- 3) Czy, a jeżeli tak, to w jakim zakresie wskazana mogłaby być korekta obowiązujących w Polsce przepisów regulujących połączenie spółek w zakresie kwestii bilansowych?

---

<sup>1</sup> Dawniej rachunkowość kupiecka.

<sup>2</sup> por. Dział V Rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 27 czerwca 1934 r. Kodeks handlowy (Dz.U. 1934 r., Nr 57, poz. 502 ze zm.)

W pracy postawiłem także trzy pytania uzupełniające:

- 1) W jaki sposób należy interpretować odwołania do pojęć bilansowych zawarte w przepisach kodeksu spółek handlowych dotyczące połączenia spółek?
- 2) Czy, a jeżeli tak, to w których przypadkach analiza prawa bilansowego może pomóc przy rozważaniu problemów interpretacyjnych powstających na gruncie regulacji połączenia spółek zawartej w kodeksie spółek handlowych?
- 3) W jaki sposób kwestie połączenia spółek, na styku prawa handlowego i prawa bilansowego, są regulowane przez prawodawcę europejskiego oraz jakie wnioski wynikają z tych regulacji dla oceny prawidłowości implementacji dyrektywy 2017/1132<sup>3</sup> do polskiego porządku prawnego?

### **3. Metody badawcze wykorzystane w rozprawie**

W rozprawie wykorzystałem kilka metod analizy prawniczej. Podstawową metodą jest metoda dogmatyczna, którą zastosowałem do zbadania norm prawa handlowego oraz prawa bilansowego. W niektórych obszarach analiza obejmowała również przepisy unijne, w szczególności te zawarte w Dyrektywie 2017/1132. W części rozprawy dotyczącej badania planu połączenia wykorzystałem również metodę prawno-porównawczą wskazując na różne ujęcia tego zagadnienia w prawie francuskim, niemieckim, hiszpańskim, holenderskim, szwedzkim, czy irlandzkim. Niemniej, praca nie ma charakteru komparatystycznego. Tam, gdzie było to niezbędne zastosowałem również metodę historyczną, w szczególności przy omawianiu znaczenia pojęcia *spółki przejmującej* na gruncie ustawy o rachunkowości.

Rozprawa zawiera również liczne przykłady mające na celu przybliżenie tych zagadnień bilansowych, które są istotne z punktu widzenia prawa handlowego. Część przykładów stanowi studium przypadku, które zmienia się w zależności od przyjętych założeń, co ma na celu uwypuklenie konsekwencji praktycznych danego stanowiska teoretycznego. W rozprawie odwołuję się także do badań empirycznych dotyczących połączeń, w szczególności badań prowadzonych w grupie spółek, których papiery wartościowe są notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

---

<sup>3</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1132 w sprawie niektórych aspektów prawa spółek (tekst jednolity), Dz.Urz.UE.L 2017 Nr 169, str. 46

## 4. Struktura rozprawy

Praca składa się z pięciu rozdziałów. W **pierwszym rozdziale** omówione zostały wybrane zagadnienia prawa bilansowego mające znaczenie w kontekście łączenia się spółek. Punktem wyjścia jest wskazanie, że spółki stosują jeden z dwóch systemów rachunkowości – zasady krajowe lub zasady międzynarodowe. To rozróżnienie wpływa na rozumienie podstawowych pojęć stosowanych w rachunkowości, takich jak aktywa, pasywa, zobowiązania i kapitał własny. Pojęcia omawiane w pierwszym rozdziale mają charakter podstawowy. Ustawodawca wielokrotnie posługuje się nimi konstruując przepisy prawa bilansowego oraz przepisy prawa handlowego. W kontekście łączenia się spółek, na pierwszy plan wysuwa się pojęcie kapitału własnego. To właśnie ta kategoria bilansowa najsilniej odzwierciedla wzajemny wpływ prawa bilansowego oraz prawa handlowego.

W **drugim rozdziale** omówione zostały wybrane elementy planu połączenia oraz załączników do planu połączenia. Celem pracy nie jest ponowne omawianie procedury łączenia się spółek, która doczekała się już licznych i wyczerpujących publikacji. Analizie zostały poddane jedynie te elementy planu połączenia oraz załączników do planu połączenia, które mają znaczenie w kontekście łączenia się spółek. Są to: stosunek wymiany udziałów lub akcji<sup>4</sup>, dopłaty, ustalenie wartości majątku spółki oraz oświadczenie o stanie księgowym spółki.

W tej części pracy odpowiadam na pytanie, czy stosunek wymiany musi być ustalony na podstawie wycen oraz czy stosunek wymiany może być wyrażony w innych liczbach niż naturalne  $(1, 2, 3, \dots, n)$ . Omawiam także sposób implementacji do kodeksu spółek handlowych instytucji dopłat uregulowanej w Dyrektywie 2017/1132. W kontekście dopłat analizuję również sposób ich rachunkowego pokrycia, w szczególności różnicę między pokryciem przy połączeniu przez przejęcie oraz połączeniu przez zawiązanie nowej spółki. Ostatnim zagadnieniem poruszonym w tym rozdziale jest ustalenie, czym jest oświadczenie o stanie księgowym, jak powinno być sporządzone oraz jakie informacje zawierać.

W **rozdziale trzecim** omawiam czynności przygotowujące połączenie, które następują po uzgodnieniu planu połączenia takie jak: sprawozdanie uzasadniające połączenie, obowiązek informacyjny względem wspólników oraz badanie planu połączenia. Celem tej części pracy jest odpowiedź na pytanie, jakie informacje związane z kwestiami bilansowymi powinny zostać ujawnione w sprawozdaniu uzasadniającym połączenie oraz kiedy takie sprawozdanie powinno być sporządzone. W rozdziale trzecim omawiam także zagadnienie znaczenia oraz prawidłowego wypełnienia obowiązku informowania o istotnych zmian w aktywach i

---

<sup>4</sup> Dalej łącznie jako *stosunek wymiany*.

pasywach łączących się spółek. W dalszej części poddaje analizie badanie planu połączenia przez biegłego. W szczególności to, czy biegły badający plan połączenia jest biegłym sądowym oraz to, jakie znaczenie ma powołanie biegłego rewidenta do zbadania planu połączenia. Analiza obejmuje także charakter prawny oraz zawartość opinii biegłego.

W **rozdziale czwartym** podejmuję problematykę bilansowych metod rozliczenia połączenia. Analiza obejmuje wskazanie różnic między metodą łączenia udziałów (prostsza) oraz metodą nabycia (trudniejsza). W celu wyciągnięcia wniosków mających znaczenie na gruncie prawa handlowego niezbędne jest przedstawienie przebiegu stosowania obu metod oraz analiza wpływ zastosowania danej metody na kapitał własny spółki nowo zawiązanej lub spółki przejmującej. Metoda nabycia jest metodą, która może być zastosowana do każdego połączenia. Z tego powodu rozdział czwarty zawiera pogłębione rozważania dotyczące takich zagadnień jak: wartość firmy (ujemna wartość firmy), cena przejęcia, wyłączenie kapitału własnego spółki przejmowanej, czy wreszcie odpowiedź na pytanie, która ze spółek jest *spółką przejmującą* w rozumieniu prawa bilansowego.

**Rozdział piąty** zawiera syntezę wniosków płynących z analizy przepisów prawa handlowego i prawa bilansowego. W rozdziale piątym prezentuję wpływ zagadnień prawno-bilansowych na sumę dywidendową, prawa korporacyjne wspólników, pokrycie (lub brak pokrycia) kapitału zakładowego, zamknięcie ksiąg i obowiązki sprawozdawcze. Celem rozdziału piątego jest nakreślenie obszarów wzajemnego oddziaływania i praktycznych konsekwencji występowania dualizmu prawnego regulującego to samo zjawisko, jakim jest połączenie. Rozdział piąty zawiera przykłady liczbowe wskazujące na praktyczne konsekwencje zastosowania różnych rozwiązań teoretycznych oraz obrazujący istotne różnice między nimi.

## 5. Wnioski

Prezentacja wniosków wymaga na wstępie uporządkowania terminologii z zakresu rachunkowości. Podstawową zasadą rachunkowości jest to, że **aktywa i pasywa są zawsze równe. Aktywa informują jakimi zasobami dysponuje spółka<sup>5</sup>. Pasywa informują jakie są źródła finansowania zasobów spółki**, czyli w jakiej części zasoby spółki zostały sfinansowane przez wspólników, a w jakiej przez podmioty trzecie. Aktywa netto, to inaczej aktywa pomniejszone o zobowiązania. Aktywa netto są równe kapitałowi własnemu. Podstawowe części składowe kapitału własnego to: kapitał podstawowy (zakładowy), kapitał zapasowy,

---

<sup>5</sup> Pojęcia aktywów nie należy utożsamiać z mieniem w sensie cywilnoprawnym.

kapitał rezerwowy, zysk lub strata netto. Żadnej części składowej kapitału własnego nie należy utożsamiać z środkami pieniężnymi, którymi dysponuje spółka<sup>6</sup>. Kapitał zakładowy stanowi zabezpieczenie dla wierzycieli tylko w takim sensie, że jest to rachunkowe zawyżenie wartości pasywów, w celu związania odpowiadającej im wartości aktywów, przed ich dowolnym podziałem między wspólników<sup>7</sup>.

Najważniejszym parametrem połączenia jest stosunek wymiany. Stosunek wymiany to matematyczne wyrażenie proporcji między liczbą udziałów lub akcji, którą wspólnik spółki przejmowanej lub łączącej się przez zawiązanie nowej spółki *traci* w zamian za liczbę udziałów lub akcji spółki przejmowanej lub nowo zawiązanej, którą wspólnik ten *zyskuje* w wyniku połączenia. **Stosunek wymiany decyduje o końcowym podziale korzyści ekonomicznych między wspólników spółek uczestniczących w połączeniu.** Kodeks spółek handlowych<sup>8</sup> nie zawiera żadnego przepisu określającego w jaki sposób należy ustalić stosunek wymiany. W związku z tym **stosunek wymiany może być ustalony przy użyciu wielu metod**, co oznacza także, że **nie ma jednego, poprawnego stosunku wymiany**. W praktyce najczęściej stosunek wymiany jest ustalany w oparciu o wyceny udziałów lub akcji, współczynniki finansowe (np. cena do zysku) lub wartość aportową przejmowanego majątku.

Szczególnie interesujące jest zagadnienie **dopuszczalności ustalenia stosunku wymiany wyłącznie w oparciu o negocjacje** między spółkami uczestniczącymi w połączeniu, tj. w wyabstrahowaniu od jakiegokolwiek wyceny spółki, majątku spółki, udziałów lub akcji. Uważam, że **spółki uczestniczące w połączeniu mogą ustalić dowolny stosunek wymiany i nie jest konieczne odnoszenie tego stosunku wymiany do wartości spółek uczestniczących w połączeniu.** Należy podkreślić, że ustawodawca nie nakazał ustalania stosunku wymiany w określony sposób. Brak jest również jednej obowiązującej naukowej metody ustalania stosunku wymiany. Stąd uważam, że *de lege lata* nie ma normy prawnej nakazującej ustalenie stosunku wymiany np. w oparciu o wyceny spółek uczestniczących w połączeniu.

Stosunek wymiany przyjmuje zazwyczaj zapis liczbowy, np. 1 do 2, który może być rozumiany jako otrzymanie dwóch udziałów (akcji) w zamian za jeden udział (akcję) lub otrzymanie 1 udziału (akcji) w zamian za 2 udziały (akcje). Plan połączenia powinien precyzować sposób rozumienia przyjętego stosunku wymiany. Uważam, że **stosunek wymiany może być także wyrażony liczbą wymierną** (np. 1 do 8,7). Brak jest podstawy prawnej, która nakazywałaby stosowanie wyłącznie liczb naturalnych ( $1, 2, 3, \dots, n$ ) do ustalania stosunku

---

<sup>6</sup> Środki pieniężne, którymi dysponuje spółka są prezentowane w aktywach, ponieważ stanowią one zasób spółki. Środki pieniężne nie są nigdy prezentowane w pasywach (kapitały własne lub zobowiązania i rezerwy na zobowiązania).

<sup>7</sup> M. Żurek, Liberalizacja zasady ochrony kapitału zakładowego i jej znaczenie dla KSH, MoP 2007, nr 19.

<sup>8</sup> Ustawa z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (j.t. Dz.U. z 2020 r. poz. 1526), dalej „k.s.h.”

wymiany. Każdy stosunek wymiany, który umożliwia określenie liczby udziałów przypadających poszczególnym wspólnikom po połączeniu jest zatem prawidłowy. Na marginesie, należy zwrócić uwagę, że **zastosowanie stosunku wymiany może prowadzić do konieczności zaokrąglenia udziałów (akcji) wspólnika po połączeniu**<sup>9</sup>. W takiej sytuacji, plan połączenia może (ale nie musi) przewidywać, że wspólnik, który w wyniku przyjętego mechanizmu zaokrąglenia otrzymał więcej / mniej udziałów (akcji) będzie uprawniony do otrzymania dopłat lub zobowiązany do ich uiszczenia. Uważam, że **dopłaty są zawsze fakultatywnym elementem planu połączenia**. Ponieważ traktuję stosunek wymiany, jako system obliczeniowy, to dopuszczam także **stosowanie mechanizmu zaokrąglenia**. Zaokrąglenia mogą być w górę, w dół lub dwukierunkowe (np. zgodne z zasadami matematyki). Uważam także, że mechanizm dopłat może być skorelowany z przyjętym systemem zaokrąglenia liczby przyznawanych udziałów (akcji). Oznacza to, że **w ramach jednego planu połączenia część wspólników może być zobowiązana do wnoszenia dopłat, podczas gdy inni będą uprawnieni do ich otrzymania**.

Kodeks spółek handlowych zawiera różne przepisy dotyczące maksymalnego poziomu dopłat w zależności od tego, czy łączenie się spółek odbywa się przez przejęcie, czy przez zawiązanie nowej spółki. Przy połączeniu przez przejęcie maksymalne dopłaty nie mogą przekroczyć 10% wartości bilansowej przyznanych udziałów (akcji) w spółce przejmującej, określonej na podstawie oświadczenia o stanie księgowym spółki. Przy połączeniu przez zawiązanie nowej spółki dopłaty nie mogą przekroczyć 10% wartości nominalnej przyznanych udziałów (akcji) w spółce nowo zawiązanej<sup>10</sup>. **Oparcie maksymalnego poziomu dopłat na wartości bilansowej przyznanych udziałów (akcji) w spółce przejmującej jest błędne**. Po pierwsze, takie rozwiązanie jest **niezgodne z art. 89 ust. 1 Dyrektywy 2017/1132**. Po drugie, **rzeczywista wartość bilansowa przyznanych udziałów (akcji) ustalona zgodnie z zasadami rachunkowymi jest inna niż wartość bilansowa ustalona zgodnie z art. 492 § 2 k.s.h.**

Od strony rachunkowej, zarówno wnoszenie dopłat, jak i wypłacanie dopłat nie zostało precyzyjnie uregulowane. W przypadku rachunkowego rozliczenia połączenia **metodą łączenia udziałów** możliwe jest przyjęcie, że do dopłat wnoszonych do spółki z ograniczoną odpowiedzialnością **należy stosować art. 36 ust. 2e ustawy o rachunkowości**<sup>11</sup>. Oznacza to, że dopłaty powinny być ujęte w pasywach w odrębnej pozycji *kapitał rezerwowy z dopłat wspólników*. W przypadku spółki akcyjnej, dopłaty wnoszone do spółki powinny powiększyć

---

<sup>9</sup> Przykładowo, stosunek wymiany 3 do 1, rozumiany jako otrzymanie 1 udziału w spółce przejmującej w zamian za 3 udziały w spółce przejmowanej, w sytuacji, gdy wspólnik ma 10 udziałów w spółce przejmowanej.

<sup>10</sup> por. art. 492 § 2 k.s.h.

<sup>11</sup> ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (j.t. Dz.U. z 2019 r. poz. 351), dalej „u.o.r.”

kapitał zapasowy. W przypadku rachunkowego rozliczenia połączenia **metodą nabycia** należy przyjąć, że **dopłaty wypłacane wspólnikom powiększają cenę** przejęcia na podstawie art. 44b ust. 5 pkt 4 u.o.r.

Wypłacenie dopłat wspólnikom oznacza konieczność ich bilansowego pokrycia. W przypadku połączenia przez przejęcie ustawodawca wprost wskazuje źródło pokrycia dopłat<sup>12</sup>, przy czym **błędnie stosuje dysjunkcję** przy wyliczaniu źródeł pokrycia dopłat przez spółkę przejmującą (zysk *bądź* kapitał zapasowy *bądź* żaden z nich). Stosując wykładnię celowościową należy przyjąć, że **dopłaty mogą być pokryte z zysku lub kapitału zapasowego** (alternatywa nierozłączna). Takie rozumienie przepisu umożliwi częściowe pokrycie dopłat z zysku i częściowe z kapitału zapasowego<sup>13</sup>. Niezrozumiałe jest również dlaczego **ustawodawca pominął kapitał rezerwowy**, który również mógłby stanowić potencjalne źródło pokrycia dopłat. Jeżeli zysk i kapitał zapasowy nie są wystarczające do pokrycia dopłat, wówczas należy przyjąć, że **brak źródła pokrycia dopłat uniemożliwia ich wypłatę**.

**Ustawodawca nie wypowiada się na temat źródła pokrycia dopłat w przypadku połączenia przez zawiązanie nowej spółki.** Dopłaty wypłacane przez spółkę nowo zawiązaną również należy ująć w bilansie spółki nowo zawiązanej. O ile w wyniku rachunkowego rozliczenia połączenia w spółce nowo zawiązanej powstanie kapitał zapasowy, to może stanowić on źródło pokrycia dopłat. Jeżeli jednak taki kapitał nie powstanie, wówczas możliwe jest ujęcie dopłat w wartości ujemnej w pozycji „odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)”. Tym samym, **w przeciwieństwie do połączenia przez przejęcie, brak źródła pokrycia dopłat w kapitale własnym spółki nowo zawiązanej nie uniemożliwia wypłaty dopłat** dla wspólników spółek łączących się przez zawiązanie nowej spółki.

Kodeks spółek handlowych wskazuje na dwa załącznik do planu połączenia o charakterze *ekonomicznym*, tj. ustalenie wartości majątku spółki oraz oświadczenie o stanie księgowym. Większość przedstawicieli doktryny oraz orzecznictwa stoi na stanowisku, że stosunek wymiany powinien być ustalony na podstawie *ekonomicznych* załączników do planu połączenia (oświadczenie o stanie księgowym spółki, ustalenie wartości majątku), a zatem nie może być ustalony w drodze negocjacji. **Dominuje pogląd, że stosunek wymiany jest ustalany na podstawie ustalenia wartości majątku spółki, a w konsekwencji, że ustalenie wartości majątku powinno być sporządzone przez wszystkie spółki uczestniczące w**

---

<sup>12</sup> por. art. 492 § 2 zd. 2 k.s.h.

<sup>13</sup> W przypadku spółki akcyjnej należy przyjąć, że źródłem pokrycia dopłat nie może być kapitał zapasowy w tej części, której użycie doprowadziłoby do jego obniżenia poniżej poziomu określonego w art. 396 § 5 k.s.h.



**połączeniu**<sup>14</sup>. Zdaniem większości przedstawicieli doktryny i orzecznictwa przedmiotem ustalenia wartości majątku spółki powinna być spółka, jako taka oraz, że wycena ta powinna uwzględniać wartość zaciągniętych przez spółkę zobowiązań<sup>15</sup>.

**Uważam, że pogląd większościowy** (w tym stanowisko Sądu Najwyższego wyrażone w wyroku z dnia 7 grudnia 2012 o sygn. II CSK 77/12) **nie jest trafny** z uwagi na następujące argumenty. **Po pierwsze**, stosunek wymiany może być ustalony przy użyciu różnych metod, w tym takich, które nie wymagają wcześniejszego ustalenia wartości majątku spółki przejmowanej i przejmującej. **Po drugie**, to zarząd jest podmiotem odpowiedzialnym za ustalenie i uzasadnienie stosunku wymiany. Gdyby zatem stosunek wymiany miał *ex lege* wynikać z załączników do planu połączenia, wówczas takie uzasadnienie byłoby zbędne, bo zarząd nie powinien uzasadniać decyzji ustawodawcy. **Po trzecie**, zaakceptowanie poglądu większościowego oznaczałoby, że ważne byłyby uchwały o połączeniu, nawet jeżeli stosunek wymiany byłby ustalony niezgodnie z kodeksem spółek handlowych. **Po czwarte**, rolą biegłego jest wypowiedzenie się na temat metody (metod) przyjętych do ustalenia stosunku wymiany, co implikuje, że może ich być więcej niż jedna. **Po piąte**, brak jest aksjologicznej podstawy do twierdzenia, że istnieje zakaz wyrażenia przez wspólników zgody na niekorzystny z ich punktu widzenia stosunek wymiany. **Po szóste**, wycena spółki przejmowanej, zamiast wyceny jej składników majątku, osłabia ochronę wierzycieli, ponieważ z ich punktu widzenia znaczenie ma wyłącznie majątek, który może służyć zaspokojeniu ich roszczeń.

---

<sup>14</sup> Ustawodawca wskazał w art. 499 § 2 pkt 3 k.s.h., że takiego załącznika nie sporządza spółka przejmująca.

<sup>15</sup> W ramach nurtu dominującego wypowiedzieli się m.in.: 1) K. Oplustil, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, red. J. Bieniak, Wyd. 7, Warszawa 2020, art. 499, nb. 5, pogląd wyrażony również w Ustalenie i weryfikacja parytetu wymiany akcji w procesie łączenia się spółek akcyjnych – polemika, PPH 2014, nr 5, s. 54 oraz w K. Oplustil, Zaskarżenie uchwały o połączeniu z powodu naruszenia przepisów proceduralnych związanych z ustaleniem i weryfikacją parytetu wymiany akcji. Glosa do wyroku SN z dnia 7 grudnia 2012 r., II CSK 77/12, Glosa 2014, nr 3, s. 45-46, przy czym w przypisie nr 7 zaznacza, że to, czy stosunek wymiany ma być ustalony na podstawie wyceny, o której mowa w art. 499 § 2 pkt 3) k.s.h. nie jest jednoznacznie przyjęte w doktrynie, 2) P. Piniór [w:] Kodeks spółek handlowych. Komentarz, red. J. Strzępka, Wyd. 7, Warszawa 2015, art. 499, nb. 11, 3) A. Szumański[w:] Kodeks spółek handlowych. Łączenie, podział i przekształcanie spółek. Przepisy karne. Komentarz do artykułów 491-633. Tom IV, red. S. Sołtyśński, Wyd. 3, Warszawa 2012, art. 499, nb. 14, 4) M. Litwińska-Werner [w:] Prawo spółek handlowych. Tom 2. System prawa handlowego, red. S. Włodyka, Wyd. 2, Warszawa 2012, s. 221, 5) M. Dumkiewicz, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Warszawa 2020, art. 499, pkt 4, 6) B. Woźniak, Kodeks spółek handlowych. Łączenie, podział i przekształcanie spółek. Komentarz, red. M. Koźuchowski i M. Michalski, Warszawa 2018, art. 499, pkt 2, 7) G. Pobożniak, Wokół problematyki zaskarżania uchwał połączeniowych. Glosa do wyroku SN z dnia 7 grudnia 2013 r., II CSK 77/12, Glosa 2015, nr 5, s. 54-55, 7) A. Helin, K. Zorde, A. Bernaziuk, R. Kowalski. Fuzje i przejęcia spółek kapitałowych. Zagadnienia rachunkowe i podatkowe, Wyd. 4, Warszawa 2016, s. 98, który wskazuje, że stosunek wymiany ma wynikać z ustalenia wartości spółki przejmowanej jednak nie opowiada się za tym, że obowiązkowe jest załączanie do planu wyceny spółki przejmującej.

W orzecznictwie najważniejsze wyroki to: 1) wyrok SN z 7 grudnia 2012 r. II CSK 77/12, 2) wyrok z 21 grudnia 2012 r. V CSK 9/12, gdzie SN stwierdził, że „Celem tych regulacji jest ustalenie danych wyjściowych dla określenia parytetu wymiany przyjętego w planie połączenia oraz zapewnienie akcjonariuszom dostępu do tych danych. Załącznik do planu połączenia w postaci „ustalenia wartości majątku spółek przejmowanych” nie służy innemu celowi w toku procesu połączenia” (sic!), 3) wyrok SA w Łodzi z 13 maja 2011 r. I ACa 328/11.

Drugim z *ekonomicznych* załączników do planu połączenia jest oświadczenie o stanie księgowym. Ten dokument powinien być sporządzony na podstawie rachunkowego zestawienia obrotów i sald na taki sam dzień, na jaki zostało sporządzone ustalenie wartości majątku spółki przejmowanej bądź spółek łączących się przez zawiązanie nowej spółki. Art. 499 § 3 pkt 2 k.s.h. doprecyzowuje zawartość oświadczenia o stanie księgowym wskazując, że *wartości wykazane w ostatnim bilansie powinny być zmienione tylko w przypadku, gdy jest to konieczne dla odzwierciedlenia zmian w zapisach księgowych; należy wówczas uwzględnić tymczasowe odpisy amortyzacyjne i zapasy oraz istotne zmiany w aktualnej wartości niewykazane w księgach*. Moim zdaniem jest to **błędna implementacja Dyrektywy 2017/1132, przy czym źródłem błędu jest niepoprawne tłumaczenie tekstu dyrektywy z języka angielskiego na język polski**. Prawodawca europejski posługuje się pojęciami „*interim depreciation*” (co należy tłumaczyć, jako *okresowa amortyzacja*, a nie *tymczasowe odpisy amortyzacyjne*) oraz „*provisions*” (co należy tłumaczyć, jako *rezerwy*, a nie *zapasy*).

Dokumentem zawierającym szczegółowe uzasadnienie ekonomicznych podstaw połączenia (w szczególności stosunku wymiany) jest sprawozdanie zarządu. Dokument ten stanowi pierwszy z wielu sposobów na **zmniejszenie asymetrii informacji między zarządem a wspólnikami**. Drugim, jest obowiązek informacyjny, o którym mowa w art. 501 § 2 k.s.h., polegający na informowaniu o wszelkich istotnych zmianach w zakresie aktywów i pasywów, które nastąpiły między dniem sporządzenia planu połączenia a dniem powzięcia uchwały o połączeniu. Zmiany mogą dotyczyć zmian po stronie aktywów (np. zakup nieruchomości), zmian po stronie pasywów (np. konwersja długu na kapitał) lub zmian po stronie aktywów i pasywów (np. spłata kredytu). **Zasady rachunkowości określone w ustawie o rachunkowości oraz międzynarodowych standardach rachunkowości dają wskazówki interpretacyjne dotyczące pojęcia istotności. Spółki uczestniczące w połączeniu mogą umówić się na określenie tzw. progu istotności**, czyli wielkości zmian w aktywach lub pasywach, która powoduje powstanie obowiązku informacyjnego.

Procedura połączenia przewiduje także badanie planu połączenia przez biegłego. Celem badania jest zapewnienie wspólnikom spółek uczestniczących w połączeniu niezależnej opinii na temat planu połączenia. W konsekwencji, należy postrzegać badanie biegłego jako element ochrony wspólników (zwłaszcza mniejszościowych). **Celem badania biegłego nie jest zapewnienie, że podwyższony kapitał zakładowy spółki przejmującej lub kapitał zakładowy spółki nowo zawiązanej został prawidłowo pokryty**. Warto zwrócić uwagę, że taki cel jest stawiany w niektórych innych państwach europejskich, chociażby w hiszpańskiej ustawie o

zmianach strukturalnych w spółkach handlowych<sup>16</sup>, holenderskim kodeksie cywilnym<sup>17</sup>, czy też w szwedzkiej ustawie o spółkach w odniesieniu do połączenia przez zawiązanie nowej spółki<sup>18</sup>.

W doktrynie zarysowała się rozbieżność, co do tego, czy biegły badający plan połączenia jest biegłym sądowym. Uważam, że **biegły badający plan połączenia nie jest biegłym sądowym**, ponieważ o biegłym sądowym można mówić wyłącznie w odniesieniu do konkretnego toczącego się postępowania cywilnego. W procedurze łączeniowej sąd wydaje postanowienie o wyznaczeniu biegłego do zbadania planu połączenia. Biegły wykonuje swoją pracę w okresie, kiedy nie toczy się jakiegokolwiek postępowanie cywilne. Postępowanie o wyznaczeniu biegłego jest już zakończone, a postępowanie o wpis połączenia do rejestru jeszcze nie jest rozpoczęte. **Przepisy kodeksu spółek handlowych pomijają ważny przymiot, jakim powinien cechować się biegły badający plan połączenia, tj. niezależność**, która jest eksponowana w Dyrektywie 2017/1132<sup>19</sup>. Z tego powodu pożądane może być **powołanie do badania planu połączenia biegłego rewidenta, który musi wykazywać się niezależnością** we wszystkich czynnościach zawodowych<sup>20</sup>.

**Charakter prawny opinii biegłego może być różnie oceniany.** Przyjęcie, że biegły jest biegłym sądowym prowadzi do wniosku, że opinia z badania planu połączenia to opinia w rozumieniu kodeksu postępowania cywilnego. Odrzucenie możliwości uznania biegłego badającego plan połączenia prowadzi do możliwości kwalifikacji opinii, jako **usługi atestacyjnej** (jeżeli biegły badający plan połączenia jest biegłym rewidentem) lub **odrębnego typu opinii** (jeżeli biegły badający plan połączenia nie jest biegłym rewidentem). W polskiej praktyce **brakuje odpowiednich standardów** określających właściwą metodologię przeprowadzenia badania planu połączenia. **Wzorem takiej regulacji może być francuski przewodnik dot. połączenia wydany przez CNCC (*Compagne Nationale des Commissaires aux Comptes*)**<sup>21</sup>.

Zarząd spółki uczestniczącej w połączeniu jest zobowiązany do ujawnienia biegłemu badającemu plan połączenia oraz wspólnikom spółki **informacji o sposobie ustalenia stosunku wymiany** (w tym także informacji o tym, że stosunek wymiany został ustalony w

---

<sup>16</sup> por. art. 34 ust. 3 hiszpańskiej ustawy o zmianach strukturalnych w spółkach handlowych opublikowanej w Boletín Oficial Del Estado numer 82 z 4 kwietnia 2009, numer referencyjny: BOE-A-2009-5614.

<sup>17</sup> por. art. 328 holenderskiego kodeksu cywilnego opublikowanego w Staatsblad w 1976 r. nr 395 z późniejszymi zmianami.

<sup>18</sup> por. rozdz. 23 sekcja 11 szwedzkiej ustawy o spółkach opublikowanej w Svensk författningssamling w 2005 r. nr 551 z późniejszymi zmianami.

<sup>19</sup> por. art. 96 ust. 1 Dyrektywy 2017/1132

<sup>20</sup> por. art. 7 ust. 1 ustawy o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym (t.j. Dz.U. z 2020 poz. 1415)

<sup>21</sup> CNCC, Avis technique “La mission de commissariat à la fusion”, Paryż 2010.

drodze negocjacji). Następnie biegły w swojej opinii powinien stwierdzić, czy stosunek wymiany został ustalony należycie oraz wskazać metodę lub metody użyte dla proponowanego stosunku wymiany wraz z oceną ich zasadności<sup>22</sup>. **Kodeks spółek handlowych błędnie implementuje Dyrektywę 2017/1132, ponieważ pomija obowiązek wskazania przez biegłego wartości osiągniętej przy użyciu każdej z metod**, na której zarząd oparł się ustalając stosunek wymiany oraz przypisania wag poszczególnym metodom<sup>23</sup>.

**Ostatecznym decydem w sprawie losów połączenia jest zgromadzenie wspólników lub walne zgromadzenie** spółki uczestniczącej w połączeniu. Nawet jeżeli biegły stwierdzi w swojej opinii, że stosunek wymiany został ustalony nienależycie, to nie wyłącza to kompetencji zgromadzenia wspólników lub walnego zgromadzenia do przyjęcia uchwały o połączeniu. Nic nie stoi na przeszkodzie, żeby wspólnicy zaakceptowali połączenie, w którym stosunek wymiany został ustalony w drodze negocjacji. Warto podkreślić, że **ustawodawca wyłączył możliwość zaskarżenia uchwały o połączeniu z uwagi na zastrzeżenia co do stosunku wymiany** i pozostawił takim wspólnikom wyłącznie roszczenie odszkodowawcze na zasadach ogólnych<sup>24</sup>. **Przepisy procedury łączeniowej należy zatem rozumieć jako gwarancje dostępu do wiedzy i informacji niezbędnych do podjęcia decyzji o dalszym losie połączenia.**

Istnieją **trzy metody rachunkowego rozliczenia połączenia**: 1) **metoda nabycia** (ustawa o rachunkowości)<sup>25</sup>, 2) **metoda łączenia udziałów** (ustawa o rachunkowości), 3) **metoda przejęcia** (Międzynarodowy Standard Sprawozdawczości Finansowej nr 3). **W niektórych połączeniach spółki uczestniczące w połączeniu mogą wybrać metodę rozliczenia połączenia**, a wybór ten wpływa na prawa wspólników.

**Najprostszą metodą rachunkowego rozliczenia połączenia jest metoda łączenia udziałów**, która może (ale nie musi) być zastosowana w sytuacji połączeń spółek pozostających pod wspólną kontrolą. Historycznie, do 31 grudnia 2008 r., zastosowanie tej metody wymagało spełnienia 11 warunków określonych w ustawie o rachunkowości<sup>26</sup>. Najważniejsze znaczenie z punktu widzenia prawa handlowego ma to, że w metodzie łączenia **udziałów dochodzi do wyłączenia kapitału zakładowego** spółki przejmowanej lub spółki łączącej się przez zawiązanie nowej spółki<sup>27</sup>. Jednocześnie **nie dochodzi do wyłączenia pozostałych części**

---

<sup>22</sup> por. art. 503 § 1 pkt 1 i pkt 2 k.s.h.

<sup>23</sup> por. art. 96 ust. 2 lit. b) Dyrektywy 2017/1132

<sup>24</sup> por. art. 509 § 3 k.s.h.

<sup>25</sup> Dopuszczalną modyfikacją metody nabycia jest tzw. metoda nowej jednostki.

<sup>26</sup> por. art. 44c ust. 1 u.o.r. w brzmieniu do 31 grudnia 2008 r.

<sup>27</sup> por. art. 44c ust. 2 u.o.r.

składowych kapitału własnego, takich jak zysk, strata, kapitał zapasowy, czy rezerwy. Ta zasada będzie miała istotne znaczenie z punktu widzenia praw wspólników.

**Metoda nabycia, jest metodą trudniejszą, przy czym możliwą do zastosowania do każdego połączenia,** Metoda nabycia może być zastosowana także do połączeń spółek pozostających pod wspólną kontrolą. Istotną różnicą między metodą nabycia a metodą łączenia udziałów jest to, że **w metodzie nabycia wyłączany jest cały kapitał własny** spółki przejmowanej lub spółki łączącej się przez zawiązanie nowej spółki a nie tylko jej kapitał zakładowy<sup>28</sup>. Oznacza to **konieczność wyłączenia także zysku, straty, kapitału zapasowego, czy kapitału rezerwowego.**

W metodzie nabycia dochodzi do **ustalenia wartości godziwej aktywów i pasywów** spółki przejmowanej lub spółki łączącej się przez zawiązanie nowej spółki. W praktyce oznacza to **możliwość rozpoznania** w księgach spółki przejmującej lub nowo zawiązanej **aktywów** należących uprzednio do spółki przejmowanej lub łączącej się przez zawiązanie nowej spółki **w wartości wyższej niż przed połączeniem.** Dla porównania, w metodzie łączenia udziałów, spółka przejmująca lub nowo zawiązana nie może dokonać wyceny przejmowanych aktywów i pasywów do wartości godziwej, tylko przyjmuje je w wartości bilansowej.

W metodzie nabycia konieczne jest ustalenie „ceny przejęcia”. **Cena przejęcia zależy od prawnych warunków połączenia,** w szczególności tego: 1) ile nowych udziałów lub akcji otrzymują wspólnicy spółki przejmowanej lub spółek łączących się przez zawiązanie nowej spółki, 2) czy wspólnicy spółki przejmowanej otrzymują udziały lub akcje własne, 3) czy wspólnicy spółki przejmowanej lub spółek łączących się przez zawiązanie nowej spółki otrzymują lub wnoszą dopłaty. **Dodatnia różnica** między ceną przejęcia a wartością godziwą aktywów netto oznacza powstanie nowego aktywa – **wartości firmy,** podczas gdy **ujemna różnica** powoduje powstanie nowego pasywa – **ujemnej wartości firmy.** W tym kontekście istotne znaczenie ma stosunek wymiany przyjęty w planie połączenia. Im wyższy stosunek wymiany (im więcej udziałów lub akcji mają otrzymać wspólnicy spółki przejmowanej lub spółki łączącej się przez zawiązanie nowej spółki), tym wyższa cena przejęcia. Wyższa cena przejęcia powoduje wzrost „wartości firmy” lub „zmniejszenie ujemnej wartości firmy”.

Zagadnieniem problemowym o istotnym znaczeniu jest to, **która spółka jest spółką przejmującą w rozumieniu ustawy o rachunkowości.** Zasadniczo możliwe są dwa stanowiska. **Pierwsze,** że spółką przejmującą jest spółka przejmująca w sensie ekonomicznym, tzn. może to być zarówno spółka przejmująca, spółka przejmowana lub spółka łącząca się przez zawiązanie nowej spółki w sensie prawnym. **Drugie,** że spółką przejmującą jest spółka

---

<sup>28</sup> por. art. 44b ust. 3 u.o.r.

przejmująca w sensie prawnym albo spółka nowo zawiązana w sensie prawnym. Wybór jednego bądź drugiego stanowiska wpływa na ostateczny rachunkowy efekt rozliczenia połączenia, w tym na sumę bilansową, wartość aktywów netto, wartość firmy lub ujemną wartość firmy, kapitał zapasowy, kapitał rezerwowy oraz sumę dywidendową.

Stanowisko pierwsze ma liczne grono zwolenników<sup>29</sup>. Stanowisko to ma także uzasadnienie historyczne, bowiem do 31 grudnia 2008 r., ustawa o rachunkowości zawierała 11 warunków, które należało zweryfikować w celu ustalenia, że połączenie odbywa się bez możliwości wskazania spółki przejmującej. *A contrario*, spełnienie któregośkolwiek z tych warunków oznaczało, że możliwe jest zidentyfikowanie spółki przejmującej w sensie ekonomicznym.

Uważam, że **prawidłowe jest stanowisko drugie**<sup>30</sup> z uwagi na następujące argumenty. **Po pierwsze**, ustawodawca posłużył się definicją legalną, w której wprost wskazał, że spółka przejmująca to ta, na którą przechodzi majątek spółek uczestniczących w połączeniu<sup>31</sup>. **Po drugie**, zmiana ustawy o rachunkowości, która weszła w życie począwszy od 1 stycznia 2009 r. usunęła prawne warunki uznawania którejkolwiek ze spółek za spółkę przejmującą w sensie ekonomicznym. **Po trzecie**, stosowana w metodzie nabycia zasada wyłączenia kapitału własnego spółki przejętej może być prawidłowo zastosowana tylko przy przyjęciu, że wyłączany jest kapitał własny spółki przejmowanej w sensie prawnym. **Po czwarte**, w obecnym stanie prawnym nie ma możliwości takiego wyłączenia kapitału własnego spółki przejmowanej, że wyłączeniu nie podlegałby kapitał zakładowy spółki przejmowanej w sensie prawnym będącej jednocześnie spółką przejmującą w sensie ekonomicznym. **Po piąte**, ustawodawca posługuje się pojęciem kontroli jedynie w odniesieniu do możliwości rozliczenia połączenia metodą łączenia udziałów, a nie jako przesłanki identyfikacji spółki przejmującej. **Po szóste**, ponieważ prawnie możliwe jest dokonywanie tzw. „połączeń odwrotnych”, to konieczne jest także ich rachunkowe rozliczenie, co nie byłoby możliwe przy przyjęciu stanowiska pierwszego.

---

<sup>29</sup> 1) A. Janicka i M. Frendzel (por. A. Janicka, M. Frendzel, [w:] Meritum rachunkowości. Rachunkowość i sprawozdawczość finansowa, red. E. Walińska, Wyd. 9, Warszawa 2016, nb. 1466, lit. e, s. 961-962). 2) A. Janicka (por. A. Janicka [w:] Ustawa o rachunkowości. Komentarz, red. E. Walińska, Wyd. 5, Warszawa 2018, art. 44a), 3) M. Janowicz i Z. Luty (por. M. Janowicz, Z. Luty, [w:] Ustawa o rachunkowości. Komentarz, red. T. Kiziukiewicz, Wyd. 7, Warszawa 2016, art. 44a, pkt 3 i art. 44b, pkt 2). 4) M. Janowicz (por. M. Janowicz, Przejęcia odwrotne – wybrane zagadnienia, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia 2011, nr 4, s. 136), 5) D. Belok oraz M. Strojek (D. Belok, M. Strojek, Połączenia spółek – ich wpływ na rachunkowość finansową, Wyd. 1, Warszawa 2001, s. 19-25) 6) E. Maruszewska (E. Maruszewska, Połączenia spółek, Warszawa 2008, s. 64).

<sup>30</sup> Tak też A. Helin, K. Zorze, A. Bernaziuk, R. Kowalski. Fuzje i przejęcia spółek kapitałowych. Zagadnienia rachunkowe i podatkowe, Warszawa 2019, wyd. 5, Rozdział 3, podrozdział III, punkt 4.

<sup>31</sup> Por. art. 44a ust. 1 u.o.r.

Niezależnie od tego, czy połączenie jest rozliczane bilansowo metodą łączenia udziałów, czy metodą nabycia, **warunki prawne połączenia mogą doprowadzić do powstania tzw. „dodatniego” lub „ujemnego” kapitału z połączenia.** „Dodatni” kapitał z połączenia jest rozpoznawany jako wzrost kapitału zapasowego. Dyskusyjny jest za to sposób ujęcia w księgach „ujemnego” kapitału z połączenia. Możliwe są następujące sposoby: 1) zmniejszenie kapitału zapasowego lub rezerwowego, 2) utworzenie odrębnej pozycji w kapitale własnym w wielkości ujemnej, 3) rozpoznanie kosztu lub straty z lat ubiegłych. Uważam, że „ujemny” kapitał z połączenia **w pierwszej kolejności pomniejsza kapitał zapasowy i rezerwowy** (o ile kapitały te istnieją i mogą być wykorzystane na pokrycie „ujemnego” kapitału z połączenia). **W drugiej kolejności „ujemny” kapitał z połączenia powinien być ujęty jako koszt w rachunku zysków i strat** (co powoduje zmniejszenie zysku roku, w którym ma miejsce połączenie).

Niektóre spółki prowadzą rachunkowość zgodnie z międzynarodowymi standardami rachunkowości (MSR, MSSF). Wówczas do połączeń takich spółek stosuje się Międzynarodowy Standard Sprawozdawczości Finansowej nr 3 „Połączenia jednostek”<sup>32</sup>. MSSF 3 inaczej definiuje połączenie, bowiem zgodnie ze standardem połączeniem jest każda transakcja lub zdarzenie, w którym jednostka przejmująca obejmuje kontrolę nad jednym lub większą liczbą przedsięwzięć. **MSSF 3 stosuje się zatem nie tylko do połączeń w sensie prawnym, ale także połączeń w sensie ekonomicznym** (np. nabycie kontrolnego pakietu akcji w innej spółce).

Z zakresu stosowania MSSF 3 zostały **wyłączone połączenia spółek pozostających pod wspólną kontrolą**. W związku z powyższym powstaje pytanie, jak spółki stosujące międzynarodowe standardy rachunkowości mają rachunkowo rozliczyć połączenie spółek pozostających pod wspólną kontrolą (np. połączenie dwóch spółek córek w grupie kapitałowej). Możliwe są dwa podejścia: 1) obowiązkowe stosowanie ustawy o rachunkowości, 2) opracowanie własnej metody na podstawie §10 Międzynarodowego Standardu Rachunkowości nr 8 „Zasady (polityka) rachunkowości, zmiany wartości szacunkowych i korygowanie błędów”<sup>33</sup>. Uważam, że z wykładni art. 2 ust. 3 u.o.r. wynika, że w takiej sytuacji **pierwszeństwo będą miały przepisy ustawy o rachunkowości** oraz, że ustawodawca wyłączył w takim przypadku możliwość stosowania §10 MSR 8.

---

<sup>32</sup> MSSF 3 w obecnie obowiązującym brzmieniu został wprowadzony rozporządzeniem Komisji (WE) nr 495/2009 z dnia 3 czerwca 2009 r. zmieniającym rozporządzenie (WE) nr 1126/2008 przyjmujące określone międzynarodowe standardy rachunkowości zgodnie z rozporządzeniem (WE) nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady w odniesieniu do Międzynarodowego Standardu Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) 3 (Dz.Urz. UE L 149/22), dalej jako „MSSF 3”.

<sup>33</sup> Dalej jako „MSR 8”

**Wybór księgowej metody rozliczenia połączenia wpływa na strukturę kapitału własnego, przychody oraz koszty po połączeniu.** W związku z tym możliwe jest wskazanie zagadnień istotnych z punktu widzenia interesariuszy połączenia, które są na styku prawa handlowego i prawa bilansowego, takich jak: 1) wpływ na sumę dywidendową, 2) wpływ na sytuację korporacyjną wspólników, 3) sposób pokrycia kapitału zakładowego, 4) obowiązki sprawozdawcze, 5) możliwość dokonania podziału zysku spółki przejmowanej lub spółki łączącej się przez zawiązanie nowej spółki.

**Na sumę dywidendową spółki nowo zawiązanej lub spółki przejmującej mają wpływ rachunkowej metody połączenia oraz warunki określone w planie połączenia.** Można wskazać na następujące okoliczności: 1) ujemny kapitał powstający w związku z połączeniem (metoda łączenia udziałów, metoda nabycia), 2) ujęcie w księgach wyniku finansowego spółki przejmowanej lub spółki łączącej się przez zawiązanie nowej spółki (metoda łączenia udziałów) albo brak uwzględnienia takiego wyniku finansowego (metoda nabycia), 3) amortyzacja wartości firmy lub odpisy od ujemnej wartości firmy (metoda nabycia), 4) sposób ustalenia ceny przejęcia w połączeniu realizowanym etapami (metoda nabycia). Oznacza to, że **spółki planując prawne warunki połączenia oraz rachunkowe zasady jego rozliczenia mają wpływ na sumę dywidendową po połączeniu.**

Sytuacja korporacyjna wspólników będzie różna w zależności od tego, w jaki sposób zostanie rozliczone połączenie od strony rachunkowej. **Przy metodzie nabycia istotne znaczenia ma prawny tryb połączenia** (przez przejęcie lub przez zawiązanie nowej spółki) **oraz określenie, która ze spółek uczestniczących w połączeniu jest spółką przejmującą** w rozumieniu ustawy o rachunkowości. Przykładowo przy połączeniu przez przejęcie wycenie do wartości godziwej podlegają aktywa i pasywa spółki przejmowanej, a przy połączeniu przez zawiązanie nowej spółki, wycenie takiej powinny podlegać aktywa i pasywa wszystkich spółek łączących się przez zawiązanie nowej spółki<sup>34</sup>. Powyższe wpływa na sumę bilansową, wartość aktywów, wartość aktywów netto, strukturę kapitału własnego. **Struktura bilansowa po połączeniu przekłada się na dalsze prawa i obowiązki korporacyjne wspólników** (np. 1) podstawa do obliczania wynagrodzenia za umorzone przymusowo udziały lub akcje<sup>35</sup>, 2) wysokość straty, która powoduje obowiązek zwołania zgromadzenia w celu podjęcia uchwały o dalszym istnieniu spółki<sup>36</sup>).

---

<sup>34</sup> Jest to tzw. metoda nowej jednostki (por. W. Więclaw, Konsolidacja sprawozdań finansowych i rozliczanie połączeń w świetle MSSF / MSR, Kraków 2009, s. 22-23).

<sup>35</sup> por. art. 199 § 2 k.s.h., art. 359 § 2 k.s.h.

<sup>36</sup> por. art. 233 § 1 k.s.h., art. 397 k.s.h.



Przy połączeniu przez przejęcie, w którym podwyższany jest kapitał zakładowy oraz przy połączeniu przez zawiązanie nowej spółki **ważne jest także zagadnienie pokrycia kapitału zakładowego**. Może być ono rozpatrywane z **perspektywy rachunkowej** (zbilansowanie aktywów i pasywów spółki przejmującej lub spółki nowo zawiązanej po połączeniu) oraz z **perspektywy prawnej** (otrzymanie przez spółkę przejmującą lub spółkę nowo zawiązaną „wkładu” o wartości nie mniejszej niż wartość nominalna nowoutworzonych udziałów lub akcji).

Analizując zagadnienie od strony rachunkowej, **w metodzie nabycia zawsze dochodzi do bilansowego pokrycia kapitału zakładowego**. Jest tak **dzięki zastosowaniu mechanizmu rozpoznawania „wartości firmy”**, która jest ustalana jako różnica między ceną przejęcia a wartością godziwą aktywów netto. Cena przejęcia zależy z kolei od przyjętego stosunku wymiany. Ujmując rzecz prosto, im więcej udziałów lub akcji jest emitowanych w celu rozliczenia połączenia, tym większa będzie „wartość firmy”. Oznacza to, że ustawa o rachunkowości wprowadziła mechanizm samobilansujący, który prowadzi do zrównania aktywów i pasywów, niezależnie od tego jaka będzie wysokość kapitału zakładowego spółki przejmującej lub nowo zawiązanej po połączeniu. Z kolei **w metodzie łączenia udziałów zbilansowanie aktywów i pasywów** spółki przejmującej lub spółki nowo zawiązanej **odbywa się za pomocą „dodatniego” lub „ujemnego” kapitału z połączenia**. Ujemny kapitał z połączenia występuje wówczas, gdy wartość nominalna utworzonego kapitału zakładowego jest większa niż wartość bilansowa przejętych aktywów netto.

Pokrycie w sensie prawnym to zapewnienie, że majątek przekazany przez spółkę przejmowaną lub spółki łączące się przez zawiązanie nowej spółki jest warty co najmniej tyle, ile warty jest nominalnie kapitał zakładowy utworzony w związku z połączeniem. Przy połączeniu najczęściej **źródłem pokrycia kapitału zakładowego utworzonego w związku z połączeniem będzie przedsiębiorstwo** spółki przejmowanej lub przedsiębiorstwa spółek łączących się przez zawiązanie nowej spółki. Jeżeli zatem wartość tego przedsiębiorstwa (przedsiębiorstw) jest wyższa niż nominalna wartość utworzonego kapitału zakładowego, to kapitał ten należy uznać za pokryty. W przeciwnym razie należy mówić o braku pokrycia kapitału zakładowego w rozumieniu kodeksu spółek handlowych.

Procedura połączenia na żadnym etapie nie zakłada weryfikacji, czy kapitał zakładowy utworzony w związku z połączeniem znalazł pokrycie w rozumieniu kodeksu spółek handlowych<sup>37</sup>. Co więcej, zarząd spółki przejmującej lub spółki nowo zawiązanej nie jest

---

<sup>37</sup> Poza szczególnym przypadkiem, wynikającym z art. 503<sup>1</sup> § 2 k.s.h., który i tak dotyczy stanu na dzień przed połączeniem, a nie na dzień połączenia.

zobowiązany do złożenia oświadczenia o tym, że wkłady na pokrycie kapitału zakładowego zostały wniesione. Oznacza to, że **w obrocie mogą występować spółki, powstałe w wyniku połączenia, których kapitał zakładowy nigdy nie został prawidłowo pokryty**. Możliwym sposobem wypełnienia tej luki prawnej mogłoby być zobowiązanie członków zarządu spółki przejmującej lub nowo zawiązanej do złożenia oświadczenia o pokryciu kapitału zakładowego już po wpisie połączenia do rejestru<sup>38</sup>.

**Połączenie spółek, co do zasady, powoduje obowiązek zamknięcia ksiąg rachunkowych** spółki przejmowanej lub spółek łączących się przez zawiązanie nowej spółki. Można nie zamykać ksiąg, jeżeli połączenie przez przejęcie jest rozliczane metodą łączenia udziałów. Z zamknięciem ksiąg wiąże się obowiązek sporządzenia sprawozdania finansowego. **W momencie, kiedy takie sprawozdanie ma być sporządzone nie istnieje już spółka przejmowana lub spółka łącząca się przez zawiązanie nowej spółki**. Niemniej, należy przyjąć, że obowiązek sporządzenia sprawozdania przechodzi w drodze sukcesji uniwersalnej na spółkę przejmującą lub spółkę nowo zawiązaną. Z przepisów ustawy o rachunkowości nie wynika wprost, czy takie sprawozdanie spółki przejmowanej lub łączącej się przez zawiązanie nowej spółki sporządzone za okres do dnia połączenia jest sprawozdaniem rocznym. Stosując analogiczną wykładnię systemową, do wykładni zastosowanej przez Sąd Najwyższy w uchwale z dnia 24 kwietnia 2014 r. (III CZP 15/14) **należy opowiedzieć się za poglądem, że takie sprawozdanie będzie sprawozdaniem rocznym**.

Zagadnieniem problemowym jest także **odpowiedź na pytanie, czy sprawozdanie finansowe sporządzone przez spółkę przejmującą za spółkę przejmowaną lub przez spółkę nowo zawiązaną za spółki łączące się przez zawiązanie nowej spółki podlega zatwierdzeniu, a jeżeli tak to przez jaki organ**. Można argumentować, że takie sprawozdanie nie podlega zatwierdzeniu z uwagi na brak organu, któremu ustawa przyznała kompetencję do zatwierdzenia takiego sprawozdania. Z drugiej strony, można argumentować, że każde roczne sprawozdanie podlega zatwierdzeniu i organem właściwym do zatwierdzenia takiego sprawozdania finansowego byłoby zgromadzenie wspólników lub walne zgromadzenie spółki przejmującej lub spółki nowo zawiązanej.

Przyjęcie założenia, że sprawozdanie spółki przejmującej lub spółki łączącej się przez zawiązanie nowej spółki jest zatwierdzane prowadzi do zagadnienia podziału zysku takiej spółki w kontekście rachunkowych zasad rozliczenia połączenia. **Jeżeli połączenie rozliczane jest metodą łączenia udziałów, wówczas zysk spółki przejmowanej lub spółki łączącej się**

---

<sup>38</sup> Ustawodawca stosuje już takie rozwiązanie przy okazji spółek zaawizowanych przy użyciu wzorca umowy (por. art. 167 § 5 k.s.h.).

**przez zawiązanie nowej spółki mógłby być podzielony dwukrotnie.** Jest tak ponieważ w tej metodzie przenosi się zysk spółki przejmowanej lub spółki łączącej się przez zawiązanie nowej do ksiąg spółki przejmującej lub spółki nowo zawiązanej.

Rozwiązaniem problemu, nie jest przyjęcie, że sprawozdanie spółki przejmowanej lub spółki łączącej się przez zawiązanie nowej spółki nie podlega zatwierdzeniu. **Prowadziłoby to wówczas, do braku możliwości podziału zysku spółki przejmowanej lub spółki łączącej się przez zawiązanie nowej spółki, które jest rozliczane metodą nabycia.** W tej metodzie nie dochodzi bowiem do przeniesienia zysku do spółki przejmującej lub spółki nowo zawiązanej. Podsumowując, **bezsorna jest jedynie możliwość podziału zysku spółki przejmowanej lub spółki łączącej się przez zawiązanie nowej spółki przy połączeniu rozliczanym metodą łączenia udziałów** (w ten sposób, że podzielony zostanie zysk spółki przejmującej lub nowo zawiązanej, który zawiera już w sobie zysk wypracowany przez spółkę przejmowaną lub spółkę łączącą się przez zawiązanie nowej spółki przed połączeniem).

## **6. Postulaty prawne i propozycje *de lege ferenda***

1. Postuluję, żeby ustawodawca jednoznacznie określił, czy stosunek wymiany ma być ustalany na podstawie wartości spółek uczestniczących w połączeniu. Uważam, że właściwym rozwiązaniem jest pozostawienie swobody w określaniu stosunku wymiany przez spółki uczestniczące w połączeniu, w tym pozostawienie możliwości ustalenia stosunku wymiany na podstawie negocjacji. Jeżeli ustawodawca uzna, że stosunek wymiany ma wynikać z wartości spółek uczestniczących w połączeniu, wówczas powinien doprecyzować jakie wyceny powinny być sporządzone, przez kogo i w jakim trybie.
2. Postuluję zmianę art. 492 § 2 zd. 1 k.s.h. poprzez usunięcie odwołania do wartości bilansowej przy obliczaniu maksymalnej wysokości dopłat przy połączeniu przez przejęcie, co zapewniłoby prawidłową implementację art. 89 ust. 1 Dyrektywy 2017/1132. Proponuję następujące brzmienie przepisu: *„Wspólnicy spółki przejmowanej lub spółek łączących się przez zawiązanie nowej spółki mogą otrzymać obok udziałów lub akcji spółki przejmującej bądź spółki nowo zawiązanej dopłaty w gotówce, nieprzekraczające łącznie 10% wartości nominalnej kapitału zakładowego spółki nowo zawiązanej albo 10% wartości nominalnej podwyższonego kapitału zakładowego spółki przejmującej”*.
3. Postuluję usunięcie art. 492 § 2 zd. 2 k.s.h., który wskazuje obecnie na źródła pokrycia

dopłat. Przepis ten błędnie uzależnia możliwość wypłaty dopłat dla wspólników w zależności od trybu prawnego połączenia. W to miejsce postuluję następujące zmiany w ustawie o rachunkowości:

- a. Przy metodzie nabycia proponuję dodanie nowego punktu 6 w art. 44b ust. 5 u.o.r. Proponuję następujące brzmienie przepisu: *„gdy w związku z połączeniem spółka otrzymuje dopłaty od wspólników – wartość godziwa dopłat pomniejsza cenę przejęcia”*.
  - b. Przy metodzie łączenia udziałów proponuję dodanie nowego art. 44c ust. 5<sup>1</sup> u.o.r. Proponuję następujące brzmienie przepisu: *„1. Dopłaty otrzymane od wspólników powiększają kapitał zapasowy. 2. Dopłaty wypłacane wspólnikom pomniejszają kapitał zapasowy. Nadwyżkę równowartości wypłaconych wspólnikom dopłat nad kapitałem zapasowym zalicza się do kosztów finansowych”*.
4. Postuluję, żeby ustawodawca dokonał prawidłowej implementacji art. 97 ust. 2 lit. b) Dyrektywy 2017/1132 poprzez zmianę art. 499 § 3 pkt 2 k.s.h., w której zastąpiłby następujące pojęcia:
- a. *„tymczasowe odpisy amortyzacyjne”* na *„okresową amortyzację”*;
  - b. *„zapasy”* na *„rezerwy”*.
5. Postuluję zmianę art. 504 § 2 k.s.h. oraz art. 505 § 4 k.s.h., w taki sposób, żeby obowiązek informacyjny pokrywał cały okres od dnia, na które sporządzone zostało oświadczenie o stanie księgowym spółki do dnia podejmowania uchwały o połączeniu.
- a. Proponuję następujące brzmienie art. 504 § 2 k.s.h.: *„Zarząd każdej z łączących się spółek jest obowiązany informować zarządy pozostałych spółek tak, aby mogły one poinformować zgromadzenia wspólników albo walne zgromadzenia, o wszelkich istotnych zdarzeniach oraz o ich wpływie na sytuację majątkową, finansową oraz wynik finansowy spółki, jakie nastąpiły pod dniem, na który sporządzone zostało oświadczenie, o którym mowa w art. 499 § 2 pkt 4, a dniem powzięcia uchwały o połączeniu”*.
  - b. Proponuję następujące brzmienie art. 505 § 4 k.s.h.: *„Bezpośrednio przed powzięciem uchwały o połączeniu spółek, wspólnikom należy ustnie przedstawić istotne elementy treści planu połączenia, sprawozdania zarządu i opinii biegłego oraz wszelkie istotne zdarzenia oraz ich wpływ na sytuację majątkową, finansową oraz wynik finansowy spółki, jakie nastąpiły między dniem, na który sporządzone zostało oświadczenie, o którym mowa w art. 499 § 2 pkt 4, a dniem powzięcia uchwały”*.

6. Postuluję, żeby ustawodawca dokonał prawidłowej implementacji art. 96 ust. 2 lit. b) Dyrektywy 2017/1132 poprzez dodanie do obowiązków biegłego określonych w art. 503 § 1 pkt 2 k.s.h. obowiązku wskazania przez biegłego wartości osiągniętej przy użyciu każdej z metod, na której zarząd oparł się ustalając stosunek wymiany oraz przypisania wag poszczególnym metodom.
7. Postuluję, żeby ustawodawca nakazał złożenie przez zarząd spółki przejmującej lub spółki nowo zawiązanej oświadczenia o tym, że kapitał zakładowy utworzony w związku z połączeniem znalazł pokrycie w majątku przejętym od spółki przejmowanej lub spółek łączących się przez zawiązanie nowej spółki. Wzorem takiej regulacji może być art. 167 § 5 k.s.h. W razie złożenia oświadczenia o braku pokrycia kapitału zakładowego, postuluję, żeby taka informacja została ujawniona przez sąd rejestrowy w rejestrze przedsiębiorców. Wzorem takiej regulacji może być art. 39 pkt 8 lit. f ustawy z dnia 20 sierpnia 1997 r. o Krajowym Rejestrze Sądowym<sup>39</sup>.
8. Postuluję zmianę w art. 3 ust. 1 pkt 9 u.o.r. poprzez doprecyzowanie, że pierwszy i ostatni rok obrotowy mogą obejmować okres krótszy niż 12 miesięcy, co będzie zgodne z wykładnią systemową przeprowadzoną przez Sąd Najwyższy w uchwale z dnia 24 kwietnia 2014 r. (III CZP 15/14).
9. Postuluję, żeby ustawodawca jednoznacznie określił zasady zatwierdzania sprawozdania finansowego spółki przejmowanej oraz spółek łączących się przez zawiązanie nowej spółki sporządzanych po połączeniu, możliwości i sposobu podziału zysku oraz sposób złożenia takiego sprawozdania do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego.

---

<sup>39</sup> j.t. Dz.U. z 2019 poz. 1500 ze zm.