

Poznań, dnia 7 lutego 2022.

Prof. Dr hab. Tomasz Sójka

Katedra Prawa Cywilnego, Handlowego i Ubezpieczeniowego

Wydział Prawa i Administracji

Uniwersytetu im. Adama Mickiewicza w Poznaniu

Recenzja

rozprawy doktorskiej mgr. Dawida Rejmera pt.:

*„Regulacja bilansowych aspektów połączenia spółek
w kodeksie spółek handlowych i innych ustawach”*

1. Wprowadzenie

Mgr Dawid Rejmer przygotował rozprawę doktorską dotyczącą bilansowych aspektów łączenia się spółek. Łączenie spółek jest przedmiotem regulacji zarówno prawa handlowego, jak i prawa bilansowego. Przedmiotem opracowania jest więc wzajemne oddziaływanie na siebie norm prawa handlowego oraz bilansowego.

Praca ma na celu znalezienie odpowiedzi na główne pytania badawcze:

- 1) W jakim zakresie przepisy prawa handlowego, znajdujące się w kodeksie spółek handlowych i regulujące kwestię 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?
- 4) W jaki sposób należy interpretować odwołania do pojęć bilansowych zawarte w przepisach kodeksu spółek handlowych dotyczących połączenia spółek?
- 5) 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?
- 6) W jaki sposób kwestie połączenia spółek, na styku prawa handlowego i prawa bilansowego, są regulowane przez prawodawcę europejskiego?

Podstawowa hipoteza badawcza pracy zakłada istnienie wzajemnego oddziaływania norm prawa handlowego oraz prawa bilansowego w zakresie łączenia spółek. Oznacza to, że prawno-handlowe uwarunkowania połączenia wpływają na jego rachunkowe rozliczenie, jak również, że sposób rachunkowego rozliczenia połączenia wpływa na prawa i obowiązki głównych interesariuszy procesu połączenia, tj. spółki przejmowanej i spółki przejmującej lub spółek łączących się oraz spółki nowo zawiązanej oraz ich wspólników

Praca podzielona jest na pięć rozdziałów. Pierwszy rozdział dotyczy wybranych zagadnień prawa bilansowego, które mają znaczenie w kontekście łączenia spółek. W tym kontekście istotne jest przedstawienie aparatu pojęciowego, którym posługuje się ustawodawca przy opisywaniu zdarzeń o charakterze rachunkowym, a które są również wykorzystywane przy konstruowaniu przepisów prawa handlowego. Rozdział drugi zawiera analizę wybranych elementów planu połączenia oraz załączników do planu połączenia, tj. tych, które są istotne z punktu widzenia bilansowych aspektów połączenia. Rozdział trzeci dotyczy wybranych czynności przygotowujących połączenie a następujących po uzgodnieniu planu połączenia. Rozdział czwarty obejmuje problematykę bilansowych metod rozliczenia połączenia. Rozdział piąty zawiera przegląd głównych zagadnień problemowych na gruncie bilansowego rozliczenia połączenia i jego styku z prawem handlowym, w szczególności

wpływu zagadnień rachunkowych na sytuację korporacyjną wspólników spółki przejmującej lub nowo zawiązanej.

Przeprowadzone w pracy wywody koncentrują się na dwóch problemach: kwestii stosunku wymiany i wysokości dopłat oraz kwestii rachunkowego rozliczenia połączenia i jego wpływu na kapitały własne oraz na prawa wspólników, w szczególności prawo do zysku. Autor stawia następujące tezy:

Dopuszczalne jest ustalenie stosunku wymiany w drodze negocjacji między spółkami uczestniczącymi w połączeniu, w wyabstrahowaniu od wartości poszczególnych spółek (w tym wartości potwierdzonych jakimiś wycenami). Istotne jest, żeby wspólnicy oraz biegły badający plan połączenia mieli wiedzę o tym, w jaki sposób został w planie połączenia określony stosunek wymiany. Szczegółowe uzasadnienie sposobu ustalenia stosunku wymiany powinno być zawarte w sprawozdaniu zarządu uzasadniającym połączenie. Ani prawodawca europejski, ani ustawodawca polski nie wymagają, żeby w związku z połączeniem została sporządzona wycena wszystkich spółek uczestniczących w połączeniu.

W zakresie dopłat, kodeks spółek handlowych wprowadza dodatkowe wymogi odnośnie ich bilansowego pokrycia, ale tylko w przypadku połączenia przez przejęcie. Wówczas dopłaty muszą być pokryte z kapitału zapasowego bądź z zysku. Nie jest zrozumiałe, dlaczego ustawodawca przyjął, że dopłaty mogą być pokryte bądź z kapitału zapasowego bądź z zysku, a już nie z kapitału rezerwowego. W związku z powyższym Autor opowiada się za usunięciem zdania drugiego art. 492 § 2 k.s.h. Skoro ustawa nie przewiduje źródeł pokrycia wypłaty dopłat w przypadku spółki nowo zawiązanej, która może nie mieć żadnego innego kapitału niż kapitał zakładowy, to nie ma powodu, żeby takie ograniczenie wprowadzać w przypadku połączenia przez przejęcie.

Zastosowanie metody nabycia jako metody rachunkowego rozliczenia połączenia prowadzi do przeszacowania wartości aktywów i pasywów do wartości godziwej. W tym kontekście kluczowe znaczenie ma to, która ze spółek uczestniczących w połączeniu rozliczonym rachunkowo według metody nabycia może dokonać przeszacowania swoich aktywów i pasywów do wartości godziwej, a która musi pozostawić wartość aktywów i pasywów w wartości bilansowej. Zdaniem Autora w obecnie obowiązującym stanie prawnym spółka przejmująca dla celów rachunkowego rozliczenia połączenia jest tożsama ze spółką przejmującą w sensie prawnym. Spółką przejmującą dla celów rachunkowych (spółką

przejmującą w sensie rachunkowym) jest także spółka nowo zawiązana. Oznacza to, że przy połączeniu przez zawiązanie nowej spółki rozliczanego metodą nabycia dochodzi do przeszacowania aktywów i pasywów do wartości godziwej obu spółek łączących się przez zawiązanie nowej spółki, a nie tylko jednej z nich.

Rachunkowe zasady rozliczenia połączenia nie wprowadzają żadnych ograniczeń odnośnie do wysokości kapitału zakładowego, jaki jest tworzony w spółce nowo zawiązanej lub wysokości, o jaki kapitał zakładowy jest w związku z połączeniem podwyższany w spółce przejmującej. Ustawodawca przyjmuje za dopuszczalne przyznanie w spółce przejmującej lub nowo zawiązanej udziałów lub akcji o łącznej wartości nominalnej przewyższającej wartość przedsiębiorstwa spółki przejmowanej lub przedsiębiorstw spółek łączących się przez zawiązanie nowej spółki. Niezależnie od tego, jaką metodą rachunkową zostanie rozliczone połączenie, to nowo utworzone udziały lub akcje znajdą pokrycie w sensie bilansowym.

Dodatkowo, elementem badania planu połączenia nie jest weryfikacja pokrycia kapitału zakładowego, który będzie utworzony (powiększany) w związku z połączeniem. Ani kodeks spółek handlowych, ani ustawa o rachunkowości nie zawierają jednak przepisów, które nakazywałyby biegłemu dokonanie takiej oceny. Obowiązek taki nie został też nałożony na zarząd spółki przejmującej lub nowo zawiązanej. Doktorant postuluje, żeby członkowie zarządu spółki przejmującej lub spółki nowo zawiązanej byli zobowiązani do weryfikacji po dniu połączenia, czy kapitał zakładowy utworzony w związku z połączeniem znajduje pokrycie w wartości przedsiębiorstwa spółki przejmowanej lub przedsiębiorstw spółek łączących się przez zawiązanie nowej spółki. W przypadku stwierdzenia, że podwyższony lub utworzony kapitał zakładowy znajduje pokrycie, zarząd składałby stosowne oświadczenie i zgłaszał ten fakt sądowi rejestrowemu. W razie stwierdzenia braku pokrycia podwyższonego lub utworzonego kapitału zakładowego sąd rejestrowy wpisywałby wzmiankę do rejestru przedsiębiorców o tym, że nie cały kapitał zakładowy znajduje pokrycie.

Mającą zastosowanie metoda rozliczenia połączenia wpływa na prawa wspólników takie, jak prawo do zysku, sumę dywidendową, wartość bilansową aktywów netto po połączeniu, itp. Wybór metody rachunkowego rozliczenia połączenia wpływa przede wszystkim na to, w jaki sposób zysk spółek wykreślanych z rejestru jest „przejmowany” przez spółkę przejmującą lub nowo zawiązaną. W przypadku rozliczenia połączenia metodą nabycia wszystkie pozycje kapitałów własnych, w tym zysk netto spółki przejmowanej lub spółek łączących się przez zawiązanie nowej spółki są wykreślane. W związku z powyższym, w

spółce przejmującej lub spółce nowo zawiązanej nie wykazuje się po połączeniu zysku wypracowanego przez spółkę przejmowaną lub spółki łączące się. Autor argumentuje, że zysk spółki przejmowanej lub spółki łączącej się przez zawiązanie nowej spółki jest wykazywany w sprawozdaniu finansowym takiej spółki sporządzonym na dzień poprzedzający połączenie lub na dzień połączenia (w zależności od prawnego sposobu połączenia). Doktorant stoi na stanowisku, że w obecnym stanie prawnym połączenie spółek rozliczane metodą nabycia skutkuje tym, że wspólnicy spółki przejmowanej lub łączącej się nie otrzymają dywidendy z tytułu uczestnictwa w takiej spółce za rok, w którym miało miejsce połączenie. Wspólnicy powinni ustalić stosunek wymiany, który uwzględniałby okoliczność, że wspólnicy spółki wykreślanej z rejestru utracą prawo do zysku, a zatem powinni otrzymać rekompensatę w postaci zwiększonej liczby udziałów lub akcji spółki przejmującej czy nowo zawiązanej. Wybór rozliczenia metodą łączenia udziałów powoduje zmianę uprawnień wspólników w porównaniu do metody nabycia. Rozliczenie tą metodą oznacza, że zysk wykazany w sprawozdaniu finansowym spółki wykreślanej z rejestru, za rok obrotowy kończący się w dniu lub w przeddzień połączenia (w zależności od prawnego trybu połączenia), jest przenoszony wprost do sprawozdania spółki przejmowanej lub nowo zawiązanej. Innymi słowy, zysk spółki wykreślanej z rejestru powiększa zysk spółki przejmującej lub nowo zawiązanej za dany okres. Doktorant stawia tezę, że metoda księgowego rozliczenia połączenia nie powinna determinować możliwości podziału zysku za ostatni rok obrotowy spółki wykreślanej z rejestru. Z tego powodu należy postulować zmianę w ustawie o rachunkowości oraz kodeksie spółek handlowych w zakresie sprawozdania finansowego za rok obrotowy kończący się w dniu lub w przededniu dnia połączenia.

Z punktu widzenia wspólników spółek uczestniczących w połączeniu istotne znaczenie ma to, w jaki sposób połączenie wpływa na sumę dywidendową. Suma dywidendowa w spółce przejmującej lub nowo zawiązanej jest zależna od tego, jaka będzie struktura kapitału własnego spółki przejmującej lub nowo zawiązanej po połączeniu. W granicach dopuszczonych przez kodeks spółek handlowych oraz ustawę o rachunkowości, spółki uczestniczące w połączeniu mogą wpływać na sumę dywidendową spółki przejmującej lub nowo zawiązanej. Oznacza to, że przygotowanie połączenia powinno być poprzedzone analizą wpływu połączenia na sumę dywidendową. Wspólnicy mający wiedzę o tym, w jaki sposób połączenie wpłynie na ich uprawnienia są w stanie podjąć świadomą decyzję o tym, jak głosować nad uchwałą o połączeniu. Doktorant stawia tezę, że w obowiązującym stanie

prawnym, wspólnicy powinni wymagać od zarządu dokładnego przeanalizowania zagadnienia wpływu połączenia na ich prawo do dywidendy po połączeniu.

2. Ocena wyboru tematu pracy

Wybór tematu pracy należy ocenić nadzwyczaj wysoko i to zarówno z punktu widzenia teoretycznego, jak i praktycznego. Bilansowe aspekty funkcjonowania spółek prawa handlowego są dziedziną interdyscyplinarną i dlatego zaniedbaną w doktrynie. Specjaliści z zakresu prawa spółek i rachunkowości z reguły funkcjonują w odrębnych „światach” posługując się odmienną siatką pojęciową. Dotyczy to w szczególności tak specyficznej i wąskiej dziedziny jak łączenie się spółek.

3. Ocena struktury pracy, wykorzystanych źródeł i metod badawczych

Struktura pracy jest poprawna. Została ona przygotowana niezwykle starannie z wykorzystaniem bogatych źródeł. Na najwyższe uznanie zasługuje częste posługiwanie się przez Autora przykładami dla wyjaśnienia kluczowych zagadnień co sprzyja zrozumiałości wyводу w zakresie problemów o charakterze rachunkowym. Należy także podkreślić umiejętne posługiwanie się badaniami empirycznymi i sięganie po analizę przypadków (case study) przy omawianiu wybranych kwestii.

Podstawową metodę badawczą pracy stanowiła metoda formalno-dogmatyczna mająca za przedmiot analizę treści przepisów prawa spółek oraz prawa bilansowego.

Praca dotyczy zasadniczo prawa polskiego, jednak niekiedy – gdy jest to potrzebne – Autor umiejętnie sięga także po elementy analiz prawno-porównawczych.

Na uwagę zasługują także formułowane przez Doktoranta uwagi *de lege ferenda*. Stanowią one dojrzałą i przemyślaną propozycję zmian legislacyjnych, która wprost wypływa z pogłębionych analiz dogmatycznych i funkcjonalnych. Stanowią one dowód dużej dojrzałości naukowej Autora, która nie jest powszechna na etapie przygotowywania pracy doktorskiej.

4. Ocena strony formalnej pracy

Strona formalna pracy nie budzi jakichkolwiek zastrzeżeń. Opracowanie napisane jest ładnym i zrozumiałym językiem. Generalnie rzecz ujmując, na wysoką ocenę zasługuje przystępność wywodów, co jest ważne w kontekście złożoności analizowanego zagadnienia. Autorowi udało się uniknąć nadmiernie technicznego języka, na ile pozwalała na to omawiana problematyka. Analizowane problemy przedstawiane są w sposób zrozumiały także dla osób nie będących specjalistami w danej dziedzinie.

Praca została napisana z wykorzystaniem obfitych i wyczerpujących źródeł doktrynalnych. Na uznanie zasługuje w szczególności wykorzystanie literatury z zakresu rachunkowości, a także badania empiryczne w zakresie polskiej praktyki połączeń spółek dokonane na podstawie akt Krajowego Rejestru Sądowego.

Krytycznie natomiast należy ocenić stosunkowo częste prowadzenie wywodów merytorycznych w przypisach. Utrudnia to lekturę tekstu i świadczy raczej o braku zdecydowania na ile te dodatkowe uzupełnienia są doniosłe dla prowadzonych analiz. W mojej ocenie są one z reguły na tyle ważne, że zasługiwały na włączenie do głównego nurtu wypowiedzi.

5. Ocena treści pracy

Merytoryczną zawartość pracy oceniam bardzo wysoko. Z większością sformułowanych przez Autora tez się zgadzam. W szczególności akceptuję Jego tezę o dotyczącą ustalania stosunku wymiany akcji w ramach łączenia się spółek w oparciu negocjacje pomiędzy

spółkami bazujące na wszelkich branżach pod uwagę biznesowych czynnikach - abstrahując od wyceny poszczególnych spółek a w szczególności od określonych, sformalizowanych metod wyceny przedsiębiorstw. Akceptuję także prezentowaną przez Autora elastyczność w zakresie formułowania parytetu wymiany akcji w ramach fuzji.

Formułowane przez Doktoranta postulaty de lege ferenda są przekonujące.

Ogólnie na uznanie zasługuje bardzo elastyczne i praktyczne podejście do analizowanych problemów, które bierze pod uwagę gospodarczą naturę analizowanych instytucji. Pozwala to unikać zbędnego formalizmu, który najczęściej jest przejawem braku zrozumienia regulowanych daną instytucją procesów gospodarczych.

Wywody Autora zdradzają ogromną biegłość w poruszaniu się po omawianej problematyce. Z całą pewnością dogłębnie rozumie on problematykę łączenia się spółek nie tylko od strony prawnej, ale też i praktyczno-gospodarczej.

Pewnym zarzutem w stosunku do omawianej pracy jest brak jakiejś ogólniejszej tezy badawczej oraz jej nadmiernie praktyczno-techniczny charakter. Oczywiście zdaje sobie sprawę jak trudno silić się na jakieś ogólniejsze tezy zajmując się problematyką bilansowych aspektów łączenia się spółek. Tym niemniej, wybitna i wyróżniająca się praca powinna takie wyzwanie podjąć i starać się ukazać omawianą problematykę w szerszym kontekście podstawowych zasad łączenia się spółek oraz rachunkowego opisu tych procesów. Powyższe uwagi nie zmieniają mojej zdecydowanie pozytywnej oceny tej pracy.

5. Wnioski

Uważam, że recenzowana rozprawa doktorska spełnia wymagania, o których mowa w obowiązujących przepisach - stanowi oryginalne rozwiązanie problemu naukowego oraz wykazuje ogólną wiedzę kandydata w dziedzinie prawa handlowego, a także umiejętność samodzielnego prowadzenia pracy naukowej. Mając na uwadze sformułowane wyżej wnioski częściowe uważam, że recenzowana praca może być podstawą nadania Autorowi stopnia doktora nauk prawnych. Stanowi ona interesujący wkład w rozwój polskiej doktryny prawa handlowego.

