



PROCES FUZJI I PRZEJĘCIA NA GRUNCIE WYBRANYCH REGULACJI PRAWNYCH

Katarzyna Staśkiewicz

Politechnika Częstochowska
Wydział Zarządzania
(uczestnik studiów doktoranckich)

Streszczenie: Fuzje i przejęcia przedsiębiorstw należą do procesów nieuniknionych w dobie globalizacji i rozwoju technologii, gdyż prowadzą do realizacji założeń strategicznych przedsiębiorstwa. Procesy łączenia się przedsiębiorstw zmierzają do budowania przewagi konkurencyjnej na rynku, a także osiągnięcia zamierzonych celów finansowych. W niniejszej publikacji dokonano próby prezentacji procesu fuzji i przejęć za pomocą analizy obowiązujących przepisów prawa.

Słowa kluczowe: fuzja, proces łączenia spółek, przejęcia, spółka osobowa, spółka kapitałowa, spółka z o.o., spółka akcyjna, spółka jawna, spółka partnerska, spółka komandytowa, spółka komandytowo-akcyjna

DOI: 10.17512/znpcz.2018.3.19

Wprowadzenie

Obecny od połowy XX wieku proces globalizacji wymusza wprowadzanie zmian na wielu płaszczyznach, między innymi w sferze zarządzania przedsiębiorstwem i budowania przewagi konkurencyjnej. W dobie globalizacji miarą sukcesu jest szybkie reagowanie na zmiany zachodzące w otoczeniu. Jak wskazuje I. Otola, najważniejszym celem realizowanym przez osoby zarządzające przedsiębiorstwem powinien być rozwój przedsiębiorstwa (Otola 2013). Przedsiębiorstwo, które chce się efektywnie rozwijać, musi dokonywać ciągłych zmian (Cieślińska, Kowrygo 2013). Proces fuzji jest z pewnością sposobem reagowania na zmiany zachodzące w otoczeniu przedsiębiorstwa. Fuzje można bowiem określić jako działania zmierzające do połączenia majątku dwóch lub większej liczby przedsiębiorstw w jedno celem osiągnięcia wyznaczonych celów finansowych (Szczepankowski 2002). Przejęcie to proces przejmowania kontroli jednego przedsiębiorstwa nad innym. Poprzez proces fuzji i przejęć przedsiębiorstwo zyskuje możliwość poprawy rentowności, wzrost przewagi konkurencyjnej na rynku oraz poszerzenie rynku (Rosińska 2006). Zgodnie z twierdzeniem I. Otoli i M. Grabowskiej potencjał konkurencyjny posiadany przez przedsiębiorstwo pozwala na podejmowanie działań, które zapewnią stabilizację i rozwój przedsiębiorstwa (Grabowska, Otola 2013).

Celem niniejszego artykułu jest prezentacja procesu fuzji i przejęć na gruncie wybranych przepisów obowiązującego prawa. Metodą badawczą zaprezentowaną

w publikacji jest analiza wybranych przepisów prawa dotyczących procesu fuzji i przejęć na gruncie krajowym i europejskim.

Proces łączenia spółek

Kompleksową regulację dotyczącą omawianego procesu zawiera ustawa *Kodeks spółek handlowych* (k.s.h.) (Ustawa z dnia 15 września 2000 r. ...), jednakże na początku należy wspomnieć, że przedsiębiorstwo może być prowadzone w różnej formie prawnej – w formie spółki kapitałowej lub spółki osobowej. Spółki kapitałowe posiadają osobowość prawną, kapitał oraz wyodrębniony majątek ([http://przedsiębiorstwo.edu.pl/...](http://przedsiębiorstwo.edu.pl/)). Do spółek kapitałowych zaliczyć można spółkę z ograniczoną odpowiedzialnością (sp. z o.o.) oraz spółkę akcyjną (SA) (Ustawa z dnia 15 września 2000 r. ..., art. 4 § 1 pkt 2). Spółki osobowe to: spółka jawna, spółka partnerska oraz spółka komandytowa i komandytowo-akcyjna (Ustawa z dnia 15 września 2000 r. ..., art. 4 § 1 pkt 2). Spółka osobowa posiada zdolność prawną, a jej cechą charakterystyczną są relacje pomiędzy współnikami.

Proces łączenia spółek kapitałowych

Spółki kapitałowe mogą się łączyć między sobą oraz ze spółkami osobowymi. Przepisy ustawy *Kodeks spółek handlowych* wprowadzają jednak ograniczenie, iż spółka osobowa nie może występować w charakterze spółki przejmującej albo nie może być spółką nowo zawiązaną (Ustawa z dnia 15 września 2000 r. ..., art. 491 § 1).

Ponadto *Kodeks spółek handlowych* w art. 491 § 1¹ wskazuje, że spółka kapitałowa (spółka akcyjna i spółka z o.o.) oraz spółka komandytowo-akcyjna (spółka osobowa) mogą łączyć się ze spółką zagraniczną, o której mowa w art. 2 pkt 1 Dyrektywy 2005/56/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 26 października 2005 r. w sprawie transgranicznego łączenia się spółek kapitałowych (Dyrektywa 2005/56/WE ..., art. 2), utworzoną zgodnie z prawem państwa członkowskiego Unii Europejskiej lub państwa-strony umowy o Europejskim Obszarze Gospodarczym i mającą siedzibę statutową, zarząd główny lub główny zakład na terenie Unii Europejskiej lub państwa-strony umowy o Europejskim Obszarze Gospodarczym (połączenie transgraniczne). Znow jednak zostało wprowadzone ograniczenie, że spółka komandytowo-akcyjna nie może jednakże być spółką przejmującą albo spółką nowo zawiązaną (Ustawa z dnia 15 września 2000 r. ..., art. 491 § 1¹).

Zgodnie z art. 492 § 1 ustawy *Kodeks spółek handlowych* połączenie może być dokonane: przez przeniesienie całego majątku spółki (przejmowanej) na inną spółkę (przejmującą) za udziały lub akcje, które spółka przejmująca wydaje wspólnikom spółki przejmowanej (łączenie się przez przejęcie) lub przez zawiązanie spółki kapitałowej, na którą przechodzi majątek wszystkich łączących się spółek za udziały lub akcje nowej spółki (łączenie się przez zawiązanie nowej spółki) (Ustawa z dnia 15 września 2000 r. ..., art. 492). Zgodnie z art. 492 § 2 *Kodeksu spółek handlowych* 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 bilansowej przyznanych udziałów albo akcji spółki przejmującej, określonej według oświadczenia, o którym mowa w art. 499 § 2 pkt 4, bądź 10% wartości nominalnej przyznanych udziałów albo akcji spółki nowo zawiązanej. Dopłaty spółki przejmującej są dokonywane z zysku bądź z kapitału zapasowego tej spółki. Art. 492 § 3 stanowi, że spółka przejmująca lub spółka nowo zawiązana może wydanie swoich udziałów lub akcji wspólnikom spółki przejmowanej lub spółek łączących się przez zawiązanie nowej spółki uzależnić od wniesienia dopłat w gotówce nieprzekraczających wartości, o której mowa w § 2 (Ustawa z dnia 15 września 2000 r. ..., art. 492).

Przepisy *Kodeksu spółek handlowych* regulują wykreślenie przejętej spółki z rejestru. Zgodnie z art. 493 § 1 k.s.h. spółka przejmowana albo spółki łączące się przez zawiązanie nowej spółki zostają rozwiązane, bez przeprowadzenia postępowania likwidacyjnego, w dniu wykreślenia z rejestru (Ustawa z dnia 15 września 2000 r. ..., art. 493). Zgodnie ze wskazanym powyżej przepisem połączenie spółek następuje z dniem wpisania połączenia do rejestru właściwego według siedziby, odpowiednio spółki przejmującej albo spółki nowo zawiązanej (dzień połączenia). Jak stanowi przepis art. 493 k.s.h. wpis ten wywołuje skutek wykreślenia spółki przejmowanej albo spółek łączących się przez zawiązanie nowej spółki, z uwzględnieniem art. 507 § 3, dotyczącego właściwości sądu. Wykreślenie z rejestru spółki przejmowanej nie może nastąpić przed dniem zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego spółki przejmującej, jeżeli takie podwyższenie ma nastąpić, i przed dniem wpisania połączenia do rejestru właściwego według siedziby spółki przejmowanej. Zgodnie z treścią § 4 wspomnianego przepisu wykreślenie spółek łączących się przez zawiązanie nowej spółki nie może nastąpić przed dniem wpisania do rejestru nowej spółki (Ustawa z dnia 15 września 2000 r. ..., art. 493). Ogłoszenie o połączeniu spółek jest dokonywane na wniosek spółki przejmującej albo spółki nowo zawiązanej (Ustawa z dnia 15 września 2000 r. ..., art. 508).

Ustawa *Kodeks spółek handlowych* wprowadza ograniczenia dotyczące obejmowania udziałów lub akcji własnych (zakaz dotyczy także przejmowania udziałów, które spółka przejmująca posiada w spółce przejmowanej) przez spółkę przejmującą. Wskazany zakaz dotyczy również objęcia udziałów lub akcji własnych przez osoby działające we własnym imieniu, lecz na rachunek spółki przejmującej bądź spółki przejmowanej (Ustawa z dnia 15 września 2000 r. ..., art. 514 § 1).

Przepis art. 515 § 1 *Kodeksu spółek handlowych* reguluje kwestię połączenia bez podwyższania kapitału zakładowego, jeżeli spółka przejmująca ma udziały lub akcje spółki przejmowanej albo udziały lub akcje nabyte lub objęte, zgodnie z przepisami art. 200 lub art. 362 oraz w przypadkach, o których mowa w art. 366 § 2. Dla umożliwienia objęcia udziałów lub akcji wspólnikom spółki przejmowanej spółka przejmująca może nabyć własne udziały albo akcje o łącznej wartości nominalnej nieprzekraczającej 10% kapitału zakładowego (Ustawa z dnia 15 września 2000 r. ..., art. 514 § 1).

Proces łączenia spółek osobowych

Aby doszło do połączenia się spółek, należy dokonać pisemnych uzgodnień między łączącymi się spółkami. Przygotowanie planu połączenia spółek osobowych przez zawiązanie nowej spółki kapitałowej nie jest obowiązkowe, z uwzględnieniem art. 520 k.s.h. (Ustawa z dnia 15 września 2000 r. ..., art. 517), który stanowi, że gdy spółką przejmującą albo spółką nowo zawiązaną jest spółka akcyjna lub gdy jedną z łączących się spółek jest spółka komandytowo-akcyjna, plan połączenia należy poddać badaniu przez biegłego w zakresie poprawności i rzetelności. Zgodnie z § 2 cytowanego przepisu w przypadku innym niż określony w § 1 plan połączenia należy poddać badaniu biegłego, gdy zażąda tego co najmniej jeden ze współników łączących się spółek. Wspólnik musi złożyć pisemny wniosek w spółce, w której jest współnikiem, nie później niż w terminie siedmiu dni od dnia powiadomienia go przez spółkę o zamiarze połączenia (Ustawa z dnia 15 września 2000 r. ..., art. 520).

Przepis art. 518 *Kodeksu spółek handlowych* określa elementy, które powinien zawierać plan łączenia spółek. Zgodnie z art. 518 § 1 k.s.h. plan połączenia powinien zawierać co najmniej (Ustawa z dnia 15 września 2000 r. ..., art. 518):

- typ, firmę i siedzibę każdej z łączących się spółek, sposób łączenia, a w przypadku połączenia przez zawiązanie nowej spółki – również typ, firmę i siedzibę tej spółki;
- liczbę i wartość udziałów albo akcji spółki przejmującej bądź spółki nowo zawiązanej, przyznanych współnikom łączącej się spółki osobowej, oraz wysokość ewentualnych dopłat;
- dzień, od którego udziały albo akcje przyznane współnikom łączącej się spółki osobowej uprawniają do uczestnictwa w zysku spółki przejmującej bądź spółki nowo zawiązanej;
- szczególne korzyści dla współników łączącej się spółki osobowej, a także innych osób uczestniczących w połączeniu, jeżeli takie zostały przyznane.

Plan połączenia spółek należy zgłosić do sądu rejestrowego łączących się spółek, właściwego ze względu na siedzibę spółek (Ustawa z dnia 15 września 2000 r. ..., art. 519). Zgodnie z art. 507 § 2 k.s.h., w przypadku gdy siedziby właściwych sądów rejestrowych znajdują się w różnych miejscowościach, właściwym jest sąd rejestrowy właściwy według siedziby spółki przejmującej albo też spółki nowo zawiązanej (Ustawa z dnia 15 września 2000 r. ..., art. 507 § 2).

Odpowiedzialność współników łączącej się spółki

Przepisy ustawy *Kodeks spółek handlowych* nie tylko wskazują, w jaki sposób łączyć ze sobą poszczególne spółki, ale także odnoszą się do kwestii odpowiedzialności współników łączącej się spółki.

Zgodnie z treścią art. 525 § 1 k.s.h. współnicy łączącej się spółki osobowej odpowiadają na dotychczasowych zasadach, subsydiarnie wobec wierzycieli spółki, solidarnie ze spółką przejmującą albo spółką nowo zawiązaną, za zobowiązania spółki osobowej powstałe przed dniem połączenia, przez okres trzech lat, licząc od

tego dnia. Odnosząc się do treści art. 526 § 1 k.s.h., należy wskazać, że określa on kwestie odpowiedzialności członków zarządu, rady nadzorczej lub komisji rewizyjnej oraz likwidatorów łączącej się spółki kapitałowej, którzy odpowiadają wobec współników tej spółki solidarnie za szkody wyrządzone działaniem lub zaniechaniem sprzecznym z prawem lub postanowieniami umowy albo statutu spółki, chyba że nie ponoszą winy. Roszczenia z tytułu naprawienia szkody przedawniają się z upływem trzech lat od dnia ogłoszenia informacji o połączeniu.

Przeszkody związane z procesem fuzji

Fuzje przedsiębiorstw mogą podlegać ograniczeniom na podstawie przepisów ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów w celu uniknięcia pozycji dominującej przedsiębiorstwa na rynku. Zgodnie z przepisami wspomnianej ustawy zamiar koncentracji należy zgłosić Prezesowi Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów (Boryczko, Włodarczyk b.r.). Zgodnie z art. 13 ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów zamiar koncentracji podlega zgłoszeniu Prezesowi Urzędu w przypadku, gdy łączny światowy obrót przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji w roku obrotowym poprzedzającym rok zgłoszenia przekracza równowartość 1 000 000 000 euro, lub w sytuacji, gdy łączny obrót na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji w roku obrotowym poprzedzającym rok zgłoszenia przekracza równowartość 50 000 000 euro (Ustawa z dnia 16 lutego 2007 r. ..., art. 13).

Zgodnie z przepisem art. 94 ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów zgłoszenia koncentracji dokonują wspólnie łączący się przedsiębiorcy w przypadku połączenia dwóch lub więcej samodzielnych przedsiębiorców (Ustawa z dnia 16 lutego 2007 r. ..., art. 94). Zgłoszenie koncentracji może nastąpić za pośrednictwem przedsiębiorcy przejmującego kontrolę w przypadku przejęcia – przez nabycie lub objęcie akcji, innych papierów wartościowych, udziałów lub w jakikolwiek inny sposób – bezpośredniej lub pośredniej kontroli nad jednym lub więcej przedsiębiorcami przez jednego lub więcej przedsiębiorców. Notyfikować zamiar koncentracji mogą wspólnie wszyscy przedsiębiorcy biorący udział w tworzeniu przedsiębiorstwa w sytuacji utworzenia przez przedsiębiorców wspólnego przedsiębiorcy.

Zamiar koncentracji może także zgłosić przedsiębiorca nabywający część mienia innego przedsiębiorcy w przypadku nabycia przez przedsiębiorcę części mienia innego przedsiębiorcy (całości lub części przedsiębiorstwa), jeżeli obrót realizowany przez to mienie w którymkolwiek z dwóch lat obrotowych poprzedzających zgłoszenie przekroczył na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej równowartość 10 000 000 euro (Ustawa z dnia 16 lutego 2007 r. ..., art. 13).

W treści art. 14 wspomnianej ustawy zostały wskazane wyjątki, kiedy koncentracja nie podlega zgłoszeniu. Ustawodawca uznał, że jeżeli obrót przedsiębiorcy, nad którym ma nastąpić przejęcie kontroli przez nabycie lub objęcie akcji, innych papierów wartościowych, udziałów lub w jakikolwiek inny sposób, nie przekroczył na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej w żadnym z dwóch lat obrotowych poprzedzających zgłoszenie równowartości 10 000 000 euro, a także w przypadku jeżeli obrót żadnego z przedsiębiorców w momencie połączenia dwóch lub więcej

samodzielnych przedsiębiorców lub utworzenia przez przedsiębiorców wspólnego przedsiębiorcy nie przekroczył na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej w żadnym z dwóch lat obrotowych poprzedzających zgłoszenie równowartości 10 000 000 euro (Ustawa z dnia 16 lutego 2007 r. ..., art. 14). W cytowanym artykule ustawodawca wskazał jako wyjątek także przypadek polegający na przejęciu kontroli nad przedsiębiorcą lub przedsiębiorcami należącymi do jednej grupy kapitałowej oraz jednocześnie nabyciu części mienia przedsiębiorcy lub przedsiębiorców należących do tej grupy kapitałowej, jeżeli obrót przedsiębiorcy lub przedsiębiorców, nad którymi ma nastąpić przejęcie kontroli, obrót realizowany przez nabywane części mienia nie przekroczył łącznie na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej w żadnym z dwóch lat obrotowych poprzedzających zgłoszenie równowartości 10 000 000 euro. Kolejnym wątkiem ujętym przez ustawodawcę w art. 14 ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów jest przypadek polegający na czasowym nabyciu lub objęciu przez instytucję finansową akcji albo udziałów w celu ich odsprzedaży, pod warunkiem, że odsprzedaż ta nastąpi przed upływem roku od dnia nabycia lub objęcia oraz że:

- instytucja ta nie wykonuje praw z tych akcji albo udziałów, z wyjątkiem prawa do dywidendy;
- wykonuje te prawa wyłącznie w celu przygotowania odsprzedaży całości lub części przedsiębiorstwa, jego majątku lub tych akcji albo udziałów (Ustawa z dnia 16 lutego 2007 r. ..., art. 14).

Co więcej, w przytoczonym artykule ustawodawca wymienił przypadki dotyczące czasowego nabycia lub objęcia przez przedsiębiorcę akcji lub udziałów w celu zabezpieczenia wierzytelności, pod warunkiem że nie będzie on wykonywał praw z tych akcji lub udziałów, z wyłączeniem prawa do ich sprzedaży. Zgłoszeniu do UOKiK nie podlega zamiar koncentracji następującej w toku postępowania upadłościowego, z wyłączeniem przypadków, gdy zamierzający przejąć kontrolę lub nabywający część mienia jest konkurentem albo należy do grupy kapitałowej, do której należą konkurenci przedsiębiorcy przejmowanego lub którego część mienia jest nabywana oraz dotyczącej przedsiębiorców należących do tej samej grupy kapitałowej (Ustawa z dnia 16 lutego 2007 r. ..., art. 14).

Odnosząc się do regulacji na gruncie europejskim, należy wskazać, że niektóre koncentracje wymagają zgody Komisji Europejskiej, na podstawie Rozporządzenia Rady (WE) nr 139/2004 z dnia 20 stycznia 2004 r. (Boryczko, Włodarczyk b.r.). Przepis art. 3 wspomnianego Rozporządzenia definiuje koncentrację jako proces:

- łączenia się dwóch lub więcej wcześniej samodzielnych przedsiębiorstw lub części przedsiębiorstw;
- przejęcia, przez jedną lub więcej osób już kontrolujących co najmniej jedno przedsiębiorstwo albo przez jedno lub więcej przedsiębiorstw, bezpośredniej lub pośredniej kontroli nad całym lub częścią jednego lub więcej innych przedsiębiorstw, czy to wartościowych w drodze zakupu papierów wartościowych lub aktywów, czy to w drodze umowy lub w jakikolwiek inny sposób (Rozporządzenie Rady (WE) nr 139/2004 ..., art. 3).

Rozporządzenie Rady wymienia też wyjątki, kiedy nie można mówić, że proces koncentracji doszedł do skutku (Boryczko, Włodarczyk b.r.). Zgodnie z art. 4 Rozporządzenia koncentracje, które mają charakter wspólnotowy, należy zgłosić

Komisji przed ich wykonaniem i po zawarciu umowy, ogłoszeniu publicznej oferty przejęcia lub nabyciu kontrolnego pakietu akcji. Zgodnie z treścią powołanego artykułu zgłoszenia można dokonać, gdy zainteresowane przedsiębiorstwa przedstawiają Komisji szczerą intencję zawarcia umowy lub, w przypadku publicznej oferty przejęcia, gdy podały do publicznej wiadomości zamiar wprowadzenia takiej oferty (Rozporządzenie Rady (WE) nr 139/2004 ..., art. 4). Koncentracja polegająca na łączeniu się minimum dwóch samodzielnych przedsiębiorstw lub ich części, a także przejęciu wspólnej kontroli przez minimum jedną osobę już kontrolującą co najmniej jedno przedsiębiorstwo zgłaszana jest wspólnie przez strony uczestniczące w połączeniu lub przez przejmujących wspólną kontrolę. We wszystkich innych przypadkach zgłoszenie jest dokonywane przez osobę lub przedsiębiorstwo przejmujące kontrolę nad całością lub częścią jednego lub więcej przedsiębiorstw (Rozporządzenie Rady (WE) nr 139/2004 ..., art. 4).

Przed dokonaniem zgłoszenia koncentracji istnieje możliwość poinformowania Komisji, za pomocą wniosku, że koncentracja może wpłynąć na konkurencyjność rynku któregoś z państw członkowskich (Rozporządzenie Rady (WE) nr 139/2004 ..., art. 4). Złożony w wyżej wskazanym trybie wniosek Komisja przekazuje do wszystkich państw członkowskich, a państwo członkowskie, którego rynku koncentracja dotyczy, powinno, w terminie 15 dni od otrzymania wniosku, wyrazić zgodę lub sprzeciw wobec wniosku o odesłanie sprawy (Rozporządzenie Rady (WE) nr 139/2004 ..., art. 4).

Ograniczenia prowadzenia działalności gospodarczej wynikają także z przepisów ustawy o swobodzie działalności gospodarczej (Boryczko, Włodarczyk b.r.). Na gruncie tej ustawy osoby zagraniczne spoza państw członkowskich Unii Europejskiej czy Europejskiego Obszaru Gospodarczego mają prawo do podejmowania i wykonywania działalności gospodarczej wyłącznie w formie spółki: komandytowej, komandytowo-akcyjnej, z ograniczoną odpowiedzialnością i akcyjnej, a także do przystępowania do takich spółek oraz obejmowania bądź nabywania ich udziałów lub akcji, o ile umowy międzynarodowe nie stanowią inaczej (Ustawa z dnia 2 lipca 2004 r. ..., art. 13 § 3).

Kolejnym ograniczeniem procesu łączenia się przedsiębiorstw mogą być przepisy ustawy *Kodeks spółek handlowych* (Boryczko, Włodarczyk b.r.), bowiem umowa spółki z o.o. lub jej statut może skutecznie ograniczać wolną wolę akcjonariusza. Zgodnie z treścią art. 182 § 1 k.s.h. zbycie udziału, jego części lub jego zastawienie umowa spółki może uzależnić od zgody spółki albo w inny sposób ograniczyć (Ustawa z dnia 15 września 2000 r. ..., art. 182). Natomiast § 3 cytowanego artykułu wskazuje, że zgody na czynności wymienione w § 1 udziela zarząd w formie pisemnej (Ustawa z dnia 15 września 2000 r. ..., art. 182). W przypadku gdy zgody odmówiono, sąd rejestrowy może pozwolić na zbycie, jeżeli istnieją ważne powody (Ustawa z dnia 15 września 2000 r. ..., art. 182).

W odniesieniu do spółki akcyjnej przepis art. 337 k.s.h. także wprowadza ograniczenia. Zgodnie z § 2 wskazanego przepisu statut może uzależnić rozporządzenie akcjami imiennymi od zgody spółki albo w inny sposób ograniczyć możliwość rozporządzenia akcjami imiennymi. Zgody na przeniesienie akcji udziela zarząd spółki w formie pisemnej. W myśl art. 337 § 4 k.s.h., jeżeli spółka odmawia zgody

na przeniesienie akcji, powinna wskazać innego nabywcę, natomiast termin do wskazania nabywcy, cenę albo sposób jej określenia oraz termin zapłaty określa statut. W przypadku braku tych postanowień akcja imienna może być zbyta bez ograniczenia (Ustawa z dnia 15 września 2000 r. ..., art. 337).

Umowa zbycia udziałów, zawarta bez przestrzegania zasad wskazanych we wspomnianych przepisach, jest czynnością bezskuteczną i może zostać konwalidacyjna po udzieleniu zgodny w formie przewidzianej odpowiednimi przepisami ([http://www.codozasady.pl/...](http://www.codozasady.pl/)).

Odnosząc się do ograniczeń procesu fuzji i przejęć, należy zwrócić uwagę także na ograniczenia majątkowe ([http://www.codozasady.pl/...](http://www.codozasady.pl/)). Przepis art. 228 k.s.h. pkt 3, odnoszący się do spółki z ograniczoną odpowiedzialnością, stanowi, że uchwały wspólników wymaga zbycie i wydzierżawienie przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części oraz ustanowienie na nich ograniczonego prawa rzeczowego. W punkcie 4 cytowanego przepisu ustawodawca wskazał, że uchwały wspólników wymaga także nabycie i zbycie nieruchomości, użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości, jeżeli umowa spółki nie stanowi inaczej (Ustawa z dnia 15 września 2000 r. ..., art. 228). Analogicznie przepis art. 393 pkt 3 k.s.h. wprowadza takie ograniczenie dla spółki akcyjnej, gdzie wymaga się uchwały walnego zgromadzenia w celu zbycia lub wydzierżawienia przedsiębiorstwa, natomiast w punkcie 4 wskazanego przepisu ustawodawca odniósł się do kwestii zbycia nieruchomości, użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości (Ustawa z dnia 15 września 2000 r. ..., art. 393).

Kolejno art. 394 § 1 k.s.h. wprowadza kolejne ograniczenie stosowane do spółki akcyjnej, mianowicie umowy o nabycie dla spółki jakiegokolwiek mienia, za cenę przewyższającą jedną dziesiątą wpłaconego kapitału zakładowego zawarte przed upływem dwóch lat od dnia zarejestrowania spółki, wymagają uchwały walnego zgromadzenia, powziętej większością dwóch trzecich głosów (Ustawa z dnia 15 września 2000 r. ..., art. 394). Przepis w swojej treści wymienia katalog osób, od których następuje wskazane nabycie.

Kolejne ograniczenie mające bezpośrednie odniesienie do procesu fuzji i przejęć wynika z ustawy o nabywaniu nieruchomości przez cudzoziemców (Boryczko, Włodarczyk b.r.). Zgodnie z art. 3e 1 ww. ustawy nabycie lub objęcie przez cudzoziemca udziałów lub akcji w spółce handlowej z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej wymaga zezwolenia ministra właściwego do spraw wewnętrznych, jeżeli w ich wyniku spółka będąca właścicielem lub wieczystym użytkownikiem nieruchomości na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej stanie się spółką kontrolowaną. Następnie art. 3e 2 ustawy o nabywaniu nieruchomości przez cudzoziemców wskazuje, że nabycie lub objęcie przez cudzoziemca udziałów lub akcji w spółce handlowej z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, będącej właścicielem lub wieczystym użytkownikiem nieruchomości na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, wymaga zezwolenia ministra właściwego do spraw wewnętrznych, jeżeli spółka ta jest spółką kontrolowaną, a udziały lub akcje nabywa lub obejmuje cudzoziemiec niebędący udziałowcem lub akcjonariuszem spółki (Ustawa z dnia 24 marca 1920 r. ..., art. 3e). Cytowana ustawa zawiera szczegółową definicję wyrażenia „cudzoziemiec”.

Podsumowanie

Gwałtowne zmiany zachodzące na świecie od połowy XX wieku oraz proces globalizacji niewątpliwie przyczyniły się do zmian w strategii rozwoju przedsiębiorstwa. Jak podaje E. Ambukita – „fuzje i przejęcia stają się zatem jednym z głównych sposobów maksymalizacji wartości rynkowej podmiotów gospodarczych oraz wzmocnienia ich pozycji konkurencyjnej na rynku zarówno krajowym, jak i zagranicznym” (Ambukita 2014, s. 722). Procesy fuzji i przejęcia będą różnie motywowane, w zależności od specyfiki danego przedsiębiorstwa, a także przez wzgląd na sytuację, w jakiej przedsiębiorstwo się znajduje. Jednakże bez względu na motywację, jaką kieruje się przedsiębiorstwo w procesie fuzji lub przejęcia, sam proces niesie za sobą wiele komplikacji i zagrożeń. Dokonując analizy przepisów prawa zawartych w niniejszym artykule, trzeba wskazać, że proces fuzji i przejęć jest zagadnieniem skomplikowanym i zawierającym wiele ograniczeń wynikających z różnych aktów prawnych. W związku z tym należy, przed podjęciem decyzji o połączeniu przedsiębiorstw, dokładnie zapoznać się z procedurami prawnymi obowiązującymi w konkretnym państwie, a także z prawodawstwem unijnym, gdyż niedopatrzanie w kwestii formalnej może zniweczyć efekt całej transakcji.

Zgodnie z wynikami badania *Barometr transakcji fuzji i przejęć EY* należy wskazać, że „Polska była najbardziej aktywnym krajem w zakresie liczby fuzji i przejęć w regionie Europy Środkowej i Południowo-Wschodniej w 2017 roku” (<https://www.ey.com/pl/pl/newsroom/news-releases/news-ey-20170920> ...). Zgodnie z danymi opublikowanym przez EY w „w Polsce zawarto 265 transakcji, czyli o ponad 1/5 więcej niż przed rokiem” (<https://www.ey.com/pl/pl/newsroom/news-releases/news-ey-20180319>...). Mając na uwadze to, że dla wielu przedsiębiorstw proces fuzji i przejęć jest sposobem na rozwój, oraz to, w jak dynamicznym tempie rozwija się proces fuzji i przejęć w Polsce, o czym świadczą wyniki analizy EY (<https://www.ey.com/pl/pl/newsroom/news-releases/news-ey-20180319>...), należy wskazać, że Polska ma szansę stać się liderem procesu fuzji w najbliższych latach.

Literatura

1. Ambukita E. (2014), *Fuzje i przejęcia jako strategia rozwoju przedsiębiorstwa – aspekty teoretyczne*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia”, nr 67.
2. Boryczko E., Włodarczyk M. (b.r.), *Fuzje i przejęcia w prawie polskim*, Polska Agencja Inwestycji i Handlu, https://www.paih.gov.pl/prawo/fuzje_i_przejecia_w_prawie_polskim (dostęp: 20.04.2018).
3. Cieślińska M., Kowrygo B. (2013), *Budowanie pozycji rynkowej i zdobywanie przewagi konkurencyjnej na przykładzie Danone Sp. z o.o.*, „Handel Wewnętrzny”, nr 4(345).
4. Dyrektywa 2005/56/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 26 października 2005 r. (Dz.Urz. UE L 310, 25.11.2005).
5. Grabowska M., Otoła I. (2013), *Wartość dodana determinantą konkurencyjności przedsiębiorstwa*, [w:] Duraj J., Sajnog A. (red.), *Ekonomiczne i pozaekonomiczne czynniki zarządzania wartością przedsiębiorstwa*, Uniwersytet Łódzki, Łódź.
6. <http://przedsiębiorstwo.edu.pl/spolka-kapitalowa/> (dostęp: 28.04.2018).
7. <http://www.codozasady.pl/zgody-korporacyjne-i-inne-zgody-wewnetrzne/> (dostęp: 28.04.2018).

8. <https://www.ey.com/pl/pl/newsroom/news-releases/news-ey-20170920-raport-ey-polska-druga-w-regionie-pod-wzglem-liczby-fuzji-i-przejec-w-i-polroczu-2017> (dostęp: 28.05.2018).
9. <https://www.ey.com/pl/pl/newsroom/news-releases/news-ey-20180319-polska-numerem-jeden-pod-wzglem-liczby-oraz-wartosci-fuzji-i-przejec> (dostęp: 28.05.2018).
10. Otolá I. (2013), *Aspekty podejścia zasobowego w formułowaniu strategii przedsiębiorstwa*, „Organizacja i Zarządzanie”, nr 3(23).
11. Rosińska M. (2006), *Podstawowe założenia koncepcji konkurencyjności przedsiębiorstw w kontekście globalizacji*, [w:] Rymarczyk J., Michalczyk W. (red.), *Integracja a globalizacja*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej im. Oskara Langego we Wrocławiu, Wrocław.
12. Rozporządzenie Rady (WE) nr 139/2004 z dnia 20 stycznia 2004 r. w sprawie kontroli koncentracji przedsiębiorstw (Dz.Ur. UE L 024, 29.01.2004).
13. Szczepankowski P. (2002), *Kreowanie wartości dla właścicieli w strategii przedsiębiorstwa*, Wydawnictwa Naukowe Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa.
14. Ustawa z dnia 15 września 2000 r. *Kodeks spółek handlowych* (Dz.U. 2000 nr 94 poz. 1037, z późn. zm.).
15. Ustawa z dnia 16 lutego 2007 r. o ochronie konkurencji i konsumentów (Dz.U. 2007 nr 50 poz. 331, z późn. zm.).
16. Ustawa z dnia 2 lipca 2004 r. o swobodzie działalności gospodarczej (Dz.U. 2004 nr 173 poz. 1807, z późn. zm.).
17. Ustawa z dnia 24 marca 1920 r. o nabywaniu nieruchomości przez cudzoziemców (Dz.U. 1920 nr 31 poz. 178, z późn. zm.).

MERGER AND ACQUISITION PROCESSES ON THE BASIS OF THE SELECTED LEGAL REGULATIONS

Abstract: Mergers and acquisitions of enterprises are inevitable processes in the era of globalization and technology development as they lead to the implementation of the strategic assumptions of a company. Merger processes are aimed at building a competitive advantage in the market as well as achieving the intended financial goals. This publication attempts to present the merger and acquisition processes that ensure building a competitive advantage of an enterprise, based on the selected provisions of applicable law. The research method used in this publication is the analysis of the selected legal regulations pertaining to the merger and acquisition process at the national and European level.

Keywords: merger, merger process, acquisitions, partnership, capital company, limited liability company, partner company, limited partnership company