

Ochrona wierzycieli i wspólników mniejszościowych przy transgranicznym łączeniu się spółek kapitałowych – implementacja przepisów dyrektywy 2019/2121 do polskiego porządku prawnego

Monika Łuc¹

Nowelizacja dyrektywy 2017/1132 obok nowej regulacji dotyczącej transgranicznego przekształcenia i podziału spółek kapitałowych wprowadza wiele zmian w zakresie transgranicznych połączeń. Ewolucja unijnej regulacji w tym zakresie prowadzi do wniosku, że prawodawca unijny dąży do wzmocnienia ochrony wierzycieli oraz wspólników mniejszościowych. W niniejszym artykule autorka dokonuje próby porównania znowelizowanych postanowień dyrektywy 2017/1132 w zakresie ochrony wierzycieli oraz wspólników mniejszościowych z obecnie obowiązującymi przepisami polskiego KSH. Z uwagi na konieczność implementacji postanowień unijnych do 2023 r. rozważenia wymaga kwestia, w jakim stopniu i w jaki sposób polski ustawodawca powinien dostosować istniejące przepisy, które regulują sytuację prawną wierzycieli oraz wspólników mniejszościowych w sytuacji transgranicznego łączenia się spółek.

Uwagi wstępne

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) Nr 2019/2121 z 27.11.2019 r. zmieniająca dyrektywę (UE) 2017/1132 w odniesieniu do transgranicznego przekształcenia, łączenia i podziału spółek², wprowadziła wiele zmian w dyrektywie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) Nr 2017/1132 z 14.6.2017 r. w sprawie niektórych aspektów prawa spółek³, stanowiących odpowiedź na sygnalizowaną potrzebę zwiększenia harmonizacji przepisów dotyczących transgranicznego połączenia spółek oraz wprowadzenia regulacji na poziomie unijnym dotyczącej transgranicznego przekształcenia i podziału spółek. Z uwagi na obszerność problematyki transgranicznej mobilności spółek niniejszy artykuł zostanie ograniczony do omówienia aspektu ochrony wierzycieli oraz wspólników mniejszościowych przy transgranicznym łączeniu się spółek z uwzględnieniem ewolucji niniejszych regulacji.

Geneza transgranicznych połączeń spółek w prawie unijnym

Potrzeba stworzenia odrębnej regulacji na poziomie UE związanej z problematyką transgranicznego łączenia się spółek wynikała z konieczności ujednoczenia tego procesu transformacyjnego na obszarze wszystkich państw członkowskich. Niektóre systemy prawne utrudniały bowiem skuteczność dokonania takiego łączenia ze względu na brak w tym zakresie stosownych regulacji⁴. Brak istnienia odpowiednich unormowań na poziomie prawa unijnego w znaczny sposób ograniczał także urzeczywistnienie założeń swobody przedsiębiorczości⁵ zapewnionej przez Traktat z 25.3.1957 r. o funk-

cjonowaniu Unii Europejskiej⁶. Wprowadzenie regulacji na poziomie unijnym miało przede wszystkim walor praktyczny: skorzystanie z procedury transgranicznego połączenia mogło bowiem pozwolić na ekspansję prowadzonej działalności gospodarczej na jednolitym rynku bez konieczności tworzenia nowych struktur⁷, a także wiązać się z wieloma ułatwieniami w obrębie grupy spółek mających tych samych wspólników bądź akcjonariuszy. Proces transformacyjny w postaci transgranicznego połączenia w konsekwencji pozwoliłby na zaoszczędzenie kosztów, które wiążą się ze zwoływaniem odrębnych zgromadzeń wspólników bądź walnych zgromadzeń, ponoszenia oddzielnych kosztów obsługi prawnej czy też kosztów, związanych ze składaniem odrębnych sprawozdań finansowych⁸.

Problemy związane z brakiem ujednoczenia regulacji transgranicznych połączeń zostały dostrzeżone w sprawie SEVIC Systems⁹, która dotyczyła odmowy wpisu do niemieckiego rejestru handlowego niemieckiej spółki SEVIC Systems Aktiengesellschaft z siedzibą w Neuwied z luksemburską

¹ Autorka jest studentką V roku na Wydziale Prawa, Administracji i Ekonomii Uniwersytetu Wrocławskiego.

² Dz.Urz. UE L Nr 321, s. 1; dalej jako: dyrektywa 2019/2121.

³ Dz.Urz. UE L Nr 169, s. 46; dalej jako: dyrektywa 2017/1132.

⁴ M. Boryczka, Komentarz do art. 516(1), [w:] M. Michalski, M. Kożuchowski (red.), Łączenie, podział i przekształcanie spółek. Komentarz, Warszawa 2018, s. 170.

⁵ A. Cieśliński, Wspólnotowe prawo gospodarcze. T. I. Swobody rynku wewnętrznego, wyd. 2, Legalis/el. 2009.

⁶ Dz.U. z 2004 r. Nr 90, poz. 864 ze zm.; dalej jako: TFUE.

⁷ A. Cieśliński, Wspólnotowe prawo..., Legalis/el. 2009.

⁸ P. Piniór, Transgraniczne łączenie się spółek, Przegląd Prawa Handlowego 2007, Nr 9, s. 4–10.

⁹ Zob. wyrok TS z 13.12.2005 r. w sprawie C-411/203, SEVIC SYSTEMS AG, Dz.Urz. UE C z 2006 r. Nr 36, s. 8.

spółką Security Vision Concept S.A. z siedzibą w Luksemburgu przez Amtsgericht Neuwied (sąd rejonowy). Odmowa dokonania wpisu była uzasadniona brakiem istnienia regulacji w prawie niemieckim, która zakładałaby dopuszczalność połączenia spółek, w których choćby jedna miała siedzibę w innym państwie członkowskim niż Niemcy. Przy rozpatrywaniu pytania prejudycjalnego TS zwrócił uwagę na fakt, że instytucja połączenia jest wyjątkowo skutecznym instrumentem przekształcenia spółki, ponieważ pozwala na zachowanie ciągłości wykonywania działalności gospodarczej oraz upraszcza przebieg grupowania się spółek. Za pomocą jednej operacji można bowiem uniknąć trudnień związanych z koniecznością założenia nowej spółki, przeprowadzenia postępowania likwidacyjnego czy wymiany tytułów własności¹⁰. Trybunał doszedł do wniosku, że przepisy, które kształtują sytuację prawną podmiotów odmiennie ze względu na miejsce siedziby, mają charakter dyskryminujący i tym samym naruszają założenia swobody przedsiębiorczości. Działania dążące do wzmocnienia współpracy oraz wzajemnego powiązania spółek na poziomie co najmniej dwóch państw członkowskich mają istotne znaczenie dla właściwego funkcjonowania rynku wewnętrznego UE, stąd operacja połączenia transgranicznego zdaniem Trybunału powinna być dopuszczalna z tytułu swobody przedsiębiorczości¹¹.

W trakcie wydania orzeczenia w sprawie SEVIC Systems na zaawansowanym etapie prowadzono już prace legislacyjne nad dyrektywą dotyczącą połączeń transgranicznych. Pierwsze prace nad taką regulacją rozpoczęły się już w 1965 r., a pierwsze założenia porozumienia w tej kwestii zostały przedstawione w 1973 r. przez grupę ekspercką, której przewodniczył prof. *Goldmann*. Grupa zaprzestała prac w 1980 r., jednakże z jej dorobku skorzystała Komisja Europejska. Sporządzony projekt dyrektywy został przedstawiony przez Komisję Europejską w 1985 r. Jej założenia opierały się na Trzeciej Dyrektywie, która regulowała kwestię połączeń spółek akcyjnych¹². Dnia 15.12.2005 r. weszła w życie tzw. Dziesiąta Dyrektywa, czyli dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) Nr 2005/56/WE z 26.10.2005 r. w sprawie transgranicznego łączenia się spółek kapitałowych¹³, której zakresem podmiotowym są objęte spółki utworzone zgodnie z prawem danego państwa członkowskiego i mające swoją siedzibę statutową, zarząd główny lub główny zakład na terenie UE, z których co najmniej dwie z nich muszą podlegać porządkowi prawnemu dwóch różnych państw członkowskich. Dziesiąta Dyrektywa urzeczywistniła więc swobodę przedsiębiorczości w kontekście połączeń transgranicznych.

Obecnie Dziesiąta Dyrektywa została włączona do dyrektywy 2017/1132, która ujednocila szereg dyrektyw związanych z niektórymi aspektami prawa spółek. Obok kwestii połączeń transgranicznych znajdują się w niej m.in. kwestie utrzymania kapitału, podziału spółek czy udostępniania danych w rejestrach handlowych¹⁴.

Implementacja unijnej regulacji o transgranicznym łączeniu w KSH

W celu implementacji Dziesiątej Dyrektywy (obecnie dyrektywy 2017/1132) do polskiego porządku prawnego ustawodawca w KSH w tytule IV dziale 1 dodał rozdział 2¹ pt. Transgraniczne łączenie się spółek kapitałowych i spółki komandytowo-akcyjnej. Przepisy dotyczące transgranicznego łączenia są więc bezpośrednio umiejscowione po przepisach dotyczących krajowego łączenia się spółek krajowych. Takie umiejscowienie niniejszej regulacji przez polskiego ustawodawcę świadczy o tym, że przepisy dotyczące krajowego łączenia się spółek oraz przepisy dotyczące transgranicznego łączenia się spółek należy traktować jako takie, które regulują odmiany tego samego „procesu reorganizacyjnego”¹⁵. Z art. 516¹ KSH wynika, że do połączenia transgranicznego spółek kapitałowych stosuje się przepisy rozdziału 1 i 2 – a więc dotyczącego krajowego łączenia spółek, jeżeli rozdział 2¹ nie wprowadza odmiennych uregulowań. Artykuł 516¹ KSH odsyła więc systemowo do istniejącej już przed Dziesiątą Dyrektywą regulacji związanej z problematyką łączenia się spółek. Intencją unijnego prawodawcy było przede wszystkim to, aby do transgranicznych połączeń znalazły zastosowanie właściwe przepisy danego państwa członkowskiego związane z łączeniem krajowym spółek, z uwzględnieniem odrębnych regulacji ustanowionych przez Dziesiątą Dyrektywę¹⁶. Oznacza to, że normy znajdujące się w rozdziale 2¹ mają charakter norm *lex specialis* w stosunku do ogólnych norm krajowego łączenia się spółek kapitałowych. Wśród przedstawicieli doktryny można się spotkać z krytyką takiego rozwiązania¹⁷. Mimo zagrożenia pojawienia się niejasności związanych z przyjęciem przez polskiego ustawodawcę systemu odesłań należy jednak mieć przede wszystkim na uwadze intencję unijnego prawodawcy, który w Motywie 3 do Dziesiątej Dyrektywy wyjaśnił, że „w celu

¹⁰ *Ibidem*.

¹¹ *Ibidem*.

¹² P. Piniór, Komentarz do art. 516(1), [w:] J. Strzępka (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz, wyd. 7, Legalis/el 2015; zob. M. Tauschert-Nosko, Verschmelzung und Spaltung von Kapitalgesellschaften in Deutschland und Frankreich, Berno 1999, s. 249.

¹³ Dz.Urz. UE L Nr 310, s. 1.

¹⁴ Niektóre aspekty prawa spółek dotyczące spółek kapitałowych, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/pl/LSU/?uri=CELEX%3A32017L1132> (dostęp z 20.3.2021 r.).

¹⁵ M. Zaba, Skutki transgranicznego łączenia się spółek kapitałowych. Studium porównawcze ustawodawstwa polskiego, czeskiego i słowackiego, Warszawa 2019, s. 18.

¹⁶ M. Boryczka, Komentarz do art. 516(1), [w:] M. Michalski, M. Kożuchowski (red.), Łączenie..., s. 171.

¹⁷ A.J. Witosz uważa, że takie systemowe odesłanie jest nieodpowiednie z uwagi na to, że przepisów o łączeniu transgranicznym nie można traktować jako klasycznej formuły *lex specialis*, a ponadto rozbudowany system odesłań niesie zagrożenie niejasności niniejszych unormowań – zob. *taż*, Komentarz do art. 516(1), [w:] A. Kidyba (red.), Kodeks spółek handlowych. T. IV. Komentarz do art. 491–633, Warszawa 2018, s. 113 i n.

ułatwienia połączeń transgranicznych powinno ustanowić się, że każda spółka uczestnicząca w połączeniu transgranicznym i każda osoba trzecia, której to dotyczy, pozostają objęte zakresem przepisów i formalności prawa krajowego, które miałyby zastosowanie w przypadku połączenia krajowego, o ile niniejsza dyrektywa nie stanowi inaczej¹⁸. Wyraźnie zaakcentowana jest więc rola przepisów dotyczących krajowego łączenia się spółek.

Nowelizacja dyrektywy 2017/1132 – zmiany w obszarze transgranicznego łączenia się spółek

Wzmianka Komisji o konieczności dokonania oceny potrzeby aktualizacji przepisów dotyczących transgranicznego łączenia się spółek z 2015 r. była rezultatem obserwacji trudności, z jakimi w zakresie przeprowadzenia procesu transgranicznego łączenia były dotknięte w szczególności małe przedsiębiorstwa. Komisja zasygnalizowała zamiar zbadania istniejących przepisów dotyczących transgranicznego łączenia spółek oraz zamiar uzupełnienia tej regulacji o przepisy, które regulowałyby transgraniczny podział spółek¹⁹. Uzasadnieniem aktualizacji oraz wprowadzenia nowych rozwiązań w zakresie operacji transgranicznych spółek była chęć ułatwienia wybrania strategii biznesowej zgodnie z preferencją MŚP oraz dostosowanie regulacji prawnych do zmieniających się warunków rynkowych. W 2016 r. został opublikowany komunikat, w którym ogłoszono inicjatywę mającą na celu ułatwienie dokonywania połączeń transgranicznych²⁰. W 2018 r. Komisja przedstawiła tzw. pakiet regulacji prawa spółek zawierający propozycje regulacji dotyczących transgranicznych transformacji spółek²¹.

Rezultatem działań podjętych w związku z koniecznością aktualizacji przepisów dotyczących transgranicznego połączenia jest ogłoszenie dyrektywa 2019/2121. Jak stanowi Motyw 1 dyrektywy 2019/2121, transgraniczne połączenia spółek kapitałowych są ważnym etapem dla usprawnienia funkcjonowania rynku wewnętrznego dla spółek i przedsiębiorstw, a także realizują zapewnioną przez TFUE swobodę przedsiębiorczości. Brak harmonizacji pewnych aspektów związanych z procedurą transgranicznego łączenia prowadził do dużych rozbieżności w regulacjach prawnych państw członkowskich. Między innymi w literaturze wskazuje się na problematyczność ochrony wierzycieli łączących się spółek. Z uwagi na różnice w podejściu do charakteru ochrony wierzycieli (*ex ante* lub *ex post*) czy samej jej natury procedura transgranicznego łączenia się spółek staje się skomplikowana i zniechęca przedsiębiorców do skorzystania z takiej transformacji²². Mimo znacznego wzrostu zainteresowania procedurą transgranicznego łączenia²³ niezharmonizowane

regulacje państw członkowskich komplikowały cały proces, co w rezultacie zwiększało również jej koszty²⁴.

Mając na uwadze powyższe spostrzeżenia, dyrektywa 2019/2121 wprowadziła wiele zmian aktualizujących problematykę połączeń, a także innych operacji transgranicznych. Do kluczowych wprowadzonych zmian należy zaliczyć możliwość przeprowadzenia transgranicznego podziału oraz przekształcenia spółek kapitałowych. Do nowości należy też m.in. wprowadzenie nowego typu łączenia (tzw. *sideway mergers*), cyfrowych narzędzi, służących do składania wniosków w trybie online oraz procedura ujawniania dokumentów. Kwestie te wykraczają jednak poza ramy niniejszego artykułu.

Ochrona wspólników mniejszościowych

W motywie 18 dyrektywy 2019/2121 zauważono, że w rezultacie operacji transgranicznej (a więc m.in. operacji transgranicznego łączenia się spółek) wspólnicy łączących się spółek podlegają prawu innego państwa członkowskiego niż państwa, na terenie którego funkcjonowała pierwotna spółka, w której posiadali udziały bądź akcje. Niewątpliwie zmiana porządku prawnego może niekorzystnie wpłynąć na interesy wspólników²⁵. Z tego względu prawodawca unijny przewidział możliwość, aby wspólnik biorącej udział w łączeniu spółki miał co najmniej prawo wyjścia ze spółki oraz zbycia swoich udziałów lub akcji za wynagrodzeniem, pod warunkiem że głosował przeciw zatwierdzeniu wspólnego

¹⁸ Zob. przypis 15.

¹⁹ Komunikat Komisji do Parlamentu Europejskiego, Rady, Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego i Komitetu Regionów z 28.10.2015 r., Usprawnianie jednolitego rynku: więcej możliwości dla obywateli i przedsiębiorstw, COM(2015) 550 final, s. 5.

²⁰ Komunikat Komisji do Parlamentu Europejskiego, Rady, Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego i Komitetu Regionów z 25.10.2016 r., Program prac Komisji na 2017 r. Na rzecz Europy, która chroni, wspiera i broni, COM(2016) 710 final, s. 9.

²¹ „Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council amending Directive (EU) 2017/1132 as regards cross-border conversions, mergers and divisions”, COM(2018) 241 final. Więcej na temat historii prac nad dyrektywą 2019/2121 zob. K. Oplustil, A. Mucha, Transgraniczne reorganizacje spółek w świetle unijnej dyrektywy 2019/2121, Transformacje Prawa Prywatnego 2020, Nr 3, s. 139 i n.

²² European Company Law Experts (ECL), The Commission's 2018 Proposal on Cross-Border Mobility – An Assessment 2018, s. 4.

²³ W raporcie sporządzonym przez Bech-Bruun i Lexidale stwierdzono, że w latach 2008–2012 liczba transgranicznych połączeń wzrosła o 173% z 132 transgranicznych połączeń dokonanych w 2008 r. do 361 w 2012 r. – zob. Bech-Bruun, Lexidale, Study on the application of the cross-border mergers Directive, Unia Europejska 2013, s. 5.

²⁴ *Ibidem*, s. 10.

²⁵ Przykładowo prawo niderlandzkie przyznaje wspólnikom mniejszościowym prawo do prowadzenia dochodzenia (*right of investigation*). W przypadku operacji transgranicznego połączenia spółek prawo to może zostać odwołane, jeżeli spółka zostanie objęta przepisami porządku prawnego, który nie przyznaje ani nie uznaje takiego prawa – zob. *ibidem*, s. 68.

planu połączenia transgranicznego i w wyniku połączenia mógłby nabyć udziały lub akcje w spółce przejmującej lub nowo zawiązanej, podlegającej prawu innego państwa członkowskiego niż państwa odpowiedzialnej dla tego wspólnika dotychczas istniejącej spółki (art. 126a dyrektywy 2017/1132).

Znowelizowany art. 126a ust. 1 zd. 3 dyrektywy 2017/1132 przewiduje możliwość skorzystania przez państwo członkowskie z uzależnienia prawa do zbycia udziałów lub akcji przez wspólnika od wyraźnego sprzeciwu wobec wspólnego planu transgranicznego połączenia spółek, podjętego lub udokumentowanego najpóźniej na zgromadzeniu wspólników lub walnym zgromadzeniu. Taki sprzeciw może przybrać postać zapisu mającego charakter udokumentowanej formy oddania głosu przeciw (art. 126a ust. 1 zd. 4 dyrektywy 2017/1132). Prawodawca unijny nałożył ponadto na państwa członkowskie obowiązek ustalenia terminu, w którym wspólnicy zobowiązani są zgłosić spółce decyzję o zbyciu udziałów lub akcji. Nie może on przekraczać jednego miesiąca od dnia zgromadzenia wspólników lub walnego zgromadzenia.

Szczególnym rozwiązaniem wprowadzonym przez dyrektywę 2019/2121 jest roszczenie wspólnika o przyznanie dodatkowego wynagrodzenia pieniężnego w sytuacji, w której proponowane wynagrodzenie, uwzględnione we wspólnym planie połączenia nie jest dla niego satysfakcjonujące. W tym celu wspólnik ma możliwość wystąpienia z takim roszczeniem do upoważnionego organu państwa członkowskiego. Dyrektywa nakłada obowiązek na państwa członkowskie ustalenia terminu, w jakim wspólnik może wystąpić z niniejszym roszczeniem. Dodatkowe wynagrodzenie może przybrać jedynie formę pieniężną. W dyrektywie przewidziana została możliwość rozszerzenia skuteczności decyzji o przyznaniu dodatkowego wynagrodzenia na wszystkich wspólników łączącej się spółki, którzy złożyli oświadczenie o skorzystaniu z prawa zbycia swoich udziałów lub akcji. Natomiast w odniesieniu do wspólników, którzy nie mają bądź nie skorzystali z tego prawa, prawodawca unijny przewidział możliwość zakwestionowania zaproponowanego we wspólnym planie połączenia stosunku wymiany udziałów i akcji w sytuacji, w której wspólnicy uznają go za nieodpowiedni, oraz zażądania dopłaty pieniężnej. Państwa członkowskie są zobowiązane zapewnić właściwą drogę do dochodzenia roszczenia wspólników (art. 126a ust. 6 dyrektywy 2017/1132).

Ochrona wierzycieli

W dotychczasowym stanie prawnym dyrektywa 2017/1132 w kwestii ochrony wierzycieli za regułę przyjmowała odesłanie do przepisów państw członkowskich regulujących połączenia spółek w obrębie jednego kraju przy uwzględnieniu transgranicznego charakteru operacji transgranicznego połączenia. Takie rozwiązanie mogło utrudniać realizację uprawnień wierzycieli z uwagi na to, że niektó-

re państwa członkowskie w swoich porządkach prawnych przyjmowały ochronę o charakterze *ex post*²⁶, czyli ochronę realizowaną po finalizacji operacji połączenia.

Dodany nowelizacją art. 126b w dużej mierze precyzuje zagadnienie ochrony wierzycieli. Zgodnie z jego brzmieniem państwa członkowskie są zobowiązane do wprowadzenia odpowiedniego systemu ochrony interesów wierzycieli spółek, które uczestniczą w procedurze transgranicznego łączenia. Roszczenia wierzycieli objętych ochroną, wynikającą z założeń dyrektywy, muszą poprzedzać ujawnienie wspólnego planu połączenia oraz nie mogą być do tej chwili wymagalne. Jeżeli wierzyciele nie będą usatysfakcjonowani propozycjami zawartymi w planie połączenia transgranicznego mogą w terminie 3 miesięcy od dnia ujawnienia tego planu złożyć wniosek o ustanowienie zabezpieczenia do właściwego organu sądowego lub administracyjnego. Taki wniosek będzie zasadny, jeżeli wierzyciele wykażą w sposób wiarygodny, że nie uzyskali odpowiednich zabezpieczeń od spółek biorących udział w procedurze łączenia, a w przypadku finalizacji transgranicznego łączenia się spółek zaspokojenie ich roszczeń jest zagrożone.

Ponadto państwa członkowskie mogą dodatkowo przewidzieć w swoich porządkach prawnych regulację, zgodnie z którą organ administrujący lub zarządzający każdej ze spółek będzie zobowiązany do przedstawienia oświadczenia, które w sposób wiarygodny odzwierciedlać będzie aktualny status finansowy spółki na stan przypadający na dzień nie wcześniejszy niż miesiąc przed ujawnieniem przedmiotowego oświadczenia. Organy administrujące lub zarządzające spółek w oświadczeniu muszą stwierdzić, że zgodnie z posiadanymi informacjami w dniu złożenia oświadczenia, po dokonaniu wszelkich niezbędnych ustaleń, organom nie są znane jakiegokolwiek przyczyny, dla których spółka przejmująca lub nowo zawiązana w wyniku transgranicznego połączenia nie byłaby zdolna do spełniania zobowiązań, które staną się wymagalne (art. 126b ust. 2 dyrektywy 2017/1132 po nowelizacji). Oświadczenie podlega ujawnieniu w rejestrze państwa członkowskiego każdej z łączących się spółek wraz z planem połączenia. Niniejsze rozwiązanie może być wprowadzone przez państwo członkowskie fakultatywnie. W literaturze zauważono²⁷, że oświadczenie o wypłacalności

²⁶ Tytułem przykładu państwami członkowskimi, zapewniającymi ochronę o charakterze *ex post* bez możliwości zablokowania finalizacji procedury transgranicznego łączenia przez wierzycieli są m.in. Bułgaria, Dania, Belgia, natomiast ochronę *ex ante* wraz z możliwością zablokowania procedury przez wierzycieli do czasu nowelizacji Dyrektywy uwzględniły Niemcy, Rumunia czy Portugalia. Polska przyjęła ochronę o charakterze *ex ante* w art. 516¹⁰ KSH, jednakże bez możliwości wstrzymania finalizacji transgranicznego połączenia – zob. Bech-Bruun, Lexidale, Study on the..., s. 54; K. Oplustil, A. Mucha, Transgraniczne reorganizacje..., s. 163.

²⁷ K. Oplustil, A. Mucha, Transgraniczne reorganizacje..., s. 166. Pozytywnie na temat oświadczenia o wypłacalności wypowiada się J. Schmidt – zob. tenże, Cross-border Mergers, Divisions and Conversions: Accomplishments and Deficits of the Company Law Package, ECFR 1–2/2019, s. 263.

spółki wzmocni ochronę wierzycieli, ale jednocześnie będzie stanowić dodatkowy ciężar dla osób zarządzających łączącą się spółką, ponieważ motyw 25 dyrektywy 2019/2121 sugeruje możliwość pociągnięcia członków organu zarządzającego spółki do osobistej odpowiedzialności w przypadku nierzetelności oświadczenia – z uwagi na różne tradycje prawne państw członkowskich, wybór konsekwencji oraz sankcji za niedokładne bądź wprowadzające w błąd oświadczenia będzie należał do państw członkowskich. Zgodzić się trzeba ze stwierdzeniem, że fakultatywność instrumentu oświadczenia o wypłacalności może doprowadzić do zwiększenia różnic w standardach ochrony wierzycieli państw członkowskich przy operacji transgranicznego łączenia się spółek²⁸.

Ochrona wspólników mniejszościowych oraz wierzycieli w obszarze transgranicznego łączenia się spółek w KSH

1. Ochrona wspólników mniejszościowych

Ochrona wspólników mniejszościowych przewidziana w art. 516¹¹ KSH dotyczy jedynie sytuacji, w której spółką przejmującą lub nowo zawiązaną jest spółka zagraniczna. Regulacja przyjęta przez polskiego ustawodawcę w rozdziale o transgranicznym połączeniu nie ma odpowiednika w przepisach dotyczących połączenia krajowego²⁹. Zgodnie z treścią art. 516¹¹ KSH wspólnik spółki krajowej, biorącej udział w połączeniu transgranicznym, który głosował przeciwko uchwale o połączeniu, a także żądał zaprotokołowania sprzeciwu, jest uprawniony do żądania odkupu jego udziałów lub akcji. Uzasadnione jest to zmianą statutu personalnego spółki – w wyniku połączenia uprawnienia wspólnika będzie określać prawo obce, co w rezultacie może doprowadzić do różnic tych uprawnień w stosunku do prawa polskiego³⁰. Nie ma jednakże uzasadnienia dla wprowadzenia analogicznej regulacji w przypadku, w którym spółką przejmującą lub nowo zawiązaną jest spółka działająca na obszarze Polski – uprawnienia wspólnika nadal będzie bowiem regulować prawo polskie³¹.

Należy zwrócić uwagę na szczególne przesłanki, jakie powinny być spełnione, aby wspólnik mógł skorzystać z prawa odkupu udziałów lub akcji. Wspólnik musi się bowiem wykazać „aktem staranności”³². Niezbędne jest zaprotokołowanie przez wspólnika sprzeciwu po zagłosowaniu przez niego przeciwko uchwale o połączeniu. Ponadto wspólnik zgłaszający sprzeciw składa spółce w terminie 10 dni od dnia podjęcia uchwały o połączeniu pisemne żądanie odkupu (art. 516¹¹ § 2 KSH). Odkupu udziałów lub akcji dokonuje spółka na własny rachunek lub na rachunek wspólników pozostających w spółce (art. 516¹¹ § 5 KSH).

2. Ochrona wierzycieli

W KSH do kwestii ochrony wierzycieli przy transgranicznym łączeniu się spółek zasadniczo będą mieć zastosowanie art. 495 i 496 KSH przewidujące oddzielny zarząd majątkami spółek, które biorą udział w procedurze łączenia. Oznacza to, że do dnia zaspokojenia lub zabezpieczenia wierzycieli spółka przejmująca lub nowo zawiązana powinna zarządzać majątkiem każdej z łączących się spółek oddzielnie. Warunkiem obowiązywania niniejszej regulacji jest to, aby wierzytelność dochodzona względem łączącej się spółki powstała przed dniem połączenia i została przez wierzycieli określona przed upływem sześciu miesięcy od dnia ogłoszenia o połączeniu poprzez zażądanie zapłaty na piśmie (art. 495 KSH). W okresie, w którym spółka przejmująca lub nowo zawiązana zarządza majątkami łączących się spółek oddzielnie, wierzyciele każdej z łączących się spółek mają pierwszeństwo zaspokojenia z majątku pierwotnej dłużniczki przed wierzycielami pozostałych spółek, które brały udział w operacji połączenia (art. 496 KSH). Przewidzianą przez ustawodawcę ochronę wierzycieli można scharakteryzować więc jako ochronę *ex post*³³, a więc taką, która jest realizowana po dniu połączenia spółek.

Niewątpliwie jednak reguły zawarte w art. 495 i 496 KSH nie mogą mieć zastosowania w przypadku, w którym spółką przejmującą lub nowo zawiązaną jest spółka zagraniczna³⁴. W takiej sytuacji zasady ochrony wierzycieli będzie wyznaczać prawo obce³⁵. Zmiana jurysdykcji wiąże się z utrudnieniem dochodzenia roszczeń przez wierzycieli spółki przejmowanej lub biorącej udział w operacji połączenia. Niezbędne jest więc zapewnienie ochrony *ex ante*, która miałaby zastosowanie jeszcze przed skutecznością (finalizacją) połączenia transgranicznego³⁶. Z tego względu w KSH wprowadzono przepis o charakterze *lex specialis* mający

²⁸ *Ibidem*.

²⁹ M. Rodzyńkiewicz, Komentarz do art. 516(11), [w:] M. Rodzyńkiewicz (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz, wyd. VII, Lex/el. 2018.

³⁰ Ponadto wspólnik może napotkać na pewne dodatkowe utrudnienia, takie jak niezbędność korzystania z pomocy tłumaczy i zagranicznych prawników – zob. K. Oplustil, Komentarz do art. 516(11), [w:] J. Bieniak i in., Kodeks spółek handlowych. Komentarz, wyd. 7, Legalis/el. 2020.

³¹ *Ibidem*.

³² Pojęciem „aktu staranności” posługuje się A. Szumański – zob. *tenże*, [w:] S. Sołtyński, A. Szajkowski, A. Szumański, J. Szwaja, Kodeks spółek handlowych, t. 4, Warszawa 2009, s. 596; K. Oplustil, Komentarz do art. 516(11), [w:] J. Bieniak i in., Kodeks..., Legalis/el. 2020.

³³ A. Kidyba, Komentarz do art. 516(10), [w:] A. Kidyba (red.), Komentarz aktualizowany do art. 301–633 Kodeksu spółek handlowych, Lex/el. 2021.

³⁴ K. Oplustil posługuje się pojęciem „fuzji emigracyjnej” – zob. *tenże*, Komentarz do art. 516(10), [w:] J. Bieniak i in., Kodeks..., Legalis/el. 2020.

³⁵ A. Kidyba, Komentarz do art. 516(10), [w:] A. Kidyba (red.), Komentarz..., Lex/el. 2021.

³⁶ M. Boryczka, Komentarz do art. 516(10), [w:] M. Koźuchowski, M. Michalski (red.), Kodeks spółek handlowych. Łączenie, podział i przekształcanie spółek. Komentarz, Lex/el. 2018.

zastosowanie tylko w sytuacji, w której spółką przejmującą lub nowo zawiązaną jest spółką zagraniczna. Zgodnie z treścią art. 516¹⁰ KSH w takiej sytuacji przepisów art. 495 i 496 KSH się nie stosuje. Artykuł 516¹⁰ KSH przewiduje możliwość zabezpieczenia roszczeń wierzycieli jeszcze przed rejestracją połączenia. Wierzyciel spółki krajowej³⁷ może w terminie miesiąca od dnia ogłoszenia planu połączenia żądać zabezpieczenia swoich roszczeń, uprawdopodobniając, że z powodu połączenia ich zaspokojenie jest zagrożone. Do udzielenia zabezpieczenia nie jest wystarczające tylko powołanie się na transgraniczny charakter przeprowadzanej operacji. W literaturze wymienia się, że takimi okolicznościami mogą być zła kondycja finansowa spółki zagranicznej lub charakter jej działalności³⁸. W razie sporu wierzyciel w ciągu dwóch miesięcy od ogłoszenia planu połączenia może wnieść wniosek o udzielenie zabezpieczenia do sądu gospodarczego³⁹, który nie wstrzymuje jednakże wydania przez sąd rejestrowy zaświadczenia o zgodności z polskim prawem transgranicznego połączenia (art. 516¹⁰ § 3 i 4 KSH). Mimo skuteczności połączenia transgranicznego postępowanie w sprawie udzielenia zabezpieczenia nadal będzie właściwe przed polskim sądem gospodarczym z uwagi na treść art. 1097 § 1 KPC. Jedyną różnicą będzie wstąpienie spółki zagranicznej w prawa strony⁴⁰.

Implementacja przepisów dyrektywy 2019/2121 do polskiego porządku prawnego – uwagi *de lege ferenda*

W zakresie ochrony wierzycieli oraz wspólników mniejszościowych przy operacji transgranicznego połączenia spółek najwłaściwszym rozwiązaniem byłoby znowelizowanie przepisów KSH w rozdziale, który już aktualnie poświęcony jest transgranicznemu łączeniu się spółek. Zgodzić się należy ze stanowiskiem K. Oplustil oraz A. Muchy, że umieszczenie regulacji dotyczącej operacji transgranicznych w osobnym akcie prawnym doprowadziłoby do uciążliwej fragmentaryzacji prawa spółek handlowych⁴¹. Niniejsi autorzy przedstawiają ponadto propozycje dwóch sposobów, w jaki polski ustawodawca może wprowadzić zmiany w KSH: albo poprzez dodanie przepisów dotyczących transgranicznej transformacji obok jej krajowego odpowiednika, albo poprzez umieszczenie przepisów dotyczących wszystkich operacji transgranicznych w nowym rozdziale pt. Transgraniczna reorganizacja spółki kapitałowej i spółki komandytowo-akcyjnej⁴². Bardziej przejrzyste wydaje się przyjęcie pierwszego rozwiązania z uwagi na to, że polski ustawodawca w przypadku transgranicznego połączenia spółek przyjął rozwiązanie polegające na odsyłaniu do regulacji dotyczących krajowego łączenia się spółek. Mimo słusznego dążenia prawodawcy unijnego do harmonizacji prawa państw członkowskich w tej

kwestii, część rozwiązań przyjętych dla połączenia transgranicznego jest tożsama z regulacjami ustalonymi przez polskiego ustawodawcę w tytule IV dziale I rozdziale 1 i 2⁴³ KSH. Uchylenie całego rozdziału 2¹ i przeniesienie go do nowego rozdziału, gdzie zostałyby umieszczone regulacje dotyczące transgranicznego podziału oraz przekształcenia, nie wydaje się więc celowe.

Przed wszystkim w celu implementacji założeń dyrektywy 2019/2121 w przedmiocie ochrony wspólników mniejszościowych należy wprowadzić do KSH przepis umożliwiający wspólnikom zakwestionowanie przyjętego w planie połączenia stosunku wymiany udziałów i akcji. Powinno im przysługiwać także roszczenie o dodatkowe świadczenie pieniężne. Dla wspólników, którzy skorzystali z prawa zbycia udziałów lub akcji, należy zapewnić dopuszczalność roszczenia o dodatkowe świadczenie pieniężne, jeżeli to, które zostało zaproponowane w planie połączenia, nie jest dla nich satysfakcjonujące. Wiąże się to z koniecznością wypracowania przez polskiego ustawodawcę odpowiedniego postępowania w tej kwestii. Rozważenia wymaga kwestia terminu, w jakim wspólnik może zgłosić pisemne żądanie odkupu. W polskim porządku prawnym termin ten wynosi 10 dni. Znowelizowana dyrektywa 2017/1132 ustala, że termin do zgłoszenia spółce decyzji o zbyciu udziałów lub akcji przez wspólnika nie może przekraczać jednego miesiąca. Należy się zastanowić, czy dla ochrony interesów wspólników nie byłoby celowe wydłużenie tego terminu.

W odniesieniu do ochrony wierzycieli polski ustawodawca w KSH w pewnej mierze zawarł już rozwiązanie, które zostało przyjęte przez dyrektywę 2019/2121. W odróżnieniu od innych państw członkowskich, które nie przewidują ochrony *ex ante*⁴⁴, art. 516¹⁰ KSH umożliwia już wierzycielom zabezpieczenie swoich roszczeń przed finalizacją procedury połączenia. Konieczne jest jednak dostosowanie standardów tej ochrony. Zgodnie z wymogami nałożonymi przez przepisy unijne wierzyciele spółki biorącej udział w operacji połącze-

³⁷ K. Oplustil uważa, że z takiego prawa będą mogli skorzystać wierzyciele, niezależnie od tego, czy ich wierzytelności są inkorporowane w dłużnym papierze wartościowym, czy też nie – zob. *tenże*, Komentarz do art. 516(10), [w:] J. Bieniak i in., Kodeks..., Legalis/el. 2020. Odmienne: A. Witosz, Ochrona wierzycieli w transgranicznym łączeniu się spółek, Prawo Spółek 2008, Nr 11, s. 3.

³⁸ K. Oplustil, Komentarz do art. 516(10), [w:] J. Bieniak i in., Kodeks..., Legalis/el. 2020.

³⁹ *Ibidem*.

⁴⁰ M. Boryczka, Komentarz do art. 516(10), [w:] M. Kożuchowski, M. Michalski (red.), Kodeks spółek..., Lex/el. 2018.

⁴¹ K. Oplustil, A. Mucha, Transgraniczne reorganizacje..., s. 179.

⁴² *Ibidem*, s. 180.

⁴³ W zakresie nieuregulowanym w rozdziale 2¹ zastosowanie mają art. 491–497 KSH oraz przepisy dotyczące łączenia się polskich spółek kapitałowych (art. 498–516 KSH) – zob. M. Dumkiewicz, Komentarz do art. 516(1), [w:] M. Dumkiewicz (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Lex/el. 2020.

⁴⁴ Zob. Bech-Bruun, Lexidale, Study on the..., s. 54.

nia transgranicznego mogą w terminie trzech miesięcy od dnia ujawnienia tego planu złożyć wnioski o ustanowienie zabezpieczenia do właściwego organu sądowego lub administracyjnego. Należy więc wydłużyć termin do złożenia wniosku o udzielenie zabezpieczenia z dwóch miesięcy, które

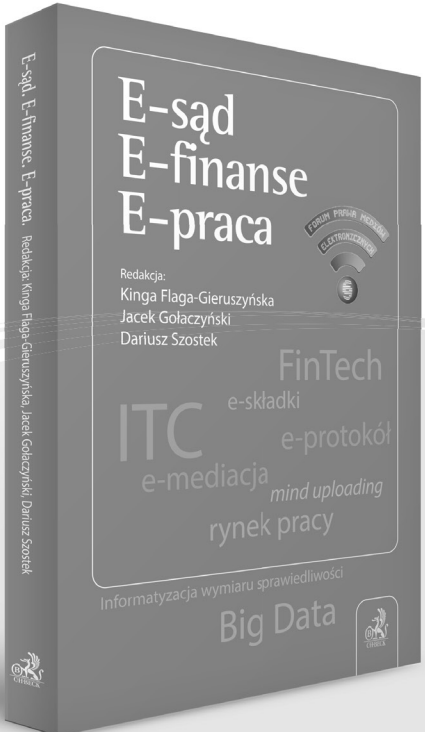
przysługują na gruncie aktualnego brzmienia art. 516¹⁰ KSH, do trzech miesięcy. Natomiast decyzja o skorzystaniu z opcji nałożenia na spółki obowiązku oświadczenia o wypłacalności powinna być wynikiem wyśrodkowania interesów zarówno wierzycieli, jak i łączących się spółek.

Słowa kluczowe: transgraniczne łączenie się spółek, dyrektywa 2017/1132, dyrektywa 2019/2121, ochrona wierzycieli, ochrona wspólników mniejszościowych.

Protection of minority shareholders in cross-border mergers of limited liability companies – implementation of Directive 2019/2121 to Polish legal order

The amendment of Directive 2017/1132, in addition to the new regulation on cross-border conversion and division of limited liability companies, introduces a number of changes with regard to cross-border mergers. The evolution of the EU regulation in this area leads to the conclusion that the EU legislator seeks to strengthen the protection of creditors and minority shareholders. In this article, the author attempts to compare the amended provisions of Directive 2017/1132 regarding the protection of creditors and minority shareholders with the current provisions of the Polish Commercial Companies Code. In view of the necessity to implement the EU provisions by 2023, one needs to consider the question of the extent and how the Polish legislator should adapt the existing provisions that regulate the legal situation of creditors and minority shareholders in the situation of cross-border mergers.

Key words: cross-border merger, Directive 2017/1132, Directive 2019/2121, protection of creditors, protection of minority shareholders.



E-sąd E-finance E-praca

ksiegarnia.beck.pl
Zadzwień: 81 46 13 300
E-mail: kontakt@beck.pl

