

MATEUSZ GRZEŚKÓW*

WIELOSZCZEBLOWE POŁĄCZENIE *UP-STREAM MERGER*

1. UWAGI WPROWADZAJĄCE

Przedmiotem niniejszego artykułu jest omówienie procedury wieloszczęblowego połączenia typu *up-stream merger*, którego istota sprowadza się do jednoczesnego przejścia w drodze połączenia w rozumieniu art. 492 § 1 pkt 1 kodeksu spółek handlowych¹ przez spółkę dominującą (spółka A) jej jednoosobowej spółki zależnej/córki (spółka B) i jednoosobowej spółki zależnej/wnuczki (spółka C, tj. spółka córka spółki B)². Prowadzone rozważania mają zastosowanie także do bardziej rozbudowanych struktur liczących więcej niż trzy jednoosobowe (z perspektywy prawnej lub ekonomicznej) spółki³, które mają się połączyć w drodze przejścia. Celem uproszczenia wywodu analizie poddano dwie struktury grup kapitałowych⁴, tzn.: (i) uczestnictwo w połączeniu wyłącznie powiązanych kaskadowo spółek jed-

* Autor jest doktorantem w Katedrze Prawa Gospodarczego Prywatnego Uniwersytetu Jagiellońskiego oraz prawnikiem w Kancelarii Sołtysiński Kawecki & Szlęzak — Radcowie Prawni i Adwokaci Sp. k. z siedzibą w Warszawie.

¹ Ustawa z dnia 15 września 2000 r. — Kodeks spółek handlowych (t.j. Dz. U. z 2019 r. poz. 505 ze zm.); dalej: k.s.h.

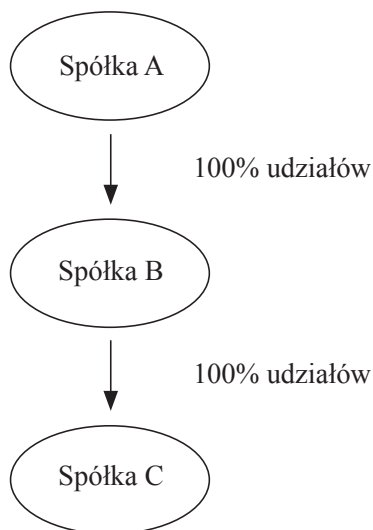
² Relację typu spółka matka — spółka córka (i inne analogiczne, typu spółka babcia — spółka wnuczka etc.) należy rozumieć jako sytuację, gdy ta pierwsza posiada jakiekolwiek prawa udziałowe w tej drugiej, a zatem spółka-matka jest wspólnikiem spółki-córki.

³ W niniejszym artykule prowadzone są rozważania o charakterze ogólnym dotyczące zbiorczo spółek kapitałowych (gdyż tylko te mogą występować w roli spółki przejmującej w procedurze łączenia się spółek). Stąd używane terminy: „spółka” — należy rozumieć jako „spółka kapitałowa”, „prawa udziałowe” jako „udziały i akcje”, a „wspólnicy” jako „wspólnicy i akcjonariusze”, „zgromadzenie wspólników” jako „zgromadzenie wspólników i walne zgromadzenie akcjonariuszy”, itd. chyba że z kontekstu wynika inaczej.

⁴ Pojęcie grupy kapitałowej jest obce kodeksowi spółek handlowych, jednak zostało tutaj przyjęte z uwagi na jego rozpowszechnienie w obrocie. Należy je uznać za równoważne z pojęciem koncernu, holdingu, grupy spółek i innych zbliżonych; por.: A. Szumański (w.): *System prawa prywatnego*, t. 17a, *Prawo spółek kapitałowych*,

noosobowych w następujący sposób: spółka A posiada 100% praw udziałowych w spółce B, a spółka B posiada 100% praw udziałowych w spółce C, itd. (zachodzi zatem pomiędzy nimi stosunek dominacji/zależności w rozumieniu art. 4 § 1 pkt 4 lit. a k.s.h., tj. dominacji kapitałowej⁵); oraz (ii) uczestnictwo w połączeniu wszystkich spółek-córek, spółek-wnuczek itd. będących spółkami zależnymi bezpośrednio lub pośrednio wyłącznie od spółki A (z perspektywy ekonomicznej *de facto* jedynym współnikiem w tych spółkach jest spółka A). W ogólnym rozrachunku, w każdym przypadku spółka A (spółka dominująca) występuje jako spółka przejmująca, a spółki B, C, D (tj. spółki zależne/córki/wnuczki etc.) itd. występują jako spółki przejmowane. Wskazane jest w tym miejscu napomnieć, że struktura (i) grupy kapitałowej stanowi podzbiór struktury (ii) grupy kapitałowej. Do ich wyodrębnienia na potrzeby niniejszego artykułu doszło tylko dlatego, że struktura (i) jest częściej spotykana w praktyce obrotu. Struktura (ii) ma natomiast charakter w pełni wyczerpujący i obejmuje wszystkie potencjalne kombinacje spółek dominujących wspólnie z ich spółkami zależnymi relewantne z perspektywy tego opracowania. Powyższe dwie struktury zobrazowane zostały dla przejrzystości i rozwiania wątpliwości poniższymi trzema schematami:

Schemat 1⁶



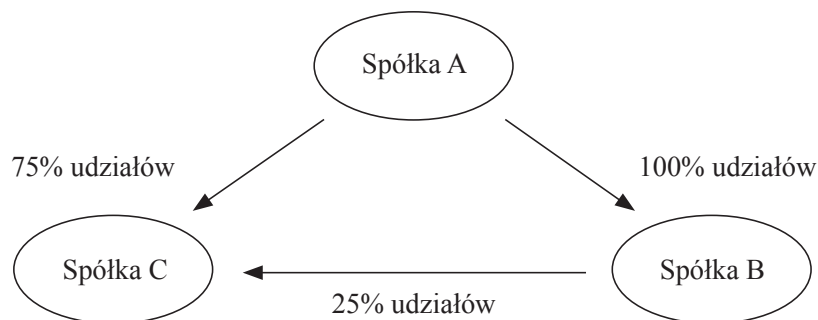
Źródło: opracowanie własne.

pod red. S. Sołtysińskiego, Warszawa 2015, s. 793–830; S. Włodyka (w:) *System prawa handlowego*, t. 1, *Prawo handlowe — część ogólna*, pod red. S. Włodyki, Warszawa 2009, s. 963–995 i tam przywoływana literatura.

⁵ O pojęciu dominacji kapitałowej (zwanej też udziałową) M. Romanowski: *Pojęcie spółki dominującej w kodeksie spółek handlowych*, Państwo i Prawo 2004, z. 5, s. 79–83 i tam przywoływana literatura.

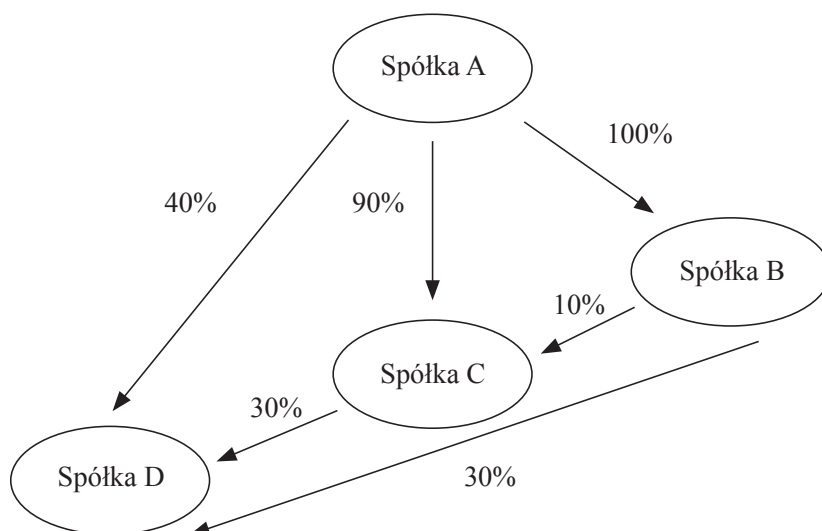
⁶ Dalej: „przykład nr 1”. Powyższy łańcuch spółek mógłby być nieskończenie długi.

Schemat 2⁷



Źródło: opracowanie własne.

Schemat 3⁸



Źródło: opracowanie własne.

Co oczywiste, powyższe trzy przykłady nie są wyczerpujące i można je dowolnie rozbudowywać tak długo, jak długo każde prawo udziałowe w którejkolwiek spółce zależnej będzie finalnie przypisywane do spółki dominującej stojącej na czele danej grupy kapitałowej.

⁷ Dalej: „przykład nr 2”. W kontekście procedury uproszczonej z art. 516 § 1 i § 6 k.s.h. trudno podać w tym wypadku merytoryczne argumenty przemawiające za nietraktowaniem spółki C jako spółki niemal całkowicie zależnej w rozumieniu art. 516 § 1 k.s.h.

⁸ Dalej: „przykład nr 3”. Rozproszenie struktury własnościowej w spółce D jest czysto formalne, spółka A jest tam bezpośrednim wspólnikiem oraz wspólnikiem pośrednim poprzez spółki zależne B i C. Należy je postrzegać jako jej formalne „alter ego”.

Do powstawania grup kapitałowych w stylu powyższych struktur dochodzi z różnych powodów. W przypadku przykładu nr 1 (schemat (i)) wynika to głównie z woli ograniczania odpowiedzialności cywilnoprawnej spółki dominującej poprzez tworzenie łańcucha kolejnych spółek zależnych, nierzadko o znikomym majątku ograniczonym czasem wyłącznie do praw udziałowych w kolejnej spółce zależnej. Natomiast multiplikacja spółek zależnych, zobrazowana na przykładach nr 2 i 3, jest najczęściej produktem procesów restrukturyzacyjnych danej grupy kapitałowej oraz transakcji fuzji i przejęć (ang. *mergers & acquisitions*). Na potrzeby tych ostatnich w fazie przygotowawczej do transakcji wydziela się dodatkowe spółki mające stać się przedmiotem sprzedaży, na które zarazem przenosi się określony majątek lub przedsiębiorstwo spółki dominującej. Zdarza się jednak, że do transakcji finalnie nie dochodzi pomimo dokonanych już procesów w postaci wydzielenia dodatkowych spółek, wskutek czego taka grupa kapitałowa musi dalej funkcjonować. W innych przypadkach wiąże się to z nabywaniem praw udziałowych w określonych spółkach poprzez spółki celowe zamiast przez spółkę dominującą, co podyktowane jest różnicowanymi powodami (względy podatkowe, minimalizacja ryzyka transakcyjnego, wola następczego odsprzedań praw udziałowych w spółce celowej itd.). Uproszczenie struktury takich grup kapitałowych jest o tyle uzasadnione, że przeważnie zachodzi brak potrzeby utrzymywania w dłuższej perspektywie wieloszczeblowej struktury generującej wyłącznie koszty operacyjne, podczas gdy grupa ta mogłaby zostać skonsolidowana w jeden podmiot. Najbardziej pożądanym rozwiązaniem jest w tym wypadku połączenie wszystkich spółek w jedną spółkę w drodze jednej procedury łączenia się spółek, zamiast przeprowadzenia kilku odrębnych procedur łączeniowych, jedna po drugiej.

Zasadniczym celem niniejszego artykułu jest przedstawienie argumentacji na rzecz dopuszczalności: (i) wieloszczeblowego połączenia *up-stream merger* bez podwyższania kapitału zakładowego spółki przejmującej oraz (ii) przeprowadzenia go w trybie połączenia uproszczonego, o którym mowa w art. 516 § 6 k.s.h., tj. przejęcia jednoosobowej spółki zależnej przez jej spółkę dominującą. Artykuł zmierza zatem do zarysowania możliwie odformalizowanych ram prawnych i uproszczenia postępowania łączeniowego. Rozważania uzupełnione zostały o uwagi co do konstrukcji planu wieloszczeblowego połączenia *up-stream merger* w kontekście postępowania rejestrowego.

2. KWESTIE OGÓLNE DOTYCZĄCE WIELOSZCZEBLOWEGO POŁĄCZENIA *UP-STREAM MERGER*

Kodeks spółek handlowych w żadnym przepisie *expressis verbis* nie zakazuje przeprowadzania procedury łączenia się przez przejęcie spółek w liczbie większej niż dwie. Tym samym przyjąć należy, że dopuszczalne jest uczestnictwo w tym

procesie więcej niż dwóch podmiotów, dopóki uczestniczy w nim tylko jedna spółka przejmująca. Innymi słowy, dozwolone jest przejęcie dowolnej liczby spółek przejmowanych. Konkluzja ta wynika z natury procedury łączeniowej. Natomiast wniosku przeciwnego nie można wyprowadzić z konstrukcji przepisów regulujących procedurę łączeniową, w których konsekwentnie mowa o „spółce przejmującej” i „spółce przejmowanej” w liczbie pojedynczej. Pogląd ten nie jest w doktrynie w ogóle kwestionowany⁹. Z drugiej strony odnotować należy, że pomimo znacznego waloru praktycznego, problematyka szczegółowych aspektów procedury łączenia się przez przejęcie z udziałem kilku spółek przejmowanych nie doczekała się szerszego opracowania ze strony doktryny. W szczególności powstało niewiele opracowań dotyczących przejmowania kilku spółek, pomiędzy którymi zachodzą stosunki dominacji/zależności¹⁰.

Zasadniczo, za zgodą wyrażoną przez wszystkich wspólników łączących się spółek, na mocy art. 503¹ § 1 pkt 1–3 k.s.h., dopuszczalne jest odstępianie od: sporządzenia sprawozdania zarządów każdej łączącej się spółki, o którym mowa w art. 501 § 1 k.s.h., udzielenia informacji, o których mowa w art. 501 § 2 k.s.h., oraz badania planu połączenia przez biegłego i wydaniu przez niego opinii z badania. W szczególności pożądane jest w praktyce odstępianie od ostatniej wymienionej czynności, co podyktowane jest długim okresem sporządzania opinii biegłego. Zgodnie z art. 501 § 1 k.s.h. powinna ona zostać sporządzona w terminie niewynoszącym nie więcej niż dwa miesiące, a w praktyce trwa to od kilku tygodni do kilku miesięcy¹¹. Odstąpienie od badania planu połączenia przez biegłego jest pożądane w kontekście omawianej tutaj transakcji, gdyż plan połączenia doznać miałby i tak dalece idących uproszczeń na mocy art. 516 § 6 zd. 2 k.s.h. Decyzje w powyższych sprawach *de facto* podejmowane są wyłącznie przez wspólników spółek przejmowanych, ponieważ poprzez spółkę przejmującą kontrolują oni bezpośrednio lub pośrednio jej spółki zależne/córki, choć oczywiście formalnoprawnie stosowne oświadczenia w ich imieniu składają poszczególne zarządy spółek z grupy kapitałowej, jako podmioty wykonujące prawa z przysługujących tym spółkom praw udziałowych w ich spółkach-córkach. Zgodnie z doktryną wystarczające jest, aby

⁹ A. Szumański: *Jednoczesne przejęcie spółek kapitałowych oraz skutki tzw. wyłączenia z przejęcia jednej spółki przejmowanej*, Przegląd Prawa Handlowego (dalej: PPH) 2011, nr 6, s. 16–17; M. Rodzynekiewicz (w:) *Kodeks spółek handlowych*, t. IV, *Łączenie, podział i przekształcanie spółek. Przepisy karne. Komentarz*, Art. 491–633, pod red. A. Opalskiego, Warszawa 2016, s. 92–93; K. Oplustil (w:) *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, pod red. J. Bieniaka i in., Warszawa 2019, s. 1138.

¹⁰ Z literatury wskazać można: M. Mazgaj: *Wieloszczeblowe połączenia down stream merger*, PPH 2012, nr 5, s. 50–53; A. Helin, K. Zorde, A. Bernaziuk, R. Kowalski: *Fuzje i przejęcia spółek kapitałowych. Zagadnienia rachunkowe i podatkowe*, Warszawa 2019, s. 119–121; A. Szumański: *Jednoczesne przejęcie...*, *op. cit.*, s. 16–26; T. Szczurowski: *Zakres podmiotowy uproszczonej procedury łączenia spółek kapitałowych* (w:) *Kodeks spółek handlowych po 15 latach obowiązywania*, pod red. J. Frąckowiaka, Warszawa 2018, s. 710–721.

¹¹ Uwzględnić tutaj należy także okresy na: złożenie wniosku przez zarządy łączących się spółek do sądu rejestrowego w sprawie wyznaczenia biegłego celem zbadania planu połączenia, uprawomocnienie się postanowienia sądu rejestrowego w tej sprawie, powiadomienie biegłego o jego wyznaczeniu i inne powiązane czynności techniczne.

oświadczenia, o których mowa w art. 503¹ § 1 pkt 1–3 k.s.h., były składane w formie pisemnej przez podmioty uprawnione z praw udziałowych stosownych spółkom. Nie zachodzi w szczególności tutaj konieczność zwołania w tym celu zgromadzenia wspólników, oświadczenie bowiem może zarówno przyjąć formę indywidualnego pisemnego oświadczenia poszczególnych wspólników, jak i jednomyślnie podjętej uchwały¹².

Analogicznie uproszczenia z mocy prawa przewiduje art. 516 § 5 k.s.h. w przypadku przeprowadzenia uproszczonego połączenia spółek w trybie art. 516 § 1 i § 6 k.s.h., tzn. nie zachodzi w tym wypadku konieczność sporządzenia: pisemnego sprawozdania zarządów łączących się spółek oraz poddania planu połączenia badaniu przez biegłego. Te uproszczenia wynikają z istoty uproszczonego trybu łączenia się spółek.

W praktyce, niezależnie od dopuszczalności skorzystania z procedury uproszczonego połączenia w trybie art. 516 § 6 k.s.h. należy przyjąć, że i tak dojdzie do wyłączenia konieczności realizacji powyższych obowiązków. Trudno sobie bowiem wyobrazić, by spółka dominująca nie odstąpiła od tychże, skoro *de facto* jest rzeczywistym jedynym wspólnikiem spółek przejmowanych.

3. Odstąpienie od podwyższenia kapitału zakładowego spółki przejmującej

Na odstąpienie od podwyższenia kapitału zakładowego spółki przejmowanej zezwala art. 515 § 1 k.s.h. pod warunkiem, że posiada ona prawa udziałowe w spółkach przejmowanych względnie prawa udziałowe objęte lub nabyte zgodnie z art. 200 lub 362 k.s.h. oraz w przypadkach, o których mowa w art. 362 k.s.h. W doktrynie jednak słusznie wskazuje się, że przepis ten należy wyklądać w powiązaniu z art. 516 k.s.h.¹³ albo względnie dopuścić przeprowadzenie operacji mieszanej, tj. opartej na wydaniu własnych praw udziałowych wspólnikom spółki przejmowanej w powiązaniu z uzupełniającą emisją łączeniową, gdy liczba posiadanych własnych praw udziałowych nie jest wystarczająca, aby wydać stosowną liczbę praw udziałowych wspólnikom spółki przejmowanej zgodnie z ustalonym parytetem wymiany¹⁴. Nie należy jednak interpretować go w ten sposób, że dopuszczalne jest odstąpienie w ogóle od podwyższenia kapitału zakładowego, gdy spółka przejmująca posiada

¹² M. Rodzyńkiewicz (w:) *Kodeks...*, *op. cit.*, s. 222–223; M.J. Skrodzka, M. Skrodzki (w:) *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, pod red. Z. Jary, Warszawa 2018, s. 1809; K. Oplustil (w:) *Kodeks...*, *op. cit.*, s. 1191–1192.

¹³ M. Rodzyńkiewicz (w:) *Kodeks...*, *op. cit.*, s. 346, 347 i 350–351.

¹⁴ A. Szumański (w:) *Kodeks spółek handlowych*, t. IV, *Łączenie, podział i przekształcanie spółek. Przepisy karne. Komentarz do art. 491–633*, pod red. S. Sołtyśńskiego, A. Szajkowskiego, A. Szumańskiego, Warszawa 2012, s. 417–418; A. Helin, K. Zorde, A. Bernaziuk, R. Kowalski: *Fuzje...*, *op. cit.*, s. 118.

jakiegokolwiek prawa udziałowe, o których mowa w art. 515 § 1 k.s.h.¹⁵ Podwyższenie kapitału zakładowego spółki przejmującej, a co za tym idzie, emisja łączeniowa znajduje swoje merytoryczne uzasadnienie w naturze łączenia się spółek, która sprowadza się do, z jednej strony, przeniesienia majątku spółki przejmowanej na rzecz spółki przejmującej, a z drugiej strony, do wydania praw udziałowych spółki przejmującej wspólnikom spółki przejmowanej jako swoistej rekompensaty z tytułu połączenia tych podmiotów, a także ewentualnego wyrównywania ich specjalnych praw, jakie przysługiwały im przed połączeniem w spółce przejmowanej¹⁶. Kwestionowana jest zatem zasadność podwyższania kapitału zakładowego spółki przejmującej, gdy skutek połączenia nie dojdzie do jego realnego pokrycia, a jego przeprowadzenie podyktowane byłoby wyłącznie z przyczyn formalnych¹⁷. Chociaż odstępianie od podwyższania kapitału zakładowego spółki przejmującej na mocy art. 515 § 1 k.s.h. postrzegane jest jako jej prawo, zauważyć należy, że w pewnych stanach faktycznych, z uwagi na regulację zawartą w art. 514 § 1 k.s.h., postulować należy bezwzględna niedopuszczalność podwyższenia kapitału zakładowego spółki przejmującej¹⁸. Zgodnie z przywołanym przepisem spółka przejmująca nie może objąć własnych praw udziałowych za prawa udziałowe, które posiada w spółce przejmowanej, oraz za własne prawa udziałowe spółki przejmowanej. Ustawodawca zakazuje przeprowadzania zatem emisji łączeniowej przez spółkę przejmującą do samej siebie, gdyż wiązałoby się to generalnie z naruszeniem zakazu obejmowania własnych praw udziałowych wyrażonym w art. 200 § 1 zd. 1 i art. 366 § 1 k.s.h. Ponadto odnotować należy, że z uwagi na posiadanie praw udziałowych w spółce przejmowanej zachodzi brak ekonomicznego uzasadnienia podnoszenia kapitału zakładowego przez spółkę przejmującą. Jej spółkę zależną należy bowiem postrzegać jako część jej własnego majątku, który został wyodrębniony pod postacią odrębnej osoby prawnej. Kapitał zakładowy spółki przejmowanej zostałby zatem fikcyjnie pokryty majątkiem już znajdującym się w jej pośrednim posiadaniu. Celem uchylecia wątpliwości kwestia za została przez ustawodawcę zresztą wprost przesądzona w art. 516 § 6 k.s.h. stanowiącym, że w przypadku przejęcia jednoosobowej spółki zależnej zakazane (jako zarazem bezprzedmiotowe) jest przeprowadzenie emisji łączeniowej.

W przedstawionych jak we wprowadzeniu strukturach grup kapitałowych, wydaje się, że logiczną konsekwencją wynikającą z zaprezentowanych argumentów w akapicie poprzedzającym jest odstępianie od podwyższenia kapitału zakładowego spółki przejmowanej. Problemy interpretacyjne wynikają jednak z posłużenia się w tym przypadku wykładnią literalną art. 515 § 1 k.s.h., zgodnie z którą dozwolone

¹⁵ Tak w szczególności: M. Rodzyńkiewicz (w:) *Kodeks...*, *op. cit.*, s. 346. Należy się z tym poglądem zgodzić.

¹⁶ Typu: akcje uprzywilejowane, indywidualne osobiste uprawnienia etc.

¹⁷ A. Szumański (w:) *Kodeks...*, *op. cit.*, s. 410–412; A. Opalski, W. Achramowicz: *Kontrowersje wokół przejęcia spółki dominującej przez zależną spółkę z o.o.*, *Monitor Prawa Handlowego* 2013, nr 3, s. 9.

¹⁸ A. Szumański (w:) *Kodeks...*, *op. cit.*, s. 411.

jest niepodwyższanie kapitału zakładowego spółki przejmowanej, jeśli ma ona prawa udziałowe w spółce przejmowanej¹⁹. Nie wydaje się zasadne różnicowanie na potrzeby prowadzonych rozważań czasownika „mieć” użytego w art. 515 § 1 k.s.h. od czasownika „posiadać”, który uznawany jest za synonim tego pierwszego²⁰, zważywszy, że czasownik „posiadać” zdecydowanie częściej przewija się na gruncie kodeksu spółek handlowych, szczególnie w przepisach regulujących procedurę łączeniową. Istotne jest zatem poszukiwanie odpowiedzi na pytanie, czy na gruncie poszczególnych przepisów ustawodawca odnosi się do posiadania bezpośredniego (tj. bycia współnikiem spółki) lub pośredniego (tj. posiadania praw udziałowych przez podmiot trzeci) praw udziałowych w spółce. Artykuł 515 § 1 k.s.h. ewidentnie odnosi się do sytuacji posiadania bezpośredniego tych praw udziałowych w spółce przejmowanej.

Jak zostało to zobrazowane w poszczególnych przykładach, stan posiadania praw udziałowych spółek zależnych plasuje się w sposób zróżnicowany. W przykładzie nr 1 spółka przejmująca (A) nie posiada bezpośrednio praw udziałowych we wszystkich spółkach przejmowanych (B, C), tj. nie jest ich współnikiem, niemniej *de facto* posiada te prawa udziałowe poprzez swoją spółkę zależną (B), która w istocie posiada je w kolejnej spółce zależnej (C) we własnym imieniu, ale na rzecz spółki dominującej (A). W przykładach nr 2 i 3 spółka przejmująca (A) posiada bezpośrednio pewną liczbę praw udziałowych w spółkach przejmowanych (B, C, D), przy czym uwzględniając prawa udziałowe posiadane w nich pośrednio poprzez spółki zależne (B, C, D), *de facto* posiada je wszystkie.

W powyższych przypadkach, projektując procedurę połączenia, należy mieć na uwadze konflikt zachodzący pomiędzy normami zawartymi w art. 515 § 1 i art. 514 § 1 k.s.h., który należy rozstrzygnąć na rzecz dopuszczalności zastosowania regulacji z art. 515 § 1 k.s.h., pomimo formalnego braku spełnienia przesłanek tego artykułu, szczególnie w przykładzie nr 1. Finalnym odbiorcą praw udziałowych w tych strukturach będzie spółka przejmująca, która musiałaby sama sobie wyemitować prawa udziałowe, zarówno z bezpośrednio, jak i pośrednio posiadanych praw udziałowych w spółkach przejmowanych. Emisje łączeniowe nie mogą być bowiem skierowane do podmiotów nieistniejących (a takimi będą niektórzy współnicy spółek przejmowanych), a zatem prawa udziałowe w ten sposób powstałe musiałyby zostać objęte ostatecznie przez spółkę przejmującą (tzn. najpierw zostałyby skierowane do współników spółek przejmowanych, a z uwagi na ich nieistnienie to następnie do współników tychże, itd.). Te niuanse powinny już zostać określone i przewidziane na etapie sporządzania planu połączenia. Obrazują to poniższe tabele, będące rozwinięciem poprzednich przykładów:

¹⁹ Kwestia posiadania przez nią własnych praw udziałowych nie jest tutaj rozpatrywana.

²⁰ Słownik języka polskiego PWN: <https://sjp.pwn.pl/szukaj/mie%C4%87.html> (dostęp: 6 marca 2019 r.).

Tabela dla przykładu nr 1:

Spółka przejmowana	Podmiot obejmujący prawa udziałowe spółki A w drodze emisji łączeniowej		
	Pierwotny wspólnik	Wspólnik końcowy	Rezultat
Spółka B	Spółka A	nd	Zakaz z art. 514 k.s.h.
Spółka C	Spółka B (A)	Spółka A	Zakaz z art. 514 k.s.h.

Źródło: opracowanie własne.

Tabela dla przykładu nr 2:

Spółka przejmowana	Podmiot obejmujący prawa udziałowe spółki A w drodze emisji łączeniowej		
	Pierwotny wspólnik	Wspólnik końcowy	Rezultat
Spółka B	Spółka A	nd	Zakaz z art. 514 k.s.h.
Spółka C	Spółka A + B (A)	Spółka A	Zakaz z art. 514 k.s.h.

Źródło: opracowanie własne.

Tabela dla przykładu nr 3:

Spółka przejmowana	Podmiot obejmujący prawa udziałowe spółki A w drodze emisji łączeniowej		
	Pierwotny wspólnik	Wspólnik końcowy	Rezultat
Spółka B	Spółka A	nd	Zakaz z art. 514 k.s.h.
Spółka C	Spółki A + B (A)	Spółka A	Zakaz z art. 514 k.s.h.
Spółka D	Spółki A + B (A) + C (A + B)	Spółka A	Zakaz z art. 514 k.s.h.

Źródło: opracowanie własne.

Na potrzeby przeprowadzenia procedury łączeniowej możliwe jest dodatkowe zawarcie w planie połączenia postanowienia, że proces przejmowania poszczególnych spółek następuje stopniowo, na przysłowiową „jurydyczną sekundę”²¹. Jej

²¹ Pojęcie i koncepcja wywodzą się z rozważań dotyczących tzw. połączenia odwrotnego; por. A. Opalski, W. Achramowicz: *Kontrowersje...*, *op. cit.*, s. 9.

istotą jest przyjęcie, że w dniu połączenia zachodzi określona kolejność przenoszenia majątku spółek przejmowanych na spółkę przejmującą, tzn. najpierw dochodzi do integracji pionowej ze spółką bezpośrednią zależną. Wracając do przykładu nr 1, oznaczałoby to, że najpierw spółka przejmująca (A) łączy się ze spółką przejmowaną (B) i w drodze sukcesji uniwersalnej nabywa jej cały majątek (a w tym prawa udziałowe w spółce (C)), a następnie jako bezpośredni wspólnik w spółce (C), posiadający jej wszystkie prawa udziałowe, przejmuje tę spółkę bez możliwości podwyższenia swojego kapitału zakładowego. Analogicznie sytuację tę należy postrzegać i porządkować na gruncie pozostałych przykładów.

Przyjmując ponadto w powyższych stanach faktycznych możliwość przeprowadzenia uproszczonego połączenia w rozumieniu art. 516 § 6 k.s.h.²², podwyższenie kapitału zakładowego nie byłoby w ogóle możliwe z uwagi na przyjęte założenia przez ustawodawcę, które zresztą wynikają logicznie z konstrukcji zakazu określonego w art. 514 § 1 k.s.h. Poczynić jeszcze należy uwagę od strony struktury kapitałowej spółki; otóż w danych stanach faktycznych bez znaczenia pozostaje ostateczna liczba praw udziałowych spółki przejmującej, którą zasadniczo można kształtować w dowolny sposób, dopóki nie zostaje naruszona proporcja ich posiadania przez jej wspólników. Każdy z nich bowiem partycypuje w jej majątku w taki sam sposób, a to, czy wartość przypadającego majątku na jedno prawo udziałowe się zwiększy, czy też zmniejszy skutek ewentualnej emisji łączeniowej, pozostaje bez większego znaczenia z perspektywy prawno-handlowej.

Uzupełniając poczynić należy uwagę, że gdyby w którejkolwiek ze spółek przejmowanych występowali końcowo inni wspólnicy niż spółka przejmowana, to odstępianie od podwyższenia kapitału zakładowego spółki przejmowanej nie byłoby możliwe. Osoby te musiałyby bowiem uzyskać prawa udziałowe w spółce przejmującej w proporcji wynikającej z ustalonego parytetu wymiany.

4. UPROSZCZONE WIELOSZCZEBŁOWE POŁĄCZENIE *UP-STREAM MERGER* W TRYBIE ART. 516 § 6 K.S.H.

Zdecydowanie więcej kontrowersji i wątpliwości budzi natomiast dopuszczalność przeprowadzenia uproszczonego wieloszczęblowego połączenia *up-stream merger* w trybie art. 516 § 6 k.s.h. Zgodnie z art. 516 § 6 k.s.h. znajduje on zastosowanie do przejęcia przez spółkę przejmującą jej jednoosobowej spółki zależnej (tj. w której faktycznie spółka przejmująca ma udział w kapitale zakładowym spółki przejmowanej wynoszącym 100%). Pojęcie spółki jednoosobowej jest pojęciem o charakterze normatywnym, zdefiniowanym w art. 4 § 1 pkt 3 k.s.h., które zgodnie

²² Por. pkt 4 niniejszego artykułu.

z tym przepisem należy rozumieć jako spółkę kapitałową, której wszystkie prawa udziałowe należą do jej wspólnika.

Zasadniczo, w doktrynie nie budzi wątpliwości, że dopuszczalne jest przejęcie kilku spółek w trybie połączenia uproszczonego²³, pod warunkiem że wymogi kapitałowe są spełnione przez cały okres procedury łączeniowej w odniesieniu do każdej ze spółek przejmowanych z osobna, tj. od momentu uzgodnienia planu połączenia aż do dnia połączenia. Problem zarysowany w przedstawionych przykładach wynika z konstatacji, że formalnoprawnie spółka przejmująca nie jest jedynym współnikiem we wszystkich spółkach przejmowanych, a status ten ma tylko w niektórych z nich. Zatem spółka przejmująca nie przejmuje swoich spółek jednoosobowych, a co najwyżej można mówić o przejmowaniu swoich „bezpośrednich” i „pośrednich” spółek jednoosobowych²⁴. Z ekonomicznego punktu widzenia jednakże dochodzi tutaj do konsolidacji *de facto*, a nie *de iure* jednoosobowych spółek zależnych spółki dominującej. Przymiot jednoosobowości wynika bowiem z charakteru powiązań kapitałowych pomiędzy nimi i należałoby uznać, że wynika on w sposób bezpośredni i pośredni. Prymat należy w tym wypadku dać ekonomicznemu, a nie prawnemu ujmowaniu zachodzących zjawisk. Analogiczne problemy są także dostrzegane w doktrynie²⁵.

Postawić należy tezę, że w tym wypadku przeprowadzenie uproszczonego połączenia w trybie art. 516 § 6 k.s.h. jest dopuszczalne. W orzecznictwie przyjęło się bowiem, że możliwe jest odstępianie od wykładni literalnej, jeśli prowadzi ona do absurdalnych konsekwencji albo skutków prawnych niedających się pogodzić ze zdrowym rozsądkiem²⁶. W niniejszym przypadku wskazane jest bowiem odejść od literalnej, restrykcyjnej wykładni art. 516 § 6 w zw. z art. 4 § 1 pkt 3 k.s.h. na rzecz wykładni funkcjonalnej tych przepisów. W przeciwnym wypadku bowiem dochodzi do sytuacji, w której w miejsce jednej procedury łączeniowej konieczne jest przeprowadzenie kilku sukcesywnych procedur wyłącznie z przyczyn formalnych, które nie realizują żadnych celów, dla jakich procedura uproszczonego łączenia została przewidziana. Procesom tym zasadniczo należy zarzucić: (i) fikcję, gdyż ich przeprowadzenie nie chroni słuszných interesów wspólników mniejszościowych

²³ Tak: K. Oplustil (w:) *Kodeks...*, *op. cit.*, s. 1243; A. Szumański (w:) *Kodeks...*, *op. cit.*, s. 47, 51–53 i 425–426. Przytoczone wypowiedzi dotyczą co prawda art. 516 § 1 k.s.h., ale znajdują zastosowanie *mutatis mutandis* do art. 516 § 6 k.s.h. Nie sposób argumentować tutaj inaczej.

²⁴ Terminy te nie są znane doktrynie.

²⁵ A.J. Witosz (w:) *Kodeks spółek handlowych*, t. IV, *Komentarz do art. 491–633*, pod red. A. Kidyby, Warszawa 2018, s. 111–112; por. opisywany tam przypadek spółki przejmowanej, której co najmniej 90% praw udziałowych posiada spółka przejmująca, a pozostałe jako własne prawa udziałowe posiada spółka przejmowana. Tworzy to pytanie o dopuszczalność przeprowadzenia uproszczonej procedury łączeniowej w trybie art. 516 § 6 k.s.h. w miejsce trybu z art. 516 § 1 k.s.h. Autor dochodzi do konkluzji, że należy ten przypadek zakwalifikować jako przejęcie spółki jednoosobowej. Z wnioskiem tym się zgadzam. Odmienne zdania jest T. Szczurkowski: *Zakres...*, *op. cit.*, s. 710–711.

²⁶ Por. T. Gizbert-Studnicki: *Wykładnia celowościowa*, *Studia Prawnicze* 1985, nr 3 i 4, s. 51–53; z orzecznictwa m.in.: uchwała Trybunału Konstytucyjnego z dnia 23 stycznia 1991 r., W 4/90, OTK 1991, nr 1, poz. 17; uchwała SN z dnia 19 lipca 1996 r., III CZP 79/96, OSNC 1996, nr 10, poz. 136; uchwała SN (7) z dnia 30 maja 1980 r., III CZP 82/79, OSNC 1981, nr 7, poz. 120.

spółek przejmowanych (ci występują tylko pozornie); (ii) pozorność, ponieważ wszystkie decyzje dotyczące procedury łączeniowej podejmowane są przez spółkę przejmującą, bez żadnego rzeczywistego udziału spółek przejmowanych (to wynika z powiązań kapitałowych), oraz (iii) zbędność ekonomiczną i proceduralną, gdyż generują dodatkowe koszty związane z podejmowanymi działaniami zarówno po stronie łączących się spółek, jak i sądu rejestrowego. Powyższe prowadziłyby do przyjęcia koncepcji istnienia spółki pośrednio jednoosobowej na potrzeby art. 516 § 6 k.s.h., którą należy rozumieć jako spółkę, której współnikami są wyłącznie jednoosobowe spółki kapitałowe innej spółki kapitałowej²⁷. Innymi słowy, w spółce takiej w rzeczywistości istnieje fikcyjnie rozproszony, wieloosobowy stan właścicielski²⁸. Co ciekawe, przyjmując powyższe stanowisko, dochodzi do relatywizacji osobowości prawnej całkowicie zależnych spółek, które w danej sytuacji postrzegane są jak jeden podmiot, zacierając tym samym pomiędzy nimi ich odrębną osobowość prawną²⁹.

Mając na uwadze powyższe, zwrócić należy uwagę na motywy, jakimi kierował się ustawodawca, wprowadzając uproszczone postępowania łączeniowe do kodeksu spółek handlowych. Co do zasady procedura łączenia się spółek ma w zamyśle chronić także interesy współników i wierzycieli łączących się spółek, dlatego też wyróżniono w przepisach ją regulujących określone instytucje prawne nakierowane na ochronę tychże³⁰. Jeśli instytucje te nie realizują funkcji, dla których zostały ustanowione, to można uznać je za zbędne i tym samym odstąpić od ich stosowania³¹.

We wszystkich zaprezentowanych przykładach w ogóle nie zachodzi możliwość pokrzywdzenia interesów jakichkolwiek współników, gdyż rzeczywistym współnikiem spółek przejmowanych jest spółka przejmująca, która swoje uprawnienia realizuje w sposób bezpośredni albo pośredni poprzez spółki zależne albo łącznie obydwoma tymi metodami. Odnotować trzeba, że faktyczna fuzja ekonomiczna pomiędzy spółkami biorącymi udział w połączeniu już nastąpiła, a połączenie jest wyłącznie przejawem przeprowadzenia fuzji prawnej³². I tak dokonując przeglądu instytucji służących ochronie interesów współników, wskazać należy, że: (i) bez-

²⁷ Struktura ta może liczyć więcej szczebli w ramach struktury pionowej, tak długo jak na jej szczycie stoi tylko jedna spółka kapitałowa.

²⁸ Tak jak w przykładach nr 1–3. Innym przykładem może być następująca konstrukcja: spółka A posiada cztery jednoosobowe spółki zależne (B, C, D, E). Spółka F ma czterech współników, tj. spółki B, C, D i E. Rzeczywistym współnikiem spółki F jest spółka A.

²⁹ Szerzej o problematyce tzw. przebicia zasłony korporacyjnej (ang. *piercing the corporate veil*, niem. *Durchgriff*) A. Opalski, A.W. Wiśniewski (w:) *Kodeks spółek handlowych*, t. IIIA, *Spółka akcyjna. Komentarz do art. 301–392*, pod red. A. Opalskiego, Warszawa 2016, s. 59–78 i tam przywoływana literatura.

³⁰ Przykładowo wymienić można: sukcesję uniwersalną praw i obowiązków spółki przejmowanej, odrębny zarząd majątkiem spółki przejmowanej oraz pierwszeństwo wierzycieli z zaspokojenia się z niego, poddanie planu połączenia badaniu biegłego, prawo współników łączących się spółek do dokumentacji łączeniowej, zasady podejmowania uchwały łączeniowej (kwalifikowana większość oraz kworum), zasady zaskarżania uchwały łączeniowej, zasada zachowania szczególnych uprawnień współników spółki przejmowanej, odpowiedzialność członków organów łączących się spółek oraz biegłego za szkody wyrządzone współnikom, możliwość żądania odkupu praw udziałowych współników mniejszościowych w przypadku łączenia się spółek w trybie art. 516 k.s.h.

³¹ A.J. Witosz (w:) *Kodeks...*, *op. cit.*, s. 108.

³² A. Szumański (w:) *Kodeks...*, *op. cit.*, s. 425.

przedmiotowe jest sporządzanie sprawozdania zarządów łączących się spółek oraz poddawanie planu połączenia badaniu przez biegłego, ponieważ jedyny rzeczywisty wspólnik spółek przejmowanych, jakim jest spółka przejmująca, nie może pokrzywdzić siebie samego poprzez błędne ustalenie stosunku wymiany praw udziałowych (skoro finalnie miałyby hipotetycznie objąć te prawa udziałowe, co jest jednak niemożliwe z uwagi na art. 514 § 1 k.s.h.); (ii) zawiadomienie wspólników, o którym mowa w art. 504 k.s.h., zasadniczo chroni tylko interesy wspólników spółki przejmującej i w tym wypadku zawiadomienie wspólników spółek przejmowanych oznacza *de facto* zawiadomienie wyłącznie spółki przejmującej; (iii) uchwały w sprawie połączenia zostaną podjęte we wszystkich łączących się spółkach głosami spółki przejmującej; (iv) nie zachodzi możliwość zaskarżenia uchwały połączeniowej, gdyż dokonać musiałaby tego spółka przejmująca wobec siebie samej z uwagi na sukcesję procesową wynikającą z zasady sukcesji uniwersalnej³³; (v) odpowiedzialność członków organów łączących się spółek oraz biegłego, o których mowa odpowiednio w art. 512 i 513 k.s.h., za szkody wyrządzone wspólnikom łączących się spółek, musiałaby być dochodzona przez spółkę przejmującą, która owe połączenie zainicjowała; (vi) żądanie odkupienia praw udziałowych przez wspólników spółki przejmowanej, o którym mowa w art. 516 § 3 k.s.h., musiałoby być zgłoszone w rzeczywistości przez spółkę przejmującą, która proces wykupu musiałaby w rezultacie prowadzić przeciwko siebie samej.

Powyższy przegląd instrumentów ochrony wspólników łączących się spółek dowodzi, że możliwość wykorzystania tych instrumentów nie tylko jest pozbawiona racji bytu, ale w przypadku praktycznego skorzystania z nich byłaby bezskuteczna z uwagi na zachodzące konfuzje procesowe i materialnoprawne. Trudno zatem postawić tutaj wniosek, że wspólnicy spółek przejmowanych mogliby zostać w jakikolwiek sposób pokrzywdzeni, skoro ostatecznie roszczenia z tego tytułu podnosić mogłaby tylko spółka przejmująca. Nie sposób także oczekiwać, aby miała ona głosować odmiennie z przysługujących jej praw udziałowych w kwestii powzięcia uchwały połączeniowej. Ostatecznie, nie zachodzi tutaj ryzyko rozwodnienia stanu posiadania praw udziałowych wspólników spółki przejmującej, gdyż zarówno w stanie sprzed dnia połączenia, jak i po dniu połączenia nadal posiadają oni taki sam udział w kapitale zakładowym spółki przejmującej. Nie zachodzi także potrzeba przyznawania jej względem jej samej szczególnych przywilejów, jakie posiadała w spółkach przejmowanych. Absurdem byłaby zatem próba kreowania z niej wspólnika mniejszościowego, skoro pozostali wspólnicy w spółkach przejmowanych istnieją tylko formalnoprawnie³⁴. Przy tak ukształtowanej strukturze

³³ M. Borkowski: *Łączenie się spółek akcyjnych*, Warszawa 2001, s. 130–131; M. Nowak, Z. Olech: *Sukcesja uniwersalna w ramach łączenia się spółek prawa handlowego a połączenie pozwanego z powodem w świetle kodeksu postępowania cywilnego*, PPH 2009, nr 4, s. 38–40; wyrok SN z dnia 1 października 1998 r., I CKN 338/98, OSNC 1999, nr 3, poz. 58.

³⁴ Na przykładzie nr 3: zajęcie stanowiska, że spółka C posiadająca prawa udziałowe w spółce D jest jej wspólnikiem mniejszościowym, a planowane połączenie naruszałoby jej interesy, jest kontrfaktyczne, skoro to spółka A

własnościowej spółka przejmująca posiada wszelkie informacje o spółkach przejmowanych, a w sposób władczy w pełni decyduje o obsadzie ich organów³⁵. Argumentacja ta znajduje także swoje źródło w przyjęciu koncepcji pochodnego interesu spółki oraz w odrzuceniu koncepcji o autonomicznym interesie spółki³⁶, do której przychylił się niniejszy autor.

W tym wypadku nie zachodzi ponadto możliwość pokrzywdzenia interesów wierzycieli, ponieważ przepisy regulujące uproszczoną procedurę łączenia się spółek w ogóle nie wyłączają ani w sposób negatywny nie wpływają na ochronę tychże. Tym samym po tak przeprowadzonym połączeniu spółka przejmująca w drodze sukcesji uniwersalnej wstępuje we wszelkie prawa i obowiązki spółek przejmowanych na mocy art. 494 § 1 k.s.h.³⁷ Spółka przejmująca obowiązana jest po dniu połączenia na mocy art. 495 k.s.h. prowadzić odrębny zarząd majątkiem spółek przejmowanych na zasadach tam określonych, a i wierzycielom służy na mocy art. 496 § 1 k.s.h. prawo pierwszeństwa zaspokojenia z majątku swojej pierwotnej dłużniczki przed wierzycielami pozostałych łączących się spółek³⁸.

Jeśli jednak przyjmie się pogląd odmienny niż prezentowany w niniejszym artykule³⁹, to jego rezultatem będzie przeprowadzenie pełnowymiarowej procedury łączeniowej, w której jednak i tak z uwagi na art. 503¹ § 1 pkt 1–3 k.s.h. odstąpi się od sporządzenia niektórych dokumentów⁴⁰. Plan połączenia spółek w praktyce i tak zostanie ograniczony do niezbędnych minimalnych elementów (a zatem zbliży się merytorycznie do uproszczonego planu połączenia w rozumieniu art. 516 § 6 zd. 2 k.s.h.), gdyż w szczególności bezprzedmiotowe będzie wskazywanie parytetu wymiany praw udziałowych oraz osób wspólników, którzy obejmą prawa udziałowe w drodze emisji łączeniowej, skoro miałyby to być spółka przejmująca, która obejmaby własne prawa udziałowe.

posiadająca 90% praw udziałowych bezpośrednio oraz 10% praw udziałowych pośrednio (poprzez całkowicie zależną spółkę B) w spółce C inicjuje połączenie.

³⁵ Por. argumentację M. Rodzyńkiewicza (w:) *Kodeks..., op. cit.*, s. 354, 356–357; A. Szumańskiego (w:) *Kodeks..., op. cit.*, s. 422–423.

³⁶ Przykładowo: A. Opalski: *O pojęciu interesu spółki handlowej*, PPH 2008, nr 11, s. 16–23; P. Błaszczuk: *Pojęcie interesu spółki handlowej*, Glosa 2012, nr 3, s. 29–36; P. Bryłowski, A. Kidyba: *Kategoria interesu w kodeksie spółek handlowych*, PPH 2005, nr 10, s. 4–11; D. Wajda: *Obowiązek lojalności w spółkach handlowych*, Warszawa 2009, s. 18–26; A. Szumański: *Spór wokół roli interesu grupy spółek i jego relacji w szczególności do interesu własnego spółki uczestniczącej w grupie*, PPH 2010, nr 5, s. 9–17 i tam przywoływana literatura.

³⁷ Nie podlega żadnym wątpliwościom, że wierzyciele spółek przejmowanych od dnia połączenia mogą dochodzić swoich roszczeń względem spółki przejmującej. Wynika to z istoty zasady sukcesji uniwersalnej.

³⁸ Podobnie A. Szumański (w:) *Kodeks..., op. cit.*, s. 47.

³⁹ Zauważyć należy, że pogląd odmienny, acz odnoszący się do nieco innego stanu faktycznego, zajął T. Szczurowski, który przeprowadził rozważania dotyczące możliwości zastosowania art. 516 § 1 k.s.h. do sytuacji analogicznej jak w przykładzie nr 1, z tą tylko różnicą, że każda ze spółek posiada nie mniej niż 90%, ale nie więcej niż 100% udziału w kapitale zakładowym swej spółki córki. A zatem przyjmował, że w spółkach tych istnieje określona rzeczywista mniejszość, czego w niniejszym artykule brak. Z powodu tych odmienności nie doszło do wejścia w polemikę. Por. T. Szczurowski: *Zakres..., op. cit.*, s. 714–721.

⁴⁰ Zob. pkt 2 niniejszego artykułu.

5. KSZTAŁT PLANU WIELOSZCZEBLOWEGO POŁĄCZENIA *UP-STREAM MERGER*

Obligatoryjną treść planu połączenia wyznacza treść art. 499 § 1 k.s.h. Jak podnosi się w doktrynie, aby dany dokument uznać za plan połączenia w rozumieniu kodeksu spółek handlowych, muszą zostać w nim zawarte obligatoryjnie tam wyliczone elementy, chyba że ustawa, jak przykładowo w art. 516 § 6 zd. 2 k.s.h., wskazuje na możliwe odstępstwa od wymogów ustawowych. Zarazem brak przeszkód, aby plan połączenia zawierał i inne fakultatywne elementy, których obecność w danym planie połączenia może być podyktowana specyfiką danego przypadku łączenia się spółek⁴¹. W niniejszym artykule brak miejsca i potrzeby, aby prowadzić rozważania nad charakterem prawnym planu połączenia, niemniej poczynić można uwagę, że strony w praktyce obrotu w różny sposób kształtują ten dokument, a nierzadko przyjmuje on formę niejako umowy łączeniowej (co wynika z faktu, że zgodnie z art. 498 k.s.h. plan połączenia wymaga pisemnego uzgodnienia między łączącymi się spółkami, co może wysuwać wniosek, że stanowi on rodzaj nienazwanej umowy, a przynajmniej wskazane jest go sporządzić na wzór umowy)⁴². Z uwagi na mnogość możliwych kombinacji czynności restrukturyzacyjnych spółek i wiążące się z nimi wątpliwości prawne, z przyczyn ostrożnościowych i niejako ku informacji sądu rejestrowego, w praktyce w planach połączenia zaczęły się pojawiać elementy fakultatywne typu: preambuła, uzasadnienie biznesowe przeprowadzanego połączenia, uzasadnienie prawne dla wyboru i dopuszczalności prawnej danego sposobu przeprowadzenia danej procedury łączeniowej itd.⁴³

Z perspektywy wieloszczeblowego połączenia *up-stream merger*, z uwagi na sygnalizowane powyżej problemy prawne, postulować należy, aby każdorazowo plan połączenia zawierał uzasadnienie prawne na rzecz dopuszczalności jego przeprowadzenia bez podwyższenia kapitału zakładowego oraz przeprowadzenia w trybie procedury uproszczonej z art. 516 § 6 k.s.h. Stanowi to istotną wskazówkę dla sądu rejestrowego oraz uzasadnienie podjętych działań na wypadek powzięcia wątpliwości przez niego co do możliwości wpisania tak ukształtowanego połączenia do rejestru. Tego rodzaju fakultatywny element planu połączenia ma zatem na celu minimalizację ryzyka prawnego związanego z danym połączeniem.

⁴¹ Jest to dość powszechny pogląd: M. Rodzyńkiewicz (w:) *Kodeks...*, *op. cit.*, s. 174; K. Oplustil (w:) *Kodeks...*, *op. cit.*, s. 1171; A. Szumański (w:) *Kodeks...*, *op. cit.*, s. 179–180.

⁴² O charakterze prawnym planu połączenia i kontrowersjach związanych z ewentualnym uznaniem go za umowę: M. Rodzyńkiewicz (w:) *Kodeks...*, *op. cit.*, s. 168–170; K. Oplustil (w:) *Kodeks...*, *op. cit.*, s. 1169; A. Szumański (w:) *Kodeks...*, *op. cit.*, s. 170–176.

⁴³ Szczególnie widoczne jest to w tzw. planach połączenia odwrotnego, w których spółki przedstawiają argumentację prawną dla dalece posuniętych odmienności w stosunku do regularnego planu połączenia.

Rekonstruuając zatem plan połączenia w oparciu o powyższe uwagi oraz przepisy ustawowe (tj. art. 499 § 1 w zw. z art. 516 § 6 zd. 2 k.s.h.), plan wieloszczeblowego połączenia *up-stream merger* powinien przyjąć następujący kształt:

1. Oznaczenie łączących się spółek (tj. ich typ, firmę, siedzibę).
2. Sposób łączenia (tj. łączenie się przez przejęcie) z uzasadnieniem (z uwagi, że jest to tzw. wieloszczeblowe połączenie *up-stream merger* polegające na przejęciu spółek *de facto* jednoosobowych, co w konsekwencji oznacza konieczność odstąpienia od podwyższenia kapitału zakładowego spółki przejmowanej z uwagi na bezwzględny zakaz wynikający z art. 514 § 1 w zw. z art. 515 § 1 k.s.h. oraz dopuszczalność przeprowadzenia uproszczonego połączenia w trybie art. 516 § 6 k.s.h.).
3. Prawa przyznane przez spółkę przejmującą wspólnikom oraz osobom szczególnie uprawnionym w spółkach przejmowanych (tj. co do zasady nie będzie mieć miejsca z uwagi na naturę ekonomiczną tego rodzaju grup kapitałowych).
4. Szczególne korzyści dla członków organów łączących się spółek, a także innych osób uczestniczących w połączeniu.
5. Wymienienie i dołączenie następujących załączników:
 - 5.1. projekty uchwał zgromadzenia wspólników spółek przejmowanych w sprawie połączenia spółek;
 - 5.2. projekt zmian umowy spółki przejmującej (o ile zachodzą);
 - 5.3. ustalenie wartości majątku spółek przejmowanych na określony dzień w miesiącu poprzedzającym złożenie wniosku o ogłoszenie planu połączenia (tj. odrębnie dla każdej ze spółek przejmowanych);
 - 5.4. oświadczenie zawierające informację o stanie księgowym spółek uczestniczących w połączeniu sporządzoną dla celów połączenia na dzień jak w załączniku poprzedzającym, przy wykorzystaniu tych samych metod i w takim samym układzie jak ostatni bilans roczny (tj. odrębnie dla każdej ze spółek);
 - 5.5. odrębne oświadczenie każdego ze wspólników łączących się spółek w kwestii odstąpienia od elementów wymienionych w art. 503¹ § 1 k.s.h. (tylko w razie odstąpienia od przeprowadzenia uproszczonego połączenia spółek).

6. UCHWAŁY ŁĄCZENIOWE W WIELOSZCZEBLOWYM POŁĄCZENIU *UP-STREAM MERGER*

Na gruncie tak dokonanej wykładni art. 516 § 6 k.s.h. powstaje jeszcze pytanie o to, które z łączących się spółek powinny podjąć uchwałę w sprawie połączenia. Zgodnie z art. 506 § 1 k.s.h. regułą jest konieczność powzięcia uchwały łączeniowej

przez każdą z nich. Przyjmując jednakże dopuszczalność przeprowadzenia uproszczonego wieloszczeblowego połączenia *up-stream merger*, na mocy art. 516 § 6 w zw. z art. 516 § 1 k.s.h. uchwały łączeniowe mogą zostać podjęte wyłącznie przez zgromadzenia wspólników spółek przejmowanych, tj. przez każdą z tych spółek z osobna. Nie zachodzi zarazem konieczność powzięcia analogicznej uchwały w spółce przejmującej. Oczywiście jest to prawo, a nie obowiązek łączących się spółek. W razie skorzystania z tego uprawnienia nie zachodzi w tym wypadku konieczność zastępczego podjęcia uchwały w sprawie łączenia się spółek przez zarząd spółki przejmującej⁴⁴. W praktyce obrotu uchwały takie są czasem przez zarządy spółek przejmujących podejmowane oraz załączane do planów połączenia, a następnie przedkładane do sądu rejestrowego. Zjawisko to należy postrzegać jako przejaw ostrożności procesowej ze strony łączących się spółek na wypadek ewentualnego niezarejestrowania połączenia przez sąd rejestrowy.

7. PODSUMOWANIE

Na podstawie przedstawionych powodów należy przyjąć, że względy funkcjonalne przemawiają za dopuszczalnością przeprowadzenia wieloszczeblowego połączenia *up-stream* zarówno bez podwyższenia kapitału zakładowego spółki przejmującej, jak i w trybie uproszczonym, o którym mowa w art. 516 § 6 k.s.h. Tylko formalnoprawnie w przypadku tym mamy do czynienia z szeregiem niezależnych od siebie spółek, podczas gdy należy tutaj dokonać relatywizacji ich osobowości prawnej oraz postrzegać jako jeden organizm gospodarczy. Za takim ujęciem przemawia także aksjologia, jaka przyświeca zasadom regulującym proces łączenia się spółek, tj. w ten sposób przeprowadzone połączenie nie zagraża ani interesom wierzycieli, ani wspólników poszczególnych łączących się spółek. Podkreślić jednak należy, że przedstawione wywody nie znajdują zastosowania do grup kapitałowych, w których wspólnikami niektórych spółek zależnych są podmioty inne niż spółka dominująca. W takim wypadku nie sposób mówić o *de facto* grupie kapitałowej złożonej ze spółek jednoosobowych.

Ze względów ostrożnościowych, co podyktowane jest obserwacją praktyki transakcyjnej oraz konstruowanych planów połączenia, wskazane jest uzupełnić plan połączenia *up-stream merger* o w szczególności uzasadnienie prawne odnoszące się do przyjętych konstrukcji prawnych. Tego rodzaju fakultatywne elementy tego dokumentu mogą okazać się przydatnymi wskazówkami dla sądu rejestrowego, które tłumaczą, z jakich powodów dana procedura została w ten sposób ukształtowana. Względy funkcjonalne umożliwiają ponadto odstępianie od podejmowania

⁴⁴ Tak: M. Rodzyńkiewicz (w:) *Kodeks..., op. cit.*, s. 516; K. Oplustil (w:) *Kodeks..., op. cit.*, s. 1243–1244. Odmienne A. Szumański (w:) *Kodeks..., op. cit.*, s. 433–436.

uchwały łączeniowej przez spółkę przejmującą, co wynika z zależności faktycznych pomiędzy spółkami uczestniczącymi w procedurze łączeniowej. Uchwały w spółkach zależnych i tak są bowiem całkowicie podejmowane przez nią.

BIBLIOGRAFIA

- Błaszczak P.: *Pojęcie interesu spółki handlowej*, Glosa 2012, nr 3, s. 29–36.
- Borkowski M.: *Łączenie się spółek akcyjnych*, Warszawa 2001.
- Bryłowski P., Kidyba A.: *Kategoria interesu w kodeksie spółek handlowych*, Przegląd Prawa Handlowego 2005, nr 10, s. 4–11.
- Gizbert-Studnicki T.: *Wykładnia celowościowa*, Studia Prawnicze 1985, nr 3 i 4, s. 51–69.
- Helin A., Zorde K., Bernaziuk A., Kowalski R., *Fuzje i przejęcia spółek kapitałowych. Zagadnienia rachunkowe i podatkowe*, Warszawa 2019.
- Mazgaj M.: *Wieloszczeblowe połączenia down stream merger*, Przegląd Prawa Handlowego 2012, nr 5, s. 50–53.
- Olech Z.: *Sukcesja uniwersalna w ramach łączenia się spółek prawa handlowego a połączenie pozwanego z powodem w świetle kodeksu postępowania cywilnego*, Przegląd Prawa Handlowego 2009, nr 4, s. 38–40.
- Opalski A.: *O pojęciu interesu spółki handlowej*, Przegląd Prawa Handlowego 2008, nr 11, s. 16–23.
- Opalski A., Achramowicz W.: *Kontrowersje wokół przejęcia spółki dominującej przez zależną spółkę z o.o.*, Monitor Prawa Handlowego 2013, nr 3, s. 5–15.
- Opalski A., Wiśniewski A.W. (w:) *Kodeks spółek handlowych*, t. IIIA, *Spółka akcyjna. Komentarz do art. 301–392*, pod red. A. Opalskiego, Warszawa 2016.
- Oplustil K. (w:) *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, pod red. J. Bieniaka i in., Warszawa 2019.
- Rodzinkiewicz M. (w:) *Kodeks spółek handlowych*, t. IV, *Łączenie, podział i przekształcanie spółek. Przepisy karne. Komentarz. Art. 491–633*, pod red. A. Opalskiego, Warszawa 2016.
- Romanowski M.: *Pojęcie spółki dominującej w kodeksie spółek handlowych*, Państwo i Prawo 2004, z. 5, s. 76–87.
- Skrodzka M.J., Skrodzki M. (w:) *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, pod red. Z. Jary, Warszawa 2018.
- Szczurowski T.: *Zakres podmiotowy uproszczonej procedury łączenia spółek kapitałowych (w:) Kodeks spółek handlowych po 15 latach obowiązywania*, pod red. J. Frąckowiaka, Warszawa 2018, s. 705–722.
- Szumański A.: *Jednoczesne przejęcie spółek kapitałowych oraz skutki tzw. wyłączenia z przejęcia jednej spółki przejmowanej*, Przegląd Prawa Handlowego 2011, nr 6, s. 16–26.

- Szumański A. (w:) *Kodeks spółek handlowych*, t. IV, *Łączenie, podział i przekształcanie spółek. Przepisy karne. Komentarz do art. 491–633*, pod red. S. Sołtysińskiego, A. Szajkowskiego, A. Szumańskiego, Warszawa 2012.
- Szumański A.: *Spór wokół roli interesu grupy spółek i jego relacji w szczególności do interesu własnego spółki uczestniczącej w grupie*, Przegląd Prawa Handlowego 2010, nr 5, s. 9–17.
- Szumański A. (w:) *System prawa prywatnego*, t. 17a, *Prawo spółek kapitałowych*, pod red. S. Sołtysińskiego, Warszawa 2015.
- Wajda D.: *Obowiązek lojalności w spółkach handlowych*, Warszawa 2009.
- Witosz A.J. (w:) *Kodeks spółek handlowych*, t. IV, *Komentarz do art. 491–633*, pod red. A. Kidyby, Warszawa 2018.
- Włodyka S. (w:) *System prawa handlowego*, t. 1, *Prawo handlowe — część ogólna*, pod red. S. Włodyki, Warszawa 2009.

Słowa kluczowe: łączenie się spółek, spółka dominująca, spółka zależna, *up-stream*, grupa spółek.

MATEUSZ GRZEŚKÓW

MULTI LEVEL UP-STREAM MERGER

S u m m a r y

The article concerns a (statutory) upstream merger of commercial companies under the rules set forth in the Polish Code of Commercial Companies (the “CCC”). The article argues for a model for a simplified merger by acquisition (within the meaning of Article 492 of the CCC) when the parent company simultaneously merges with a group of its subsidiaries in one procedure. In this situation, all subsidiaries are entirely controlled by their parent, either directly or indirectly through another subsidiary. For example, assume Company A merges with Companies B and C. All shares in Company C are owned by Company B, and accordingly all shares in Company B by Company A. Under the literal interpretation of provisions governing mergers, simplified merger should not be allowed in such a case. Therefore, the acquiring company should follow ordinary merger procedure including the increase of its share capital.

The author presents an opposing view. The article argues that, in such case, the increase of the acquiring company’s share capital is not permissible because it would lead to the infringement of Article 514 § 1 of the CCC. Additionally, contrary to its definition laid out in the CCC, such a multilevel upstream merger should be regarded as a merger with its entirely-owned subsidiary within the meaning of Article 516 § 6 of the CCC. Therefore, the

acquiring company should be allowed to proceed with a simplified merger procedure instead of an ordinary one because it is faster and less cumbersome for the merging companies in regard to the formalities prescribed by the law. The functional interpretation of the underlined provisions along with the need of trading practice advocates for the solution proposed by the author.

Keywords: merger, dominant company, subsidiary company, up-stream, group of companies.