

Tomáš Illeš

FÚZIE OBCHODNÝCH SPOLOČNOSTÍ V SLOVENSKOM PRÁVE

1. Úvod

Súčasný proces globalizácie svetovej ekonomiky výrazným spôsobom ovplyvňuje správanie sa podnikateľov vo svetovom ale aj domácom meradle. Jedným z frekventovaných prejavov tohto procesu je aj spájanie sa podnikateľov do väčších respektíve silnejších celkov, či už z ekonomických alebo iných dôvodov. Z pohľadu ekonomického možno poukázať na tri hlavné spôsoby spájania sa podnikateľov¹:

a) **kapitálová akvizícia**, pri ktorej dochádza ku kúpe akcií alebo obchodného podielu iného podnikateľa. V tomto prípade kupujúci platí za získanie rozhodujúceho vplyvu prostredníctvom kúpy akcií alebo obchodného podielu protihodnotu, ktorá spočíva v peňažnom alebo nepeňažnom plnení. Z pohľadu slovenského práva pôjde napr. o uzavretie zmluvy o kúpe cenných papierov v zmysle ustanovení zákona č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách (ďalej len „ZCPIS“) alebo zmluvy o prehode obchodného podielu v zmysle ustanovení zákona č. 513/1991 Zb. Obchodný zákonník (ďalej len „Obchodný zákonník“).

b) **majetková akvizícia**, pri ktorej kupujúci kupuje priamo časť podniku alebo podnik ako celok. V slovenskom právnom poriadku tak môže ísť napr. o uzavretie zmluvy o predaji podniku alebo jeho časti podľa Obchodného zákonníka;

c) **právne spojenie podnikateľov**, tzv. fúzia, pri ktorej jedna alebo viacero obchodných spoločností zaniká s tým, že právny nástupca pokračuje v čin-

¹ Porovnaj H. Vomáčkova, *Obecné problémy akvizícií a fúzií ve finančním účetnictví. Mezinárodní seminár „Finanční řízení podniků a finančních institucí“*, Ostrava, 22–23 september 1999, s. 1.

nosti a preberá celé obchodné imanie² (ďalej len „imanie“) zanikajúcej spoločnosti. V slovenskom právnom poriadku ide o proces zlúčenia a splynutia obchodných spoločností upravený v § 69 a nasl. Obchodného zákonníka, ktorý upravuje problematiku zrušenia spoločnosti bez likvidácie.

Pokiaľ ide o proces fúzií obchodných spoločností je potrebné si uvedomiť, že samotný proces fúzie nie je cieľom ale prostriedkom na dosiahnutie spravidla významnejších zámerov. Konečným cieľom fúzie je tak spravidla dosiahnutie určitého ekonomického prínosu ako napr. zvýšenie konkurenčnej pozície spoločností, ktorá v spojení s ďalšími vytvára väčšiu hodnotu, znižuje náklady, zvyšuje predaj a zisk, získava viac voľných prostriedkov a možností na ich využitie, zvyšuje efektivitu alebo si zabezpečuje diverzifikáciu svojich produktov. Dôvodom a cieľom fúzie môže byť spojenie špičkovej technológie s profesionálnym manažmentom³. V súvislosti so zámermi, ktoré sa sledujú realizáciou fúzie, možno fúzie rozdeliť do 4 základných typov:

a) horizontálne fúzie, kde dochádza k spojeniu podnikateľov, ktorí pôsobia v rovnakom obchodnom odvetví a sú na rovnakej úrovni z hľadiska ich trhového postavenia,

b) vertikálne fúzie, pri ktorých dochádza spravidla k spojeniu medzi dodávateľom alebo odberateľom alebo medzi materskou a dcérskou spoločnosťou,

c) kongenerické fúzie, kde dochádza k spojeniu takých podnikateľov, ktorí pôsobia v príbuzných obchodných odvetviach, a ktoré nevyrábajú identický produkt,

d) konglomerátne fúzie, pri ktorých dochádza k fúzii podnikateľov z úplne odlišných obchodných odvetví.

2. Prvá úprava fúzií

Právna úprava, ktorá priamo alebo nepriamo reguluje problematiku fúzií v Slovenskom právnom poriadku, je rozptýlená do viacerých právnych predpisov. Najdôležitejším právnym predpisom je zákon č. 513/1991 Zb. Obchodný zákonník, v znení neskorších predpisov, ktorý upravuje základné princípy uplatňované v procese zlúčenia a splynutia jednotlivých typov obchodných spoločností. V tejto súvislosti, možno poukázať na zásadnú zmenu právnej úpravy zlúčenia a splynutia obchodných spoločností po novele Obchodného zákonníka č. 500/2001 Z. z., ktorou došlo k podstatnej zmene.

² Obchodné imanie je na účely Obchodného zákonníka definované ako súbor obchodného majetku a záväzkov vzniknutých podnikateľovi v súvislosti s podnikaním.

³ Jedným z častých dôvodov fúzií je aj tzv. cross-selling, ktorého hlavnou úlohou je zabezpečenie vzájomného predaja produktov fúzujúcich spoločností.

Obchodný zákonník je z tohto pohľadu základným prameňom právnej úpravy fúzií, ktorý sa použije ako všeobecný predpis k osobitným úpravám.

Ďalším právnym predpisom, ktorý sa venuje otázkam súvisiacim s fúziami, je zákon č. 136/2001 Z. z. o ochrane hospodárskej súťaže, v znení neskorších predpisov, (ďalej len „ZHS“). Tento obsahuje úpravu fúzií v súvislosti s úpravou koncentrácie, keď ako jednu z foriem koncentrácie vymedzuje aj zlúčenie a splynutie podnikateľov, v dôsledku ktorého môže dôjsť k vytvoreniu alebo posilneniu dominantného postavenia, ktorého dôsledkom sú významné prekážky efektívnej súťaže na relevantnom trhu. Za zákonom stanovených predpokladov posudzuje takúto koncentráciu a teda aj fúzie obchodných spoločností Protimonopolný úrad Slovenskej republiky, ktorý môže zakázať koncentráciu pri splnení zákonných podmienok. Je preto žiadúce, aby zámer uskutočniť fúziu obchodných spoločností bol vopred posúdený aj z hľadiska ustanovení ZHS.

Ďalšie právne predpisy, ktoré upravujú problematiku fúzií, sa týkajú výkonu osobitných činností, na ktoré sa vyžaduje osobitné povolenie zo strany príslušného orgánu verejnej moci. V takýchto prípadoch je potrebné, aby fúzia obchodných spoločností, ktorej výsledkom má byť vznik spoločnosti vykonávajúcej takúto osobitnú činnosť, bola schválená príslušným orgánom⁴.

Právny predpis, ktorý taktiež úzko súvisí s fúziami obchodných spoločností, je zákon č. 595/2003 Z. z. o dani z príjmov (ďalej len „ZDP“)⁵, ktorý upravuje napr. problematiku zdaňovania príjmu vo väzbe na príjem plynúci z dôvodu zrušenia daňovníka bez likvidácie, a to aj vtedy, ak súčasťou splynutia alebo zlúčenia je aj majetok spoločnosti so sídlom v členských štátoch Európskej únie. V takýchto prípadoch sa tento príjem nepovažuje za predmet dane⁶.

V súvislosti s ochranou práv zamestnancov pri fúziách obchodných spoločností zohráva dôležitú úlohu zákon č. 311/2001 Z. z. Zákonník práce, ktorý upravuje problematiku prechodu práv a povinností z pracovnoprávných vzťahov na právneho nástupcu v prípadoch, ak zaniká zamestnávateľ s právnym nástupníctvom. Právna úprava vychádza predovšetkým zo smernice Rady 2001/23/ES z 12. marca 2001 o aproximácii zákonov členských štátov týkajúcich sa zachovania práv zamestnancov pri prevodoch podnikov, závodov alebo častí podnikov alebo závodov⁷.

⁴ Pôjde napr. o súhlas k splnutiu alebo zlúčeniu obchodníkov s cennými papiermi, bánk, správcoských spoločností, búr cenných papierov alebo poisťovní.

⁵ Právna úprava spĺňa požiadavky stanovené v smernici Rady č. 90/434/EHS z 23. júla 1990 o spoločnom systéme zdaňovania pri zlúčeníach, rozdeleniach, prevodoch majetku a výmene akcií týkajúcich sa spoločností rôznych členských štátov.

⁶ Takýto prístup k zdaňovaniu príjmu nadobudnutého v dôsledku splynutia alebo zlúčenia je vhodný, keďže racionalizuje proces fúzií z hľadiska nákladov, ktoré tento proces prináša.

⁷ Úradný vestník Európskych spoločenstiev L 082 z 22.03.2001.

V súvislosti s cezhraničnými fúziami a vytváraním nadnárodných podnikateľských foriem zohráva dôležitú úlohu v slovenskom právnom poriadku Nariadenie Rady č. 2157/2001 z 8. októbra 2001 o stanovách európskej spoločnosti⁸, ktoré upravuje fúzie spoločností ako jeden zo spôsobov kreovania európskej spoločnosti a zákon č. 562/2004 Z. z. o európskej spoločnosti, ktorý podrobnejšie upravuje problematiku ochrany menšinových akcionárov a ochranu veriteľov v prípadoch, kedy dochádza k vytvoreniu európskej spoločnosti fúziou obchodných spoločností.

Dôležitým predpisom je zákon č. 530/2003 Z. z. o obchodnom registri, ktorý upravuje predovšetkým otázky súvisiace so zapisovaním významných informácií do obchodného registra a ukladanie príslušných listín do zbierky listín, pokiaľ ide aj o údaje významné z hľadiska celého procesu fúzie, najmä tých, ktoré sú určitou garanciou ochrany spoločníkov a tretích osôb.

3. Pojem fúzie

Pojem fúzie nie je v slovenskom právnom poriadku legálne definovaný. Napriek tomu je možné, s prihliadnutím na znenie tretej smernice Rady č. 78/855/EHS o fúziách akciových spoločností, vychádzajúcej z článku 54 ods. 3 písm. g) Zmluvy⁹ (ďalej len „Tretia smernica“) ako aj v dôsledku porovnania slovenskej právnej úpravy s inými právnymi úpravami¹⁰, poukázať na to, že pojem fúzia zahŕňa legálne pojmy zlúčenia a splynutia obchodných spoločností zakotvené v slovenskom právnom poriadku¹¹. Tu možno uviesť, že vzhľadom na znenie Tretej smernice ako aj na trend približovania sa právnych úprav a možnosť zjednodušenia právnej úpravy, ktorá z hľadiska základných princípov nepozná zásadné rozdiely medzi splynutím a zlúčením, je možné predpokladať zmenu terminológie aj v slovenskom právnom poriadku¹².

Samotné vymedzenie zlúčenia a splynutia ako jednotlivých foriem fúzie je upravené v druhej časti Obchodného zákonníka v rámci procesu zrušenia

⁸ Úradný vestník Európskych spoločenstiev L 294 z 10.11.2001.

⁹ Úradný vestník Európskych spoločenstiev L 295 z 20.10.1978.

¹⁰ Napr. česká právna úprava používa jednotný pojem „fúze“, poľská právna úprava „łączenie“, maďarská právna úprava „egyesülés“, nemecká právna úprava „die Verschmelzung“.

¹¹ Na účely tohto článku budú pojmy fúzia a splynutie alebo zlúčenie obchodných spoločností používané ako synonymá.

¹² Kuriózna situácia nastáva napr. pri prekladoch niektorých európskych smerníc, kde pojem merger – fúzia sa prekladá len ako zlúčenie. Napr. ide o smernicu Rady 2001/23/ES z 12. marca 2001 o aproximácii zákonov členských štátov týkajúcich sa zachovania práv zamestnancov pri prevodoch podnikov, závodov alebo častí podnikov alebo závodov, v rámci ktorej bol pojem merger v čl. 1 ods. 1 písm. a) preložený len ako zlúčenie, aj keď so zámerov smernice je zrejmä snaha o zahrnutie procesu splynutia.

spoločností bez likvidácie¹³. Právna úprava zlúčenía a splynutia je všeobecne upravená pre všetky typy obchodných spoločností v § 69 Obchodného zákonníka. Osobitná úprava, ktorá upravuje špecifiká fúzií pre kapitálové spoločnosti je potom stanovená v § 152a Obchodného zákonníka pre spoločnosť s ručením obmedzeným s primeraným použitím ustanovení § 218 Obchodného zákonníka, ktorý upravuje špecifiká procesu fúzie akciových spoločností.

V zmysle platnej právnej úpravy je zlúčenie vymedzené ako postup, pri ktorom na základe zrušenia bez likvidácie dochádza k zániku jednej spoločnosti alebo viacerých spoločností, pričom imanie zanikajúcich spoločností prechádza na inú už existujúcu spoločnosť, ktorá sa tým stáva právnym nástupcom zanikajúcich spoločností.

Za osobitné prípady zlúčenía, ktoré fakticky splňajú predpoklady legálnej definície uvedenej v § 69 ods. 3 Obchodného zákonníka, možno považovať dva prípady. Prvý je upravený v rámci ustanovenie § 69 ods. 4 Obchodného zákonníka, ktorý upravuje proces rozdelenia spoločností zlúčením ako postup, pri ktorom na základe zrušenia bez likvidácie dochádza k zániku spoločnosti, pričom imanie zanikajúcej spoločnosti prechádza na iné už existujúce spoločnosti, ktoré sa tým stávajú právnymi nástupcami zanikajúcej spoločnosti. Ďurica konštatuje podobne, že ide o modifikáciu zlúčenía¹⁴. Druhý prípad sa týka úpravy v rámci zrušenia verejnej obchodnej spoločnosti, ktorá upravuje situáciu, že ak nastanú zákonom predpokladané dôvody zrušenia spoločnosti a v spoločnosti zostáva iba jeden spoločník, môže sa tento spoločník rozhodnúť, že prevezme ako právny nástupca imanie zrušenej spoločnosti bez jej likvidácie. V prípade, že týmto jediným spoločníkom je obchodná spoločnosť s inou právnou formou ako je verejná obchodná spoločnosť dochádza k prelomeniu zásady rovnakej právnej formy, ktorá je upravená v § 69 ods. 2 Obchodného zákonníka. Prekluzívna lehota stanovená pre uskutočnenie takéhoto rozhodnutia je stanovená na 1 mesiac odo dňa, keď nastane zákonom predpokladaný dôvod zrušenia spoločnosti. Ak je spoločníkom spoločnosť s ručením obmedzeným alebo akciová spoločnosť, vyžaduje sa na takéto rozhodnutie súhlas valného zhromaždenia, pričom účinky prevzatia imania spoločnosti spoločníkom nastávajú zápisom do obchodného registra¹⁵.

¹³ Slovenský právny poriadok upravuje zrušenie spoločnosti s likvidáciou alebo bez likvidácie. Likvidácia spoločnosti sa zásadne nevyžaduje ak jej imanie prechádza na právneho nástupcu. Likvidácia sa takisto nevyžaduje v niektorých ďalších špecifických prípadoch, spojených s vyhlásením konkurzu na obchodnú spoločnosť, ktoré sú upravené v § 68 ods. 2 Obchodného zákonníka.

¹⁴ M. Ďurica, [in:] J. Suchoža a kol.: *Obchodný zákonník a súvisiace predpisy. Komentár*, EUROUNION, Bratislava 2003, s. 175.

¹⁵ V tejto súvislosti je potrebné upozorniť na ustanovenie Tretej smernice, ktorá stanovuje, aby sa záruky, ktoré sú poskytnuté spoločníkom a tretím osobám v súvislosti so zlúčením alebo splynutím, rozšírili tak, aby pokrývali aj iné právne postupy, ktoré sa významným spôsobom podobajú zlúčeniu alebo splynutiu, aby nebolo možné obchádzanie tejto ochrany.

Pokiaľ ide o splynutie, to je definované ako postup, pri ktorom na základe zrušenia bez likvidácie dochádza k zániku dvoch spoločností alebo viacerých spoločností, pričom imanie zanikajúcich spoločností prechádza na inú novozaloženú spoločnosť, ktorá sa svojím vznikom stáva právnym nástupcom zanikajúcich spoločností.

4. Spoločné zásady fúzií

Pre obe formy fúzie t. z. zlúčenie a splynutie platia spoločné princípy, ktoré sa uplatňujú pri všetkých formách obchodných spoločností.

Samotné rozhodnutie o zlúčení alebo splynutí je predovšetkým rozhodnutím dobrovol'ným, ktoré je spojené s rozhodovaním o zrušení spoločnosti bez likvidácie. V tejto súvislosti je potrebné rozlišovať medzi rozhodovaním o zrušení spoločnosti a jej zlúčení alebo splynutí a medzi rozhodovaním spoločnosti o schválení zmluvy o zlúčení resp. splynutí, ktoré bude spravidla iniciované neskôr v dôsledku potreby prípravy príslušnej zmluvy. V tejto súvislosti možno súhlasiť s názorom, že Obchodný zákonník vyžaduje, aby spoločnosti prijali rozhodnutie o zlúčení alebo splynutí zároveň s rozhodnutím o zrušení spoločnosti, pričom postačí ak spoločníci alebo príslušný orgán rozhodne o týchto otázkach dvoma uzneseniami na tom istom zasadnutí¹⁶. Spoločnosti môžu rozhodnúť o fúzii len ak k tomu dospeli na základe rozhodnutia všetkých spoločníkov v prípade osobných spoločností¹⁷ alebo kvalifikovaného rozhodnutia príslušného orgánu v prípade kapitálových spoločností¹⁸. Pokiaľ ide o schvaľovanie zmluvy o splynutí alebo zmluvy o zlúčení spoločností, Obchodný zákonník stanovuje pravidlo, že príslušnú zmluvu musia schváliť všetky spoločnosti, ktoré sú zainteresované v procese fúzie, t.j. v prípade splynutia všetky zanikajúce spoločnosti a v prípade zlúčenia zanikajúce spoločnosti a rovnako aj nástupnícka spoločnosť¹⁹ (ďalej len „zúčastnené spoločnosti“). V prípade osobných spoločností sa na schválenie zmluvy vyžaduje súhlas všetkých spoločníkov, ak zákon neustanovuje alebo spoločenské zmluvy zúčastnených spoločností neurčujú inak a v prípade

¹⁶ O. Ovečková a kol., *Obchodný zákonník. Komentár*, Iura Edition, Bratislava 1995, s. 236.

¹⁷ Verejná obchodná spoločnosť a komanditná spoločnosť.

¹⁸ Spoločnosť s ručením obmedzeným a akciová spoločnosť.

¹⁹ Obchodný zákonník v súvislosti so znením Tretej smernice a zabezpečením istej racionality upravil aj výnimku z tejto zásady, kedy v § 218k upravuje prípady, kedy sa za zákonom stanovených podmienok nevyžaduje schválenie zlúčenia a zmluvy o zlúčení nástupníckou spoločnosťou. Ide o prípady, kedy priamym resp. nepriamym majiteľom akcií minimálne vo výške 90% spoločností zanikajúcich zlúčením je nástupnícka spoločnosť.

kapitálových spoločností sa vyžaduje kvalifikované rozhodnutie valného zhromaždenia spoločnosti²⁰.

Novela Obchodného zákonníka č. 500/2001 Z. z. priniesla zásadnú zmenu vo vzťahu k právnej forme spoločností, u ktorých má dôjsť k splynutiu resp. k zlúčeniu. Obchodný zákonník stanovil pravidlo, že pri splynutí alebo zlúčení spoločností musí mať zanikajúca spoločnosť a spoločnosť, na ktorú prechádza imanie zanikajúcej spoločnosti (ďalej len "nástupnícka spoločnosť"), rovnakú právnu formu, ak zákon neustanovuje inak. Výnimka z tohto pravidla bola zakotvená v § 218 Obchodného zákonníka, ktorý stanovil, že zlúčenie spoločností s ručením obmedzeným a akciovej spoločnosti, pri ktorom spoločnosť s ručením obmedzeným zaniká a jej imanie prechádza na akciovú spoločnosť, sa pripúšťa. V tomto prípade však nie je celkom jasné prečo takúto možnosť zákonodarca nepripustil v prípade splynutia týchto foriem obchodných spoločností a zároveň nie je zrejmé, prečo nemožno takéto zlúčenie uskutočniť aj opačným smerom kedy by výsledkom spojenia akciovej spoločnosti so spoločnosťou s ručením obmedzeným bola spoločnosť s ručením obmedzeným.

Zlúčenie alebo splynutie obchodných spoločností je značne ekonomicky ale aj právne náročný proces, ktorý v záujme zdarného výsledku musí mať zabezpečenú dostatočnú prípravu. Táto príprava je spojená s vypracovaním a schválením zmluvy o zlúčení resp. zmluvy o splynutí (ďalej len „Zmluva“). Vzhľadom na ekonomické a právne dôsledky, ktoré takáto fúzia so sebou prináša, Obchodný zákonník stanovuje podstatné náležitosti, ktoré zmluvy musí spíňať. Tieto sú stanovené z dôvodu zabezpečenia dostatočnej informovanosti a ochrany spoločníkov a tretích osôb, ktoré môžu byť takouto fúziou dotknuté. Podľa § 69 ods. 6 Obchodného zákonníka musí Zmluva obsahovať minimálne tieto náležitosti:

- 1) identifikačné údaje zúčastnených spoločností; vrátane spoločnosti, ktorá vznikne splynutím,
- 2) podiely spoločníkov zanikajúcich spoločností v nástupníckej spoločnosti, prípadne výšku vkladov spoločníkov v nástupníckej spoločnosti,
- 3) návrh spoločenskej zmluvy, prípadne zakladateľskej zmluvy a stanov spoločnosti, ktorá vznikne splynutím,
- 4) určenie dňa, od ktorého sa úkony zanikajúcich spoločností považujú z hľadiska účtovníctva za úkony vykonané na účet nástupníckej spoločnosti²¹,

²⁰ V prípade akciovej spoločnosti sa vyžaduje, aby príslušné rozhodnutie bolo vyhotovené vo forme notárskej zápisnice.

²¹ Vzhľadom na to, že proces fúzie je spravidla dlhodobejší a je komplikované zosúladiť jeho právne účinky s účtovnými pravidlami z hľadiska času, Obchodný zákonník umožňuje odchýlne časové určenie účtovných dopadov fúzie.

5) určenie času, odkedy nadobudnú spoločníci zanikajúcich spoločností právo na podiel na zisku ako spoločníci nástupníckej spoločnosti,

6) určenie členov štatutárneho orgánu, prípadne dozornej rady spoločnosti, ktorá vznikne splynutím, ak je nástupníckou spoločnosťou spoločnosť s ručením obmedzeným alebo akciová spoločnosť²².

Pokiaľ ide o právne účinky Obchodný zákonník stanovuje pre zlúčenie a splynutie obchodných spoločností rovnaké právne účinky, pre ktoré je charakteristické, že nastávajú zápisom do obchodného registra. Právne účinky zlúčenia a splnutia, ktoré upravuje § 69a ods. 1 Obchodného zákonníka, sú:

- obchodné imanie zanikajúcich spoločností prechádza na nástupnícku spoločnosť,

- spoločníci spoločnosti zanikajúcej splynutím alebo zlúčením sa jej zánikom stávajú spoločníkmi nástupníckej spoločnosti²³. Vzhľadom na to, že rozhodnutie o zlúčení alebo splynutí je procesom dobrovoľným a jednotlivých spoločníkov nemožno nútiť k tomu, aby zotrvali nad'alej v nástupníckej spoločnosti, Obchodný zákonník v § 69 ods. 8 umožňuje, aby v Zmluve bolo dohodnuté, že niektorí spoločníci zanikajúcich spoločností sa nestanú spoločníkmi nástupníckej spoločnosti, a že nástupnícka spoločnosť im vyplatí vyrovnací podiel. Ochrana spoločníkov je pritom zabezpečená tým, že na platnosť tejto dohody sa vyžaduje súhlas dotknutých spoločníkov.

- spoločnosti zanikajúce splynutím alebo zlúčením zanikajú,

- pri splynutí vzniká nová nástupnícka spoločnosť.

Vzhľadom na skutočnosť, že v rámci zlúčenia alebo splnutia je potrebné zabezpečiť právnu kontinuitu zanikajúcich a novovznikajúcich spoločností a zároveň je potrebné zabezpečiť dostatočnú informovanosť tretích osôb, Obchodný zákonník obsahuje ustanovenia vo väzbe na obchodný register. V tejto súvislosti stanovuje pravidlo, že v prípade zlúčenia sa výmaz zanikajúcej spoločnosti a zápis zlúčenia respektíve v prípade splnutia sa výmaz zanikajúcich spoločností a zápis spoločnosti vzniknutej splynutím vykoná k tomu istému dňu²⁴.

Zároveň, v záujme informovanosti a ochrany tretích osôb sa pri splynutí a zlúčení do obchodného registra zapisuje:

a) pri každej zo zanikajúcich spoločností údaj o tom, že zanikla splynutím alebo zlúčením s uvedením identifikačných údajov nástupníckej spoločnosti,

²² Je potrebné uvedomiť si, že v Zmluve môžu byť a spravidla aj budú upravené ďalšie otázky.

²³ Duplicitne je tento účinok upravený v § 69 ods. 5 Obchodného zákonníka.

²⁴ Keďže každá osoba zúčastnená na zlúčení alebo splynutí podáva návrh na zápis do obchodného registra sama za seba, ako za samostatnú zapísanú osobu, je potrebné zabezpečiť, aby návrhy boli koordinované z časového hľadiska, keďže účinky zápisu (resp. výmazu) navrhovaných údajov musia nevyhnutne nastať súčasne.

b) pri splynutí pri každej z novovzniknutých nástupníckych spoločností okrem údajov zapisovaných pri vzniku spoločnosti aj údaj, že vznikla splynutím s uvedením obchodného identifikačných údajov všetkých spoločností zanikajúcich splynutím,

c) pri zlúčení pri každej nástupníckej spoločnosti údaj o tom, že je právnym nástupcom, s uvedením identifikačných údajov spoločností zanikajúcich zlúčením.

V prípade splynutia nastáva v súvislosti s podaním návrhu za novovznikajúcu nástupnícku spoločnosť problém, keďže táto nemá ešte právnu subjektivitu. V tomto prípade Obchodný zákonník stanovuje, že tento podat' tento návrh a oprávnení konat' vo všetkých veciach súvisiacich so vznikom spoločnosti sú členovia štatutárnych orgánov novovznikajúcich spoločností, ktorí sú určení v schválenej zmluve o splynutí.

Ďalším právnym dôsledkom je otázka prechodu podnikateľských oprávnení zanikajúcich spoločností na nástupnícke spoločnosti. Tento dôsledok upravujú osobitné zákony. Pre prechod živnostenského oprávnenia zákon č. 455/1991 Zb. o živnostenskom podnikaní stanovuje, že nástupnícka spoločnosť, ktorá vznikne v dôsledku fúzie, môže pokračovať v živnosti na základe oprávnenia zanikajúcich spoločností. V tejto súvislosti je stanovená len oznamovacia povinnosť pre nástupnícku spoločnosť o tom, že nastali účinky fúzie, v rámci ktorej je nástupnícka spoločnosť povinná oznámiť živnostenskému úradu túto skutočnosť do 15 dní od zápisu fúzie do obchodného registra. Pokiaľ pôjde o podnikateľské oprávnenia v osobitných činnostiach ako napr. povolenie pre výkon bankových činností, poisťovní atď., tam vyžadujú osobitné právne predpisy povolenie príslušného dohliadajúceho orgánu.

5. Špecifiká fúzií kapitálových spoločností

Potreba prispôbiť slovenský právny poriadok právu Európskej únie sa prejavila aj v prijatí špecifických ustanovení Obchodného zákonníka platných pre fúzie kapitálových spoločností²⁵. Zásadnou právnou úpravou, z ktorej vychádzal náš zákonodarca bola tretia smernica Rady č. 78/855/EHS o fúziách akciových spoločností, vychádzajúca z článku 54 ods. 3 písm. g) Zmluvy. Táto obsahuje niekoľko zásadných cieľov, ktoré boli prenesené

²⁵ V tejto súvislosti len treba poznamenať, že aj keď sa Tretia smernica sa prioritne vzťahuje len na akciové spoločnosti, slovenský zákonodarca rozšíril jej platnosť aj na spoločnosti s ručením obmedzeným. V rámci toho sa pri zlúčení alebo splynutí spoločností s ručením obmedzeným použijú primerane ustanovenia o fúziách akciových spoločností (§ 152 a ods. 1 Obchodného zákonníka).

do Obchodného zákonníka. Jedným z nich je aj zabezpečenie ochrany akcionárov a tretích osôb, ktorým sa má zabezpečiť minimálny štandard ochrany prostredníctvom koordinácie právnych predpisov členských štátov. Táto požiadavka sa prejavuje v Obchodnom zákonníku vo viacerých smeroch.

5.1. Informovanosť akcionárov a tretích osôb²⁶

Vzhľadom na to, že fúzie najmä kapitálových spoločností, predstavujú zložitý právny a ekonomický proces, ktorý si vyžaduje posúdenie mnohých otázok, musí byť pri rozhodovaní o fúzii zabezpečená adekvátne a objektívna informovanosť akcionárov, aby títo mohli posúdiť fúziu zo všetkých relevantných hľadísk. Požiadavku dostatočnej informovanosti akcionárov zabezpečuje Obchodný zákonník viacerými spôsobmi.

1. Vzhľadom na to, že základným právnym prostriedkom na realizáciu fúzie je zmluva o zlúčení resp. splynutí, Obchodný zákonník rozširuje obligatórne náležitosti zmluvy o fúzii²⁷ stanovené v § 69 ods. 6 Obchodného zákonníka.

Keďže po zápise splynutia alebo zlúčenia spoločností do obchodného registra má predstavenstvo nástupníckej spoločnosti povinnosť zabezpečiť bezodkladnú výmenu akcií nástupníckej spoločnosti za akcie zaniknutých spoločností, prípadne vyplatenie doplatku v peniazoch, je potrebné, aby zmluva o splynutí resp. zlúčení obsahoval údaje o tejto výmene²⁸ a akciách, resp. práv z nich vyplývajúcich. Sem patria nasledovné údaje:

- uvedenie výmenného pomeru akcií nástupníckej spoločnosti a ich podoby, formy, druhu a menovitej hodnoty, prípadne údaj o obmedzení prevoditeľnosti akcií na meno;
- všetky osobitosti týkajúce sa práva akcionárov zanikajúcich spoločností na podiel na zisku v nástupníckej spoločnosti;
- podrobnosti postupu výmeny vrátane uvedenia lehôt na predloženie akcií na výmenu;

²⁶ Za tretie osoby sa považujú najmä veritelia zúčastnených spoločností, majitelia vymeniteľných a prioritných dlhopisov vydaných zúčastnenými spoločnosťami, prípadne osoby s inými osobitnými právami voči zúčastneným spoločnostiam.

²⁷ Posledná novela Obchodného zákonníka č. 432/2004 Z. z. z dôvodu jeho súladu s čl. 16 Tretej smernice zaviedla povinnosť vyhotoviť zmluvu o splynutí alebo zlúčení vo forme notárskej zápisnice o právnom úkone.

²⁸ § 218e ods. 2 Obchodného zákonníka však predpokladá prípady, kedy nedôjde k výmene akcií. V takom prípade, by malo byť v zmluve uvedené, že nedôjde k výmene akcií zo zákonom predpokladaných dôvodov.

– v prípade, ak sa akcionárom zanikajúcich spoločností má vyplatiť doplatok v peniazoch²⁹, výška tohto doplatku, podrobnosti postupu jeho vyplatenia s uvedením lehoty na jeho vyplatenie;

Okrem toho musí zmluva upravovať niektoré otázky súvisiace s právami akcionárov zanikajúcich spoločností, ktorí nesúhlasili so splynutím resp. zlúčením, najmä pokiaľ ide o určenie kúpnej ceny za akcie, ktoré je nástupnícka spoločnosť povinná od nich odkúpiť. Zároveň musí zmluva obsahovať aj určenie práv alebo opatrení, ktoré poskytne nástupnícka spoločnosť akcionárom zanikajúcich spoločností, ktorí majú prioritné akcie, alebo majiteľom prioritných alebo vymeniteľných dlhopisov, prípadne cených papierov s osobitnými právami vydaných zanikajúcimi spoločnosťami.

V prípade, že sa audítorovi, členom predstavenstiev alebo dozorných rád splyvajúcich alebo zlučujúcich sa spoločností poskytuje osobitná výhoda, táto je taktiež obligatórnou náležitosťou zmluvy.

2. Ďalším prostriedkom na zabezpečenie informovanosti a ochrany akcionárov resp. tretích osôb je vypracovanie písomných správ audítorom a orgánmi zúčastnených spoločností³⁰.

V tejto súvislosti zohráva dôležitú úlohu povinnosť nezávislého audítora³¹, vymenovaného súdom na návrh predstavenstva, preskúmať návrh zmlúv o splynutí resp. zlúčení a vypracovať o tom písomnú správu, ktorej úlohou je poskytnúť akcionárom dostatočné informácie o ich budúcom postavení v nástupníckej spoločnosti, najmä z pohľadu hodnoty akcií nástupníckej spoločnosti, ktoré v dôsledku fúzie získajú. Rovnakú úlohu zohráva aj povinnosť predstavenstva vypracovať písomnú správu, ktorej obsahom je ekonomické a právne vysvetlenie a odôvodnenie navrhovaného obsahu zmlúv o zlúčení resp. splynutí. Všetky písomné správy je pritom potrebné vypracovať pre každú spoločnosť zúčastňujúcu sa fúzie samostatne.

Napomôť k rozhodovaniu akcionárov o fúzii na valnom zhromaždení má aj písomná správa dozornej rady predkladaná valnému zhromaždeniu, ktorá obsahuje posúdenie zmlúv o splynutí resp. zlúčení a písomnej správy predstavenstva.

3. Prostriedkom na zabezpečenie informovanosti akcionárov a tretích osôb je aj zabezpečenie ekonomicky nenáročného prístupu k relevantným dokumentom v dostatočnom časovom predstihu.

²⁹ Výška doplatku však nesmie presiahnuť 10% menovitej hodnoty akcií, ktoré vydá nástupnícka spoločnosť akcionárom zanikajúcich spoločností.

³⁰ Vzhľadom na špecifiká spoločnosti s ručením obmedzeným sa v zákone predpokladaných prípadoch nevyžaduje vypracovanie takýchto správ (ods. 5 a 6 § 152a Obchodného zákonníka).

³¹ Otázka nezávislosti audítora však nie je nijako špecifikovaná, čo môže spôsobovať problémy pri jej posudzovaní. V tomto smere je zrejme nevyhnutné, aby v rámci návrhu na vymenovanie audítora predstavenstvo poskytlo súdu všetky relevantné informácie o navrhovanom audítorovi.

Predovšetkým je to povinnosť zúčastnených spoločností uložiť do zbierky listín návrhy zmlúv o zlúčení resp. splynutí tak, aby oznámenie o uložení návrhu zmlúv bolo zverejnené najneskôr 30 dní pred dňom konania valného zhromaždenia, ktoré má rozhodovať o ich schválení.

V sídle každej zo splyvajúcich alebo zlučujúcich spoločností musia mať akcionári najmenej 30 dní pred dňom konania valného zhromaždenia všetky relevantné dokumenty t.j. návrh Zmluvy, písomné správy audítora a predstavenstva ako aj zákonom stanovené účtovné závierky s tým, že každý akcionár má právo požadovať bezplatné zaslanie týchto dokumentov na ním uvedenú adresu.

5.2. Osobitné práva akcionárov a tretích osôb

Účinná ochrana akcionárov a tretích osôb je zabezpečená v procese fúzie zakotvením niekoľkých osobitných práv. Pokiaľ ide o akcionárov, títo majú okrem oprávnení, ktoré sú uplatniteľné v časovom období pred zápisom zlúčenia alebo splynutia do obchodného registra, a medzi ktoré patria vyššie spomenuté informačné oprávnenia a právo na dohodu podľa § 69 ods. 8 Obchodného zákonníka o tom, že sa nestanú spoločníkmi a bude im vyplatený vyrovnací podiel, aj ďalšie práva úzko spojené najmä obdobím po tomto zápise.

Patrí sem predovšetkým právo na bezodkladnú výmenu akcií prípadne vyplatenie doplatku v peniazoch zo strany predstavenstva, okrem výnimiek, stanovených v § 218e ods. 2 Obchodného zákonníka, v rámci ktorých v súvislosti s úpravou nadobúdania vlastných obchodných podielov nedochádza k výmene akcií³².

Z pohľadu postavenia akcionára je jedným zo zásadných dôsledkov fúzie zmena jeho postavenia v novej nástupníckej akciovej spoločnosti. Vzhľadom na to, že dochádza k zmene akcionárskej štruktúry a spravidla aj k zmene jej majetkovej základne, musí byť akcionár chránený najmä vo vzťahu k hodnote akcií, ktoré získa v dôsledku fúzie. Keďže výmenný pomer akcií, určený v zmluve môže byť pre akcionára nevýhodný a doplatok v peniazoch taktiež nepostačuje na kompenzáciu, zákon umožňuje akcionárovi uplatňovať právo na vyrovnanie na súde vo forme peňažného doplatku voči nástupníckej spoločnosti. Predmetné právo je možné využiť len za podmienok stanovených zákonom, ktoré vychádzajú z predpokladu, že výmenný pomer akcií spolu s prípadnými doplatkami v peniazoch je

³² Pozri bližšie O. Ovečková a kol., *Obchodný zákonník...*, s. 732–733.

neprimeraný³³, že akcionár sa tohto práva nevzdal³⁴ a bol prítomný na valnom zhromaždení, ktoré rozhodovalo o zlúčení resp. splynutí. Posledným predpokladom na uplatnenie tohto práva je, že do podania návrhu na súd, ktorý má rozhodnúť o vyrovnaní nepreviedol tento akcionár akcie nástupníckej spoločnosti na tretiu osobu. Príslušné právo je možné uplatniť v 1 ročnej prekluzívnej lehote na súde, ktorého rozhodnutie má účinky aj voči ostatným akcionárom, ktorý spíňajú vyššie spomenuté predpoklady.

Ďalším právom, ktoré má akcionár, ktorý hlasoval na valnom zhromaždení proti schváleniu zmluvy o zlúčení resp. splynutí, je jeho právo, aby nástupnícka spoločnosť od neho odkúpila akcie nadobudnuté v dôsledku zlúčenia alebo splynutia. Pokiaľ ide o predpoklady uplatnenia tohto práva vyžaduje sa, aby nesúhlasné stanovisko akcionára bolo na danom valnom zhromaždení zaznamenané v zápisnici. Pri uplatnení tohto práva má akcionár stanovené viaceré ochranné opatrenia najmä čo sa týka kúpnej ceny akcií. Kúpna cena, ktorej hodnota je obligatórnou súčasťou zmluvy o zlúčení resp. splynutí, musí byť primeraná vo vzťahu k hodnote výmenného pomeru akcií nástupníckej spoločnosti za akcie zanikajúcej spoločnosti a výške prípadného doplatku v peniazoch, pričom musí byť určená v rovnakej výške za každú akciu.

Pokiaľ ide o veriteľov, v ich prípade môže v dôsledku procesu fúzie dôjsť predovšetkým k oslabeniu vymožitelnosti ich nespliatých pohľadávok, ktoré majú ku dňu účinnosti splynutia alebo zlúčenia voči zúčastneným spoločnostiam. V takom prípade, majú právo, ak sa v dôsledku fúzie zhorší vymožitelnosť ich pohľadávok, do šiestich mesiacov odo dňa zverejnenia splynutia alebo zlúčenia spoločností požadovať od nástupníckej spoločnosti, aby dostatočným spôsobom zabezpečila splnenie ich neuhradených pohľadávok.

Ďalším subjektom, ktorý môže „doplatiť“ na proces fúzie, a ktorý v malej miere môže celý proces ovplyvniť, sú majitelia prioritných dlhopisov alebo vymeniteľných dlhopisov, prípadne iných cenných papierov s osobitnými právami vydaných zanikajúcimi spoločnosťami. Obchodný zákonník v záujme ich ochrany stanovuje povinnosť zabezpečiť pre nich v nástupníckej spoločnosti práva rovnocenné s právami, ktoré mali voči zanikajúcim spoločnostiam. To však neplatí, ak so zmenou práv súhlasil každý z majiteľov týchto cenných papierov alebo ak majú nárok na to, aby nástupnícka spoločnosť od nich tieto cenné papiere odkúpila.

³³ Neprimeranosť sa môže v tomto prípade prejavovať aj pozitívne v prospech akcionárov. V takomto prípade však Obchodný zákonník chráni dobromyseľnosť akcionárov, ktorí nie sú povinní vrátiť takto získané akcie resp. doplatky v peniazoch.

³⁴ Vzdanie sa práva sa pritom vzťahuje aj na nadobúdateľov predmetných akcií.

5.3. Zodpovednosť členov orgánov a audítora

Jedným z dôležitých aspektov celého procesu fúzie je profesionálna príprava a odbornosť pri jeho uskutočňovaní. V prípade zlyhania týchto atribútov môže celý proces viesť k neúspechu a zároveň poškodiť všetky zainteresované subjekty. Vzhľadom na túto skutočnosť a na to, že celý proces fúzie realizujú príslušné orgány obchodných spoločností, musia byť vytvorené dostatočné možnosti na ochranu práv zainteresovaných osôb voči členom týchto orgánov v prípadoch, kedy došlo k porušeniu ich povinností. V súvislosti s tým, Obchodný zákonník dopĺňa všeobecnú úpravu zodpovednosti členov orgánov akciovej spoločnosti pre prípad, že členovia predstavenstva alebo dozornej rady každej zanikajúcich spoločností, ktorí porušili svoje povinnosti ustanovené týmto zákonom pri príprave a uskutočňovaní splynutia alebo zlúčenia spoločností, sú zodpovední spoločne a nerozdielne za škodu, ktorú tým spôsobili akcionárom zanikajúcej spoločnosti. Zákon tak zavádza solidárnu zodpovednosť členov orgánov voči akcionárom na rozdiel od všeobecnej úpravy § 194 Obchodného zákonníka.

Vzhľadom na to, že písomná správa audítora je zásadným a častokrát rozhodujúcim dokumentom pre rozhodovanie sa o tom, či akcionári podporia alebo nepodporia fúziu s inou spoločnosťou, Obchodný zákonník zavádza obdobnú zodpovednosť audítora za škodu voči akcionárom ako u členov orgánov spoločností, v prípade ak poruší zákonom stanovenú povinnosť.

5.4. Neplatnosť fúzie

Posledným dôležitým inštitútom, ktorý zabezpečuje ochranu akcionárov a tretích osôb v procese zlúčenia resp. splynutia, je právo na určenie neplatnosti uznesenia valného zhromaždenia o splynutí resp. zlúčení a schválení zmluvy o zlúčení alebo splynutí súdom. Toto právo reflektuje eventúálnu možnosť porušenia zákonných požiadaviek v celom procese fúzie a stanovuje, v záujme ochrany tretích osôb a právnej istoty, taxatívne dôvody na uplatnenie neplatnosti. Osobitne Obchodný zákonník zdôrazňuje, že nemožno ako dôvod neplatnosti uplatňovať skutočnosti týkajúce sa nesprávnosti resp. neprimeranosti výmenného pomeru akcií alebo doplatku v peniazoch. V prípade, že by takýto dôvod nastal, je akcionárom a tretím osobám zabezpečená dostatočná ochrana prostredníctvom vyššie spomínaných inštitútov. V prípade, že súd vyhlási príslušné uzneseniu valného zhromaždenia za neplatné, právna úprava stanovuje solidárnu zodpovednosť zúčastnených

spoločností za záväzky nástupníckej spoločnosti od momentu zápisu fúzie spoločností do zverejnenia oznámenia o uložení rozhodnutia súdu³⁵.

6. Záver

Úprava fúzií v slovenskom právnom poriadku je po novele Obchodného zákonníka z roku 2001 právnou úpravou, ktorá v zásade zohľadňuje najnovšie trendy v oblasti komunitárneho práva. Aj keď zohľadňuje hlavné požiadavky Tretej smernice, a v niektorých prípadoch poskytuje prísnejší režim umožnený Treťou smernicou, stále existuje dostatok otázok, ktoré je a bude potrebné riešiť. Medzi tieto patrí najmä otázka cezhraničných fúzií, ktorých úpravu v súčasnosti komunitárne právo neupravuje všeobecne³⁶, a ktorých úprava v Obchodnom zákonníku bude prijatá zrejme v súvislosti s pripravovanou tzv. desiatou smernicou o cezhraničných fúziách (*cross-border mergers*)³⁷. Ďalšou otázkou, s ktorou sa náš zákonodarca bude musieť vysporiadať, je otázka možnosti fúzií v rámci konkurzného konania. Vzhľadom na novú právnú úpravu³⁸ a potrebu čo najviac zefektívniť proces konkurzu je potrebné upraviť túto otázku vo vzájomnej previazanosti medzi právnymi predpismi, aj keď čl. 1 ods. 3 Tretej smernice stanovuje, že členské štáty nemusia uplatňovať túto smernicu v prípadoch, ak zúčastnené spoločnosti sú predmetom konkurzného konania, vyrovnania, alebo podobného konania³⁹.

Napriek týmto skutočnostiam možno konštatovať, že v poslednom období došlo v rámci slovenskej právnej úpravy k zvýšeniu ochrany akcionárov a tretích osôb v procese fúzií obchodných spoločností a k zvýšeniu prehľadnosti celého procesu.

³⁵ Podrobnejšie k problematike neplatnosti uznesenia valného zhromaždenia o zlúčení alebo splynutí pozri [in:] M. Ďurica, J. Suchoža a kol., *Obchodný zákonník...*, s. 546–549.

³⁶ Táto otázka je v súčasnosti špecificky upravená v súvislosti s vytváraním nadnárodných foriem podnikania len v Nariadení Rady č. 2157/2001 z 8. októbra 2001 o stanovách európskej spoločnosti (SE) a Nariadení Rady č. 1435/2003 z 22. júla 2003 o stanovách Európskeho družstva (SCE).

³⁷ K návrhu desiatej smernice bližšie pozri J. Děd i č., P. Čech, *Evropské právo společností*, BOVA POLYGON, Praha 2004, s. 407–409.

³⁸ Zákon č. 7/2005 o konkurze a reštrukturalizácii a o zmene a doplnení niektorých zákonov s účinnosťou od 1.1.2006.

³⁹ Takýmto konaním zrejme môže byť aj likvidácia obchodnej spoločnosti.

MERGERS OF COMMERCIAL LAW COMPANIES IN SLOVAK LEGAL SYSTEM

The author in his article deals with the topic of legal regulation of mergers in Slovak legal system. He shows that the volume of the mergers activity has been recently increased. One of the main reasons of this activity is the globalization of economy and the effort of entrepreneurs to achieve better market position.

As for the Slovak legal regulation of mergers this is contained in several laws. The main law is act no. 513/1991 coll. Commercial code, as amended, that regulates the main principles of mergers for so called personal companies (general partnership and limited partnership) and also capital companies (limited liability company and joint stock company). The regulation reflects the main principles of Third Council Directive 78/855/EEC of 9 October 1978 based on Article 54 (3) (g) of the Treaty concerning mergers of public limited liability companies. On the other hand there are other laws that regulate various aspects of mergers. These are for instance the act no. 136/2001 coll. on protection of competition that regulates merger approval decisions by the Antimonopoly Office of the Slovak Republic or the act no. 455/1991 coll. On Trade Licensing (The trade licensing act) that stipulates that the legal successor in the process of a merger may continue to carry on a particular trade on the basis of the trade authorization granted to its legal predecessor.

Slovak legal system doesn't know common term for mergers and uses two legal concepts. The first is the concept „*zlučenie*“ that means procedure where one or more companies ceases to exist on the basis of the winding-up without liquidation, and the assets of the wound-up companies are transferred to another, already existing company that so becomes a legal successor to the wound-up companies. The second is „*splynutie*“ that means a procedure where two or more companies ceases to exist on the basis of the winding up without liquidation and the assets of the wound-up companies are transferred to another, newly-established company that becomes a legal successor to the wound-up companies.

The Commercial code regulates the process of mergers for all types of companies generally. Furthermore stipulates some specific principles for merger of capital companies (limited liability company and joint stock company) which reflects requirements of Third Directive. As for the common principles these are:

- the decision on merger is voluntary,
- in the event of a merger the wound-up companies and the companies to which assets of the wound-up companies are transferred shall have the same legal form, unless otherwise stipulated by law,
- merger of companies is subject to the authorisation of the contract on merger that, unless otherwise stipulated by law, shall contain particular data,
- the authorisation of the contract on a merger requires the approval of all members of the wound-up companies; in the event of a merger by the formation a new company also the approval of members of the successor entity,
- legal effects of a merger shall arise by its entry into the Commercial Register and the effects are:
 - a) assets of the wound-up companies shall be transferred to the successor entity;
 - b) the members of the wound-up companies shall become participants of the successor entity;

- c) the companies wound-up by a merger shall cease to exist;
- d) by a merger the successor entities shall come into being.
- in the event of a merger some specific data concerning merger shall be entered into the Commercial Register,
- an application for the entry of a merger into Commercial Register shall be made by all wound-up companies and the successor entities to the same day.

Specific principles stipulated for capital companies reflect principles stipulated in Third Directive:

- adequate information for shareholders of merging companies and their creditors,
- the protection of the interests of members of merging companies and third parties by stipulating specific rights,
- the liability of experts and administrative or management bodies of the company in respect of misconduct on the part of members of those bodies in preparing and implementing the merger,
- cases in which nullity of merger can arise must be limited by providing that defects may be remedied wherever that is possible and by restricting the period within which nullification proceedings may be commenced.

Normatywnie kształtowanie spółki akcyjnej, wyrażone przede wszystkim postanowieniami art. 301 i m. k.s.h.², w pełni sprzyja temu, aby uczestniczyło w niej wiele osób, nawet liczonych tysiącami, a jej skład osobowy podlegał zmianom, zwłaszcza wynikającym z przeniesienia praw przez akcjonariusza. Jego uczestnictwo w spółce jest bowiem wyrażone papierem wartościowym. W taki sposób nie może być ustalono uczestnictwa w spółkach osobowych³, a nawet w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością (art.174 §6 k.s.h.). Wobec tego tylko spółka akcyjna może na rynku kapitałowym, zwłaszcza giełdowym, kształtować kapitał własny i skład osobowy, a więc poryskiwać zarówno środki finansowe, jak i współników.

W związku ze wskazywaniem właściwości spółki akcyjnej należy liczyć się z odróżnieniem dwóch zasadniczych postaci tych spółek, a mianowicie spółek publicznych i tych, które nimi nie są, publicznych, nie są, a często nadto trafnie nazywane są prywatnymi. Tymi pierwszymi są bowiem spółki akcyjne, w których co najmniej jedna akcja jest zrehabilitowana w rozumieniu przepisów ustawy o obrocie instrumentami finansowymi⁴. W ich też przypadku trzeba się liczyć z zachowaniem wymagań określonych dla zorganizowanego obrotu papierami wartościowymi, a więc i akcjami tych

² Ustawa z 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych (k.s.h.), Dz.U. nr 94, poz.1037 ze zm.

³ Inaczej jest oczywiście w spółce komandytowo-akcyjnej, która pełni odpowiedź solidarną do spółek osobowych (art. 4 §1 pkt 1 oraz art.123 i m. k.s.h.). Występujący w niej akcjonariusz w zasadzie typowo w pełni pełniąc prawa jak współnik spółki akcyjnej (art.126 §1 pkt 2 k.s.h.).

⁴ Zob. art. 4 pkt 20 ustawy z 29 lipca 2005 r. o obrocie publicznym i warunkach wprowadzenia instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu przez spółki publiczne, Dz.U. nr 164, poz.1339.