

*ARTUR RZEMPAŁA*

**Akademia Morska w Szczecinie**

*ZDZISŁAW WOJDYŁA*

**Remech sp. z o.o.**

*JOANNA RZEMPAŁA*

**Uniwersytet Szczeciński**

## **ŁĄCZENIE POPRZEZ INKORPORACJĘ JAKO INSTRUMENT ZARZĄDZANIA WARTOŚCIĄ SPÓŁEK GRUPY KAPITAŁOWEJ**

### **Streszczenie**

W artykule przedstawiono koncepcję łączenia poprzez inkorporację jako instrument zarządzania wartością spółek grupy kapitałowej. Autorzy prezentują w szczególności realizację poszczególnych etapów procesu połączenia wynikających z przepisów kodeksu spółek handlowych oraz z wewnętrznych regulacji ZCh „Police” SA. Na przykładzie spółek Automatika i Centrum pokazano obszary potencjalnych korzyści możliwych do uzyskania w wyniku realizacji połączenia.

**Słowa kluczowe:** połączenie, inkorporacja, zarządzanie wartością

### **1. Istota łączenia poprzez inkorporację**

Niniejszy artykuł ma na celu przedstawienie możliwych scenariuszy restrukturyzacji spółek wchodzących w skład grupy kapitałowej ZCh „Police” SA z wykorzystaniem koncepcji inkorporacji. Łączenie poprzez inkorporację polega na przeniesieniu całego majątku jednej spółki (przejmowanej) na inną spółkę

(przejmującą) w zamian za udziały, które spółka przejmująca wydaje wspólnikom spółki przejmowanej<sup>1</sup>.

Na potrzeby artykułu przyjęto założenie, zgodnie z którym przedmiotem analiz dotyczących możliwego połączenia będą spółki Automatika i Centrum, a podmiotem przejmującym będzie spółka Automatika.

Zakłady Chemiczne „Police” SA są właścicielem 100% udziałów w spółkach Automatika Usługi Kontrolno-Pomiarowe sp. z o.o. oraz Centrum Elektronika Instalacje Serwis sp. z o.o. utworzonych na zasadzie outsourcingu kapitałowego. Pomimo podejmowanych działań wyżej wymienione spółki nie znalazły dotychczas nabywcy. Główną barierą w pozyskaniu inwestorów dla spółek jest ich relatywnie wysokie zadłużenie, brak dywersyfikacji źródeł przychodów od podmiotów niepowiązanych kapitałowo, wysokie koszty stałe oraz problemy z płynnością. Te przesłanki stały się podstawą dla przeprowadzenia analiz dotyczących potencjalnych efektów wynikających z realizacji koncepcji połączenia.

## 2. Podstawowe dane o spółkach Automatika i Centrum

W tej części artykułu w układzie tabelarycznym przedstawiono podstawowe informacje dotyczące przedmiotu działalności, ilości wartości udziałów, sytuacji finansowej łączących się podmiotów.

Tabela 1

Podstawowe informacje o łączących się podmiotach

Wyszczególnienie	Centrum	Automatika
1	2	3
Przedmiot działalności	Działalność usługowa w zakresie instalowania, naprawy, konserwacji i przewajania silników elektrycznych, prądnic i transformatorów Działalność usługowa w zakresie instalowania, naprawy i konserwacji elektrycznej aparatury rozdzielczej i sterowniczej	Produkcja systemów do sterowania procesami przemysłowymi, Działalność usługowa w zakresie instalowania, naprawy i konserwacji sprzętu elektrycznego, gdzie indziej niesklasyfikowana Działalność usługowa w zakresie instalowania, naprawy oraz konserwacji silników i turbin
Udział ZCh „Police” SA w kapitale zakładowym	100%	100%

<sup>1</sup> Ustawa z 15 września 2000 r. *Kodeks spółek handlowych*, DzU 2000, nr 94, poz. 1037.

1	2	3
Ilość udziałów	2780	2482
Wartość nominalna udziałów	500 zł	500 zł

Źródło: opracowanie własne na podstawie materiałów wewnętrznych ZCh „Police” SA.

Tabela 2

### Podstawowe dane finansowe łączących się spółek

Wyszczególnienie	Automatika	Centrum
	31 grudnia 2011	31 grudnia 2011
Przychody ze sprzedaży i zrównanie z nimi	18 199,7	19 248,2
Koszty działalności operacyjnej	17 464,0	18 755,3
Zysk/strata ze sprzedaży	735,7	492,9
Pozostałe przychody operacyjne	15,4	110,0
Pozostałe koszty operacyjne	150,0	421,1
Zysk/strata na działalności operacyjnej	601,1	181,8
Przychody finansowe	17,7	3,5
Koszty finansowe	87,6	362,0
Zysk/strata brutto na działalności gospodarczej	531,2	-176,7
Zysk/strata brutto	530,7	-176,7
Zysk/strata netto	530,7	-203,0
Aktywa trwałe	171,5	747,8
Aktywa obrotowe	5 259,5	4 665,9
Kapitał własny	-2 255,9	-5 824,2
Kapitał podstawowy	1 241,0	1 390,0

Źródło: opracowanie własne na podstawie materiałów wewnętrznych ZCh „Police” SA.

Dane finansowe zawarte w przedstawionej powyżej tabeli potwierdzają niekorzystną sytuację finansową obu spółek.

### 3. Procedura procesu połączenia poprzez inkorporację

Zgodnie z treścią Trzeciej Dyrektywy Rady Unii Europejskiej nr 78/855 z 9 października 1978 roku o łączeniu spółek (Dz. Urz. 1978, L 265/36) polski ustawodawca wyodrębnił zasadnicze fazy połączenia: przygotowawczą (menedżerską), decyzyjną (właścicielską). Faza pierwsza jest najdłuższą i jednocześnie najbardziej złożoną z punktu widzenia liczby czynności faktycznych i praw-

nych. Jest obarczona także koniecznością potwierdzenia zasadności połączenia. W ramach czynności przygotowawczych należy:

- sporządzić plan połączenia wraz z wymaganymi załącznikami,
- zgłosić plan do rejestru i zamieścić ogłoszenie planu połączenia,
- przygotować sprawozdania uzasadniającego połączenie,
- poddać plan weryfikacji biegłych,
- przedstawić dokumenty połączeniowe i zawiadomić wspólników.

Regulacje kodeksu spółek handlowych (ksh) dotyczące łączenia spółek zawarte w art. 491–527 obejmują nie tylko proces postępowanie w zakresie łączenia spółek, lecz także ochronę określonych grup interesów, tj. wspólników łączących się spółek, wierzycieli, osób posiadających szczególne uprawnienia w spółkach przejmowanych. Uregulowano również kwestię odpowiedzialności osób uczestniczących w postępowaniu łączeniowym.

W związku z tym, że połączenie spółek drogą inkorporacji zamyka się w kilku następujących po sobie czynnościach, poniżej przedstawiono schemat postępowania opisujący poszczególne etapy procesu inkorporacji.

Etap I – menedżerski – około 3 miesięcy

Zasadniczą rolę na tym etapie odgrywają zarządy łączących się spółek Automatika oraz Centrum. Do najważniejszych elementów tego etapu należą:

1. Wstępna akceptacja przedstawionej koncepcji przez Zarząd ZCh „Police” SA.
2. Opracowanie pisemnie uzgodnionego między łączącymi się spółkami planu połączenia.
3. Uzyskanie formalnych zgód organów korporacyjnych ZCh „Police” SA na realizację przedstawionej koncepcji.
4. Zgłoszenie planu połączenia do sądu rejestrowego i badanie przez biegłego.
5. Ogłoszenie planu połączenia.
6. Sporządzenie przez Zarządy każdej z łączących się spółek pisemnego sprawozdania uzasadniającego połączenie zawierającego.
7. Zawiadomienie wspólników/akcjonariuszy.

Etap II – właścicielski – około 3 miesięcy

Faza właścicielska rozpoczyna się momencie skierowania sprawy połączenia pod obrady organów spółek, tj. zgromadzenia wspólników. Do najważniejszych elementów tego etapu należą:

1. Uchwała o połączeniu.
2. Zgłoszenie do rejestru.
3. Ogłoszenie o połączeniu.

Szacuje się, że realizacja procesu inkorporacji potrwa łącznie około 6 miesięcy.

#### **4. Prawne aspekty łączenia spółek kapitałowych poprzez inkorporację**

Jedną z podstawowych cech prawnych charakteryzujących instytucję połączenia spółek jest zasada tzw. sukcesji generalnej. Sukcesja generalna dotyczy wszystkich praw i obowiązków spółki przejmowanej. Majątek spółki przejętej przechodzi na spółkę przejmującą, z tym zastrzeżeniem, że wraz z majątkiem przechodzą również obciążenia (długi) tej spółki. Spółka przejmująca przejmuje więc zarówno wszelkie prawa, wierzytelności, jak i wszelkie zobowiązania, długi oraz ewentualne inne obciążenia majątku. Sukcesja uniwersalna spółki przejmującej oznacza m.in., że nie jest potrzebna zgoda wierzycieli spółki przejętej na zmianę dłużnika. Dłużnikiem tym staje się automatycznie spółka przejmująca jako następca prawny pod tytułem ogólnym spółki przejętej. Przepisy prawa nie przewidują możliwości jakiegokolwiek ograniczenia czy wyłączenia odpowiedzialności spółki przejmującej za długi spółki przejmowanej.

Należy podkreślić, że przy łączeniu spółek w trybie inkorporacji mamy do czynienia z przejściem zakładu pracy spółki przejmowanej na spółkę przejmującą. W związku z tym, zgodnie z art. 23<sup>1</sup> *Kodeksu pracy*<sup>2</sup>, spółka przejmująca staje się z mocy prawa stroną w dotychczasowych stosunkach pracy. Z chwilą przejścia zakładu pracy nowy pracodawca wstępuje w miejsce dotychczasowego pracodawcy i staje się stroną tego samego pod względem treści stosunku pracy z pracownikami zatrudnionymi w przejmowanym zakładzie pracy lub w jego części. Tym samym wiążą go warunki pracy i płacy wynikające z dotychczasowych umów, niezależnie od tego, czy źródłem uprawnień pracowników były przepisy

---

<sup>2</sup> Ustawa z 26 czerwca 1974 r. *Kodeks pracy*, DzU 1998, nr 21, poz. 94.

prawa, czy postanowienia stron. Nie wyklucza to, oczywiście, możliwości zmiany dotychczasowych warunków indywidualnych umów o pracę na niekorzyść pracowników, lecz w trybie i na zasadach przewidzianych w przepisach prawa pracy. Jednocześnie w razie przejścia zakładu pracy lub jego części na nowego pracodawcę dotychczasowy i nowy pracodawca są obowiązani do poinformowania na piśmie działających u każdego z nich zakładowych organizacji związkowych o przewidywanym terminie tego przejścia, jego przyczynach, prawnych, ekonomicznych oraz socjalnych skutkach dla pracowników, a także zamierzonych działaniach dotyczących warunków zatrudnienia tych pracowników, w szczególności warunków pracy, płacy i przekwalifikowania. Informacje, o których mowa powyżej, dotychczasowy i nowy pracodawca są obowiązani przekazać co najmniej 30 dni przed przewidywanym terminem przejścia zakładu pracy lub jego części<sup>3</sup>.

## **5. Wpływ procesu inkorporacji na wzrost wartości łączących się spółek**

Połączenie spółek stwarza potencjalnie możliwość uzyskania korzyści w obszarze operacyjnym, kosztowym i rynkowym. Podstawową spodziewaną korzyścią połączenia jest stworzenie silnej i stabilnej organizacji specjalizującej się w świadczeniu kompleksowych usług z zakresu branży automatycznej i elektrycznej. Uzasadnieniem połączenia spółek należących do jednej grupy kapitałowej i prowadzących działalność w zakresie częściowo pokrywającym się i komplementarnym są możliwości: wzmocnienia pozycji rynkowej połączonych podmiotów, wzbogacenia i optymalizacji struktury oferty usług, odniesienia korzyści wynikających z efektów skali i synergii, związanych ze wzrostem przychodów, redukcją kosztów oraz wykorzystaniem wiedzy operacyjnej obu spółek.

Oczekiwanym celem połączenia (inkorporacji) spółek Automatika i Centrum jest uzyskanie wartości dodanej w postaci powstania podmiotu silniejszego kadrowo, a z czasem ekonomicznie, mającego zdolność do świadczenia kompleksowych usług podmiotom grupy kapitałowej ZCh „Police” SA, a także potencjalnym klientom z rynku zewnętrznego. Podstawowym spodziewanym efektem synergii będzie powstanie znacznie większego podmiotu dysponującego potencjałem zdolnym do realizowania kompleksowych zadań. Połączenie branży elektrycznej i automatycznej umożliwi szerszy dostęp do rynku zewnętrznego, szczególnie w aspektach sprzedaży usług na zewnątrz, bazy klientów, działań

---

<sup>3</sup> Ustawa z 23 maja 1991 r. o związkach zawodowych, DzU 2001, nr 79, poz. 854.

marketingowych i innych procesów biznesowych. Pozwoli uniknąć powielania tych samych działań realizowanych przez odrębne spółki w powyższym zakresie.

Ze wstępnej analizy struktur organizacyjnych spółek Automatika i Centrum wynika, że potencjalnych oszczędności w wyniku tzw. efektu synergii należy upatrywać przede wszystkim w obszarach logistyki, księgowości, kadr, służby BHP, obsługi prawnej.

W tabeli 3 przedstawiono perspektywy poprawy sytuacji finansowej spółek Automatika i Centrum, możliwe do realizacji w wyniku połączenia.

Tabela 3

## Efekty finansowe procesu połączenia spółek Automatika i Centrum

[wartości w tys. zł]	Automatika		Centrum		Razem z uwzględnieniem potencjalnych możliwości obniżenia kosztów	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012
<b>A. Przych. ze sprzed. i zrównane z nim</b>	<b>14 398</b>	<b>14 800</b>	<b>15 545</b>	<b>16 500</b>	<b>29 943</b>	<b>31 300</b>
I. Przychody ze sprzedaży produktów	14 354	14 800	16 410	16 500	30 764	31 300
II. Zmiana stanu produktów (zw.+zm.-)	44		-865		-821	0
III. Przychody ze sprzed. towarów i mat.						
IV. Koszt wytw. św. na wł. potrz. jedn.						
<b>B. Koszty działalności operacyjnej</b>	<b>14 042</b>	<b>14 591</b>	<b>14 751</b>	<b>16 008</b>	<b>28 793</b>	<b>28 710</b>
I. Amortyzacja	94	90	254	162	348	252
II. Zużycie materiałów i energii	3 609	3 700	3 261	4 478	6 870	8 178
III. Usługi obce	1 468	1 755	1 130	1 303	2 598	3 058
IV. Podatki i opłaty	120	130	173	174	293	304
V. Wynagrodzenia	7 150	7 200	7 856	7 777	15 006	13 513
VI. Świadczenia na rzecz pracowników	1 562	1 646	1 940	1 961	3 502	3 182
VII. Pozostałe koszty	35	70	137	153	172	223
VIII. Wartość sprzed. towarów i materiał.	5	0	0	0	5	0
<b>C. Zysk/Strata ze sprzedaży A-B</b>	<b>356</b>	<b>209</b>	<b>794</b>	<b>492</b>	<b>1 150</b>	<b>2 590</b>
<b>D. Pozostałe przychody operacyjne</b>	<b>16</b>		<b>50</b>	<b>55</b>	<b>66</b>	<b>55</b>
<b>E. Pozostałe koszty operacyjne</b>	<b>16</b>		<b>500</b>	<b>200</b>	<b>516</b>	<b>200</b>
<b>F. Zysk/Strata na dział. oper. (C+D-E)</b>	<b>356</b>	<b>209</b>	<b>344</b>	<b>347</b>	<b>700</b>	<b>2 445</b>
<b>G. Przychody finansowe</b>	<b>0</b>		<b>3</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>5</b>
<b>H. Koszty finansowe</b>	<b>108</b>	<b>100</b>	<b>319</b>	<b>266</b>	<b>427</b>	<b>366</b>
<b>I. Zysk/Strata na dział. gosp.(F+G-H)</b>	<b>248</b>	<b>109</b>	<b>28</b>	<b>86</b>	<b>276</b>	<b>2 084</b>
<b>J. Zyski nadzwyczajne</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>K. Straty nadzwyczajne</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>L. Zysk/Strata brutto</b>	<b>248</b>	<b>109</b>	<b>28</b>	<b>86</b>	<b>276</b>	<b>2 084</b>
<b>M. Obowiązkowe obciąż. wyniku Finans.</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
I. Podatek dochodowy od osób praw.						
<b>N. Zysk/Strata netto (L-M)</b>	<b>248</b>	<b>109</b>	<b>28</b>	<b>86</b>	<b>276</b>	<b>2 084</b>

Źródło: opracowanie własne na podstawie materiałów wewnętrznych ZCh „Police” SA.

Zgodnie z przedstawioną projekcją finansową w 2012 roku jest możliwe uzyskanie przez połączone spółki zysku netto na poziomie 2 084 000 zł. Na powyższy wynik największy wpływ ma zmniejszenie kosztów wynagro-

dzeń, świadczeń na rzecz pracowników, pozostałych kosztów operacyjnych oraz kosztów finansowych.

## 6. Warunki procesu połączenia

Dla skutecznej realizacji koncepcji połączenia poprzez inkorporację spółek Automatika i Centrum konieczne jest spełnienie wielu warunków zarówno o charakterze formalnoprawnym, jak i biznesowym. Mając w szczególności na względzie wymagania formalne wynikające ze Statutu ZCh „Police” SA, a także konieczne czynności określone przepisami kodeksu spółek handlowych, do warunków tych należy zaliczyć:

- uzyskanie zgody organów korporacyjnych ZCh „Police” SA na realizację połączenia,
- opracowanie przez zarządy łączących się spółek planu połączenia oraz sprawozdania uzasadniającego połączenie,
- przygotowanie bilansów „połączeniowych” spółek na wybrany dzień w miesiącu poprzedzającym dzień przedłożenia planu połączenia wspólnikom,
- ustalenie wartości majątku łączących się spółek,
- złożenie przez zarząd spółki przejmującej wniosku o ogłoszenie planu połączenia w Monitorze Sądowym i Gospodarczym oraz do KRS wraz z wnioskiem o zbadanie przez biegłego,
- podjęcie przez zgromadzenia wspólników łączących się spółek uchwał wyrażających zgodę na połączenie,
- zgłoszenie przez zarząd spółki przejmującej uchwał połączeniowych wraz z wnioskiem o wpis połączenia do KRS<sup>4</sup>.

## Literatura

Rzempala A., Wojdyła Z., Rzempala J., *Procedura łączenia spółek kapitałowych – aspekty praktyczne*, w: D. Zarzecki (red.), *Zarządzanie finansami. Inwestycje, wycena przed-*

---

<sup>4</sup> A. Rzempala, Z. Wojdyła, J. Rzempala, *Procedura łączenia spółek kapitałowych – aspekty praktyczne*, w: D. Zarzecki (red.), *Zarządzanie finansami. Inwestycje, wycena przedsiębiorstw, zarządzanie wartością*, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 2012, s. 849–855.



*siębiorstw, zarządzanie wartością*, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 2012.

Ustawa z 15 września 2000 r. *Kodeks spółek handlowych*, DzU 2000, nr 94, poz. 1037.

Ustawa z 26 czerwca 1974 r. *Kodeks pracy*, DzU 1998, nr 21, poz. 94.

Ustawa z 23 maja 1991 r. o związkach zawodowych, DzU 2001, nr 79, poz. 854.

## **MERGER BY INCORPORATION AS VALUE BASE MANAGEMENT INSTRUMENT CAPITAL GROUP**

### **Summary**

The article presents the concept of merger by incorporation as a form of value base management in capital group. In particular the analysis is focused on the implementation stages of the merger process according to regulations of commercial law and the internal regulations of the studied company, presenting areas of potential benefits may be obtained as a result of the process.

**Keywords:** merger, incorporation, value based management

*Translated by Artur Rzempala, Zdzisław Wojdyła, Joanna Rzempala*

