

Varstvo interesa upnikov pri materialnih statusnih preoblikovanjih

Prof. dr. Saša Prelič
Pravna fakulteta Univerze v Mariboru

1. Uvod

Pri urejanju prava gospodarskih družb se posebna pozornost namenja tudi urejanju statusnih preoblikovanj. Ta pojem označuje tiste korporacijske aktivnosti, ki imajo naslednje značilnosti:

- za posledico imajo spremembe v premoženjski ali organizacijski strukturi nosilca podjetja (torej gospodarske družbe, ki se statusno preoblikuje),
- temeljijo na societetni pravni podlagi (*causa sociatatis*), praviloma pa so tudi
- posebej normativno urejene s specialnimi pravnimi pravili prava statusnih preoblikovanj.¹

1.1. Vrste statusnih preoblikovanj

Statusna preoblikovanja povzročajo različne pravne učinke. Po merilu, ali pravne posledice nastanejo v premoženjski ali organizacijski strukturi družbe, se statusna preoblikovanja členijo v dve večji skupini.

Če nastanejo spremembe v premoženjski strukturi družbe, gre za *materialna statusna preoblikovanja*. Značilna so po dispozicijah s podjetniško organiziranim premoženjem² (podjetjem) družbe, ki se statusno preoblikuje. Imajo predvsem premoženjske učinke, ki se kažejo v drugačni premoženjski strukturiranosti družbe pred statusnim preoblikovanjem in po njem. Te spremembe se pojavljajo kot prenos celote oziroma dela premoženja (posameznega premoženjskega sklopa) družbe na neko drugo (oziroma na druge) družbo, ki bodisi že obstaja in celoto tega premoženja (oziroma posamezen premoženjske sklope) prevzema bodisi se šele na novo konstituira s tem premoženjem kot vložkom.

Tako sistematiko sprejema tudi Zakon o gospodarskih družbah (ZGD-1), ki med materialna statusna preoblikovanja uvršča 1) združitve in 2) delitve družb ter 3) prenos premoženja.

Kadar pa spremembe nastanejo (le) v organizacijski strukturi družbe, gre za *formalna statusna preoblikovanja*, ki ne povzročajo nobenih pravnih posledic na premoženjsko strukturo družbe, zato njeno premoženje ostaja enako, pravni učinki se (le) kažejo v spremembi vsebine pravnih razmerij med 1) družbo in imetniki njenih deležev oziroma 2) med imetniki deležev družbe, ki se statusno preoblikuje. Te značilnosti ima sprememba pravnoorganizacijske oblike (zakon uporablja tudi nevtralni pojem *preoblikovanje*).

1.2. Nova tveganja za upnike družb, udeleženih pri materialnih statusnih preoblikovanjih

Vsem statusnim preoblikovanjem je skupno, da o njih – kot nosilci upravljaljskih upravičenj – odločajo imetniki deležev družb, ki se statusnega preoblikovanja udeležujejo. Imajo torej societetno kavzo. Pri materialnih statusnih preoblikovanjih to pomeni, da imetniki deležev

¹ Hügel, Verschmelzung und Einbringung; Manz/Otto Schmidt, Dunaj/Köln [1993], stran 46.

² V kontekstu statusnih preoblikovanj se pojem »premoženje« ne nanaša le na premoženje v ožjem pomenu besede, torej na premoženjske pravice, ki družbi pravno pripadajo (pravice stvarnega, obligacijskega in korporacijskega prava, pravice industrijske lastnine), marveč tudi na njegove obveznosti in celotno vsebino pravnih razmerij, katerih subjekt je. Zato je treba pojem »premoženje« v tej razpravi razumeti v tem, širšem pomenu besede, torej kot pravice, obveznosti in pravna razmerja.

odločajo o premoženjskih dispozicijah družbe. Razpolagajo na ta način torej najprej z družbino aktivo, ki predstavlja jamstveno maso, s katero družba odgovarja za svoje obveznosti iz pravnih razmerij s svojimi upniki. Ker pa pojem »premoženje« v pravu preoblikovanj ne pomeni le aktive družbe, ampak tudi njene obveznosti in vsebino pravnih razmerij, katerih subjekt je, odločajo imetniki deležev implicitno tudi o dispozicijah z obveznostmi (oziroma vsebino pravnih razmerij) družbe, ki se materialno statusno preoblikuje. Ker te premoženjske dispozicije potekajo pri materialnem statusnem preoblikovanju z univerzalnim pravnim nasledstvom, upnike te družbe izpostavljajo novim tveganjem, ki so po eni strani posledica dejstva operacij v aktivih, po drugi strani pa okoliščine, da dispozicije z obveznostmi potekajo brez privolitve upnikov kot nosilcev (prenesenih) terjatev. To ima za posledico personalno spremembo obligacije brez privolitve drugega subjekta (upnika) tega pravnega razmerja.

Eden od osrednjih namenov prava statusnih preoblikovanj je ustvariti predpostavke za učinkovito, hitro in enostavno podjetniško prestrukturiranje družb, predvsem z normativno regulacijo institutov delitev in združitvev.³ Pravo statusnih preoblikovanj se oddaljuje od splošnih postulatov prava družb (ustanovitve (ter tudi povečanja osnovnega kapitala kapitalskih družb), likvidacije (ter tudi zmanjšanja osnovnega kapitala kapitalskih družb) in posamičnega pravnega nasledstva), ter kreira nova pravila, ki temeljijo na univerzalnem pravnem nasledstvu (materialna statusna preoblikovanja) oziroma ohranitvi identitete (formalna statusna preoblikovanja). Ker pa ekonomskih tveganj statusnih preoblikovanj ni dopustno prevaliti zgolj na upnike, zakonodajalec ustrezno – na alternativen način – varuje tudi interes upnikov družb, ki se statusno preoblikujejo, pred specifičnimi (novimi) tveganji posamezne oblike statusnega preoblikovanja, z ambicijo, da pravni položaj ostane nespremenjen. Prepoved poslabšanja pravnega položaja upnikov je torej eno izmed načel statusnih preoblikovanj.

2. Sistematika zaščite interesa upnikov pri materialnih statusnih preoblikovanjih

2.1. Splošno

Vsem materialnim statusnim preoblikovanjem je skupno razpolaganje s premoženjem, katerega nosilec je družba, ki se materialno statusno preoblikuje, z univerzalnim pravnim nasledstvom. Zato so materialna statusna preoblikovanja povezana z restrukturiranjem aktive in pasive udeleženih družb.

O teh premoženjskih dispozicijah odločajo imetniki deležev družb, ki se združujejo ali ki se delijo. Kadar premoženje prehaja na obstoječe družbe pa soodločajo tudi imetniki njihovih deležev. To je posledica okoliščine, da je vsebina korporacijskega pravnega razmerja tudi upravičenje odločati o materialni podlagi tega razmerja (*causa societatis*): imetniki deležev so »gospodarji odločitve«. To pa odpira nova tveganja za različne osebe, predvsem tudi upnike.

Novim tveganjem so izpostavljeni najprej vsi obstoječi upniki družb. Ta tveganja se kažejo različno. Če izhajamo iz njihovega (pravno zavarovanega) interesa, se pokaže, da je njihov temeljni interes doseči poplačilo individualizirane obstoječe terjatve do družbe, s katero so že v pravnem razmerju. Pri združitvi je z njihovega stališča novo tveganje, da za njihove obveznosti do prevzete družbe po združitvi odgovarja pridobitelj premoženja družbe. S stališča upnika to ni več ista oseba (prvotni dolžnik terjatve), ampak gre za povsem drugega dolžnika, na katerega izbiro – zaradi univerzalne sukcesije – upniki niso imeli možnosti vplivati. Ta je lahko že sam dolžnik do svojih upnikov, kar pomeni konkurenco večjega števila

³ Podrobneje *Kocbek*, Možnosti in pravno urejanje posameznih statusnopravnih preoblikovanj; Podjetje in delo 6-7/1999, strani 1078-1089.

upnikov pri poplačilu iz združenega premoženja.⁴ Enako velja tudi pri delitvah s prevzemom. Pri oddelitvi je upnikom, katerih terjatve ostanejo pri prenosni družbi, za poplačilo terjatev na voljo manjše premoženje prenosne družbe kot pred oddelitvijo. Upniki, katerih terjatve preidejo na novo/prevzemno družbo, so soočeni z enakimi tveganji kot pri združitvi ali razdelitvi.

Upoštevati pa je treba tudi interese oseb, ki sploh še niso udeleženci pravnih razmerij ne z družbo, ki se materialno statusno preoblikuje, in tudi ne z družbo, na katero premoženje prehaja. Potencialnim tveganjem so torej poleg obstoječih upnikov izpostavljeni tudi še vsi potencialni upniki družb, ki udeležene so v materialnem statusnem preoblikovanju. Potencialni upniki pa lahko odločitev o vzpostavitvi pravnega razmerja s pravnim subjektom sprejemajo predvsem na temelju ocene (abstraktnega zaupanja), da bo njihov potencialni pogodbeni partner – upoštevaje njegovo kapitalsko in premoženjsko strukturo – sposoben izpolniti svoje obveznosti do njih, če bo ta nastala. Zato je interes potencialnih upnikov stopiti v pravno razmerje le s takim pogodbenim partnerjem, katerega finančne zmožnosti mu zagotavljajo sposobnost izpolniti prevzete obveznosti. Premoženjsko-kapitalska struktura družb, ki se udeležujejo materialnega statusnega preoblikovanja, se zaradi premoženjskih dispozicij spreminja, kar bi lahko vplivalo na sposobnost izpolnjevanja obstoječe in tudi bodoče obveznosti.⁵ Zato je treba pri materialnih statusnih preoblikovanjih razrešiti vprašanja ustreznega bilančnega izkazovanja prenesenega premoženja pri njegovih pridobiteljih, pri novih/prevzemnih družbah.

Varovanje interesa upnikov se zato nanaša na dve skupini upnikov:

- na obstoječe upnike razpolagalca, in (kadar pridobitelj že obstaja) na obstoječe upnike pridobitelja ter
- na vse potencialne upnike pridobitelja, pri oddelitvi pa tudi na vse potencialne upnike razpolagalca.

2.2. Razvrstitev pravnih instrumentov za varovanje interesa upnikov v sistemu prava statusnih preoblikovanj – individualna in institucionalna zaščita upnikov

Eden od namenov normativnega urejanja področja statusnih preoblikovanj je v zagotavljanju alternativnega pravnega instrumentarija za zaščito interesa upnikov pred specifičnimi tveganji teh korporacijskih operacij. Pravna teorija normativne modele razvršča po različnih merilih. Razlikujemo lahko med 1) individualnim in 2) institucionalnim varovanjem interesa upnikov.

2.2.1. Individualna zaščita upnikov

Gre za varovanje interesa individualnih, poimensko znanih upnikov kapitalske družbe, ki se materialno statusno preoblikuje. Pravni instrumenti varujejo interes tistih upnikov, ki so nosilci že nastalih, konkretnih terjatev. Gre torej za vprašanje vpliva združitve (oziroma delitve) dolžnika na konkretne terjatve do njegovih individualnih (posameznih) upnikov. Varovanje je individualno, ker pokriva varovanje interesa tistih upnikov družbe, ki so poimensko določljivi. Nanaša se torej na varovanje interesa obstoječih upnikov, ki so nosilci konkretnih terjatev.

⁴ S stališča obstoječih upnikov prevzemne družbe sicer ne prihaja do spremembe njihovega dolžnika. Prevzemna družba za svoje obstoječe obveznosti do svojih upnikov odgovarja enako še naprej. Sprememba, in s tem novo tveganje za obstoječe upnike prevzemne družbe, je, da v krog upnikov prevzemne družbe zaradi prenosa terjatev vstopajo dotedanji upniki prevzete/prenosne družbe. Tveganje povečuje tudi okoliščina, da lahko pri združitvi nastopi položaj, da se prevzemni družbi pripoji finančno šibkejša prevzeta družba, torej taka družba, katere aktivno premoženje je manjše od njenih obveznosti.

⁵ Ta problem se pojavlja pri vseh materialnih statusnih preoblikovanjih »s prevzemom«, pa tudi pri oddelitvah.

Individualno varovanje interesa upnikov je izraženo v normativnem priznanju posamičnih (individualnih) subjektivnih upravičenj, ki so obstoječim upnikom (kot posameznikom) zagotovljena za uveljavljanje njihovih pravic. Zajema:

- poseben režim odgovornosti (prevzemne družbe) za obveznosti (v obdobju po opravljeni združitvi),
- pravico upnikov zahtevati zavarovanje (obstoječih) terjatev⁶ in
- specifično odškodninsko odgovornost članov organov vodenja prevzete družbe za škodo, ki nastane zaradi združitve.⁷

2.2.1.1. Pravica upnikov zahtevati zavarovanje terjatev (prvi in drugi odstavek 592. člena ZGD-1)

V normativni zgradbi individualnega varovanja interesa upnikov predstavlja pravica upnikov zahtevati (dodatno) zavarovanje njihovih terjatev enega osrednjih stebrov. Možne so različne konstelacije, ki so odvisne od pojavnne oblike združitve. Pri spojitvi se zavarovanje lahko po naravi stvari zahteva le za obveznosti prevzetih družb, kar omejuje krog upravičencev na upnike teh družb. Pri pripojitvi pa dejstvo, da prevzemna družba kot subjekt pravic in obveznosti že obstaja, krog upravičencev širi tudi na upnike prevzemnih družb. Razlikovanje je logična posledica dejstva, da so spojitve tvegane le za upnike družb, ki se spajajo, pripojitve pa (poleg upnikov prevzete družbe) vplivajo tudi na položaj obstoječih upnikov prevzemne družbe.

Implementacija pravil o pravici upnikov zahtevati zavarovanje njihovih terjatev do prevzete oziroma prevzemne družbe je rezultat spoznanja, da se lahko po združitvi finančni položaj posamezne udeležene družbe poslabša tako, da zaradi tega postane ogrožena pravočasna in celotna izpolnitev njihovih obveznosti. Do tega lahko pripelje poslabšanje kratkoročne ali dolgoročne plačilne sposobnosti, povzročene zaradi spremembe virov financiranja prevzemne ali nove družbe. Poslabšanje plačilne sposobnosti lahko nadalje nastane zaradi posameznih (gotovinskih) izplačil imetnikom deležev, do katerih so ti v smislu premoženjskih upravičenj, namenjenih zaščiti njihovega pravnega položaja, upravičeni pri združitvah, kot so denarna doplačila, dodatna denarna doplačila ali denarna odpravnina.

Z novelo ZGD-F (2001) je bila konceptualna zasnova pravice upnikov zahtevati zavarovanje njihovih terjatev izenačena z veljavno avstrijsko ureditvijo (§ 226 avstrijskega zakona o delnicah (AktG)). Pred uveljavitvijo novele ZGD-F je koncept instituta združitve kot celota temeljil na izhodiščih nemškega zakona o delnicah (AktG), tako da je 522. člen ZGD v besedilu, kot je veljalo pred uveljavitvijo novele ZGD-F, imel svojo podlago v (v Nemčiji takrat še veljavnem) § 347 AktG. Kljub jasni naslonitvi na nemški model pa je bila naša nekdanja normativna ureditev od svojega vzora kljub sicer precej krajši ubeseditvi po dometu širša. Določba prvega odstavka 522. člena ZGD je namreč iz razlogov, ki v uradnih pojasnilih ob sprejemanju zakona niso pojasnjeni, upnikom prevzete in prenosne družbe (kljub sicer drugačnemu vzorcu) priznavala pravico zahtevati zavarovanje v kar najširšem smislu. Zakon pravice zahtevati zavarovanje ni omejeval le na tiste terjatve, ki v času združitve še niso zapadle, so bile negotove ali vezane na pogoje, ampak jo je priznaval upnikom katerihkoli terjatev, torej tudi tistih, za katere je bilo že mogoče zahtevati

⁶ Podrobneje *Prelič*, Materialno statusno preoblikovanje – zaščita interesa upnikov in imetnikov deležev kapitalskih družb pred tveganji združevanja in delitev, GV Založba, Ljubljana [2005], strani 255–285.

⁷ Podrobneje *Prelič*, Odškodninska odgovornost organov vodenja kapitalske družbe kot instrument za individualno varovanje interesa upnikov pri materialnih statusnih preoblikovanjih, Zbornik znanstvenih razprav PF v Mariboru, Maribor [2005], strani 121–148.

izpolnitev. Prav tako zakon kot predpostavke uveljavljanja ni predvideval elementa ogroženosti izpolnitve obveznosti zaradi združitve. To je pomenilo, da so bili zavarovanje upravičeni zahtevati vsi tisti upniki prevzete ali prevzemne družbe, ki v primeru stečajnega postopka niso imeli pravice do prednostnega poplačila. Kljub temu pa se zdi, da je praktični pomen take ureditve bržkone ostal omejen le na tiste terjatve, za katere ni bilo na voljo močnejšega varstva v obliki izpolnitvenega zahtevka. Sklepamo lahko, da bo vsak povprečno razumen upnik zapadle terjatve raje zahteval izpolnitev, kot pa zanjo zahteval zavarovanje.

Novela ZGD-F (2001) – enaka pa je tudi današnja ureditev v prvem in drugem odstavku 592. člena ZGD-1 – je v zasnovo pravice upnikov zahtevati zavarovanje pri združitvah posegla tako, da je po zgledu na § 226 avstrijskega AktG poudarila, da se ta nanaša le na tiste terjatve, ki so v času združitve še nezapadle, pogojne oziroma ki so negotove. Krog terjatev, za katere je dopustno zahtevati zavarovanje je torej bil normativno zožen. Hkrati je novela ZGD-F ohranila isti krog upravičencev, zato so tudi poslej nosilci te pravice upniki prevzete in tudi prevzemne družbe. Poleg zožitve kroga terjatev, za katere je možno zahtevati zavarovanje, je novela ZGD-F precizirala dodatno predpostavko, in sicer predpostavko ogroženosti izpolnitve (v smislu poslabšanja finančnega položaja novega dolžnika (nove oziroma prevzemne družbe) tako, da je zaradi tega ogrožena izpolnitev njihove terjatve). Breme izkazovanja je naloženo upniku, ki zavarovanje uveljavlja. V tem elementu je naša ureditev današnjega prvega in drugega odstavka 592. člena ZGD-1 identična nemški in avstrijski.

Pravico zahtevati zavarovanje pridobijo upniki z vpisom združitve v sodni register. Zato je ta pravica tudi v slovenskem pravu koncipirana kot zaščitni mehanizem, ki upnikom ne daje možnosti vplivanja na izvedbo združitve, ampak teži k naknadnem varovanju njihovega interesa pred morebitnimi posledicami, ki bi lahko nastale zaradi odločitve o statusnem preoblikovanju, ki so jo sprejeli in uresničili imetniki deležev (varovanje *a posteriori* oziroma *ex post*).

Uresničevanje pravice zahtevati zavarovanje je časovno omejeno na obdobje šestih mesecev od dneva objave vpisa združitve v sodni register, sicer pravica preneha, kar pa seveda na obstoj terjatve ne vpliva. Prav zaradi seznanitve upnikov s posledicami zamude roka za uveljavitev tretji stavek prvega odstavka 592. člena ZGD-1 stipulira, da je treba upnike v objavi vpisa združitve v sodni register izrecno opozoriti na njihovo pravico zahtevati zavarovanje in jih poučiti o roku za uveljavitev te pravice ter pravnih posledicah, če je v predvidenem roku ne bi uveljavili. Obvestilo je namenjeno upnikom kot skupini oseb, ki se nahajajo v enakem pravnem položaju, zato ni potrebno individualno obveščanje. Roka za uveljavitev pravice v pogodbi o združitvi (ali kakorkoli drugače) ni dopustno skrajševati. Ker po združitvi ostane le ena sama družba (nova pri spojitvi oziroma prevzemna pri pripojitvi), na katero preidejo vse obveznosti prevzetih družb, lahko odgovorimo tudi na vprašanje, kdo je dolžnik zavarovanja. Zahtevek se naperi proti novi oziroma prevzemni družbi, zoper katero ga je dopustno uveljaviti tudi v pravnem postopku.

Vrste in višine zavarovanja zakon ne precizira. Zavarovanje naj bi bilo primerno. Upoštevati bi torej moralo višino terjatve (skupaj z morebitnimi pripadki), pa tudi vrednost morebitne nasprotne, še neopravljene izpolnitve upnika. V poštev pride katerakoli oblika zavarovanja, pravico izbire pa ima družba, od katere se zavarovanje zahteva.

Po drugem odstavku 592. člena ZGD-1 pravice zahtevati zavarovanje nimajo upniki, ki imajo v primeru morebitnega stečajnega postopka pravico do prednostnega poplačila. V stečajnem postopku imajo pravico do prednostnega poplačila upniki, ki jim je priznan položaj ločitvenih upnikov.

2.2.1.2. Soglasje upnikov k sklepu o soglasju za združitev kot predpostavka za veljavnost združitve (tretji do peti odstavek 592. člena ZGD-1 kot posebnost slovenskega prava)

Novela ZGD-1A je zaostрила pogoje za veljavnost sklepa o soglasju za združitev v nekaterih izjemnih primerih. V določbah tretjega do petega odstavka 592. člena je namreč predpisala posebne zahteve za soglasje za združitev.⁸ Uporaba določb je omejena na tiste primere, ko se združitve udeležuje tudi družba, ki je v kapitalu katere od drugih družb, ki se poleg nje udeležujejo združitve, udeležena z vsaj 25 odstotki, hkrati pa je pridobitev teh deležev financirala s krediti (ali z drugimi, s krediti primerljivimi posli), za zavarovanje katerih služijo (ali naj bi služili) prav ti (s krediti financirani) deleži.⁹ Določba je bila uveljavljena z namenom preprečevanja takoimenovanih kreditiranih odkupov.¹⁰ V slednjih primerih za veljavnost sklepa o soglasju za združitev ne zadošča splošna večina oziroma splošne zahteve, ki se sicer zahtevajo kot predpostavka veljavnosti sklepa o soglasju za združitev. V navedenih okoliščinah se položaj upnikov udeleženih družb krepi tako, da se kot pogoj za veljavnost sklepa o soglasju za združitev zahteva tudi njihovo soglasje. To pomeni, da se v navedenih konstelacijah v proceduro odločanja vključujejo poleg imetnikov deležev tudi upniki, kar bistveno krepi njihovo pozicijo, hkrati pa težišče odločanja o združitvi prenaša z imetnikov deležev na upnike.¹¹

Za veljavnost sklepa o soglasju, s katerim se sicer potrjuje veljavnost pogodbe o združitvi, je (poleg odločitve imetnikov deležev) potrebno tudi trojno soglasje upnikov, in sicer (kumulativno):

- tako imenovano večinsko soglasje, ki ga daje večina upnikov vsake družbe, ki je udeležena pri združitvi; to soglasje dajejo upniki, katerih terjatve v agregatu znašajo (vsaj) 75 % vsote obveznosti družbe, kot so izkazane v bilanci stanja te družbe na dan obračuna združitve. V vsoto obveznosti, ki je podlaga za izračun večinskega soglasja, se všteje tudi vsota odpravnin zaposlenim v tej družbi, ki bi jim jo po pravilih o delovnih razmerjih bila dolžna izplačati ta družba, če bi na ta dan prenehala.¹² V imenu zaposlenih poda izjavo, ki je relevantna pri izračunavanju večinskega soglasja, predstavnik zaposlenih, v skladu z ZSDU (svet delavcev ali delavski zaupnik) (prva alineja tretjega odstavka v zvezi s četrtem odstavkom 592. člena ZGD-1);
- individualno soglasje večjih upnikov vsake družbe, ki je udeležena pri združitvi; večji upniki so tisti upniki, katerih terjatve presegajo 5 % delež vseh obveznosti družbe (druga alineja tretjega odstavka 592. člena ZGD-1);
- soglasje zaposlenih vsake družbe, ki je udeležena pri združitvi. Enako, kot pri večinskem soglasju, poda v imenu zaposlenih izjavo o soglasju njihov predstavnik, v skladu s pravili ZSDU (tretja alineja tretjega odstavka 592. člena ZGD-1).

⁸ Zaradi napotitvene določbe drugega odstavka 618. člena ZGD-1 se določba 592. člena uporablja tudi pri tistih združitvah, pri katerih so udeležene družbe z omejeno odgovornostjo.

⁹ Na primer: družba A je v kapitalu družbe B udeležena z 30 %. Sredstva za plačilo kupnine za teh deležev družbe B je družba A na podlagi kreditnega razmerja pridobila pri svoji poslovni banki tako, da se ji je zavezala dati v zastavo (oziroma za zavarovanje na drugi podlagi) prav te deleže družbe B. Družbi A in B se združita (*up- ali downstream*).

¹⁰ Podrobneje *Prelič*, MBO - koga je treba varovati pri kreditiranih odkupih (LBO) in kako; PP 2/2008, strani 6-8.

¹¹ Podrobneje *Prelič*, v: Kocbek [red.], Veliki komentar Zakona o gospodarskih družbah; IUS SOFTWARE – GV Založba, Ljubljana [2014], komentar 636. člena ZGD-1, III. knjiga, stran 610.

¹² Pri tem gre v bistvu za potencialne obveznosti družbe do zaposlenih iz naslova odpravnin, ki bi jim jih bila dolžna izplačati, če bi prenehala.

Izjave o soglasju morajo dati upniki in predstavnik zaposlenih dati v obliki notarskega zapisa (peti odstavek 592. člena ZGD-1).

Besedilo 592. člena ZGD-1, kot je veljalo do novele ZGD-1A, je zakonodajalec ocenil kot nekoliko nezadostno. Upnikom je namreč priznavalo pravico zahtevati zavarovanje v času po nastopu pravnih učinkov pripojitve (prvi in drugi odstavek 592. člena). S tega vidika stipulirajo določbe prvega in drugega odstavka tega člena – ki v nespremenjeni obliki veljajo še naprej – le možnost, da upniki zahtevajo zavarovanje v določenem času po vpisu pripojitve v sodni register. Zato učinkuje varovanje upnikov po določbah prvega in drugega odstavka zgolj posteriorno, upniki pa nimajo možnosti preprečiti pripojitve, ampak lahko zgolj zahtevajo zavarovanje za nezapadle, pogojne ali negotove terjatve, ob pogoju, da dokažejo, da je zaradi pripojitve ogrožena sposobnost družbe-dolžnika, da te terjatve izpolni.

Določbe tretjega do petega odstavka pa so povzročile, da upniki in zaposleni aktivno in vnaprej posežejo v samo proceduro odločanja o pripojitvi. Ta pravica jim sicer ni priznana v vseh primerih pripojitev, ampak je omejena na tiste položaje, ko v vlogi prevzete (pripojitev po vertikalni osi navzgor, *merger up-stream*) ali prevzemne družbe (pripojitev po vertikalni osi navzgor, *merger down-stream*) nastopa taka družba, ki je že v posesti določenega deleža delnic ciljne družbe, pri čemer pa je kot vir financiranja pridobila sredstva na kreditni podlagi, ter za zavarovanje kredita uporabila deleže ciljne družbe. Z ekonomskega vidika pride namreč pri taki pripojitvi do zlitja kapitalskih struktur prevzete in prevzete družbe, s končnim učinkom, da kot vir odplačila prejetega kredita služijo prihodnji donosi iz delovanja podjetja ciljne družbe. Ta namreč pri pripojitvi po vertikalni osi navzgor neposredno »prevzame« kreditne obveznosti prevzete družbe, oziroma se pri pripojitvi po vertikalni osi navzdol njeno premoženje prelije v premoženje prezadolžene prevzemne družbe, kar ima – upošteva obveznosti prevzemne družbe – učinek razvodenitve njenega lastnega kapitala. Upošteva kapitalno strukturo ima to za posledico možnost nastopa položaja, da po pripojitvi prevzemna družba realno sploh ni več sposobna zagotoviti nobenega realnega zavarovanja v korist upnikov.

Za zagotovitev ustrezne ravni zaščite za take primere pripajanja, je dana možnost, da se upniki aktivno vključijo v proceduro samega formiranja sklepa o pripojitvi. To bistveno stroži normativne zahteve za veljavnost sklepa o pripojitvi.¹³

Končni učinek obravnavanih novih določb je v tem, da bo pripojitev, ki bi zaradi kapitalske strukture ene od udeleženih družb povzročila učinke razvodenitve lastnega kapitala druge družbe in s tem nastop tveganja ogrožanja interesa upnikov, mogoče dejansko izvesti le po predhodnem soglasju upnikov oziroma ob predpostavki, da so njihovi interesi ustrezno zavarovani pred pripojitvijo. S temi določbami je zakon izrecno stipuliral pravila, ki so sicer zajeta v splošnih principih prava kapitalskih družb, da pripojitev ne sme povzročiti poslabšanja pravnega položaja upnikov. Do takega sklepa pa privede sicer že pravilna razlaga splošnih pravil korporacijskega prava, pri čemer bi morala kreativno vlogo odigrati zlasti sodna praksa.

¹³ V proceduri sprejemanja zakona ni bila sprejeta rešitev, da pride tak način odločanja v poštev le ob predpostavki, da upnikom družba ni dejansko vnaprej – torej pred odločanjem o pripojitvi – zagotovila realnega zavarovanja. To pomeni, da je soglasje upnikov potrebno tudi tedaj, ko združitve njihovih interesov realno sploh ne ogroža.

2.2.2. Institucionalna zaščita upnikov

Institucionalno varovanje interesa upnikov pa tvorijo vsa tista splošna pravila, ki vzpostavljajo pogoje za uresničevanje načela zagotavljanja in ohranjanja kapitala. Učinkuje generalno-preventivno z vzpostavitvijo sistema pravil, katerih uporaba naj bi preprečila, da bi kapitalsko-premoženjska struktura (prevzemne) družbe po združitvi onemogočala pogoje za izpolnitev terjatev potencialnim upnikom. Gre torej za pravila, s pomočjo katerih naj bi se zagotovila skladnost kapitalsko-premoženjske strukture družbe z zahtevami zakona tudi po združitvi. Problematika je predvsem bilančna in pove, kako prevzemna družba prejeto premoženje računovodsko izkaže v svojih bilancah po združitvi. Zato je institucionalno varovanje interesa upnikov pravzaprav skup pravil o bilanciranju, ki naj bi preprečilo, da bi imetniki deležev možnost prenosa premoženja z univerzalnim pravnim nasledstvom izrabili, da bi v nasprotju z interesi upnikov (po združitvi) posegali v vezane kategorije kapitala (vezano premoženje) in zaobšli pravila o prepovedi vračila vložkov.

Namen institucionalnega varovanja interesa upnikov je zagotoviti pogoje, da bi bile družbe tudi po izvršenem materialnem statusnem preoblikovanju premoženjsko in kapitalsko strukturirane tako, da bi njihova premoženjsko-kapitalska struktura v abstraktnem smislu zagotavljala predpostavke za izpolnjevanje tistih obveznosti, ki bi jih družbe prevzele v obdobju po združitvi ali delitvi. V pomenski sklop institucionalnega varovanja interesa upnikov sodijo torej tisti instituti, katerih uporaba naj bi zagotovila, da bodo nova (pri delitvi z ustanovitvijo novih družb oziroma pri spojitvi), prenosna (pri oddelitvi) oziroma prevzemna družba (pri delitvi s prevzemom oziroma pri pripojitvi) take pravne osebe, katerih materialna struktura bo skladna z zahtevami, ki jo normativna ureditev predpostavlja za kapitalске družbe. S tem se zagotavlja, da bo družba po delitvi/združitvi tak pravni subjekt, katerega premoženjsko-kapitalska struktura je oblikovana v skladu z normativno določenimi merili.

V ospredju so predvsem bilančno-pravna vprašanja. Premoženjska razmerja, ki se oblikujejo po združitvi/delitvi, se vrednotijo s stališča razpolaganja s premoženjem (in obveznostmi) prevzetih/prenosnih družb in njegovega prehajanja na nove nosilce, prevzemne/nove družbe, kot pridobitelje tega premoženja. Dopustnost takih premoženjskih dispozicij pa ne anticipira le privilegiranih možnosti za razpolaganje z obveznostmi razpolagalca, ki v nasprotju s splošnimi civilnopravnimi pravili niso spete z zahtevo po soglasju njegovih upnikov, ampak predvsem za razpolaganje (tudi) s tistim premoženjem (v ožjem pomenu besede) kapitalskih družb, ki je v sistemu prava kapitalskih družb funkcionalno namenjeno varovanju interesa upnikov kapitalске družbe; torej tistim premoženjem, s katerim kapitalska družba, kot dolžnik iz obligacijskih razmerij, v razmerju do svojih upnikov odgovarja za svoje obveznosti. Posebna pravila materialnih statusnih preoblikovanj omogočajo imetnikom deležev, da disponirajo ne le s prostim,¹⁴ temveč tudi z vezanim družbinim premoženjem, zato ni nepomembno, kako se to premoženje med viri (v pasivi) izkaže v bilanci stanja prevzemne/nove družbe. Aktualno je predvsem vprašanje, kako pridobitelj prevzeto premoženje računovodsko izkaže v svojih bilancah po delitvi/združitvi, da bi njegova premoženjsko-kapitalska struktura ne le bodočim, marveč tudi obstoječim upnikom zagotavljala pogoje za izpolnitev njihovih terjatev.

¹⁴ Z izrazom *prosto premoženje* razumem premoženje, ki ima v kapitalu kritje s prostimi (nevezanimi) sestavinami kapitala, predvsem v drugih rezervah iz dobička ali prenesenem dobičku.

Zato pri institucionalnem varovanju interesa upnikov govorimo tudi o varovanju z uporabo pravil o bilanciranju. Pomen tega varovanja pa ni le v funkciji varovanja bodočih, temveč tudi obstoječih upnikov udeleženih družb.¹⁵

3. Pravila o bilanciranju

Za materialna statusna preoblikovanja so značilni posegi v materialno strukturo družbe, ki se statusno preoblikuje. Premoženjske dispozicije, ki se opravijo z univerzalnim pravnim nasledstvom, povzročajo, da se pri:

- pripojitvah premoženje in obveznosti (ene ali več) prevzete družbe kot celota prenesejo na (eno) prevzemno družbo; premoženje (aktiva, sredstva) prevzete družbe se združi s premoženjem (aktivo, sredstvi) prevzemne družbe, obveznosti prevzete družbe pa z obveznostmi prevzemne družbe;
- spojitvah premoženje in obveznosti (dveh ali več) spajajočih se družb kot celota prenesejo na (eno) novo družbo; premoženje spajajočih se družb se združuje v enovito premoženje nove družbe, obveznosti spajajočih se družb pa v enovite obveznosti nove družbe;
- delitvah z ustanovitvijo novih družb v delitvenem načrtu izbrano (določeno) premoženje in obveznosti (vsaj ene) prenosne družbe prenese na (vsaj eno) novo družbo;
- delitvah s prevzemom v pogodbi o delitvi in prevzemu izbrano premoženje (vsaj ene) prenosne družbe združi s premoženjem (vsaj ene) prevzemne družbe, izbrane obveznosti prenosne družbe pa z obveznostmi prevzemne družbe.

Pri materialnih statusnih preoblikovanjih prihaja torej do naslednjih premoženjskih kombinacij: pri 1) pripojitvah in delitvah s prevzemom prihaja do zlivanja tako premoženjskih mas, kot tudi obveznosti prenosne/prevzete in obstoječe prevzemne družbe, pri 2) spojitvah in delitvah z ustanovitvijo novih družb pa prihaja zaradi tipoloških značilnosti teh oblik materialnih statusnih preoblikovanj do organiziranja povem nove premoženjske strukture (vključno s strukturo obveznosti) pri kapitalski družbi, ki se ustanavlja v teh postopkih.

Vprašanje, ki se pri tem zastavlja, je, kako prevzemna (pri pripojitvah in pri delitvah s prevzemom) oziroma nova družba (pri spojitvah in pri delitvah z ustanovitvijo nove družbe) bilančno izkažeta nanju preneseno premoženje prevzete/prenosne družbe. Ker so materialna statusna preoblikovanja značilna po kontinuiteti podjetniške udeležbe imetnikov deležev prevzete/prenosne družbe, zaradi uresničitve katerega prevzemna (kadar je to potrebno) in nova družba svoje nasprotne izpolnitve (praviloma) ne opravita v obliki gotovinskih izplačil in tudi ne v dolžniških oziroma alternativnih finančnih instrumentih, ampak – vsaj v svoji idealno-tipski pojavnosti – s svojimi deleži, sta torej ti družbi pred izzivom, da morata svoje deleže biti sposobni zagotoviti, a ne v korist razpolagalca, marveč v korist imetnikov njegovih deležev.

Termin »zagotoviti« je uporabljen zavestno in namensko. Izrecno je določen v zakonu (prim. 519. člen ZGD), hkrati pa uporaba tega termina zajame položaje, v katerih bi pridobitelj svojo nasprotno izpolnitev opravil s starimi, torej z že izdanimi deleži, iz svojega premoženja (aktive), torej s predhodno pridobljenimi lastnimi deleži in tudi položaje, v katerih bi pridobitelj svojo nasprotno izpolnitev opravil z novimi, posebej za ta primer izdanimi deleži, ki izvirajo iz povečanja osnovnega kapitala. V obeh inačicah pridobitelj imetnikom deležev razpolagalca zagotovi vstop v svojo člansko strukturo ter jim na ta način omogoči kontinuiran prehod iz članske strukture prenosne/prevzete v člansko strukturo nove/prevzemne družbe. Pri tem prihaja do razlik med združitvijo/delitvijo »s prevzemom« (pripojitev/razdelitev/oddelitev s prevzemom) in

¹⁵ Tudi obstoječih upnikov prenosne/prevzete družbe.

združitvijo/delitvijo »z ustanovitvijo novih družb« (spojitev/razdelitev/oddelitev z ustanovitvijo novih družb). Pri tistih oblikah materialnih statusnih preoblikovanj, pri katerih je ena od pravnih posledic oblikovanje novega nosilca podjetja, pridobitelj (nova družba) namreč nima na voljo omenjene alternative. Svojo nasprotno izpolnitev more opraviti izključno z novoizdanimi deleži, ker lastnih logično (in zato tudi pravno) ne more imeti v posesti. Ker se nova družba šele oblikuje, ti deleži ne izvirajo iz povečevanja osnovnega kapitala, ampak iz inkorporacije pridobitelja in so originarni (in po tej značilnosti enaki deležem, izdanim s povečanjem osnovnega kapitala). Zato primerjalno pravo statusnih preoblikovanj v teh primerih predpisuje uporabo vseh pravil, ki pravno urejajo postopke ustanavljanja (izbrane) pravnoorganizacijske oblike. Uporaba teh pravil implicira predvsem veljavnost vseh tistih instrumentov, ki jih uvrščamo v pomenski sklop zagotavljanja kapitala. Po dosegu so napotila široka in kompleksna, njihov primarni namen pa je v postopke ustanavljanja novih družb, kadar se te oblikujejo v okviru materialnih statusnih preoblikovanj, interpolirati tiste kavtele, ki veljajo pri ustanavljanju posamezne kapitalske družbe; v obravnavanem kontekstu torej tudi tiste kavtele, katerih namen je zaščita interesa upnikov in ki se kažejo v tem, da je kapitalsko-premoženjska struktura družbe v trenutku inkorporacije skladna z vsaj minimalnimi normativnimi zahtevami za posamezno pravnoorganizacijsko obliko.

Pred dilemo, ali svojo obveznost imetnikom deležev prevzete/prenosne družbe izpolniti z že izdanimi (lastnimi) ali v katerem od postopkov povečanja osnovnega kapitala izdanimi deleži, je zgolj prevzemna družba pri pripojitvah in delitvah s prevzemom. Zato so pravna razmerja pri teh oblikah materialnih statusnih preoblikovanj bolj zapletena in kompleksna.

V nadaljevanju bodo najprej analizirana pravila o bilanciranju pri delitvah z ustanovitvijo novih družb in pri spojitvah, za tem pa še pravila o bilanciranju pri pripojitvah in delitvah s prevzemom.

3.1. Bilanciranje pri delitvi z ustanovitvijo novih družb in spojitvi

3.1.1. Preneseno premoženje stvarni vložek v vezani kapital novih družb?

Značilnost spojitev in delitev z ustanovitvijo novih družb je, da se družba, na katero premoženje prevzete/prenosne družbe prehaja, kot nosilec pravic in obveznosti šele oblikuje oziroma šele konstituira. Pred spojitvijo dveh ali več razpolagalcev oziroma pred delitvijo razpolagalca, nova družba (potencialni pridobitelj) kot nosilka podjetja, torej kot pravni subjekt, še ne obstaja. Njeno konstituiranje pri spojitvah in delitvah z ustanovitvijo nove družbe je primarni zunanji znak te oblike združevanja oziroma delitve kapitalskih družb. Za konstituiranje nove pravne osebe je v primerjalnem pravu enotno sprejeta veljavnost tistih pravil, s katerimi je urejen postopek ustanovitve družbe v posamezni izbrani pravnoorganizacijski obliki.

Pri konstituiranju nove družbe gre za oblikovanje vseh njenih korporacijskopravno relevantnih, torej tipičnih pravnih značilnosti, oblikovanje njene organizacijske in premoženjske strukture. Presojanje razmerij s stališča upnikov izpostavi problematiko oblikovanja premoženjske strukture nove družbe, v smislu oblikovanja jamstvene mase za obstoječe (prevzete) in za potencialne (bodoče) obveznosti.

Nesporno je, da je izgradnja premoženjske strukture nove družbe soodvisna od premoženja in obveznosti, ki z razpolagalcev z univerzalnim pravnim nasledstvom prehajajo na nove družbe. Nesporno je tudi, da bo nova družba nanjo prenesene obveznosti izkazala med svojimi obveznostmi: višina obveznosti, ki jih bo izkazala, bo enaka seštevku obveznosti prevzetih (pri spojitvi) oziroma bo enaka prenesenim obveznostim prenosne družbe (pri delitvi z ustanovitvijo novih družb). Izjema so le položaji, ki nastajajo pri oddelitvi z ustanovitvijo novih družb, pri katerih je mogoče, da po opredelitvah v delitvenem načrtu oziroma v pogodbi o delitvi in prevzemu nosilec posameznih obveznosti ostane sama prenosna družba, saj ta zaradi oddelitve ne preneha.

Za presojo je pomembna tudi ugotovitev, da nova družba prevzema premoženje od prevzetih/prenosne družb, katerim je pravno priznan korporacijski položaj ustanovitelja, čeprav ji deleži nove družbe ne pripadejo (kar nenazadnje pri večini materialnih statusnih preoblikovanj niti ne bi bilo mogoče).

Določbe, ki prevzete/prenosno družbo opredeljujejo kot formalne ustanovitelje novih družb, niso same sebi namen, ampak ima opredeljevanje pomembne korporacijske posledice. S tem se zagotavlja dolžnost ustanovitelja, da zagotovi oziroma vplača vložek ter da prevzame odgovornost, ki so povezana z ustanovitvenimi postopki, predvsem zaradi morebitne odškodninske odgovornosti. Za ustanovitelja velja tudi dolžnost, da opravi vsa opravila, ki so potrebna za to, da bi bila nova družba lahko vpisana v sodni register. Sprejme npr. statut ali družbeno pogodbo nove družbe, imenuje njene potrebne organe, sestavi potrebna poročila o ustanovitvi in drugo. S tem, ko je prevzeta/prenosna družba v položaju ustanovitelja nove družbe, je zavezana izvesti vse tiste aktivnosti, ki so po pravilih o ustanavljanju konkretne pravnoorganizacijske oblike kapitalske družbe normativno predvidene. Razlika je le, da ji kljub formalnemu ustanoviteljskemu statusu in kljub okoliščini, da je zagotovila vložke, ne pripadejo deleži nove družbe, za ustanovitelja katere se šteje.

Dejstvo, da nova družba (oziroma pri razdelitvi nove družbe) premoženje pridobiva od prevzetih/prenosne družbe, je podlaga za več pomembnih ugotovitev. Po spojitvi dveh ali več prevzetih družb bo nova družba razpolagala s premoženjem, katerega vrednost je enaka seštevku vrednosti premoženj prevzetih družb. Enako velja po razdelitvi z ustanovitvijo novih družb, kjer je prav tako nesporno, da bo po razdelitvi seštevku vrednosti premoženj vseh novih družb enak vrednosti premoženja prenosne družbe pred njeno razdelitvijo oziroma njenim prenehanjem, ki je ena izmed pravnih posledic razdelitve. Smiselno enako velja pa tudi pri oddelitvi z ustanovitvijo nove družbe. Razlika je le, da bodo po tej inačici delitve vse nove družbe na eni ter prenosna družba na drugi strani v seštevku razpolagale s premoženjem, ki je do oddelitve kot celota pripadalo prenosni družbi. Pri spojitvah in delitvah z ustanovitvijo novih družb torej niso mogoči položaji, da bi nova družba (oziroma nove družbe) ob ustanovitvi pridobila več premoženja, kot so ji ga zagotovili njeni ustanovitelji, ker to logično in zato tudi pravno ni mogoče.

Na podlagi zakonske konstrukcije, po kateri imajo prevzete/prenosna družbe položaj ustanovitelja nove družbe, pa bi lahko sklepali, da ima premoženje, ki ga nova družba (oziroma pri razdelitvi nove družbe) prevzame v svojo novo oblikovano aktivo, naravo stvarnega vložka. Tak sklep bi sledil iz uporabe splošnih pravil o ustanovitvi, skladno s katerimi ima vse, kar ob ustanovitvi družbi *in stato nascendi* zagotavlja njen ustanovitelj, naravo vložka v njen lastni kapital. S stališča pasive nove družbe je to lahko podlaga za sklep, da mora nova družba celotno čisto vrednost prevzetega premoženja prevzetih/prenosne družb izkazati kot 1) osnovni kapital ali 2) (kadar se deleži, ki jih nova družba izda, vplačujejo po višji emisijski vrednosti) deloma kot osnovni kapital, deloma pa kot vplačani presežek kapitala (agio), torej kot vezani kapital.¹⁶ Stališče je na elementarni – korporacijskopравни – ravni pravilno. Vendar je s stališča posebnih pravil materialnih statusnih preoblikovanj neustrezno.

Ko se nova družba konstituirata, mora oblikovati svoj osnovni kapital. To je posledica okoliščine, da je osnovni kapital pri kapitalskih družbah kogentno predpisana pravna alternativa za neobstoje osebne odgovornosti imetnikov deležev teh družb, ki jo pravna ureditev predpisuje kot predpostavko pravne eksistence kapitalske družbe, brez spoštovanja katere kapitalska družba kot pravna oseba ne more

¹⁶ S stališča aktive novih družb bi imelo povzročilo, da ima vse, kar je v posamezno novo družbo vneseno kot stvarni vložek, naravo vezanega, torej med imetnike deležev neizplačljivega premoženja.

nastati in ne obstajati. Registrsko sodišče ne bo opravilo vpisa ustanovitve kapitalske družbe, če ta ob priglasitvi za vpis ustanovitve ne bo razpolagala vsaj z minimalnim začetnim premoženjem, ki bo v kapitalu imelo kritje v osnovnem kapitalu. Realna vrednost tega premoženja bi morala ustrezati emisijski vrednosti iz tega naslova zagotovljenih deležev nove družbe. V tem delu ni sporna veljavnost pravil o ustanavljanju posamezne pravnoorganizacijske oblike in zato uporaba teh pravil odklanja tveganje, da vrednost prejetega aktivnega premoženja ne bi ustrezala vsaj nominalni vrednosti iz naslova ustanovitve izdanih deležev novih družb oziroma da bi bilo kršeno pravilo o prepovedi izdaje deležev pod njihovo nominalno vrednostjo. Ta pravila lahko brez posebnega tveganja vrednotimo kot pomemben element institucionalnega varovanja interesa upnikov, saj zagotavljajo skladnost kapitalske strukture nove družbe z zahtevami normativne ureditve v času njene inkorporacije in s tem profilaktične učinke. Veljavnost teh pravil v okoliščinah materialnih statusnih preoblikovanj povzroči, da bo morala vsaka nova družba, ki bo nastala s spajanjem več prevzetih družb ali z delitvijo enovite prenosne družbe, oblikovati v načelu vsaj minimalni, zakonsko predvideni osnovni kapital. Nove družbe bodo zato morale vsaj določen del prejete čiste aktive morale izkazati v osnovnem kapitalu, torej kot vezano sestavino kapitala, upoštevaje spodnjo mejo, predpisano z zakonom.

Z opredelitvijo osnovnega kapitala in z njegovo členitvijo na korporacijske deleže pa je po drugi strani ustvarjena podlaga za to, da lahko nova družba v korist imetnikov deležev prevzetih/prenosne družbe opravi svojo nasprotno izpolnitev, ki naj bi po svoji vrednosti ustrezala proporcionalnemu lastniškemu interesu oseb v kapitalu prevzete/prenosne družbe.

Zato mora nova družba del čiste vrednosti prejetega premoženja mora izkazati v svojem osnovnem kapitalu. Ni ovir, da se ta vrednost v osnovnem kapitalu nove družbe in morebitnem vplačanem presežku kapitala ne bi izkazala v celoti, je pa merodajna ureditev v aktu o ustanovitvi. Nova družba bo zaradi okoliščine, da se v postopku ustanavljanja šele oblikuje, morala oblikovati tudi svojo kapitalsko strukturo, katere višino navzgor zamejuje skupna čista vrednost pridobljenega premoženja prevzetih/prenosne družbe, navzdol pa minimalna višina za ustanovitev potrebnega osnovnega kapitala.

Lahko sklenemo, da pri spojitvah oziroma pri delitvah z ustanovitvijo novih družb kljub konstituiranju nove družbe (oziroma novih družb) ne velja splošno pravilo, po katerem ima vse, kar ustanovitelj zagotovi, naravo stvarnega vložka, s posledično potrebo po izkazovanju tega premoženja v kapitalu nove družbe v celoti v njenem vezanem kapitalu (osnovnem kapitalu ter vplačanem presežku kapitala, torej v kapitalskih rezervah).

3.2.2. Delitev z ustanovitvijo novih družb

3.2.2.1. Vsotno načelo

Tezo, po kateri nova družba celotne čiste vrednosti prejetega premoženja prevzetih/prenosne družbe ni zavezana izkazati v vezanem kapitalu, najbolj zgovorno potrjujejo posebna pravila, ki uzakonjajo t. i. vsotno načelo, ki ga je uveljavilo naše pravo statusnih preoblikovanj pri delitvah z ustanovitvijo novih družb (prvi odstavek 625. člena ZGD-1).

Vsotnem načelo zagotavlja, da skupna višina (vrednost) osnovnih kapitalov pri delitvi udeleženih družb v seštevku dosega vsaj višino osnovnega kapitala prenosne družbe pred delitvijo. Vsota osnovnih kapitalov pri delitvi udeleženih družb naj ne bi bila manjša od višine osnovnega kapitala prenosne družbe pred delitvijo. Agregat naj bi neodvisno od osnovnega kapitala veljal tudi za druge (vezane) sestavine lastnega kapitala; ob osnovnem kapitalu torej tudi za vezane rezerve (vse kapitalske ter zakonske rezerve, vključno s prevrednotevalnimi (revalorizacijskimi) popravki teh sestavin). Vsota drugih vezanih sestavin

lastnega kapitala, izkazanih v otvoritvenih bilancah stanja pri delitvi udeleženih družb naj bi bila najmanj enaka (lahko pa je višja) vsoti postavk, izkazanih v zaključnem poročilu prenosne družbe. Vsotno načelo mora biti spoštovano posebej za osnovni kapital in posebej še znotraj posameznih drugih vezanih sestavin lastnega kapitala¹⁷ oziroma za vsako posebej.¹⁸

Vsotno načelo naj bi zagotovilo, da naj bi premoženje prenosne družbe, ki je imelo pred delitvijo te družbe naravo njenega vezanega premoženja, postalo (in ostalo) vezano premoženje novih družb tudi po delitvi. Primarni namen vsotnega načela je preprečiti, da bi nove družbe pri prenosni družbi vezane sestavine lastnega kapitala izkazale v svojih pasivah kot proste sestavine, npr. kot rezerve iz dobička, kar bi jim kasneje, v letih po delitvi, omogočilo distribucijo »sproščenega« premoženja nove družbe med imetnike deležev, kar velja pri obeh inačicah delitve z ustanovitvijo novih družb. Zato je vsotno načelo v funkciji ne le zagotavljanja, ampak predvsem ohranjanja kapitala pri novih družbah. To naj bi ohranilo jamstveno maso, s katero družbe odgovarjajo za svoje obveznosti, saj se ob implementaciji vsotnega načela status vezanih sestavin kapitala prenosne družbe ne spremeni po delitvi. Končni pravni učinek instituta vsotnega načela, kadar je spoštovano, je v tem, da premoženje prenosne družbe, ki ga zaradi njegove pokritosti z vezanimi sestavinami kapitala pri prenosni družbi ni bilo dopustno porabiti za razdelitev med imetnike njenih deležev v obliki dividend (vezano premoženje), ohranja status vezanega premoženja tudi v novih družbah. V seštevku in tudi znotraj posameznih sestavin je ob spoštovanju vsotnega načela vezani kapital (in s tem vezano premoženje) novih družb najmanj enak vezanemu kapitalu (in s tem vezanemu premoženju) prenosne družbe. V tem je pravni pomen tega pravila, kar dokazuje, da je predvsem v funkciji varovanja interesa (obstojećih) upnikov prenosne družbe.¹⁹ Vsotno načelo je po pomenu institut, katerega namen je varovanje interesa obstojećih upnikov prenosne družbe, saj zagotavlja, da ostaja za izpolnitev njihovih terjatev do prenosne družbe pri novih družbah na voljo premoženje v enakem obsegu, predvsem pa zagotavlja, da je to premoženje vezano pri novih družbah tudi po delitvi.²⁰

¹⁷ Pomen diferencirane veljavnosti vsotnega načela po posameznih sestavinah vezanega kapitala je v dejstvu, da veljajo za posamezne od njih različne predpostavke za njihovo sproščanje oziroma uporabo. Poenostavljeno bi lahko rekli, da so posamezne sestavine vezanega kapitala »bolj vezane« in zato manj sprostljive kot druge. Glede na namene dopustnega sproščanja vezanih rezerv lahko sklepamo, da so vezane rezerve glede dopustnega sproščanja bolj vezane celo od osnovnega kapitala in zato še manj na dosegu imetnikov deležev, kot je osnovni kapital, ki ga je po predpisanem postopku zmanjšanja dopustno celo izplačevati med imetnike deležev.

¹⁸ Vsotno načelo ponazarja ta primer. Osnovni kapital prenosne družbe znaša 5.000 enot, presežek vplačil kapitala 1.000 enot. Druge kapitalske rezerve znašajo 10.000 enot, zakonske rezerve 3.000 enot, statutarne rezerve pa 2.000 enot. Prenosna družba se razdeli na tri nove družbe. Če upoštevamo vsotno načelo, mora vsota osnovnih kapitalov teh novih družb znašati najmanj 5.000 enot, vsota kapitalskih rezerv najmanj 11.000 enot, vsota zakonskih rezerv najmanj 3.000 enot ter vsota statutarne rezerv 2.000 enot. Pri oddelitvi se v vsoto štejejo tudi zneski, ki jih po posameznih od teh sestavin po oddelitvi izkazuje prenosna družba.

¹⁹ Zato se vsotno načelo nanaša izključno le na vezani, ne pa za nevezani oziroma prosti kapital prenosne družbe, torej tisto premoženje prenosne družbe, ki je imelo pokritje v prostih sestavinah njenega kapitala, tedaj v (prostih) rezervah iz dobička ali prenesenem dobičku. To, lahko bi rekli tudi – *prosto premoženje* – prenosne družbe funkcionalno ni namenjeno varovanju interesa upnikov prenosne družbe, kot to velja za tisto njeno premoženje, ki je vezano, ampak je to zaradi svoje nevezanosti tako premoženje, ki bi si ga imetniki deležev prenosne družbe pred delitvijo vsekakor smeli (ob spoštovanju ustrezne procedure) v končni posledici izplačati v obliki dividende. Zato ni prepričljivejšega razloga za sklep, da bi bilo treba to premoženje v pasivi novih družb nujno opredeljevati med njenimi vezanimi sestavinami.

²⁰ Iz tega bi lahko izpeljali ugotovitev, da je vsotno načelo instrument individualnega varovanja interesa upnikov. Taka ugotovitev načelno drži, vendar pa se vsotno načelo od drugih instrumentov individualnega varovanja interesa upnikov razlikuje po tem, da njegova implementacija ni sodno varovana. Odločanje o tem, ali naj se delitev z ustanovitvijo novih družb izpelje ob spoštovanju vsotnega načela ali ne, je v pristojnosti poslovodstva prenosne družbe, ki delitev operativno pripravi, po odločitvi imetnikov deležev pa tudi izpelje.

Vsotno načelo pa poudari tudi, da je v postopku delitve dopustno disponirati tudi s tistim premoženjem prenosne družbe, ki ima v kapitalu kritje v vezanih sestavinah. Prenos premoženja, kritega z vezanim kapitalom (osnovnim kapitalom in/ali vezanimi rezervami) prenosne družbe, je zato dopusten.²¹

Dejstvo, da je zakonodajalec sploh normiral vsotno načelo kot posebno pravilo, ki velja pri delitvah z ustanovitvijo novih družb, je opora za sklep, da to pravilo neposredno izpodriva veljavnost splošnega pravila, da ima vse, kar ustanovitelji v fazi ustanovitve družbe vnesejo vanjo, naravo vložka v osnovni kapital (oziroma vplačanega presežka kapitala). Teza je na elementarni korporacijski ravni povsem dosledna, vendar pa se zaradi posebnih določb, ki stipulirajo vsotno načelo, kaže kot razmeroma toga, ker prezre posebnosti, ki veljajo pri materialnih statusnih preoblikovanjih. Njena togost prihaja še posebej do izraza ob spoznanju, da nove družbe ne nastajajo absolutno na novo, ampak so korenine njihove pravne eksistence v pravni eksistenci njihovega pravnega prednika, prenosne družbe, in imajo *ex lege* položaj pravnih naslednikov v pogledu njenih pravnih razmerij, pravic in obveznosti. Če bi tako stališče veljalo tudi pri ustanavljanju novih družb z delitvijo skupnega pravnega prednika (prenosne družbe), bi to zgrešilo namen instituta delitve kot vrste materialnega statusnega preoblikovanja, katerega osrednji namen je zagotoviti podlage za poenostavljeno podjetniško prestrukturiranje.

Vsotno načelo pri delitvi z ustanovitvijo novih družb – kot specialno pravno pravilo – zato izpodriva veljavnost splošnega pravila, po katerem je vse, kar ustanovitelj vloži iz naslova ustanovitve kapitalske družbe, vložek v osnovni kapital oziroma vplačani presežek kapitala, torej vezani kapital nove družbe. Vsotno načelo kaže na to, da veljajo pri materialnih statusnih preoblikovanjih pri bilančnem izkazovanju prejetega premoženja posebne, naravi pravnih razmerij prilagojene zakonitosti.

3.2.2.2. Vpliv vsotnega načela na dopustnost ustanovitve novih družb s hkratnim izkazovanjem dobička

To nadalje ponuja oporo za sklep, da novih družb v postopku delitve z ustanovitvijo ni prepovedano ustanoviti tako, da poleg osnovnega kapitala ter drugih potrebnih vezanih sestavin lastnega kapitala takoj izkažejo dobiček²². To je relevantno za presojo vprašanja vpliva delitve na proste sestavine kapitala prenosne družbe oziroma usode njenega nevezanega (prostega) premoženja. Če bi veljalo, da je treba preneseno premoženje prenosne družbe v celoti izkazati v vezanem kapitalu novih družb, bi to imelo za posledico, da bi bilo treba v vezanem kapitalu novih družb (osnovnem kapitalu ter morebitnem vplačanem presežku kapitala) izkazati tudi tisto premoženje prenosne družbe, ki v njenem kapitalu ni bilo krito z vezanimi sestavinami kapitala. Gre torej za vprašanje vpliva delitve v primerih, ko prenosna družba razpolaga tudi s premoženjem, ki je prosto oziroma nevezano, v njenem kapitalu

²¹ Glej določbo drugega stavka prvega odstavka § 3 SpaltG: »Gebundene Rücklagen dürfen auf die neuen Gesellschaften übertragen werden«.

²² Teza, da nove družbe v trenutku svoje inkorporacije ne morejo izkazati dobička, ima svoje oporišče med drugim tudi v spoznanju, da je dobiček *per definitionem* rezultat poslovanja gospodarske družbe in pomeni (pozitivno) razliko med (večjimi) prihodki in (manjšimi) odhodki. Eden od pglavitnih argumentov zagovornikov te teze je, da družba, ki se šele inkorporira, še ni poslovala in zato dobička – kot rezultata poslovanja – sploh ni mogla ustvariti. S tega stališča je tej tezi težko oporekati. Vendar pa bi – vsaj v okoliščinah materialnih statusnih preoblikovanj – lahko izhajali tudi iz spoznanja, da se nova družba ne ustanavlja na novo, temveč zaradi materialnega statusnega preoblikovanja njenega pravnega prednika, kot njenega formalnega ustanovitelja, česar ta teza ne upošteva. Način ustanovitve, ko nova družba nastaja v postopku delitve in ob priznanem statusu pravnega naslednika prenosne družbe, se nesporno bistveno razlikuje od tiste ustanovitve, pri kateri se nova družba konstituira po splošnih pravilih o ustanavljanju posamezne pravnoorganizacijske oblike. Prav dejstvo, da se nove družbe ustanavljajo v postopku delitve prenosne družbe in da je ta postopek posebej pravno urejen s specialnimi pravnimi pravili prava statusnih preoblikovanj, je podlaga za sklep, da v tem postopku veljajo pomembne posebnosti, ki v končni posledici izključijo uporabo pravil splošnega prava gospodarskih družb, po katerih je vse, kar ob ustanovitvi novi družbi zagotovi njen ustanovitelj, stvarni vložek, ki bi ga bilančno bilo treba izkazati v vezanem kapitalu.

izkazano v prostih rezervah (npr. drugih rezervah iz dobička) ali celo v prenosu dobička. S temi sestavinami krito premoženje bi si imetniki deležev prenosne družbe (v končni posledici) smeli izplačati že pred delitvijo, ker teh sestavin ni prepovedano sproščati za oblikovanje bilančnega dobička in jih s tem opredeljevati kot vir za izplačilo v obliki dividend.

Stališču, da je treba preneseno premoženje prenosne družbe v celoti izkazati v vezanem kapitalu novih družb, nasprotuje vrsta razlogov.

Če bi zagovarjali stališče, da imetniki deležev prenosne družbe, ki razpolaga s prostim premoženjem (premoženjem, ki ima v kapitalu kritje v prostih sestavinah), tega ne morejo na enak način opredeliti tudi v kapitalu novih družb (in torej nove družbe ne morejo ustanoviti tudi s prostimi sestavinami kapitala), bi se izpostavilo vprašanje, ali so posebna pravila v zvezi z materialnimi statusnimi preoblikovanji sploh smiselna. Zakaj bi imetniki deležev kot metodo za podjetniško prestrukturiranje in s tem za realizacijo svojih pravno priznanih podjetniških interesov sploh izbrali model delitve, če bi na ta način sami pred sabo »zaprli« premoženje, ki bi si ga (pred delitvijo) v prenosni družbi mogli in smeli deliti, v novih družbah pa bi to premoženje imelo značaj vezanega premoženja, v kapitalu kritega z osnovnim kapitalom (ter morebitnimi presežki vplačil kapitala) in do katerega imetniki deležev (ki so zaradi kontinuitete udeležbe tiste (iste) osebe, ki so pred delitvijo prenosne družbe imele položaj imetnikov njenih deležev) novih družb ne bi imeli dostopa. To bi interes za vodenje postopkov materialnih statusnih preoblikovanj, katerih namen je omogočiti poenostavljene pogoje za podjetniško prestrukturiranje, brez dvoma zmanjšalo.²³

Tako sklepanje bi imelo za posledico, da bi bilo treba tedaj, ko bi imetniki deležev novih družb osnovni kapital (npr. takoj po vpisu novih družb v sodni register) zmanjševali po metodi rednega (efektivnega) zmanjšanja. V izvedbeno proceduro bi bilo v tem primeru potrebno vključiti tudi upnike prenesenih obveznosti prenosne družbe, čeprav ni sporno, da proste sestavine kapitala (proste rezerve iz dobička ter preneseni dobiček), ki jih je pred delitvijo izkazovala prenosna družba, funkcionalno niso bili namenjeni varovanju interesa upnikov te družbe. Prosto premoženje prenosne družbe namreč pred delitvijo ni bilo na voljo upnikom prenosne družbe kot jamstvena masa za kritje njihovih terjatev. Slej ko prej bi to premoženje smelo (po predpisanem postopku) biti razdeljeno med imetnike deležev prenosne družbe v času pred delitvijo, na kar upniki ne bi imeli možnosti vplivati (osmi odstavek 230. člena ZGD-1). Če bi veljalo, da je to premoženje (skupaj z ostalim, vezanim premoženjem) stvarni vložek, ki ga je treba izkazati v vezanem kapitalu novih družb, bi bilo imetnikom deležev teh družb v skladu s splošnimi pravili treba priznati možnost rednega (efektivnega) zmanjševanja osnovnega kapitala,²⁴ s posledično pravico do izplačila učinkov zmanjšanja. Vendar bi morali zagotoviti ustrezno varovanje interesa upnikov pred tveganji zmanjšanja, predvsem s pravico zahtevati zavarovanje, vključno s prepovedjo izplačil učinkov zmanjšanja imetnikom deležev za obdobje šestih mesecev od objave vpisa zmanjšanja v sodni register oziroma za obdobje enega leta od zadnje objave sklepa o zmanjšanju osnovnega kapitala s pozivom upnikom za uveljavitev njihovih pravic. To bi premoženje, ki bi si ga imetniki deležev pred delitvijo prenosne družbe smeli izplačati v obliki dividend, postavilo

²³ Treba je upoštevati tudi posebno pravno naravo postopkov materialnih statusnih preoblikovanj. Imetniki deležev razpolagalca o premoženjskih dispozicijah ne odločijo zato, da bi sami pridobili pravice na tem premoženju, temveč jih pri tem vodi interes po prestrukturiranju njegove premoženjske strukture ob hkratni ohranitvi korporacijskega položaja, materializiranega skozi (pridobljene) deleže pridobitelja (*causa societatis*). V tem je vendarle bistvena razlika, ki kaže, da je pri materialnih statusnih preoblikovanjih v ospredju interes po spremembi premoženjske strukturiranosti udeleženih nosilcev podjetja, ki pa naj nujno ne bi bilo povezano s spremembo virov, gledano s stališča pasive.

²⁴ Vključno z morebitnim poprejšnjim nominalnim povečanjem osnovnega kapitala, pri čemer bi se kot vir povečanja uporabili morebitni presežki vplačil kapitala v zakonsko dovoljenem obsegu.

v vlogo varovala interesa upnikov, ki pa zaradi delitve oziroma z njo povezanega prenosa tudi tega dela premoženja niso izpostavljeni novim tveganjem. Če bi obveljalo sklepanje, da je vse (torej tudi prosto) premoženje prenosne družbe stvarni vložek, ki se opredeljuje v vezanem kapitalu novih družb, potem je dostop do tega premoženja imetnikom deležev novih družb mogoč le z rednim zmanjševanjem osnovnega kapitala. V postopek zmanjšanja osnovnega kapitala so nujno vključeni tudi upniki prenosne družbe (po delitvi upniki novih družb), čeprav do premoženja, ki naj bi bilo razdeljeno med imetnike deležev, pred delitvijo niso bili neposredno upravičeni, ker tedaj premoženje (še) ni bilo vezano. S stališča upnikov bi to povzročilo, da bi pridobili dodaten, predvsem pa nesorazmerno močan varovalni instrument (*windfall*), čeprav se z delitvijo v tem segmentu v ničemer ni povečalo tveganje, ki so mu bili dotlej izpostavljeni. To bi interes upnikov – po mojem mnenju brez utemeljenega razloga – nadredilo premoženjskemu interesu imetnikov deležev. Za tako nesorazmerje pa ni utemeljene podlage. Upniki so upravičeni do posebnega varstva le pred tistimi tveganji, ki bi mogla realno ogroziti njihov interes po pravilni in popolni izpolnitvi njihovih terjatev. Le v tem smislu je upravičeno oblikovanje novih varovalnih institutov pri materialnih statusnih preoblikovanjih. Več od tega pa pravna ureditev ni dolžna zagotavljati. V nasprotnem primeru bi prišlo do nesorazmerja med stopnjo ogroženosti pravno zavarovanih interesov upnikov in pravicami, ki jim jih pravo daje na voljo za uveljavitev oziroma za obrambo teh interesov.

Tehtanje interesnih okoliščin podpira tezo, da se pri delitvah z ustanovitvijo novih družb celotna vrednost čistega prenesenega premoženja prenosne družbe ne obravnava nujno v celoti kot stvarni vložek, in to kljub okoliščini, da se nove družbe šele konstituirajo. So torej položaji, ki upravičujejo drugačno bilančno izkazovanje prenesenega premoženja, predvsem kadar gre za dispozicije s prostim oziroma nevezanim premoženjem prenosne družbe.²⁵

Dodaten argument za tezo, da je proste kapitalske sestavine prenosne družbe tudi v kapitalu novih družb dopustno izkazovati kot proste, leži tudi v okoliščini, da ne ZGD-1, ne SpaltG ne absolutizirata vsotnega načela. Delitve namreč ni nedopustno uresničiti tudi tako, da vsotno načelo sploh ni spoštovano (drugi stavek drugega odstavka 625. člena ZGD-1). Kadar je npr. pri oddelitvi zaradi dispozicije s tistim delom premoženja prenosne družbe, ki ima v njenem kapitalu kritje v osnovnem kapitalu (preprosteje povedano: kadar je zaradi razpolaganja s toliko količino premoženja prenosne družbe, da je zaradi tega...) potrebno zmanjšati osnovni kapital prenosne družbe, se zmanjšanje lahko opravi tudi po posebnem, (izključno) v okviru določb o delitvi urejenem poenostavljenem²⁶ postopku. Osrednja značilnost tega poenostavljenega postopka je, da vanj niso vključeni elementi varovanja interesa upnikov prenosne družbe. Pogoj za tako zmanjšanje je dosledno spoštovanje vsotnega načela (prvi stavek drugega odstavka 625. člena

²⁵ Do enakega sklepa pripelje tudi naslednja presoja. Če bi veljalo, da je vse, kar vloži ustanovitelj iz naslova ustanovitve kapitalske družbe, vložek v njen osnovni kapital ali vplačani presežek kapitala, torej vezani kapital, potem specialno pravilo, s katerim je etabliano vsotno načelo po prvem odstavku 625. člena ZGD-1, sploh ne bi bilo potrebno. Položaj, ki naj bi se z njim uresničeval (ohranitev vezanih kategorij kapitala prenosne družbe v seštevku in po sestavinah kot vezan kapital tudi pri novih družbah po delitvi), bi bil že ne samo uresničen, ampak bistveno presežen z veljavnostjo splošnega pravila o izkazovanju celotne vrednosti v vezanem kapitalu novih družb. Okoliščina, da je zakonodajalec posebno in unikatno pravilo vsotnega načela kljub temu izrecno in zavestno oblikoval, kaže na hoteno normativno rešitev, da naj se načelo kapitalske vezanosti po delitvi nanaša oziroma omeji izključno le na tiste premoženjske pozicije prenosne družbe, ki jih je ta izkazovala kot vezane že pred delitvijo, ne pa širše. Temu ne oporeka tudi tuja, predvsem avstrijska doktrina, kar je relevantno, če se izhaja iz dejstva, da so določbe ZGD-1 o delitvi posnetek določb avstrijskega SpaltG, ki vsotno načelo opredeljujejo identično.

²⁶ Tega postopka ne gre enačiti s poenostavljenim (nominalnim) zmanjšanjem osnovnega kapitala. Poenostavljeno zmanjšanje po splošnih pravilih prava gospodarskih družb je namenjeno uresničevanju drugačnih ciljev, predvsem pokrivanju prenesene oziroma čiste izgube (v breme osnovnega kapitala) ali prenosu osnovnega kapitala v kapitalske rezerve.

ZGD-1), ki zagotavlja kontinuiteto vezanih sestavin kapitala prenosne družbe tudi pri novih družbah in s tem zagotavlja varovanje interesa upnikov iz tega naslova.²⁷ Vendar pa je to podlaga za sklepanje po nasprotnem (*a contrario*), da je treba v tistih (bržkone izjemnih) primerih nespoštovanja vsotnega načela osnovni kapital prenosne družbe zmanjševati po pravilih rednega postopka zmanjšanja ob ključni predpostavki, da so zagotovljeni vsi elementi varovanja interesa upnikov.

Analizira določbe drugega stavka drugega odstavka 625. člena ZGD-1 privede do zaključka, da vsotno načelo ne bo spoštovano zgolj takrat, ko bi pri prenosni družbi vezane sestavine njenega kapitala pri novih družbah ne bile opredeljene kot vezane, torej tedaj, ko bi te bile opredeljene kot proste. Iz besednega zapisa določbe lahko s pomočjo logične in jezikovne argumentacije izpeljemo sklep, da je – vsaj kot teoretična možnost – celo vezane sestavine kapitala prenosne družbe dopustno opredeliti pri novih družbah kot proste, če je le poskrbljeno za poprejšnjo ustrezno zaščito upnikov, varovanju interesa katerih je vezano premoženje prenosne družbe bilo namenjeno. Ustrezno zaščito zagotavlja uporaba pravil o rednem zmanjševanju osnovnega kapitala, kar preneseno na polje delitev pomeni predvsem prepoved prenosa premoženja v enakem obdobju, kot pri zmanjševanju osnovnega kapitala ni dovoljeno izvršiti izplačil učinkov zmanjšanja imetnikom deležev ter da je treba upnikom ponuditi ustrezno zavarovanje oziroma poplačilo terjatev.

Sklepanje je pomembno predvsem zato, ker jasno kaže na dejstvo, da določbe 625. člena ZGD-1 vsebujejo sistematičen kompleks pravil za zaščito upnikov, ki naj bi zagotovil, da je celo prej vezano premoženje prenosne družbe dopustno opredeliti v kapitalu novih družb kot prosto premoženje (npr. osnovni kapital prenosne družbe kot dobiček pri novi družbi), in sicer ob elementarnem pogoju, da so upniki varovani s pravili splošnega prava družb o zmanjševanju osnovnega kapitala. To pomeni, da tega ni dopustno opraviti prej, preden je zavarovan interes upnikov prenosne družbe na način, ki velja pri rednem zmanjševanju osnovnega kapitala. Če je sklepanje, da je vezano premoženje prenosne družbe pri novih družbah dopustno opredeliti kot prosto, pravilno, potem lahko na njegovi podlagi še toliko bolj zanesljivo sklepamo, da mora enako veljati tudi za prosto premoženje prenosne družbe, ki po svoji funkciji ni namenjeno varovanju interesa upnikov. Če zakon dovoljuje, da se vezano premoženje prenosne družbe opredeli kot prosto premoženje pri novih družbah (kar izhaja iz določb, ki pri neimplementaciji vsotnega načela ne dovoljujejo poenostavljenega zmanjšanja osnovnega kapitala oziroma uzakonjajo zahtevo po izvedbi postopka rednega zmanjšanja), potem mora še toliko bolj veljati, da se lahko prosto premoženje prenosne družbe opredeli kot prosto premoženje pri novih družbah.

Zato je pri delitvah z ustanovitvijo novih družb prav zaradi vsotnega načela kot posebnega pravila veljavnost splošnega pravila, po katerem ima vse, kar prenosna družba kot ustanovitelj zagotovi

²⁷ Enake učinke je možno uresničevati tudi pri razdelitvi z ustanovitvijo novih družb. Pri tej pojavnosti delitve prenosna družba ne zmanjšuje svojega osnovnega kapitala, ampak preneha kot pravni subjekt. Tudi tu bi se lahko zastavilo vprašanje, ali je zaradi prenehanja prenosne družbe treba varovati interes njenih upnikov s pravili likvidacijskega postopka, ki vsebinsko ne odstopajo od načel varovanja interesa upnikov pri zmanjševanju osnovnega kapitala. V obeh primerih bi to impliciralo prepoved prenosa premoženja na nove družbe za čas, ki je namenjen varovanju interesov upnikov. V tem prihaja do izraza pomen vsotnega načela pri oddelitvah z ustanovitvijo novih družb, ki so povezane z zmanjšanjem osnovnega kapitala, saj poenostavljeno zmanjšanje omogoča takojšnje dispozicije s premoženjem prenosne družbe. Enako pa mora veljati tudi pri razdelitvah z ustanovitvijo novih družb, pri katerih spoštovanje vsotnega načela seveda ne more imeti za posledico dopustnosti poenostavljenega zmanjšanja osnovnega kapitala, ampak nepotrebno varovanje upnikov prenosne družbe s pravili likvidacijskega postopka, s posledično dopustnostjo takojšnjih premoženjskih dispozicij.

novim družbam, naravo stvarnega vložka, implicitno izključena. To pa pomeni, da nove družbe niso zavezane prejete čiste vrednosti od ustanovitelja pridobljenega premoženja v celoti izkazati v svojem vezanem kapitalu. Odločanje o tem, kolik del vrednosti prejetega premoženja naj posamezna nova družba izkaže v svojem osnovnem kapitalu (in kolik del morebitno v vplačanem presežku kapitala), bo zato v pristojnosti poslovodstva prenosne družbe kot formalnega ustanovitelja. To bo pri presoji tega vprašanja vezano tako na zahtevo, da bi morala biti vrednost deležev nove družbe zadostna, da bi imetniki deležev prenosne družbe pridobili ekonomsko ustrezno nadomestilo za preneseno premoženje prenosne družbe,²⁸ kakor tudi na zakonske določbe o vsaj minimalnem osnovnem kapitalu, potrebnem za ustanovitev konkretne izbrane pravnoorganizacijske oblike nove družbe, na obseg prenesenih obveznosti, predvsem pa bo vezano na možnost uporabe pravil o vsotnem načelu. Če bo pri tem vsotno načelo spoštovano, bo upnikom prenosne družbe ostala vezana premoženjska jamstvena masa, s katero je pred delitvijo razpolagala prenosna družba, v enakem (če ne celo višjem) obsegu na voljo tudi po delitvi, s čimer bo njihov interes zadovoljivo zavarovan.

Hkrati pa se s tem odpirajo možnosti za to, da nove družbe v trenutku nastanka njihove pravne eksistence določen del čiste vrednosti prejetega premoženja izkažejo tudi v prostih sestavinah kapitala. To je še posebej pomembno ob delitvah takih družb, ki razpolagajo s prostim oziroma nevezanim premoženjem, kritim s prostimi kapitalskimi sestavinami. Na ta način se namreč zaradi delitve imetnikom deležev prenosne družbe ne odvzema pravica, da si to premoženje v obliki dividend razdelijo po delitvi. Ker s tem ne ogrožajo interesa upnikov prenosne družbe (ti so varovani s pravili o vsotnem načelu ali s pravili o rednem zmanjševanju osnovnega kapitala), ni nobene utemeljene potrebe, da bi jim pravico kratili zgolj zaradi dejstva statusnega preoblikovanja družbe, imetniki deležev katere so. Hkrati pa tudi upnikom ne bi zagotavljali večjega obsega varstva, kot ga za ohranitev nespremenjenega pravnega položaja (oziroma prepovedi poslabšanja pravnega položaja) – in s tem za uresničitev enega izmed ciljev posebnih pravil o materialnih statusnih preoblikovanjih – tudi potrebujejo.

3.2.3. Spojitev

Notranja usklajenost institutov statusnih preoblikovanj terja enake pravne rešitve, kot so pri delitvah z ustanovitvijo novih družb, tudi pri spojitvah. To zagotavlja funkcionalno ekvivalenco med instituti. Spojitve namreč po svojih strukturnih značilnostih niso nič drugega kot združitve, pri katerih se ustanavlja ena nova družba kot pridobitelj premoženja več prevzetih družb, ki so razpolagalci s premoženjem. Razlika med delitvijo z ustanovitvijo novih družb in spojitvijo je zlasti ta, da se pri delitvah z ustanovitvijo novih družb premoženje enega razpolagalca cepi na posamezne premoženjske sklope tako, da ti po delitvi predstavljajo vložke v kapital vsaj ene nove družbe, pri spojitvi pa se zlivata vsaj dve celoviti premoženjski masi vsaj dveh novih družb tako, da predstavljata vložek v kapital ene nove družbe. V ostalem so interesna razmerja pri obeh enaka, kar se očitno kaže predvsem s stališča nove družbe, ki se pri spojitvi konstituira enako kot pri delitvi z ustanovitvijo novih družb. Razlika je le, da vstopa v premoženjske pozicije (oziroma jih pridobiva) vsaj dveh prevzetih družb, ki sta njena ustanovitelja.

Tudi pri spojitvi se zato postavi vprašanje, ali je seštevek čiste vrednosti prejetega premoženja prevzetih družb v kapitalu nove družbe treba v celoti izkazati v njenem vezanem kapitalu, torej v osnovnem kapitalu in v morebitnem vplačanem presežku kapitala. Menim, da nova družba seštevek čiste vrednosti

²⁸ Oziroma za izgubo deležev prenosne družbe, kadar ta preneha (razdelitev z ustanovitvijo novih družb) oziroma za zmanjšano bilančno vrednost deležev prenosne družbe, kadar ta ne preneha (oddelitev z ustanovitvijo novih družb).

prejetega premoženja prevzetih družb v svojem kapitalu ni zavezana v celoti izkazati v svojem vezanem kapitalu. Tudi pri spojitvi bo tako merodajna določba v pogodbi o spojitvi, ki jo sprejemajo poslovodstva prevzetih družb in s formalnim sklepom o soglasju za spojitev potrjujejo imetniki deležev teh družb. Imetniki deležev so pri oblikovanju osnovnega kapitala in ustroju pasive nove družbe načeloma avtonomni, edina omejitev je v tem, da osnovni kapital ne more presegati vrednosti čistega premoženja, saj bi se v nasprotnem primeru uresničil položaj (prepovedane) izdaje deležev pod njihovo nominalno vrednostjo.

Pri vprašanju, ali je nova družba kakorkoli vezana na obstoječo kapitalsko strukturo prevzetih družb, je treba ugotoviti, da si s konceptom vsotnega načela ni mogoče neposredno pomagati. Vsotno načelo je izrecno urejeno namreč le pri delitvah z ustanovitvijo novih družb. Čeprav pri spojitvah vsotno načelo ni izrecno etablirano, pa ni tehtnejšega razloga, da prvine tega načela ne bi mogle veljati tudi pri spojitvi, še posebej, če pri tem izhajamo iz spoznanja, da utegnejo prevzete družbe – enako kot pri delitvi z ustanovitvijo novih družb prenosna družba – razpolagati s prostimi sestavinami kapitala (rezerve iz dobička), ki jih (pred spojitvijo) ne bi bilo prepovedano sproščati za oblikovanje bilančnega dobička.

Koncept vsotnega načela zato lahko velja – vsaj smiselno – tudi pri spojitvah. Vezani kapital nove družbe bi torej moral biti vsaj enak vsoti vezanega kapitala prevzetih družb, pri čemer bi bilo treba interpretirati, da se mora vsotno načelo raztezati tudi na posamezne sestavine vezanih kapitalov prevzetih družb.

Ker pa se vsotno načelo nanaša le na vezani kapital, dá uporaba vsotnega načela tudi pri spojitvah odgovor na vprašanje, ali je dopustno, da nova družba del prejete čiste vrednosti premoženja izkaže v prostih sestavinah svojega kapitala, in sicer pod predpostavko, da so ustrezne proste sestavine bile izkazane v bilancah prevzetih družb. Če so te razpolagale s prostim (nevezanim) premoženjem, se zaradi uporabe vsotnega načela sme to premoženje tudi pri novi družbi opredeliti kot prosto in (v končni posledici) po spojitvi tudi izplačati imetnikom deležev.

3.3. Bilanciranje pri pripojitvi in delitvi s prevzemom

3.3.1. Splošno

Tudi tu je vprašanje, kako obstoječa prevzemna družba v svoji bilanci izkaže prevzeto premoženje prevzete/prenosne družbe. To vprašanje je v ozki zvezi z dolžnostjo prevzemne družbe, da svojo nasprotno izpolnitev (v smislu plačila za prejeto premoženje) v korist imetnikov deležev razpolagalca (kadar je to potrebno) izpolni s svojimi deleži. Na vprašanje, s katerimi deleži lahko to dolžnost izpolni, sta pri pripojitvah/delitvah s prevzemom možna (vsaj v smislu elementarnega pravila) dva odgovora: 1) z lastnimi deleži ali 2) z novimi deleži, izdanimi v postopku povečanja osnovnega kapitala.

V sodobni primerjalni literaturi je stališče, da sme prevzemna družba za izpolnitev porabiti lastne deleže, če z njimi razpolaga, razmeroma soglasno sprejeto. To ne velja le za posamezne primere koncernskih (npr. pri pripojitvi družbe matere k družbi hčeri), ampak tudi za koncentracijske združitve. V primerjalnem pravu statusnih preoblikovanj je danes ta možnost ponekod tudi izrecno predvidena.²⁹

Ker lahko prevzemna družba uporabi lastne deleže, zaradi pripojitve (enako pa velja tudi za delitve s prevzemom, kot obliko »delne združitve« oziroma »delitve s pripojitvijo«) ni zavezana povečati

²⁹ Po določbah prvih točk drugih delov prvih odstavkov §§ 54, 68 nUmwG je prevzemni družbi, ki je v posesti lastnih poslovnih deležev (§ 54 nUmwG) ali lastnih delnic (§ 68 nUmwG) na voljo izbirno upravičenje, da po lastni izbiri poveča osnovni kapital in izda nove deleže ali izpolni vsebino svoje obveznosti z lastnimi deleži.

svoj osnovni kapital, čeprav je povečevanje osnovnega kapitala praktično poglavitni vir deležev in torej bržkone pravilo. Prav tako nesporno je, da povečanje osnovnega kapitala prevzemne družbe ni *condicio sine qua non* za izvedbo pripojitve/delitve s prevzemom, kar zgovorno kažejo posamezni primeri združitve (predvsem koncernskih), pri katerih povečanje osnovnega kapitala prevzemne družbe sploh ni dopustno.

Glede na nasprotno izpolnitev prevzemne družbe, bi lahko razlikovali naslednje vrste pripojitev/delitev s prevzemom:

- pripojitve/delitve s prevzemom s povečanjem osnovnega kapitala prevzemne družbe in z nasprotno izpolnitvijo z novimi deleži;
- pripojitve/delitve s prevzemom brez povečanja osnovnega kapitala prevzemne družbe in z nasprotno izpolnitvijo z lastnimi deleži in
- pripojitve/delitve s prevzemom brez nasprotne izpolnitve.³⁰

V premoženju prevzemne družbe prihaja do razlik, če kot predmet svoje izpolnitve imetnikom deležev izroča svoje (lastne) deleže ali če povečuje osnovni kapital in izdaja nove deleže iz naslova povečanja. V obeh primerih se premoženje prevzemne družbe v višini vrednosti prejete čiste aktive prenosne/prevzete družbe najprej poveča, razlika v predmetu nasprotne izpolnitve prevzemne družba pa ima za posledico, da kadar izroča lastne deleže, povzroča izročitev lastnih deležev hkrati zmanjšanje njenega premoženja v višini vrednosti teh deležev. Lastni deleži prevzemne družbe so namreč del njenega premoženja (aktive), ki se v višini prejete vrednosti čiste aktive prevzete/prenosne družbe sicer najprej poveča, nato pa zmanjša za vrednost izročenih lastnih deležev. To pomeni, da ima izpolnjevanje obveznosti prevzemne družbe z lastnimi deleži za posledico hkratne odlive (odvajanja) iz njene aktive. V tem je razlika do položajev, ko prevzemna družba povečuje svoj osnovni kapital in izdaja nove deleže iz tega naslova. Teh primerov namreč ne spremlja odliv iz aktive prevzemne družbe, saj deleži izvirajo iz povečanja osnovnega kapitala, zato vknjiženo premoženje (opazovano s stališča aktive) predstavlja bilančno zgolj protipozicijo novo izdanim deležem (opazovano s stališča pasive). V teh primerih se zato premoženje prevzemne družbe le poveča, ne da bi se tudi zmanjšalo.³¹

3.3.2. Pripojitve/delitve s prevzemom s povečanjem osnovnega kapitala prevzemne družbe ter z nasprotno izpolnitvijo z novimi deleži

Zaradi omejenih možnosti pridobivanja lastnih deležev prevzemna družba svojo obveznost izpolnjuje z novimi deleži, ki jih izdaja v katerem od postopkov povečanja osnovnega kapitala. Prevzemna družba zato praviloma povečuje svoj osnovni kapital in izdaja nove deleže imetnikom

³⁰ V to skupino pisci uvrščajo tiste pripojitve/delitve s prevzemom, pri katerih zaradi predhodne udeležbe prevzemne družbe v kapitalu prevzete/prenosne družbe prevzemni družbi ni dovoljeno povečevati osnovnega kapitala. Gre predvsem za položaje, povezane s pripojitvami/delitvami s prevzemom, pri katerih je prevzemna družba že v posesti deležev prevzete/prenosne družbe, ko premoženjski premiki potekajo po vertikalni osi navzgor (*up stream*), ko premoženje prehaja z družbe na imetnika njenih deležev. Povečevanje osnovnega kapitala in izdajanje deležev iz tega naslova izključuje okoliščina, da pripojitev/delitev s prevzemom predstavlja zgolj spremembo premoženjskih sestavin pri prevzemni družbi, saj deleže, ki so do pripojitve/delitve s prevzemom bili sestavina premoženja prevzemne družbe (torej kapitalsko udeležbo v prevzeti/prenosni družbi) nadomestijo konkretne prenesene premoženjske oblike.

³¹ Do zmanjšanja premoženja prevzemne družbe sicer lahko pride, vendar zaradi drugih pravno priznanih izpolnitev, ki jih družba sme opraviti, kot so denarna doplačila ali denarna odpravnina, ki pomenita premoženjska upravičenja, do katerih so upravičeni imetniki deležev.

deležev prevzete/prenosne družbe kot predmet nasprotne izpolnitve za prevzeto premoženje, po menjalnem razmerju, določenem v pogodbi o pripojitvi/pogodbi o delitvi in prevzemu.³²

Premoženje prevzete/prenosne družbe (enako kot pri delitvah z ustanovitvijo novih družb/spojitvah), ki preide na prevzemno družbo, ima naravo stvarnega vložka z vsemi s tem povezanimi posledicami. Zato se tudi v tej zvezi zastavi vprašanje, ali mora prevzemna družba celotno čisto vrednost prejetega premoženja izkazati v svojem (povečanem) vezanem kapitalu oziroma ali mora razliko med nominalno vrednostjo izdanih deležev in morebitno višjo vrednostjo prejetega premoženja opredeliti kot vplačani presežek kapitala. To stališče je lahko utemeljeno z enakimi argumenti kot pri ustanavljanju novih družb. Posledica je, da je pri prevzemni družbi celotna čista vrednost premoženja prevzete/prenosne družbe, ki preide na prevzemno družbo zaradi pripojitve/delitve s prevzemom, krita z dodatnim vezanim kapitalom (povečani osnovni kapital in morebitne dodatne vezane rezerve, izražene v obliki vplačanega presežka kapitala). Tako je celotno prevzeto premoženje prevzete/prenosne družbe vezano, ne glede na opredelitev tega premoženja med viri pred pripojitvijo/delitvijo s prevzemom.

Pravilnost tega stališča je dvomljiva. Enako, kot pri delitvah z ustanovitvijo novih družb ali spojitvah, bi tudi tu smeli razmišljati v smeri, da pri pripojitvah/ delitvah s prevzemom ni *a priori* izključeno izkazovanje vsaj določenega dela prevzetega premoženja v prostih sestavinah kapitala prevzemne družbe. Z izjemo splošnega pravila, ki poudarja, da je vse, kar družbi, ki povečuje svoj osnovni kapital, zagotavlja oseba, ki naj bi pridobila deleže iz tega naslova, stvarni vložek, zaradi katerega je treba učinke izkazati v povečanem osnovnem kapitalu oziroma vplačanem presežku kapitala (če so deleži izdani po emisijski vrednosti, ki presega nominalno), jasnega in prepričljivega argumenta v podporo tej tezi v literaturi vendarle ni najti.³³ Zagovorniki izhajajo iz ugotovitev, da gre za splošni princip prava družb.

Kateri razlogi bi mogli utemeljeno preprečevati izkaz prostih sestavin kapitala prevzete/prenosne družbe na enak način tudi pri prevzemni družbi? Z izjemo razlogov varovanja interesa imetnikov deležev razpolagalca,³⁴ pomembnejših razlogov ni videti. Zdi se, da proti takemu bilančnemu

³² Kakorkoli (v katerem postopku povečanja) prevzemna družba poveča osnovni kapital, pa je – izhajajoč iz osrednjih funkcij osnovnega kapitala – zavezana upoštevati splošne določbe ZGD-1, skladno s katerimi naj bi število deležev in njihovi nominalni zneski ustrezali nominalni višini povečanega osnovnega kapitala, istočasno morajo biti vsi deleži vplačani, kar se zagotavlja iz premoženja prevzete družbe. Nove deleže je dopustno izdati le po (emisijski) ceni, ki je enaka ali višja od nominalnega zneska, ne pa pod tem zneskom (prepoved izdaje deležev pod pari). Povečanje osnovnega kapitala prevzemne družbe mora torej najmanj ustrezati realni višini oziroma realni vrednosti čistega premoženja, ki ga prevzemna družba prevzema od prevzetih. Enako, kot pri ustanavljanju nove družbe, je tudi pri povečevanju osnovnega kapitala prevzemne družbe treba spoštovati pravila o zagotavljanju kapitala.

³³ Za razliko od delitev z ustanovitvijo novih družb oziroma spojitev, pri katerih nasprotuje možnosti izkazovanja dobička okoliščina, da se nova družba šele ustanavlja in zato dobička s poslovanjem še ni mogla ustvariti, bi se pri pripojitvah in delitvah s prevzemom kot (ekonomski) argument proti izkazovanju dobička pri prevzemni družbi lahko izpostavila okoliščina, ki je izraz t. i. realizacijskega načela (v smislu podnačela previdnosti pri vrednotenju), skladno s katerim lahko (obstoječa) prevzemna družba dobiček izkaže le v trenutku njegove realizacije (v smislu odplačne realizacije na trgu, npr. s prodajo izdelanega produkta, ustvaritvijo kapitalskega dobička in drugo), ne pa v trenutku pridobitve (v smislu pridobitve premoženja prevzete/prenosne družbe).

³⁴ Argument za odklonilno stališče bi lahko bili zlasti razlogi varovanja interesa imetnikov deležev prenosne/prevzete družbe. Če predpostavimo, da pripada premoženje, krito s prostimi sestavinami kapitala prevzete/prenosne družbe, pravzaprav imetnikom deležev teh družb (ki bi si ga v obliki dividend smeli razdeliti), lahko sklepamo, da bi s tem, ko bi po pripojitvi/delitvi s prevzemom tudi prevzemna družba prosto premoženje prevzete/prenosne družbe izkazala med prostimi sestavinami kapitala, na premoženju, namenjenem izplačilu v obliki dividend, zaradi narave pripojitve/delitve s prevzemom, ki predpostavlja obstoj prevzemne družbe, po nastopu pravnih učinkov pripojitve/delitve s prevzemom imeli možnost participirati tudi obstoječi imetniki deležev prevzemne družbe. Če bi se prosto premoženje prevzete/prenosne družbe kot prosto

izkazovanju ne govorijo razlogi varovanja interesa upnikov. Za varstvo upnikov je namreč merodajen predvsem vezani kapital tako prevzete/prenosne in tudi prevzemne družbe, ne pa premoženje prevzete/prenosne družbe, ki ima v kapitalu kritje v prostih sestavinah.

Lahko bi interpretirali, da prevzemni družbi ni prepovedano izkazati vsaj dela prevzetega premoženja prevzete/prenosne družbe v svojih prostih sestavinah kapitala, kar je še posebej relevantno, če prevzeta/prenosna družba pred pripojitvijo/delitvijo s prevzemom izkazuje proste rezerve iz dobička in s tem prosto premoženje. Pri tem je pogoj, da tako bilančno izkazovanje ne ogrozi premoženjskega interesa imetnikov deležev prevzete/prenosne družbe, katerim bi morala prevzemna družba zagotoviti svoje deleže v taki višini, da bi njihova premoženjska pozicija ostala nevtralna in s tem premoženjski interes nedotaknjen. Proste sestavine kapitala prevzete/prenosne družbe bi tako lahko ostale proste tudi v času po pripojitvi/delitvi s prevzemom.

3.3.3. Pripojitve/delitve s prevzemom brez povečanja osnovnega kapitala prevzemne družbe ter z nasprotno izpolnitvijo z lastnimi deleži

3.3.3.1. Podlage

Položaji, ko lahko prevzemna družba svojo obveznost izpolni (tudi) z izročitvijo lastnih deležev, se lahko vzpostavijo različno. Izpolnitev z lastnimi deleži je tako lahko posledica splošne pravne prepovedi povečanja osnovnega kapitala (*Kapitalerhöhungsverbot*) ali (enakovredna) pravna alternativa povečanju osnovnega kapitala prevzemne družbe in izdajanju novih deležev iz tega naslova (*Kapitalerhöhungswahlrecht*).

3.3.3.2. Izpolnitev z lastnimi deleži zaradi prepovedi povečanja osnovnega kapitala

Včasih (tak je položaj na primer v nemškem pravu) je ob določenih predpostavkah prevzemni družbi izrecno prepovedano povečati osnovni kapital, če bi lahko svojo obveznost v razmerju do imetnikov deležev prevzete/prenosne družbe izpolnila z lastnimi deleži in zato novih deležev niti ne potrebuje (*Kapitalerhöhungsverbot*).

Nemško pravo med razloge, zaradi katerih je povečanje osnovnega kapitala prevzemni družbi prepovedano, všteva med drugim tudi okoliščino, da je prevzeta/prenosna družba imetnik deležev prevzemne družbe, ki niso v celoti vplačani.³⁵ Po vsebini gre za položaje v zvezi s pripajanjem koncernske družbe matere h koncernski družbi hčeri – torej pripojitev po vertikalni osi navzdol – ob predpostavki, da so deleži prevzemne družbe hčere, ki so v posesti prevzete družbe matere, vplačani le deloma. Zaradi univerzalnega pravnega nasledstva, ki implicira prenos vsega premoženja prevzete na prevzemno družbo, bi zaradi pripojitve prevzemna družba pridobila lastne,

opredelilo tudi pri prevzemni družbi, bi pri distribuciji tega premoženja, ki bi bila izvedena po pripojitvi/delitvi s prevzemom, sodelovale ne le osebe, ki so imele pred pripojitvijo/delitvijo s prevzemom položaj imetnikov deležev prevzete/prenosne družbe, ampak tudi dotedanji imetniki deležev prevzemne družbe. Po pripojitvi/delitvi s prevzemom se (prej ločeni) skupini imetnikov deležev zlijeta v enoviti krog imetnikov deležev prevzemne družbe. Zaradi širšega kroga oseb, ki sodelujejo pri delitvi dividend in zaradi distribucije prostega premoženja, ki ga je pred pripojitvijo/delitvijo s prevzemom izkazovala prevzeta/prenosna družba, med večje število upravičencev, pa bi lahko osebe, ki so imele pred pripojitvijo/delitvijo s prevzemom položaj imetnikov deležev prevzete/prenosne družbe, utrpele premoženjsko prikrajšanje (vsaj) v višini nižje prejete dividende.

Vendar pa je to lahko le formalni argument, saj bi ta tveganja bilo mogoče razreševati z ustrezno določitvijo menjalnega razmerja, ki bi moralo zagotoviti, da bo vrednost deležev prevzemne družbe, ki naj bi zaradi kapitalne izvedbe pripojitve/delitve s prevzemom pripadli dotedanjim imetnikom deležev prevzete/prenosne družbe, predstavljala ekonomsko ustrezno nadomestilo za celotno preneseno premoženje prevzete/prenosne družbe, morebiti zmanjšano za pričakovano dividendo.

³⁵ Tretji točki prvih delov prvih odstavkov §§ 54, 68 nUmwG.

še nepopolno vplačane deleže.³⁶ To bi odprlo problem, da bi se dolžnik nevplačanega dela vložka in upnik združila v isti osebi (prevzemni družbi), zaradi česar bi dolžnost doplačila (zaradi konfuzije) prenehala, kar bi neposredno nasprotovalo načelom zagotavljanja kapitala. V teh okoliščinah je prevzemni družbi povečanje osnovnega kapitala prepovedano, prepoved pa je utemeljena z dejstvom, da je v nasprotju s pravili o zagotovitvi kapitala, če bi prevzemna družba pridobila lastne, nepopolno vplačane deleže, istočasno pa bi povečevala svoj osnovni kapital zato, da bi iz tega naslova zagotovila nove deleže v korist imetnikov deležev prevzete družbe.

Prepoved povečanja osnovnega kapitala prevzemne družbe se ne razume kot nedopustnost izvedbe pripojitve kot take. Pisci iz prepovedi izpeljujejo sklep, da prevzemna družba take lastne deleže sicer sme pridobiti, a jih ne sme obdržati kot del svojega premoženja, temveč jih mora izročiti imetnikom deležev prevzete družbe matere, pod predpostavko, da se prej opravijo zaostala plačila, saj so imetniki deležev prevzete družbe upravičeni do polno vplačanih deležev prevzemne. Pridobitev lastnih deležev se v takem primeru obravnava zgolj kot vmesna faza v izvedbi postopka pripojitve. V tem je ratio prepovedi, da prevzemna družba (v obsegu pridobljenih lastnih deležev) ne izdaja novih deležev, ampak za izpolnitev svoje obveznosti porabi nanjo prešle lastne deleže.

Po vsebini skoraj identičen položaj urejata tudi avstrijsko in naše pravo, a ga ne podrejata neposredno pravilom o prepovedi zagotavljanja deležev po prvih odstavkih § 224 aAktG oziroma 589. člena ZGD-1, temveč ga obravnavata nomotehnično samostojno (tretja odstavka § 224 aAktG oziroma 589. člena ZGD-1).

Te določbe poudarjajo, da je 1) prevzemni družbi zaradi pripojitve – smiselno enaka interpretacija pa velja tudi pri delitvah s prevzemom, pri kateri se del premoženja prenosne družbe, ki ga tvorijo deleži v prevzemni družbi, prenaša na prevzemno družbo hčer – lastne deleže dovoljeno pridobiti, hkrati pa določajo še 2) nadaljnjo pravno usodo z univerzalnim pravnim nasledstvom pridobljenih lastnih deležev. Ker je posledica pripojitve/delitve s prevzemom družbe matere k družbi hčeri prenos vsega premoženja (oziroma izbranega dela premoženja ali premoženjskega sklopa) prevzete/prenosne družbe matere na prevzemno družbo hčer, to povzroči, da v premoženje prevzemne družbe preidejo tudi deleži, ki jih je izdala in ki so do pripojitve/delitve s prevzemom bili v posesti prevzete/prenosne družbe matere: prevzemna družba pridobiva torej svoje lastne deleže. Pripojitev sama po sebi upravičuje pridobitev lastnih deležev prevzemne družbe hčere oziroma omejitev splošne prepovedi pridobivanja ustvarja predpostavke za pripajanje družbe matere k družbi hčeri.

Dopustnost take pridobitve poudarjajo že splošna pravila delniškega prava. Kadar je prevzemna družba organizirana kot delniška družba, bodo predmet pridobitve lastne delnice, ki pa so pri pripojitvi/delitvi s prevzemom pridobljene z univerzalnim pravnim nasledstvom. Teoretično lahko prevzemna družba pridobi tudi 100 odstotkov lastnih delnic (če je prevzeta družba 100 odstotna družba mati), pa zaradi tega v pridobitvi ne bodo podani elementi nezakonitosti. V avstrijskem pravu je določba tretjega odstavka § 224 aAktG (kot odkazana norma, ki velja pri pripojitvi tudi za družbe z omejeno odgovornostjo) pomembna tudi za pridobivanje lastnih poslovnih deležev, glede na to, da splošna pravila družbi z omejeno odgovornostjo prepovedujejo pridobivanje lastnih poslovnih deležev oziroma da je vsaka pridobitev brez pravnega učinka (§ 81 aGmbHG). Pri nas tega problema splošna pravila ne sprožajo, saj je pridobivanje lastnih poslovnih deležev ni nedopustno.

³⁶ Kar se obravnava kot izjema pri derivativnem pridobivanju lastnih delnic, in sicer kot pridobitev lastnih delnic z univerzalnim pravnim nasledstvom; gl. peto točko prvega odstavka § 71 nAktG.

Iz določb je viden tudi namen – dosledneje: kavza – pridobitve. Prezemna družba hči namreč lastnih deležev ne pridobiva zato, da bi pridobljeni deleži ostali v njenem premoženju, ampak pridobitev sama hkrati determinira tudi, da bodo ti deleži simultano izročeni kot predmet družbine nasprotne izpolnitve v razmerju do imetnikov deležev prevzete/prenosne družbe (*durchschleusung der Anteile*). Kavza pridobitve je takojšnja odsvojitvev in hkrati vsebinska predpostavka dopustnosti pridobitve. V tem delu so torej nemška (po tretjih točkah prvih delov prvih odstavkov §§ 54, 68 nUmwG), avstrijska (po tretjem odstavku § 224 aAktG) in naša (po tretjem odstavku 589. člena ZGD-1) normativna ureditev po pravnih učinkih razmeroma blizu. Razlika je le, da naše pravo izrecno zahteva, da so lastni deleži, ki preidejo na prevzemno družbo, vplačani v celoti, če naj bi bili uporabljeni kot predmet nasprotne izpolnitve prevzemne družbe.

Te zakonske zahteve ne moremo podpreti z drugimi argumenti kot le z varovanjem interesa imetnikov deležev prevzete/prenosne družbe. Če bi veljalo, da lahko prevzeta družba za izpolnitev svoje obveznosti v razmerju do imetnikov deležev prevzete/prenosne družbe porabi tudi lastne deleže, za katere vložki niso bili vplačani v celoti, bi to povzročilo prehod obveznosti vplačila nevplačanega dela vložka na pridobitelje teh deležev. Problem pogloblja dejstvo, da ni izključeno, da je pripojitev/delitev s prevzemom opravljena v nasprotju z interesi manjšinskih imetnikov deležev prevzete/prenosne družbe, kadar so bili ti pri odločanju preglasovani s strani večinskega imetnika deležev. V tem primeru bi tako manjšinski imetniki deležev proti svoji volji postali imetniki deležev prevzemne družbe, v zvezi s katerimi obstaja dolžnost popolnega vplačila vložkov,³⁷ kar bi na nek način pomenilo elemente stipulacije v breme tretjega, ki je pravo v načelu ne dopušča. Veljavnost zaveze je dopustno izpeljati le iz soglasja prizadetih.³⁸ Kar pa je zakonska predpostavka za tovrstno nasprotno izpolnitev popolno vplačilo pridobljenih lastnih deležev, se ta problem ne zastavlja.

Hkrati pa obravnavana avstrijska in naša ureditev bistveno odstopata od nemške še v enem pomembnem pogledu. Določba, da je prevzemna družba nanjo prešle lastne deleže, za katere so vložki v celoti vplačani, zavezana porabiti za izpolnitev svoje obveznosti v razmerju do imetnikov deležev prevzete/prenosne družbe, ne poudari le dejstva, da ti deleži ne ostajajo v premoženju prevzemne družbe, ampak poudari tudi okoliščino, da ima odsvojitvev lastnih deležev prednost pred povečanjem osnovnega kapitala. Po nemškem pravu ima prevzemna družba, na katero preidejo lastni deleži, za katere vložki *so* v celoti vplačani, na voljo izbirno upravičenje (o čemer podrobneje v naslednjem razdelku), da bodisi poveča osnovni kapital³⁹ in izda nove deleže bodisi kot predmet svoje izpolnitve uporabi lastne deleže.⁴⁰ Izpolnitev s polno vplačanimi lastnimi deleži je torej po

³⁷ Poseg v premoženjski interes imetnikov deležev prevzete/prenosne družbe bi bil lahko dodatno zaostren, če bi ti vložke v kapital prevzete/prenosne družbe vplačali v celoti in tako svojo glavno korporacijsko obveznost izpolnili v celoti. Tako bi s pridobitvijo delno vplačanih deležev prevzemne družbe nastala obveznost vplačila teh deležev pomenila (s strani večinskega imetnika deležev prevzete/prenosne družbe vsiljeno) dodatno obveznost, ki svojega temelja ne bi imela v statutu oziroma družbeni pogodbi.

³⁸ Podobno misel stipulirajo določbe petega odstavka 620. člena ZGD-1 (peti odstavek § 99 aGmbHG, § 51 nUmwG). Kadar osnovni vložki v posamezni družbi, ki je udeležena pri združitvi, niso v celoti vplačani, je za veljavnost sklepa o soglasju za združitev skupščin drugih družb z omejeno odgovornostjo, ki so udeležene pri združitvi, potrebno soglasje vseh družbenikov teh družb. Združitev bi v teh okoliščinah namreč povzročila za družbenike drugih udeleženih družb nastanek odgovornosti za vplačilo nevplačanih vložkov. Odločitev zakonodajalca kaže, da je to dopustno le, če s tako obveznostjo soglašajo imetniki deležev teh družb.

³⁹ Pri tem pa nastane korporacijski problem, da predstavljajo vložek v povečan (osnovni) kapital lastni deleži. V koliki meri je na ta način spoštovano načelo zagotavljanja kapitala, je odprto vprašanje.

⁴⁰ Drugi točki drugih delov prvih odstavkov §§ 54, 68 nUmwG.

nemškem pravu zgolj fakultativna, v avstrijskem in našem pa obligatorna, kar se v luči kapitalskih razmerij zdi ustreznejša rešitev.

3.3.3.3. Izpolnitev z lastnimi deleži zaradi izbirnega upravičenja (opcije) med povečanjem osnovnega kapitala ali izročitvijo lastnih deležev

3.3.3.3.1. Izbirno upravičenje v nemškem pravu

Nemško pravo ureja položaje, v katerih prevzemna družba ni zavezana povečati osnovnega kapitala zato, da bi iz tega naslova ustvarila deleže za izročitev imetnikom deležev prenosne/prevzete družbe. Tu je prevzemni družbi priznana izbirno upravičenje (opcija) glede povečanja osnovnega kapitala. Izbirno upravičenje ima, kadar:

- je prevzemna družba v posesti lastnih deležev (prvi točki drugega dela prvih odstavkov §§ 54, 68 nUmwG),
- je prevzeta/prenosna družba v posesti deležev prevzemne družbe, ki so v celoti vplačani (drugi točki drugega dela prvih odstavkov §§ 54, 68 nUmwG),
- svoje deleže zagotovi tretja oseba (druga odstavka §§ 54, 68 nUmwG).⁴¹

V navedenih okoliščinah je prevzemni družbi priznana (enakovredna) pravna alternativa, da a) poveča osnovni kapital in izda nove deleže ali b) osnovnega kapitala ne poveča in kot predmet izpolnitve svoje obveznosti v razmerju do imetnikov deležev prevzete/prenosne družbe porabi b1) lastne deleže, ki jih ima v posesti iz časa pred pripojitvijo/delitvijo s prevzemom⁴² ali b2) z univerzalnim pravnim nasledstvom nanjo prešle polno vplačane⁴³ lastne deleže⁴⁴ ali b3) deleže, ki jih je pripravljena zagotoviti tretja oseba.

Za nemško pravo je torej značilno, da je ena od alternativnih možnosti vedno povečanje osnovnega kapitala.

3.3.3.3.2. Izbirno upravičenje v avstrijskem in slovenskem pravu

Avstrijsko in naše pravo pa pravno alternativo, ki jo priznavata prevzemni družbi, zastavljata širše. Razlog je v tem, da kot izhodišče ne jemljeta povečevanja osnovnega kapitala,⁴⁵ ampak izhajata iz zagotavljanja deležev prevzemne družbe.⁴⁶ Pojem zagotavljanja deležev je pomensko vendarle

⁴¹ V zvezi z možnostjo, da prevzemna družba kot predmet svoje izpolnitve uporabi deleže nekoga tretjega, je v določbah drugih odstavkov §§ 54, 68 nUmwG določeno, da se smiselno uporabljajo določbe prvih odstavkov §§ 54, 68 nUmwG. Prav to napotilo pa kaže, da zakonodajalec položaj, ki se uresniči, če prevzemni družbi deleže, potrebne kot predmet njene izpolnitve imetnikom deležev prevzete/prenosne družbe, zagotovi tretja oseba, vrednoti enako kot izbirno upravičenje. Nesporno se namreč zdi, da ne gre za pravo opcijo prevzemne družbe, glede na to, da ne more vplivati na to, ali ji bo tretji deleže dal na voljo, ali jih ji ne bo dal.

⁴² Ta možnost očitno ni omejena na koncernske združitve/delitve s prevzemom, ampak velja tudi pri koncentracijskih združitvah/delitvah s prevzemom. Predpostavka je, da prevzemna družba razpolaga z lastnimi deleži.

⁴³ Če deleži niso polno vplačani, velja prepoved povečanja osnovnega kapitala po določbah tretjih točk prvega dela prvih odstavkov §§ 54, 68 nUmwG.

⁴⁴ Ta možnost je očitno omejena na koncernske združitve/delitve s prevzemom, pri katerih se družba mati pripaja/deli s prevzemom na družbo hčer (*down-stream*), saj so le v tem primeru v premoženju, ki preide na prevzemno družbo hčer, tudi deleži družbe hčere.

⁴⁵ Glej nomotehnični pristop nemškega zakonodajalca, ki že v zakonu ostro loči med pripojitvijo brez povečanja osnovnega kapitala (glej naslovitev §§ 54, 68 nUmwG: *Verschmelzung ohne Kapitalerhöhung*) in pripojitvijo s povečanjem osnovnega kapitala (glej naslovitev §§ 55, 69 nUmwG: *Verschmelzung mit Kapitalerhöhung*).

⁴⁶ Glej naslovitev § 224 aAktG: *Unterbleiben der Gewährung von Aktien* oziroma 589. člena ZGD-1: *Primeri, ko se zaradi izvedbe pripojitev ne zagotovijo delnice*.

širši. Izbirno upravičenje zajema v Avstriji in pri nas več različnih pravnih alternativ (*Fakultatives Absehen von der Gewährung von Anteilen*), ki so na izbiro prevzemni družbi, ki je ne le upravičena izbirati med povečanjem osnovnega kapitala in zagotavljanjem lastnih deležev, ampak ima v posameznih primerih na voljo celo možnost, da *po lastni presoji* deležev sploh ne zagotovi.

V našem pravu prihaja izbirno upravičenje do izraza v določbah drugega odstavka 589. člena ZGD-1, ki poudarjajo, da prevzemna družba deležev »/.../ ni dolžna zagotoviti /.../«.

3.3.3.3.2.1. Udeležba istih oseb v kapitalu prevzete/prenosne in prevzemne družbe

Prevzemna družba ni dolžna zagotoviti svojih deležev (torej ne novih, ne lastnih), kadar so iste osebe (imetniki deležev) v enakem razmerju udeležene v kapitalu prevzemne in v kapitalu prevzete/prenosne družbe, razen če bi bila s tem prekršena prepoved vračila vložka ali prepoved oprostitve dolžnosti vplačila vložkov (prva alineja drugega odstavka 589. člena ZGD-1). Določba, ki ima svoje korenine v avstrijskem pravu (prva točka drugega odstavka § 224 aAktG), ureja položaje v zvezi s pripojitvijo/delitvijo s prevzemom po horizontalni osi, saj gre za prenos premoženja z ene sestrskeske na drugo sestrsko družbo, v kapitalu katerih so v enakem razmerju udeležene iste osebe (*merger side-stream*).⁴⁷ Po splošnih pravilih bi prevzemna družba sicer lahko za čisto vrednost prenesenega premoženja prevzete/prenosne družbe imetniku deležev te družbe zagotovila svoje (nove ali lastne) deleže in mu jih izročila, vendar je za razmerje značilno, da je ta oseba hkrati tudi že imetnik deležev prevzemne družbe. V teh okoliščinah ni potrebno, da bi imetniku deležev prevzete/prenosne družbe prevzemna družba zagotavljala svoje deleže, saj se v ekonomskem smislu njegov položaj ne spreminja: v višini prenesene čiste vrednosti premoženja prevzete/prenosne družbe se povečuje bilančna vrednost deležev prevzemne družbe, ki jih že ima. Čeprav se premoženjski položaj imetnika deležev prevzete/prenosne družbe ne spreminja, prihaja vendarle do pomembnih pravnih posledic, če prevzemna družba zagotovi deleže ali pa jih ne zagotovi.⁴⁸

Predpostavka, ki mora biti izpolnjena za to, da prevzemna družba svojih deležev ne zagotovi je, da se tem ne krši prepovedi vračila vložka. Vprašanje je, kako je treba razumeti pomen te določbe, še posebej v povezavi z varovanjem interesov upnikov prevzete/prenosne družbe, katerih interese bi (prepovedano) vračilo vložka utegnilo prizadeti.

Pomen tega pravila bo najbolje ponazoril preprost primer. Oseba A je v kapitalu družb X in Y udeležena v 100 odstotkih V posesti osebe A so tako vsi deleži družb X in Y. Družba X je v

⁴⁷ Primer: oseba A je v osnovnem kapitalu družb X in Y udeležena v 100 odstotkih oziroma so v posesti osebe A vsi deleži družb X in Y.

⁴⁸ Primer: oseba A je v kapitalu družb X in Y udeležena v 100 odstotkih. V posesti osebe A so tako vsi deleži družb X in Y. Družba X je v kapitalu družbe Z udeležena v 100 odstotkih, kar pomeni, da je udeležba osebe A v kapitalu družbe Z zgolj posredna. Če se pripojitev družbe Y (kot prevzete družbe) k družbi Z (kot prevzemni družbi) opravi brez zagotovitve deležev prevzemne družbe, potem v organogramu ostanejo le oseba A, s 100 odstotno neposredno kapitalsko udeležbo v družbi X, ta pa je 100 odstotno neposredno kapitalsko udeležena v prevzemni družbi Z: oseba A v kapitalu prevzemne družbe Z neposredno še vedno ni udeležena. Če pa se pripojitev družbe Y (kot prevzete družbe) k družbi Z (kot prevzemni družbi) opravi z zagotovitvijo deležev prevzemne družbe v korist imetnika deležev prevzete družbe (oseba A), ima opravljena pripojitev za posledico vzpostavitev neposredne udeležbe osebe A v kapitalu prevzemne družbe Z.

Odločitev, ali naj prevzemna družba deleže zagotovi ali ne, determinirajo seveda pravne posledice, ki so z eno in drugo možnostjo povezane. V prid odločitvi, da se deleži ne zagotovijo, govorijo npr. davčni razlogi, razlogi ekonomičnosti, razlogi lažjega kapitalskega obvladovanja. Na ta način je znotraj koncerna mogoče oblikovati profitne centre in podobno.

kapitalu družbe Z udeležena v 100 odstotkih, kar pomeni, da je udeležba osebe A v kapitalu družbe Z zgolj posredna.

Če se pripojitev družbe Z (kot prevzete družbe) k družbi Y (kot prevzemni družbi) opravi brez zagotovitve deležev prevzemne družbe, potem ima to za posledico da je oseba A še naprej 100 odstotno neposredno kapitalsko udeležena v družbah X in Y, posredno udeležbo v prevzeti družbi Z pa izgubi. Ker prevzemna družba ni opravila nasprotne izpolnitve, je posledica tega ta, da nastane v premoženju družbe X izguba v višini vrednosti deležev prevzete družbe Z, saj so ti zaradi prenehanja prevzete družbe Z razveljavljeni. V tem primeru je premoženje prevzete družbe Z preneseno na prevzemno družbo Y, kar je neposredno povečalo vrednost njenega premoženja, posredno pa se je s tem povečalo tudi premoženje osebe A. Zaradi odnosa povezanosti osebe A in družbe X se v tem primeru šteje, da je družba X, kot imetnik deležev prevzete družbe Z, vrnila vložek imetniku svojih deležev – osebi A. Prav nastanek tega položaja pa ima določba namen preprečiti.

Če pa bi se pripojitev družbe Z (kot prevzete družbe) k družbi Y (kot prevzemni družbi) opravila z zagotovitvijo deležev prevzemne družbe v korist imetnika deležev prevzete družbe (družbi X), bi imela opravljena pripojitev za posledico vzpostavitev neposredne udeležbe družbe X v kapitalu prevzemne družbe Y. Oseba A je tako neposredno udeležena v družbah X in Y, pri čemer je v kapitalu prevzemne družbe Y udeležena tudi družba X kot poprejšnja imetnica deležev prevzete družbe Z. V tem primeru torej ne bi šlo za vračilo vložka osebi A.

Drugače od avstrijske in naše ureditve pa veljavno nemško pravo pri statusnih preoblikovanjih, ki potekajo na horizontalni osi (*side-stream*), zavrača možnost, da prevzemna družba ne poveča osnovnega kapitala in ne zagotavlja novih deležev. Odklonilno stališče se argumentira s potrebo po varovanju interesa upnikov, katerih interes bi bil lahko ogrožen zaradi bilančnega izkazovanja prenesenega premoženja v prostih kategorijah kapitala prevzemne družbe. Iz enakega razloga veljavno nemško pravo imetnikom deležev prenosne/prevzete družbe ne priznava pravice odreči se deležem prevzemne družbe, kar je po avstrijskem in našem pravu dopustno.

3.3.3.3.2.2. Odrek pravici do pridobitve deležev

Prevzemna družba ni dolžna zagotoviti svojih deležev, če se imetniki deležev prevzete/prenosne družbe tej pravici odrečejo (druga alineja drugega odstavka 589. člena ZGD-1). Tudi ta določba ima podlago v avstrijskem pravu (druga točka drugega odstavka § 224 aAktG). Odrek bi lahko prišel v pošte v npr. takrat, kadar se imetniki deležev prevzete/prenosne družbe zadovoljijo z odmeno v drugačni obliki, npr. v obliki deležev družbe, ki prevzemno/prenosno družbo obvladuje, ali pa če jim kdo tretji zagotovi izplačilo v gotovini. Take možnosti nemško pravo ne dopušča.

Pravica imetnikov deležev prevzete/prenosne družbe odreči se deležem prevzemne družbe pomeni izjemo od načelnega, v pravu statusnih preoblikovanj uveljavljenega pravila, po katerem je skupna značilnost materialnih statusnih preoblikovanj tudi poplačilo imetnikov deležev razpolagalca z deleži pridobitelja. To izjemo bi bilo treba interpretirati restriktivno, predvsem iz razloga, da materialnih statusnih preoblikovanj ne bi vodili z namenom izločitve manjšinskih imetnikov deležev. V tem je tudi razlog, da nemško pravo imetnikom deležev prevzete/prenosne družbe ne priznava pravice odreči se deležem prevzemne družbe.

3.3.3.4. Bilanciranje

Kadar prevzemna družba svojo obveznost v razmerju do imetnikov deležev prevzete/prenosne družbe izpolni z lastnimi deleži, se vprašanje povečevanja njenega osnovnega kapitala ne zastavlja, ker so deleži, ki bodo predmet nasprotne izpolnitve, že izdani. Prevzemna družba v takem primeru

ne povečuje osnovnega kapitala, niti se ne oblikujejo kapitalske rezerve z morebitnim bilančnim izkazovanjem vplačanih presežkov kapitala, ampak predmet svoje nasprotne izpolnitve zagotovi neposredno iz svojega premoženja, torej svoje aktive, ki se v vrednosti izročeni lastnih deležev zmanjša, hkrati pa se poveča za vrednost prejetega premoženja prevzete/prenosne družbe. Pravna razmerja med prevzemno družbo in imetniki deležev prevzete/prenosne družbe se zato presojujejo podobno kot pri menjalni pogodbi.

Tudi pri tem se zastavlja vprašanje bilančnega izkazovanja morebitne razlike med višjo vrednostjo prejetega premoženja prevzete/prenosne družbe in (nižjo) vrednostjo nasprotne izpolnitve prevzemne družbe. Pri tem prihaja v primerjalnih pravnih sistemih do razlik, ki so posledica različnih splošnih bilančno-pravnih ureditev.

V avstrijskem pravu se šteje, da ni podlage za izkazovanje razlike kot vplačani presežek kapitala (prva točka drugega odstavka § 229 aHGB), ker je predpostavka za oblikovanje te sestavine vezanih rezerv sočasno povečanje osnovnega kapitala, ki se tu ne opravi. Pozitivna razlika se sicer izkaže med kapitalskimi rezervami, vendar ne med vezanimi kapitalskimi rezervami, temveč med prostimi (peta točka drugega odstavka § 229 aHGB), ki jih je kasneje dopustno sprostiti za povečevanje bilančnega dobička. V avstrijskem pravu namreč vse kapitalske rezerve po drugem odstavku § 229 aHGB nimajo narave vezanih rezerv. V literaturi se sicer razpravlja o smiselnosti take ureditve, prevladujoče pa je stališče, da je odločitev zakonodajalca, ki kapitalskih rezerv iz pete točke drugega odstavka § 229 aHGB namenoma ni opredelil kot vezane, zavestna.

Nemški pisci pa povečini zagovarjajo drugačno stališče. Po njihovem mnenju se pozitivna razlika izkaže v vezanih (kapitalskih) rezervah po enakih pravilih, kot veljajo pri povečanju osnovnega kapitala v zvezi z vplačanim presežkom kapitala. Razloge za tako ureditev izpeljujejo iz spoznanja, da je možnost, da prevzemna družba zagotovi lastne deleže, zgolj zakonsko dopustna alternativa povečanju osnovnega kapitala kot primarni rešitvi, zaradi česar bi morala v obeh variantah veljati enaka pravila za izkazovanje nastalih vrednostnih razlik.

Vprašanje je, kakšno stališče bi bilo treba zavzeti v našem pravu. Dvoma, da je prevzemni družbi dovoljeno izpolniti svojo obveznost tudi z lastnimi deleži, verjetno ne bi smelo biti. To sledi že iz uvodnega stavka prvega odstavka 588. člena ZGD-1 (*»Če prevzemna družba poveča osnovni kapital /.../«*), iz katerega lahko sklepamo, da povečanje osnovnega kapitala prevzemne družbe ni nujno potrebno, hkrati pa – kot je bilo obrazloženo v prejšnjem razdelku –, temu lahko nasprotujejo tudi dejanske okoliščine. Tezo dodatno podpira določba tretjega odstavka 612. člena ZGD-1. Če se namreč v postopku sodnega preizkušanja primernosti menjalnega razmerja ugotovi, da je menjalno razmerje neustrezno, so prikrajšani imetniki deležev upravičeni do dodatnih denarnih doplačil, katerih funkcija je izravnavanje premoženjskih prikrajšanj, nastalih zaradi neustrezno določenega menjalnega razmerja. Dolžnik dodatnih denarnih doplačil je prevzemna družba (četrti odstavek 607. člena ZGD-1), ta pa sme v sodnem postopku predlagati, da se ji dovoli namesto dodatnih denarnih doplačil (ki seveda vplivajo na njeno likvidnost) zagotoviti dodatne deleže (drugi stavek četrtega odstavka 607. člena ZGD-1). Če ji sodišče v postopku sodnega preizkusa menjalnega razmerja to pravico prizna, potem mora prevzemna družba v ta namen najprej uporabiti lastne deleže (tretji odstavek 612. člena ZGD-1). Povečanje osnovnega kapitala pride tako v poštev subsidiarno, torej takrat, ko prevzemna družba lastnih deležev nima oziroma ko količina lastnih deležev, ki jih ima v posesti, ne zadošča za izpolnitev njenih obveznosti v razmerju do imetnikov deležev prevzete družbe. Vse navedeno očitno kaže, da tudi naša pravna ureditev ne nasprotuje zagotavljanju lastnih deležev v smislu nadomestila (oziroma nasprotne izpolnitve) za vrednost prejetega premoženja prevzete/prenosne družbe.

Nadaljnje vprašanje pa je, kako prevzemna družba v kapitalu izkaže morebitno razliko med vrednostima prejetega premoženja prevzete/prenosne družbe in vrednostjo lastnih deležev, kadar jih uporabi kot predmet svoje nasprotno izpolnitve. Ker se v tem primeru osnovni kapital prevzemne družbe ni povečal, po mojem mnenju ni osnove za izkazovanje pozitivne razlike v vplačanem presežku kapitala. Zato lahko kapitalske rezerve po tej točki izključimo z uporabo enakega argumenta, kot se uporablja v primerjalnem pravu. Kot vir tudi niso primerne kapitalske rezerve po drugi in tretji točki prvega odstavka 64. člena ZGD-1, ker razlika v aktivih ni nastala zaradi izdaje mešanih obveznic (druga točka prvega odstavka 64. člena ZGD-1), niti ne gre za vplačila imetnikov deležev za pridobitev dodatnih korporacijskih pravic (tretja točka prvega odstavka 64. člena ZGD-1). Nadalje ocenjujem, da ni podlage za izkazovanje razlik v kapitalskih rezervah po četrti točki prvega odstavka 64. člena ZGD-1, v katerih se izkažejo zneski *drugih vplačil imetnikov deležev, ki so izvršeni na podlagi statuta oziroma družbene pogodbe*. Prav ta predpostavka – vplačilo na podlagi družbene pogodbe – namreč v obravnavanem primeru ni izpolnjena.⁴⁹ Zato je treba razmerja smiselno presojeti po pravilih, s katerimi so urejeni položaji v zvezi z odsvojitvijo lastnih deležev po vrednosti, ki presega tisto, po kateri jo je družba pridobila,⁵⁰ torej izkazovanje v kapitalskih rezervah po peti točki prvega odstavka 64. člena ZGD-1. Končne posledice so namreč skoraj identične. Položaj je enak, kot če bi družba predhodno pridobljene lastne deleže odsvojila (po splošnih pravilih) in pri tem ustvarila pozitivno razliko v vrednostih.

Ne glede na to, v kateri sestavini kapitalskih rezerv bo prevzemna družba izkazala višjo vrednost prejetega premoženja, pa zaradi koncepta vezanosti vseh kapitalskih rezerv (deseti odstavek 64. člena ZGD-1), velja, da je to premoženje vezano in zato izven dosega imetnikov deležev prevzemne družbe.

3.3.4. Pripojitve/delitve s prevzemom brez nasprotno izpolnitve

Posamezne pripojitve/delitve s prevzemom se izvajajo v okoliščinah, v katerih izpolnitev prevzemne družbe v korist imetnikov deležev prevzete/prenosne družbe ne bi bila smiselna. Sem spadajo predvsem nekatere pripojitve/delitve s prevzemom, ki se izvajajo znotraj oblikovane koncernske strukture. To so t. i. koncernske združitve/delitve, ker premoženjski prenos potekajo znotraj enovite koncernske strukture oziroma med udeleženci te strukture. Koncernska povezanost, praviloma determinirana s kapitalsko udeležbo, ki povezuje prevzemno in prevzeto/prenosno družbo, zahteva oblikovanje posebnih, značilnostim razmerij primernih pravnih rešitev tudi v pogledu kapitalske izvedbe pripojitve/delitve s prevzemom.

Izhajati je namreč treba iz spoznanja, da je obveznost prevzemne družbe zagotoviti deleže utemeljena le, kadar je ta družba za prejeta premoženje sploh zavezana opraviti nasprotno izpolnitev kot vsebino svoje prestacije. Deleži, ki jih prevzemna družba zagotovi v zameno za prejeta premoženje prevzete/prenosne družbe, imajo s stališča prevzemne družbe namreč pomen predmeta

⁴⁹ V tej okoliščini se določba četrte točke prvega odstavka 64. člena ZGD-1 razlikuje od npr. določb četrte točke drugega odstavka § 272 nHGB oziroma od pete točke drugega odstavka § 229 aHGB. Čeprav so te ubesedene zelo podobno, kot določba četrte točke prvega odstavka 64. člena ZGD-1, pa je vendarle bistvena razlika, saj ZGD-1 veže vplačilo na predhodno določitev te obveznosti v družbeni pogodbi oziroma statutu, poleg tega pa še primeroma našteva, kaj se šteje kot tako vplačilo. Po nemškem oziroma avstrijskem pravu pa spadajo v krog teh vplačil katerakoli vplačila, ki jih imetniki deležev zagotovijo družbi, in ne le tista, ki imajo svoj temelj v statutu oziroma družbeni pogodbi.

⁵⁰ Npr. delniška družba odplačno pridobi lastne delnice in zanje plača 1000 enot. Ko te delnice odsvoji, zanje prejme plačilo 1100 enot. Ker velja v našem pravu pravilo, da družba z lastnim kapitalom ne more ustvarjati dobička, se je uveljavilo stališče, da razlika ne vpliva na izkaz uspeha in se neposredno izkaže v kapitalskih rezervah po peti točki prvega odstavka 64. člena ZGD-1.

nasprotne izpolnitve (dajatve oziroma plačila), ki jo ta opravi zato, da ji premoženje prevzete družbe pripade. Prevzemna družba mora biti zavezana opraviti nasprotno izpolnitev pri koncentracijskih združitvah/delitvah s prevzemom, torej pri integraciji medsebojno (kapitalsko, personalno ali pogodbeno) nepovezanih družb, pri katerih pred integracijo (bodoča) prevzemna družba nima nikakršnih pravic na premoženju (bodoče) prevzete/prenosne družbe. Tu prevladuje vprašanje, koliko je premoženje, ki naj bi bilo predmet prenosa, vredno oziroma koliko bo morala prevzemna družba za to, da bi lahko pridobila pravice na tam premoženju, plačati. Nekatere koncernske združitve/delitve pa upravičujejo izjemo, da prevzemna družba svojih deležev vendarle ne zagotovi. Izhajati je namreč treba iz ugotovitve, da imajo deleži, ki jih prevzemna družba zagotovi v zameno za pripadlo ji premoženje prevzete družbe, z njenega stališča pomen nasprotne izpolnitve (dajatve), ki jo ta opravi, torej njene konsideracije za to, da ji prevzeta/prenosna družba prepusti vse svoje premoženjske pozicije (pri pripojitvi) ali del teh pozicij (pri delitvi s prevzemom). Deleži, ki jih prevzemna družba zagotovi iz tega naslova, ne pomenijo nič drugega kot ceno (plačilo), ki jo je ta v obliki nedearne izpolnitve pripravljena plačati zato, da si prisvoji premoženjske pozicije prevzete/prenosne družbe.

Kadar pa sta prevzeta/prenosna in prevzemna družba med sabo kapitalsko že povezani – najbolj nazoren je primer, ko (bodoča) prevzemna družba 100 odstotno kapitalsko obvladuje (bodočo) prevzeto/prenosno (vertikalna povezava družb) – je nosilka pravic na njej pripadajočem premoženju sicer (bodoča) prevzeta/prenosna družba sama, vendar s svojim kapitalskim vplivom pravice v zvezi s tem premoženjem dejansko uresničuje (bodoča) prevzemna družba kot korporacijska upravljavka in imetnica deležev prevzete/prenosne družbe.⁵¹ Prenos premoženja s prevzete/prenosne na prevzemno družbo bo povzročil, da bo prevzemna družba pravice v zvezi s prejetim premoženjem uresničevala sicer še naprej, a ne več posredno, preko korporacijskega vplivanja na odločitve prevzete/prenosne družbe v zvezi s tem premoženjem, ampak jih bo uresničevala neposredno, kot nosilka pravic na premoženju. Ker imata združitve/delitev v prevzemom v teh okoliščinah za posledico predvsem spremembo načina uresničevanja pravic s premoženjem, ne pa pridobivanje pravic na premoženju kot takih, je upravičeno, da prevzemna družba za prejeta premoženje svojih deležev – torej plačila zanj – ne zagotavlja, saj je prejeta premoženje že »njeno« in je kontrola nad opravljanjem podjetja prevzete/prenosne družbe koncentrirana v rokah prevzemne družbe. Pri tem je treba dosledno upoštevati, da je v primeru popolne vertikalne povezave (bodočih) prevzete/prenosne in prevzemne družbe ekonomska vrednost premoženja bodoče prevzete/prenosne družbe že izražena v premoženju bodoče prevzemne družbe. Izražena je v deležih prevzete/prenosne družbe, ki so v njeni posesti in ki predstavljajo del njej pripadajočega premoženja. Združitve/delitev s prevzemom in z njima povezan prenos premoženja torej v tem primeru ne povečujeta⁵² vrednosti premoženja prevzemne družbe, ampak zgolj spreminjata strukturo njene aktive.⁵³

⁵¹ Tu je položaj torej drugačen, kot je pri koncentracijskih združitvah/delitvah s prevzemom, pri katerih (bodoča) prevzemna družba zaradi popolne ločenosti premoženjskih sfer nima nikakršnih (ne stvarnih ne korporacijskih) pravic na premoženju (bodoče) prevzete/prenosne družbe. Združitve/delitev s prevzemom se vodi predvsem z namenom pridobiti stvarne pravice na premoženju.

⁵² Do določene spremembe vrednosti premoženja prevzemne družbe sicer lahko pride, če prevzemna družba deleže prevzete/prenosne družbe v svojih bilancah vodi po vrednosti, ki ni enaka dejanski vrednosti premoženja prevzete/prenosne družbe.

⁵³ Seveda pa tako skrajno stališče, da prevzemna družba v zameno za preneseno premoženje prevzete družbe sploh ne zagotavlja svojih deležev, velja le v primeru, ko prevzemna družba kapitalsko v celoti obvladuje prevzeto/prenosno družbo oziroma vse njune premoženjske pozicije. Kadar pa so poleg prevzemne družbe v kapitalu prevzete/prenosne družbe udeležene še druge osebe, potem to stališče velja le *pro rata*, v tistem delu, ki je sorazmeren »vrednostni udeležbi« prevzemne družbe v kapitalu prevzete/prenosne, v ostalem delu pa je

Pri presoji razmerij je treba upoštevati tudi personalne vidike združitve/delitve s prevzemom. Združitve/delitve s prevzemom, pri kateri prevzemna družba zagotavlja svoje deleže imetnikom deležev prevzete/prenosne družbe, povzroči (odplačen) vstop teh oseb v člansko strukturo prevzemne družbe. Z zagotovitvijo svojih deležev jih prevzemna družba neposredno sprejme za svoje člane, saj jim z deleži zagotavlja korporacijske pravice v korporacijskih razmerjih v zvezi z njo. Zato ima zagotovitev deležev praviloma za posledico tudi spremembo (povečanje) števila imetnikov deležev prevzemne družbe. Poveča se torej število subjektov societetnih razmerij v zvezi s prevzemno družbo. Če pa je prevzemna družba hkrati že tudi (edini) član personalne strukture prevzete/prenosne družbe, bi, če pravilo o zagotovitvi deležev ne bi dopuščalo izjem, v bistvu morala sama sebe sprejeti za člana svoje personalne strukture oziroma bi morala sama postati imetnik svojih deležev. To pa je v neposrednem nasprotju s temeljnimi načeli prava družb, po katerih morajo biti imetniki deležev družb od družbe neodvisne osebe. Zato je zagotovitev deležev v okoliščinah, ko bi morala prevzemna družba zagotoviti deleže sama sebi, kot edinemu imetniku deležev prevzete/prenosne družbe, prepovedana oziroma je prepovedana v obsegu udeležbe prevzemne družbe v kapitalu prevzete/prenosne družbe.

Zaradi navedenega je primerjalno pravo statusnih preoblikovanj uveljavilo sklop pravil, ki v določenih okoliščinah prevzemni družbi izrecno prepovedujejo zagotavljanje deležev v korist imetnikov deležev prevzete/prenosne družbe.⁵⁴ Določbe, ki prepovedi stipulirajo, predstavljajo po vsebini izjemo od splošnega pravila, po katerem so materialna statusna preoblikovanja vedno povezana z zagotavljanjem deležev. S tem je jasno poudarjeno, da imetnikom deležev prevzete/prenosne družbe ni vedno priznana pravica zahtevati deleže prevzemne družbe. Praviloma te specialne določbe urejajo režim materialnih statusnih preoblikovanj, kadar te potekajo znotraj koncerna, čeprav to ni vedno nujno.⁵⁵

3.3.4.1. Pripojitve/delitve s prevzemom brez nasprotne izpolnitve zaradi prepovedi zagotovitve deležev

V posameznih primerih prevzemna družba zaradi kapitalske izvedbe pripojitve/delitve s prevzemom ne povečuje svojega osnovnega kapitala, niti imetnikom deležev prevzete/prenosne družbe ne izroča lastnih deležev.

3.3.4.1.1. Prevzemna družba je imetnik deležev prevzete/prenosne družbe

Pravilo, ki prevzemni družbi prepoveduje zagotovitev deležev, velja najprej tedaj, kadar je prevzemna družba sama imetnik deležev prevzete/prenosne družbe (prva točka prvega odstavka 589. člena ZGD-1). Prepoved se nanaša na tisti del alikvotnega »lastništva«, v katerem je prevzemna družba sama imetnik deležev prevzete/prenosne družbe. Nanaša se predvsem na položaj pripajanja koncernske družbe hčere k družbi materi oziroma se nanaša na položaj, v katerem ima družba hči položaj prevzete/prenosne, družba mati pa položaj prevzemne družbe: premoženjski premiki potekajo z družbe na imetnika njenih deležev.

Pomen določbe je razumljiv. Z ekonomskega vidika velja ugotovitev, da prenos premoženja s prevzete/prenosne na prevzemno v obsegu kapitalske udeležbe prevzemne v kapitalu

zagotovitev deležev v korist drugih imetnikov deležev prevzete/prenosne družbe potrebna zaradi ohranitve njihove »vrednostne udeležbe« oziroma zato, da se zagotovi kontinuiteta njihovega članstva.

⁵⁴ Prva dela prvih odstavkov §§ 54, 68 nUmwG, prvi odstavek § 224 aAktG, drugi odstavek § 96 aGmbHG v zvezi s prvim odstavkom § 224 aAktG, prvi odstavek 589. člena ZGD-1.

⁵⁵ Podrobneje *Kocbek/Prelič*, Koncernske združitve – kapitalska razmerja pri združitvah povezanih družb; PiD 3-4/2016, strani 427-453.

prevzete/prenosne družbe ne povečuje obstoječega premoženja prevzemne družbe. S pravnega vidika pa prepoved utemeljuje predvsem okoliščina, da je prevzemna družba imetnik deležev prevzete/prenosne družbe, zato bi, če prepovedi ne bi bilo, morala deleže zagotoviti sama sebi (kot imetniku deležev prevzete/prenosne družbe). Kolikor bi prevzemna družba zagotavljala nove deleže, bi to impliciralo zakonsko izrecno prepovedano (prvi odstavek 229. člena ZGD-1) *originarno* pridobitev lastnih delnic oziroma lastnih poslovnih deležev in s tem kršitev pravil o prepovedi vračila vložka.

Do enakega končnega rezultata pa pripelje tudi že uporaba splošnih pravil o prenehanju obligacije zaradi združitve (konfuzije). Upnik korporacijskih pravic in dolžnik teh pravic zaradi univerzalnega pravnega nasledstva postane prevzemna družba. Obveznost (zagotoviti deleže) preneha z združitvijo, če v njej ista oseba postane upnik in dolžnik (prvi odstavek 328. člena OZ). Prepoved zagotovitve deležev ni absolutna v tem smislu, da bi veljala ne glede na odstotek kapitalske udeležbe prevzemne družbe v kapitalu prevzete/prenosne družbe. Absolutna oziroma popolna prepoved velja le, kadar je prevzemna družba v posesti vseh deležev prevzete/prenosne družbe, saj tedaj prenos premoženja realno ne povečuje premoženja prevzemne družbe.⁵⁶ Kadar pa prevzemna družba ni imetnik vseh deležev prevzete/prenosne družbe, se njeno premoženje vendarle povečuje, in sicer za tisti del pridobljenega premoženja, ki ustreza alikvotnemu delu »lastništva« drugih imetnikov deležev prevzete/prenosne družbe. To pomeni, da prepoved velja le za del, v katerem je prevzemna družba udeležena v kapitalu prevzete/prenosne družbe, v ostalem delu pa ne velja, zato je v višjem (aliquotnem) obsegu izdaja novih deležev oziroma zagotovitev lastnih deležev prevzemne družbe dovoljena.

3.3.4.1.2. Prevzeta/prenosna družba je imetnik lastnih deležev

Zagotovitev deležev je prepovedana tudi, če je prevzeta/prenosna družba imetnik lastnih deležev (druga točka prvega odstavka 589. člena ZGD-1). Tu torej ne gre nujno za koncernsko združitve/delitev s prevzemom, saj kapitalska udeležba prevzemne v prevzeti/prenosni družbi ni vzpostavljena. Razlika je v tem, da v posesti deležev prevzete/prenosne družbe ni prevzemna, ampak sama prevzeta/prenosna družba. Razlogi, ki prepoved upravičujejo, so po smislu enaki: tudi v tem primeru bi morala zagotoviti prevzemna družba deleže sama sebi, kot pravnemu nasledniku prevzete/prenosne družbe, predvsem pa bi tudi tu obligacija (obveznost prevzemne družbe izročiti svoje deleže) ugasnila zaradi združitve (konfuzije).

⁵⁶ S stališča aktive prevzemne družbe se zaradi prenosa premoženja spremeni le njena sestava. Namesto deležev se v aktivo prevzemne družbe zlije premoženje prevzete/prenosne družbe. Posledično je treba deleže prevzete/prenosne družbe izknjižiti iz aktive prevzemne družbe.