Auhinnatöö
370314

Kaskulpest

1. dets. 1924. a.
III auhinna saa-
ritsaus kunstiteaduse
õpetaja! Alfred Kask.
matr. 2566

Tartu ülikooli Sekretär

Sissetulnud
E. V.
TARTU ÜLIKOOLI
ÕIGUSTEADUSKOND
29. okt 1924.
№ 505
TARTU

# Kahe ettevõtte fusioon
ja selle
ülesmärkimine raamatutesse.

Võistlustöö märgusõna all:
„Võistlus kõvitab võistlust".

AA 2752.

1924
Tartu

Bibliotheca
Universitatis
Tartuensis
D/371192



# Kava.

A. Sissejuhatus.

Essõna

Fusioni mõiste

Fusioni ettevõtmise põhjused:

1. tehnilised
2. majanduslised
3. finantsilised
4. reaalsusandluse uued
5. spekulatiivsed

B. Kuidas viiakse fusioon

Seadusandluse reisnorm

Fusioni teostamine:

a. konkurss
b. liitja ettevõtte eeltoimingud
d. liidetava ettevõtte eeltoimingud
e. registreerimine
f. ettevõtete ühendamine

Fusioonist tekkinud vahesordade lahendus:

I Varanduse ülevõtmine

II Siseriiklikud vahesordad

III Välised vahesordad.

D. Fusiooni liigid ja fusioonist
lähtuvate tagajärgede.

Fusiooni liigid:

I. Fusioon, tähendab aktsiate liidetava ettevõtte aktsionäridele.

II. Fusioon, tähendab aktsiate liidetavale ettevõttele.

III. Fusioon, kus varandus võõrandatakse tervikuna raha ja teiste väärtuste vastu.

IV. Fusioon, kus varandust ei võõrandata tervikuna.

V. Fusioon osaõiguste omandamise teel.

Fusioonist ja sarnastest saadud varade tarvitamisest.

E. Lõppsõna.

—



# A. Sissejuhatus.

## Essõna.

„Võistlus nurmab võistluse", mida sotsialist Proudhon ette nägi, on täies saamas. Praegune moderne majanduselule on karakteerilises mõttes kapitalistliste ärettevõtete koncentreerimine, organiseeritud ettevõtete ühendustes. See koncentreerimine vool tungib võimsalt peale igasse majandusharusse. Kõrvuti väikese ja keskmise tööstuse asemele astub suurtööstus, veise ettevõte kõrvaldatakse suurettevõtte poolt. Tööstuses, kus see veel vähegi läbiviidav, on koncentreerimine juba suuremalt läbi viidud. Seda nähtust näit. eriti selgelt Saksamaal elektri ja keemia tööstuses, kus mõnelgi koncernil määratud kapitaalid tarvitada olid, mis igasugune võistlus võimatuks tegid. Kuid koncentreerimine tuleb teravalt nähtavale ka panga-asjanduses

- vrapanga tõrjutakse suuremate aktsiapankade poolt järjest kõrvale, kusjuures viimastel tendents on ikka suureneda ja oma tegevust laiendada. Suuremad ajalehed tõjuvad vaatepiirilt veiksemad pulk kohalike sõnumete edasiandjateks. Ehk või kaubanduses suurettevõtted visamat vastupanu leiavad, võtab ka real kapitaali kontsentreerimine suuremat hoogu. Siin on tekkimas viimasel ajal nii öelda „publiksumi silmapilgu tujust" sõltuv kaubamajad, mis veiksematele varustele otsevõtetele oma lähikonnas saatuslikeks saavad. Ei ole ka kellelegi saladus, et äriilmas raha kontsentreerimine niivõrd laiaulatuslik on, et võimaldab isegi terve ilmaturu üle teatud kaubaaine alal valitseda, mis tihti suurjooneliseks spekulatsioonideks välja kujuneda, millised spekulatsioone aga ragedasti ebaõnnestavad.

Ehk või äri ja tööstuse edu jaoks vaba arenemine ja võistlus tarvilikud, tervib teatud arenemisastmel tarvidus lobuda võistlusest. Selleks annab põhjust asjaolu, et mida suuremad on ettevõtted, seda raskem on võistluse teel võidu saavutamine, mis, selleasemel et võistluses noatera peale välja minna, pareni otstarbekohaseimaks teeb saavutada kokkuleppet ettevõtete vahel. See võimaldab paljude kulude ärajäämist ja ka müügikinnad tõstmist, mis tundub ju võistlus. Nii heab siis vaba võistlus, mis üldse võimaldas meile suuremaegsete suurettevõtete tekkimist, viimaste konsolideerimise puhul kadunud. See tuleb vahel viisil ette – kartellide ja trustide resp. fusioonide näol.

Samuse kontsentreerimise protessi iga on veel võõdetamisi lühikene. Vaevalt aastaarvu on möödunud, kui tulid avalikuks

esimesed katsed. Kapitaali kontsentreerimine algas arktsia seltside tekkimisega. Rondteede ehitused, suurejoonelised tehnilised saavutused mõõdumud aastasaja teisel poolel, suurtööstuse tekkimine, riigi vajadus - rõjavõe ja laevastiku huvides — arenemud tugevate suurkapitalistlike ettevõtete järel, teevad tarvilikuks suuremate kapitaalide koondumise. Samased ettevõtted, nagu näit. Suezi ja Panama kanaalide ja St. Gotthardi tunneli ehitused käivad üksikutele üle jõu. Olukud põhjused mõjuvad selleks kaasa, et kapitaal kontsentreerub suurel hulgal arktsia seltsidesse. Arktsia selts on parem abinõu kontsentratsiooni protsessi läbiviimiseks. Ta on iseseisev, peavaba ettevõtja isikust. Tema olemasolu on võimaldatud püsimata aja peale. Tema osatähed on kergelt müüdavad ja päranduatavad. Tema tegevus on avalikkusele rajatud. Seepärast on eraskapitaal igal



ajal valmis sarnasele ettevõtete liigile oma vabasid kapitaalisid produktiivseks kasutamiseks ja tarvitamiseks andma. Ta kuju, kui ühing „piiratud vastutusega", võimaldab riskist pääsude peale veeretada. Seepärast pole ettevõtte suurus ja riskiko tähtsuseks, ettevõtet tegevusareeniks teha. Kapitaali kontsentreerimise võimalused on mitmesugused. Üks tähtsamatest kapitaali kuhjumise võimalustest on fusioon.

## Fusiooni mõiste.

Fusioneerimine, võõrsõnaga fusion, liitumine, on nähe ühe enam ettevõtte (arktsia seltsi ehk osaühisuse, harva ka üksikisiku ettevõtte), mis läheldased oma tegevusalalt poolest ja enamvähem ühtlase tehtavate äsioperatsioonide ringi poolest, liitumine, kus jäuser, kas võistlus võrvaldamiseks,

ehk teistel majanduslistel põhjustel otsustatakse ühendada (liita) oma vaarandusi tagaaetavate sihtide ühiseks saavutamiseks, s.t. kus laevaseltsi veeremvad selles, et vastastikuse võistlusega nemad üksteise huvidele ainult kahju teevad, et neile palju kasulikum on, kui nad oma huvid ühendavad, moodustavad ühise laevaseltsi.

Kaupmehe ja õigusteadlase arusaaming fusiooni mõistest ei lange ühte.

Juriidiliste mõistete järele on fusioon ühe aktsia seltsi liitumine teise aktsia seltsiga, kus vahetorra üleandmine aktsiates sünnib.*/

Kaupmees peab ei mitte niivõrd juriidilist, kuivõrd majanduslist momenti silmas, seepärast loeb ta ka fusiooniks juhust, kus ühel poel aktsia selts, teisel poel agg mitte-

*/ See leiab erilist väljendust Saksa seadlusandluses — §§305 ja 306 HGB. Meie õiguses fusiooni mõiste pole määratud.



aktsia selts, ehk jälle - mõlemad poolel ei ole aktsia seltsid, selle eest aga väga sõlid kapitaalidega. Siin ei ole määrav, kas ülevõetav ettevõte likvideeritakse, ehk mitte, ehk üks ettevõte teise enese külge liidab („ära sõeb"), ehk kas fusiooni tõttu uus firma tekib. Seegagi kaupmehe mõiste fusioonist avaram.

Ühtjärgnevalt leiab fusioon käsitust nii, nagu seda kaupmees mõistab, s.o. majandustest seisukohast, käsitades seaduses siiski praktiliselt aktsia seltside, kui suuremate ettevõtete fusioneerimist, kui küüpilisemat.

## Fusiooni ettevõtmise põhjused.

Fusiooni ettevõtmise põhjused on väga mitmesugused. Mõningaid on need põhjused üldiselt teatavad, tihtilugu aga siiski teadmata. Teatav majandusmees võtab spekus-

latiiv sihtidega mängu käsile. Tal on teatav motiiv. Sihti õnnestavad sageli latsioonid põhjalikkumate muudatuste tagajärjel, sest on ju „rogares vees hea kala püüda".

Põhjuseid vaadeldes võime neid järgmiselt liigitada:

Tehnilised põhjused.

Tehnilised põhjused on tingitud tööstustehnika muutustest; see seisab ühenguse tööstusharu ettevõtte liitumises. Puudulikkuma sissesõidega liitub paremaga.

Majanduslised põhjused:

a) müügi ehk ostu korraldus järast – et kõrvaldada võistlust ja vähendada ostu-müügi kulusid (reklaam, esitus jne.)

b) veinsemate ettevõtete tung liituda suuremategа, et need valmis oma tegevust laiendama. d) suuremate ettevõtete tarvidus muutuda sega ettevõtteks, et oma tarvidusi rahuldada, näit. saalpavabrik ühineb rahavabrikuga, ehk jälle raamatöötsus riivõe-kaevandustega.

Finantstehnilised põhjused.

Sama tähtsad, olgugi et väiksemad ettetulevad, on finantstehnilised põhjused. Sestsäätt tuleb nimetada a) et kuna kasumid raamatute järel, et nendega katta tegelikke, raamatutes veel mitte näidatud puudujääke, ehk jälle – et hoolitseda tulevikus, s.o. moodustada varjatud reserve. Sarnased reservid on juhatusele ja raamatupidajale väga meelt mööda, sest võimaldavad teatava dividendi, oranssu reguleerimist ja määramist isegi aastatel, kus kasu polegi, sest võib näit. varanduse amortisatsioon ära jäetud saada, sest varanemine ei too mähtavat kahju – on ju varanduse nüüdsel maksalal üleval (varjatud reservid!). Kui varjatud reservisid hiljem väärtuste väheni-

väärilise kustutamise (kahandamise) teel ära ei kulutada, siis on nad juhatusele jälleg. selles mõttes head, et varem või hiljem äriraskuse esile tulevad (veikehinnaliselt ülesvõetud väärtuste müügi puhul turuhinnaga, ehk – kustutus protsendi vähendamise teel); s.o. kasulik kui nulje jätmiseks ja tantjeemide määramiseks. b) et vabaneda aurust, mis veel realiseerimata aktsiate hulgast, annes neid tasuta liidetavale ettevõttele välja. d) et omada aktsionäridele börsil mitte noteeritavate paberite asemele noteeritavaid anda, mis kindlamad ja hõlbustavad raha paigutust paberitesse. e) et hästi teenida vahetalituse pealt (maakleri tasu).

Seadusandline sund.

Teatud juhtudel annab fusioneerimisele põhjust seadusandlus. Seda tuleb ette näit. Saksamaal, kus nõutakse, et kaubi



kaevandustel kaks avaust oleks: kõrvuti seisvad üheavausega kaevandused liituvad, et saada kaevandust kahe avausega. Ka sunnib fusioon õlletööstuses, mis maksumäärade ja kontingenteerimise tõttu. Neil on lähematel aastatel panuste liitumist ettenäha, mis on navatrusel seadus, mille järel panustel peatimas vähemalt 50 miljoni mk. põhikapitaali peab olema, vastasel korral — sulutakse.

Spekulatiivsihid.

On juhuseid, kus pole teada fusioonipõhjus, siis on nähtavasti põhjuseks spekulatiivsihid.

## B. Kuidas surnuid fusioon.

### Seadusandluse sisunõuded.

Juma otsustte nõõrandamine tervikuna täies tegemises, ja fusioni mõtteid silmapaistvalt alles mõõdunud aastaraja lõpupoole otte tulid, seega muema aja mõtteid on, fusioni teoretiline käsitlus aga veelgi hiljem aset leidis, sedagi peaasjaliselt käänne riikide õpetlaste poolt ja, peab tähendama, küllaltki pinnapealselt, siin ei ole sa esrinnas käivate maade seadusandlus küllaltdasalt täielik, s.t. on mahajäänud. Ainult Saksa uues kodeksis ja Rootsis 1899 a. seadues on mõned määrused selle üle. Kohtupraktika otsib veel endale õiget teerada, sääraste küsimuste lahendamiseks; teadusele aga tõi see veel hulgaliselt lahendamata küsimusi – paljude huvide korvamalangemise juriidilise lahendamise,

nii ei seisa konkreetselas Roma õiguse süsteemi mõistetega.

Pole siis imet, et meie maksvas nõ. Vene seadusandluses ja kohtupraktikas pole küllaldaselt materjaali vastuste andmiseks küsimuste peale, mis tekivad äriotteõõrandamisest ja fusioonist. 1896 a. seadus kaubanõõrsiide kohta näeb otte otteõõtte nõõrandamisest ja reutimist. 1898 a. seadus riigi tööstusmaksu (Промышл. налог) kohta peab silmas vabrikus ehk tehase reutimist. Ka varematest seadustest oli otteõõtte nõõrandamine toimingute ehk pärandamise teel. Nii on üleminekut fakt tunnistatud, aga reeglid, kuidas see sündima peab, ei ole antud. Selles küsimuses pole kohtupraktikas seadustest alustuge. Ka meie oma seadusandlus pole siia juurde midagi olulist lisanud.

## Fusioon teostamine.

Seob küsimus, kuidas on üks fusioon võimalik, kui ta reaalsusandluses [illegible] ette näitud? Nagu eelpool mägime, on reaalsusandluses tunnistatud ettevõtte ülemineku fakt. Et see üleminek ise reaalsusandluses normeeritud [illegible], jääb ta [illegible] täieti praktilise lahendada.

Fusioni puhul, nii, nagu meie seda eespool määratame, võib alles vaies juhust. Kaks ettevõtet otsustavad lõpetada oma iseseisvat olemasolu ja moodustada uus aktsia selts (fusion), ühe ühe ettevõte, lõpetades oma tegemist, liitub teisega, mis jätkab oma olemasolu vaid ainult mõnesuguste muudatustega (annexion): Vahe alati avaldub firmadi: esimesel juhtumel end. ettevõtte nimetused kaovad ja tekib uus, aga teisel juhtumel jääb üks end. ettevõtte firma alale, vahel ka lisa-



tähendusega nagu funktsionide peale, ja nimelt selle, mis võttis enesese kohustusi ettevõtte. Nii mäenne, et fusioni puhul on tegemist aktsia seltside juriidilise lõpetamisega, mida siin seisab liitumine iseäraldus teistest aktsia seltside lõpetamise võimalustest selles, et liquidatsioon, nii samane, ära jääb.

Majanduslisest seisukohast on liitumise mõju identiline ühendamisele (liitmisele), ehk nii juriidiliselt mõlemil oma iseäraldused on. Üks ettevõte, liitja, suurendab oma aktsia kapitaali nue aktsiate väljalaske teel; teine ettevõte, liidetav, ühineb esimesega nii asiväärtus, teatud hulga tema viimase väljalaske aktsiate eest; liidetava ettevõtte aktsiad kaovad ringväigust, nende asemele astuvad liitja ettevõtte aktsiad, mis antakse liidetava ettevõtte aktsionäridele.

Austria selts, mis fusioni puhul oma olemise lõpetab, peab silmas pidama maksvaid reegleid, mis normeerivad austria seltside likvideerimist. Et aga igal austria seltsil vastavalt kinnitatud põhikiri on, siis tuleb eeskätt selle määruseid silmas pidada. On põhikirja määrused küllalt paindlikud, siis võimaldavad nad seda hõlpsamini fusioni läbiviimist. Seepärast võetakse tihtilugu ennem fusioneerimist vastavad põhikirja muutmised ette, et fusioneerimist hõlbustada. Et fusioni võimalus ja tähtsus viimasel ajal tähelepanu leiab, seda võib tähele panna sellest, et mitmete suuremate austria seltside põhikirjad määrusi sisaldavad, mis määratud fusioni hõlbustamiseks. Nii näevad mõnedki põhikirjad ette, et seltsidel on õigus ka omandada ja ühineda oma eesmärkide teiste sarnaste asutustega, ning teisi seltsi



esmärgile lähedalseisvaid ettevõtteid omandada, on õigus omandada vastastikusel kokkuleppel, üksikute osanikude päralt olevaid ja seltsi eesmärgile vastavaid tööstus- ja kaubandusettevõtteid, tasudes raha asemel aktsiatega.

Et aga põhikirja määrused ja seadlusandlus küllaldaselt ei lahenda kõiki tekkivaid küsimusi, tekib neid omavahel lahendada järelvalve asutus, selle hoolde ja valve alla kuulub ettevõtte tegevus. Kuna meil äri- ja tööstusettevõtted kaubandus-tööstus ministeeriumi ja panga- ning rahaasutused ja kinnitusseltsid rahaministeeriumi alla kuuluvad, püüavad vastavad ministeeriumide juhid fusioni läbiviimises kaasamise kaudu tekitada seoseid ja korraldustega korraldada fusioneerimist, kasutades isiklikku ärasaadavuse õigust,

teles otsekirjutusi ettevõtete võlausaldajate, üldkäärkorra ja avaliku korra huvides.

Fusioon ise nõuab kokkuleppe põhjal. Fusiooni lepingu kohta määravad kõik üldised nõudmised, mis lepingute kokkuleppimise, jõustumise, täitmise ja lõpetamise kohta määravad. Ta leiab seadusliku kaitset, kui ka ei ole vastuväite ega kaalu üldkäärkorra kahjuks.

Tekivad arusaamatused lahendab kohus.

Nii näeme, et fusiooni juhul on nõudmised: fusiooni leping, asutamisdokument, põhikiri, ministri esimõjud ja kohtupraktika.

Et asutamisdokument fusiooni, nii sarnast, ei käsita, selgitamata tegurid aga küllaldane ei ole selleks, et fusioon õigelt nimetus, jääb suur vabadus fusiooni juhul tekkivate väärnähtuste ennetamiseks, ajast kuupäevade järgi.



Nüüd meie vaatleme fusiooni teostamist nii, nagu ta meil praegu nõuab, siis paneme seal tähele järgmisi momente:

A) kokkulepe.

Liituvad ettevõtted astuvad esmalt omavahelistesse ehk kirjalikkudesse läbirääkimistesse. Leitakse kokkuleppe alused, töötatakse fusiooni tingimused üksikasjalikult välja, kirjutatakse sellekspalitatud esitajate poolt liitumise kohta käiv eelleping alla, mis jõuab astub lõpulikult siis, kui mõlema, selts peakoosolekud ja registreerimise (järelvalve) asutus selle lepingu kinnitanud. Lepingu vorm, sisu ja maksmus. pole seaduste poolt seas eriliselt normeeritud, nii et käivad üldiste lepingute kohta, maksvate normide alla. Leping võib ka pärast peakoosolekute otsuti sõlmitud saada.

Lepingu sisuks on ühest küljest liidetava ettevõtte kohustuse ülevõtta kogu ettevõtte varandust tervikuna (aktiiva ja passiiva), õiguste ja kohustustega, teisest küljest liitja ettevõtte kohustuse anda vastutasuks osa aktsiaid, mida ta kapitaali suurendamise teel saab. Ainsam tasuks on siin — kokkuleppe saavutamine, et missugune määrata nende aktsiate väljalaske hind, s.o. kuidas hinnata liitja ja liidetava ettevõtte aktsiaid.

Liidetav ettevõte võib lepingu sõlmida, olles ise juba likvideerimisel.

Leping on tingimata kehtiv ja ta sõlmitakse vaid juhatuse poolt volitatud organaidele, kapitalilt juhatuse poolt, kust ilma juhatuse kaastööta on ainult osanikkude otsustest vähe, nende teostamiseks, kust samased otsused jäävad sisemiseks ettevõtte toimingutes.



6) Liitja ettevõtte valitsemine.

Kui liitja ettevõtte volinikkude poolt sellesisu sõlmitud, läheb see osanikkude kinnitada, kust samased toimingud nõuavad kapitalilt põhikirja järele kaasosaluse nõusolekut, peaaegi on liitumine kapitalilt vastu ka aktsia kapitaali suurendamisega, mis jällegi osanikkude otsustada. Samased otsused tehakse kapitalilt kvalifitseeritud häältenamusega. Oma otsusest liita teist ettevõtet ja aktsia kapitaali suurendamisest teatab ettevõte registreerimisasutusele.

Tihti nõuab liitja ettevõte fusioni eel ehk ühel ajal ette ettevõtte sanneerimise. Et kõnealused aktsiad liitumisvõimulised oleks, peab korraldab ta oma varandusolukorda, saatab kõikidest puudujääkidest ja teeb kehtivad maksekirjutused.

### § Liidetava ettevõtte eeltöötlemine.

Et selts oma tegevuse lõpetab, tuleb selleeskohane otsus koosolekul põhikirja likvidatsiooni punktile vastavalt teha ja läbirääkimiste tagajärjena võlnikkudega eelleping sõlmitakse. Koosolek valib ka likvidaatorid. Selts teatab oma otsustest registreerimisasutusele. Ühtlasi teavitatakse ametlik väljakuulutamine omandamise kohta, peale selle kuulutab ettevõte ise sellest teatajas, aktsionäridele ja teistele isikutele, kes temaga tegevusest midagi kombel osavõtmud, teadmiseks.

Liidetaval ettevõttel peale fusioon puhul saneerimine tarvilik, sest temal varanduse halba seisukorda, mis avaliknes tuleb temaga aktsiate madalas hindamises, pealdatakse. Selle est on fusioon ise juba liidetavale ettevõttele saneerimise abinõuks.



Paljudel fusioonidel ei ole aga põhjuseks liidetava ettevõtte saneerimistarviduse. Just hästi kundeeritud ettevõtted liituvad samaste aktsia seltsidega, millede aktsiad kursis võrgud. Liitja ettevõte tasub siis liidetava ettevõtte est suuremalt osalt oma aktsiate ajio'ga (Aufgeld), est tasumise puhul võetakse aluseks börse kurs, mis võib tuntavalt suurem olla nominaal hinnast. Tavalises siis peaaegu liikuk selle vahega, võetakse ülevõetavad väärtused aga ülesantavate aktsiate nominaal väärtuses ülesse, saades seega võimalust suuri reserva koguda, ja tuntavaid maharinjutusi teha.

### § Registreerimine.

Kus ettevõtte registreerimisel teadaande (Abonnas) kord maakes, on liitumine võimalik juba peaaegsolekus otsuse põhjal. Kus koncessioon nõutakse aga maksmas,

seal nõuab valitsuse kinnitust nii uue aktsia eeltsi loomine, kui ka muudatuse tema põhikirjas ja tegevuses.

Meil on maksev viimane kord. Registreerimisasutusteks on meil, nagu see juba eespool tähendatud, äri- ja tööstusettevõtetele kaubandus-tööstusministeerium, kuna panga- ning rahaasutustele ja kinnitusseltsidele rahaministeerium.

Registreerimisteadaanded, milledest eespool kõne oli, nõuab ettevõtte poolt kas ümbrikult ehk ühiselt esitatud saada. Liidetav ettevõte teatab, et lõpetab oma tegevuse, liitudes teise ettevõttega, ja teatab, ker likvidaatoriteks valitud. Liitja ettevõte teatab aktsiakapitaali suurendamisest, ja et otsustamas liita teist ettevõtet, esitades fusioni lepingut.

Vastav minister vaatab teadaanded läbi ja kui ei leia takistusi, s.o. kui ettevõtte kohustused, mis ta eraisikute ja eraõiguslike asutuste ees oma peale võtnud, oma omanduste poolest ei takista seda, otsustab teadaandeid „teadmisele võtta" resp. „kinnitada". Kinnituse juures võib minister aga ka teatud tingimiste täitmist nõuda, näit. võlausaldajate rahuldamist enneaegsetest. Võib ka näit. nõuda, et summaagi ettevõtte varandused peavad eraldi valitsetud saama, kuni summaagi ettevõtte võlausaldajate kindlakstegemiseni ja neile rahuldamiseni ehk kindlustamiseni, kui nad nõus ei ole ülekandma oma nõudmisi uue ettevõtte peale. Samase laadi valitsemise puhul ja ajaks jäävad summaagi ettevõtte juriidiline olukord ja kohtualluvus muidugi.

§ Ettevõtete ühendamine.

Tegelik ühinemine ja ametlik ühinemine ei lange alati ühte. Tegelik

ühinemine ümmib lepingus sees ettenähtud tähtajal, enne aktsiate ühinemine ümmib registreerimisasutuse sellekohase kinnituse tagajärjel.

Tegelikul ühinemisel ümmib liidetava ettevõtte kogu varandus (aktiva ja passiva) üleandmine liitja ettevõttele, kus see tarvilik — vastavate sissemaksetega aktsiatest, näit. kinnisvara üleandmise puhul. Kui järgnes aktsiate kinnitus, on fusioon teostatud — ettevõtted on liitunud. Sellest teatatakse ringkirjaliselt ja kuulutustega (aktsiate teatajas ja ajalehtedes) äriring täästusringkondadele.

Liidetav selts saab üleantud varanduste eest liitja ettevõtte aktsiaid (ta enda aktsiad korjatakse ringkäigust ära) nii, nagu see fusioonilepingus ettenähtud. Need aktsiad lähevad aktsionääridele väljajagamisens, liidetava ettevõtte kohase omaalgse osakule vastavalt.

Liidetava ettevõtte likvidatsioon ümmib selleks likvidatsiooni nõudmistele vastavalt, s.o. nii, nagu see üldse korrektse kaubanduse ettevõtete likvideerimisel. Nii likvidatsiooni algusest kui ka lõpust teatab ettevõte teatajas aktsionääridele ja võlgnikele selgist kuulutatud isikutele ja asutustele teadmiseks. Kogu aktsionääridest ei või mitteminginegust osa enda kapitaalist tagasi saada seni, kuni fusiooni puhul ülesseatud nõudmised võlausaldajate rahuldamiseks ehk kindlustamiseks täidetud pole. On see ümmi, võivad likvidaatorid anda ka aktsionääride rahuldamisele nii, nagu see ettenähtud ehk otstarbekohane, ja ka võimalusi piires. Tuleb tähendada, et likvidatsioon ümmi ei või ettevõtte varanduse realiseerimises osade kaupa, vaid ettevõtte ettevalmis-

fuses ülevõtmiseks ja aktsionääride rahuldamiseks.

Kui liidetava ettevõtte likvidaatorid likvidatsiooni nõuetekohaselt lõpule viinud, teatavad nad sellest vastavale registreerimisasutusele. Seega on liidetav ettevõte lõpuliselt oma olemasolu kaotanud. Fusioon on lõpule viidud.

## Fusioonist tekkinud vahekordade lahendus.

Äriettevõtte (Geschäft, mõpr. ühegi ühtsuse, goodwill), millise nimetuse all mõistetakse „eraalustel organiseeritud isiklike ja varaliste elementide (objektide) kooslust, mis sihitud kasu saamiseks pikaajalise majandustegevuse teel" (Šeršenevič), liitumise puhul tekivad palju küsimusi, mis täieliku selguseta ja täielikkuseta ei seadusega ega ka



praktikaga pole lahendust ei leia. Et meil fusioon, kui sarnane, seaduste poolt normeerimist ei leia, tuleb meil fusioonist tingitud varanduste ja vahekordade ülevõtmise puhul silmas pidada üldiseid määrusi, mis normeerivad ettevõtete võõrandamist tervikuna. Kuid nagu eelpool juba näidatud, ei leia ka ettevõtte võõrandamisküsimus, ehk kül mitmeva õiguse seisukohast võimaliku, mida tunnistab ka kohtupraktika, selget ja täielikkus määramist, millal läheb endiselt omanikult uuele omanikule üle? Küsimused, mis ettevõtte fusioonil lepingus, leiavad lahendust muidugi selle lepingu alusel; küsimused, mis aga lepingus ette pole nähtud, võivad tihtipeale kaunis raske ülesande lahendamise kohtu peale panna.

I. Varanduse üleminek.

Et fusioni mõiste eeldab terve varanduse üleandmist, s.o. ettevõtte võõrandamist tervikuna, katsume allpool selgitada, mis nimelt käib üleandmise alla. Siin käsitame ettevõtte võõrandamisest tekkivaid küsimusi ainult niivõrd, kuivõrd see seotud fusiooni küsimustega. Olgu tähendatud, et seaduse järel läheb üleandmise puhul omanikuõigus asja peale uuele omanikule üle samas ulatuses, milles ta kuulus üleandjale.

Kõige pealt tekib küsimus, mis on toimingu, mille eesmärgiks ettevõtte võõrandamine, objektiks? Lähtugi siin avamehäälsist vabadus kokkulepped. Ja nii nii see toiming peale muidu veel ehk väljakujuneda, siis on loomulik, et peaks pöörama tähelepanu kõige selle ülevõtmisele, mis läheb omajale üle ja mis jääb võõrandajale. Võimalik, et üleandes ettevõtet, võõrandaja nõuab ära viib, häviab äriraamatud jne. Sealjuures võivad pooled teadmata lepingust välja jätta need ehk teised äriettevõtte osad ja see võib seda hõlbustamini sündida, et tähtsa veel liigmus on.

Nii vastupidist kokkulepet pole, tuleb oletada, et ettevõtte võõrandamine sisaldab järgm. osade üleandmist omaja poole:

a. Ettevõtte materiaalsest aluses on äriasutus. Ärinõuk, juriidilisest küljest, on kas omanikuõigus kinnisvara ehk nimede ärinimeõigusse peale. Nii üks kui teine õigus peavad üleminema, sest vastasel korral, oma kohast ümberpaigutatuna, kaotab äri oma harilikkuse klientide ringi ja kaotab oma väärtuse. Ühes nimedega peab üleminema ka kogu ta sisseseade, sest vastasel korral peab ettevõte seisma jääma - see aga ei ole enam võõrandamine käigu peal.

b. Iga asutusel ja kaubamunil peab olema vastav äriselt. Äriselt on ettevõtte välimerkideks, publikumi juurdemeelitamiseks, eelpärast peab ta ühenimena ühes ettevõttega. Fusioni puhul tehakse sildile vastav märkus ehk asetatakse uus firma nimetus.

d. Ettevõttel, mis võõrandatakse käigu pealt, on alati oma asutustes ja muudes kaupa, toorainete, fabrikaatide ehk valmiskaubanäol. Kui puudub tooresmaterjal, tuleb vabrik sulgeda, puudub magasiinis müüdav kaup, tuleb magasiin sulgeda. Omajagaga peab ühinev ettevõtet just käigu pealt. Seepärast, lepingu vaikimisi, tuleb eeldada, et ettevõtte võõrandamine sisaldab ka kaupade ülejäämist, mis veetud ettevõtte alalise käigupeal.

e. Põhiprintsiibi järele loetakse firma uue luuavas isikule seni, kuni pole tõestatud vastupidist. Seda eeldusmine on võimalik, kuid erilise kokkulepe, mille poole vaba, järele.

Ettevõte on tuntud oma nimetuse, s.o. firma järele. Seepärast peab ta ühenimena, kui üleandmiselepingus pole see välja eraldatud. Fusioni puhul on liitja ettevõtte pealt omandada liidetava ettevõtte firmat see tähtsus, et kaotada konkureerimisvõimalust. Oluliselt, kus firma äravõetakse, kaob ettevõte ja järelikult ettevõtte omandamine eeldab ka firma omandamist, mis vastupidine pealte tahtmine pole ülemäärtavalt tõestatud.

f. Ettevõtte ühenimesuga peab ühenimena ka kaubamärk. Publikumi hinnas ettevõtte müüdavate kaupade väärtust, mida ta äratundis neil olevate kaubamärkide järel. Kaubamärgi äravõtmine oleks müügivõima-

luste häviramine, mis ettevõtet kinnitavate just müügivõimaluste järel. Kas mis siht oleks võõrandajal jätta kaubamärki enesele? Nii kui ülevantud kaubamärk annab õiguse tarvitada teda ainult just selle kaubaliigi jaoks, siis võib võõrandaja tahtmine, jätta enesele õigust kaubamärgi peale, tihtipeale olla ainult selle peale, et mis varmast ettevõtte asutamisega konkureerida vana ettevõtte omajaga, aga see on lubamatu.

Ei ole täiesti vaidlusetu küsimus, kas on võimalik ühes kaubamärgiga ülevanda õigust märkida neil autinnasid resp. auhinnasid, mida saanud end. omanik. Kõrgem Vene Senat ei lahendanud seda lõplikult. Marxsen seadusandlus teeb valet autasude, mis varmaste, mis ekspositsioonidel kõlbulikud ja teiste vahel, millega fuht isiklik iseloom. Nii räägib 28.I.1896a. seadus kaubamärkide edasiandmisest ühes ettevõttega, et mis omanik võib ilmajäetud saada õigust märkida kaubamärkidele autasusid ja auhinnakirju vaid kaubandus-tööstus näituse ohtrus piirjas, kus nad tarvilikul korral vastavate ametkondadega.

g. Samas järjekorras on ka õigus tööstuslike leiduste peale. Kui leidus seisneb kaupade valmistamises, siis nähtavasti, ettevõttele nende produktide valmistamise seadmine hävitaks ka majandusliku tähtsuse. Aga kui leidus seisis ineäralises valmistusviisis, võib seadustuse (eeskirjade) äravõtmine katkestada ettevõtte tegevust, kuni ta kohanemiseni valmistusviisidega, kui see üldse võimalik.

Alis puutub ainuseadustustesse (ainuseõigustesse), siis ei või selle, nagu selle saamid, astuda teine aktsia seltsiga äriettevõttesse ühinemisesse, ehk edasianda temale seda seadustust, ilma valitsuse selleks loata.

h. Äriraamatud on äriettevõtte varaline. See on aga vastuvaidlematu ainult seni, kuni puudub omaniku vahetust. Seadus ei anna alusetu praesumptsiooni ülemineku-viisiks, et ühes õigus ülemineku-ga ettevõtte peale, läheb üle ka õigus raamatute peale ja igal juhusel, poolelt ei või äravõtta õigust kokkulepped selle üle, et raamatud jäeks endisele omanikule.

Äriraamatute äriettevõtte külge kuuluvuse tunnistamise vastu, nende edasiandmise vastu ettevõtte võõrandamise puhul ilma selleteheta lepipeta, tavatseb ette ärisaladuse printsiip. Selgaks, et erikokkulepe põhjal kaupmees ei anna oma raamatuid, tähendaks see tema avaldada oma ärisaladusi. See printsiip siin aga pole mittemillegiseks. Ettevõtte omaja ees ei või olla salajasi, mis seotud oleks toimingu objektiga, aga kõigile teistele jääb raamatute sisu iseseisvalt



saladuseks. Igal juhusel võõrandajale ei ole raamatutel väärtust, kuna nad omajale võivad olla mitteväärse tähtsusega. Seepärast peab tunnistama, et kokkulepe vaikimise puhul, ettevõtte võõrandamisega ühineb ka raamatute edasiandmine.

i. Põhimõtteline tesis võnde ja kohuste raatust, mis seotud ettevõttega. Kas läheval ainult omaja peale iseenesest, ilma erikokkulepeta, kõik õigused ~~ja~~ kohustused järel, mis võlgnikusuhtega ja kõik kohustused, mis lasuvad ettevõtte peal tema võlausaldajate suhtes? Siin avaldub kõigi vaadete mõju äriettevõtte peale. Kui see on ainult asjade kogu, siis muidugi ei või jutt olla võlasuhete ja kohustuste ülekandumisest. Aga kui vaadata äriettevõtte peale, kui eriotstarbe peale, millel oma eriline olemasolu, nagu õiguste ja kohustuste komplekse pärandustooime kujul, siis vaja tunnistada,

et ettevõtte võõrandamine ei seisa üksikute
väärtuste võõrandamises, vaid ka õiguste ja
kohustuste edasiandmises, mis ühendab ette-
võtte idees. See viimane vaade tuleb siis tun-
nistada vastavamaks elu-vaatele. Sel-
lest — allpool pikemalt.

K. Blondé arvamise järel eeldab ettevõtte
võõrandamine ka nende isikute edasiandmist,
kellega ettevõte ühenduses seisis. See, ühest
küljest, teatav ostjate ring, kes tarvitavad
ettevõtte saadusi, teisest küljest kaubamu-
retsejate ja pakkujate ring, kes alaliselt
ettevõttele kaupu muretsevad. Ühingujuust
õigust selle klientuuri peale pole. See pole
muud, kui faktiline vahekord, millel
võib olla suur tähtsus on, mis vast ongi
just selles, miks ettevõte ennatasse, aga see
ei ole siiski muud midagi, kui fakt, aga
mitte õigus. Ettevõtte ärisidemed, tema
tuntus, müügi ja ostu raion arvestatakse



võõrandamisel, vaid ei saa võrdsed olla
õigustest nende vahekordade peale.

II. Sisemised vahekorrad.

Enne, toimingu objekti vaatlusest teeme järel-
duste vaatlemisele, peame meie vaatlema võõ-
randaja ja omaja sisemisi vahekordi ja siis
nende isikute vahekordi kolmandate isiku-
tega, s.o. ettevõtte välispiirkonde ja võlasuhe-
jatega.

a) Võõrandaja põhikohustus järeldub toimin-
gu mõttest. Kui tema ainus oleks asjaõigus,
siis muidugi, oleks äriettevõtte ja kaubataga-
varade üleandmisega müüja kohustused
täidetud. Kuid toimingu sisu ei piira selles.
Omades ettevõtet kui varuat, võiga juriidilisi
vahekordadega, millistes ka seisis, omaja ostab
seda väärtust, mis on ettevõttes. Kui võõran-
daja ülevõtva ettevõtte kõrval avab uue,
endisega ühesarnase ja vasutada endiseid
ärisidemeid, viiks omaja juurest tarvitajad

ära, siis toiming kaotaks oma mõtte – ka oleks poolte tahtmisele vastuväiv. Ostuaja tasuvõõrandajale kaotatud kasusaamistused ja võõrandaja teatis omanikvahetusest. Võõrandamislepingud kahtlusalustel juhtudel tõlgitud saamaks nende sihi ja kaalutlusmehhanismi järele, siis peab eitama võõrandaja õigust, järast toimingut, mu ettevõtte avamise peale, mis võiks konkureerida võõrandatuga. Piiranguteta määrab kaja suurus. Rumm suhtes – mu ettevõte ei või avatud jääda varnases kauguses vanast, kus võimalik äravõtta osa klientidi. Aja suhtes – see piirdub ei või olla jäädav ja peab äralangema selle ajajärgu möödumisel, mis loetakse vältavaks sidemete sõrendamiseks mu ettevõtja ja klientide vahel. Aja suhtes – piirdub käib ainult selle äri kohta, mis oma iseloomu poolest võib konkureerida võõrandatavaga. Lepe äriettevõtte üleandmise kohta käib tihti üks lepingega, mille järel end. omanik kohustub teatava aja jooksul hoidma konkureerimast mu omanikuga, avades ühesarnast äri ehk tööstust.

Ostuaja kohustused koonduvad kahe punkti: maksta lepitud tasu ja vabastada võõrandajat kõigist ettevõtte peale tarvatest kohustustest.

Ostuaja peab tasuma end. omanikule tasu summas nii, nagu see oli kokkulepitud. Tasu võis olla ettenähtud ühekordse maksuna ehk perioodiliste maksudena.

Teine kohustus, mis tasub ostuaja peal, seisab kõigi võlgade tasumises, mis tasuvad ettevõtte peale ja mis üher ettevõttega lähevad ostuajale. Võlausaldajate nõusolekuta ostuaja poolt kui tavilikumes mõõdes võõrandaja poolt. Seepärast nõuame ostuõigustatud nõudma, et ostuaja viivitamata teda ja vabastaks kohustustest tema end. võlausaldajate vastu.

## II. Välised vahekorrad.

Võõrandaja ja omaja vahel saavutatud kokkulepe, omavahel vastutuse jagamise üle ettevõtte võlgade järel, isegi selle küsimuse seaduslandlik määramine ei lahenda veel teist küsimust – ettevõtte võlgnikkude ja võlausaldajate olukorda.

Võlgnikkude küsimus ei ole väga keeruline. Õiguste edasiandmine teiste kohustuste peale on niivõrd võimalik, kuivõrd see võlgnikkudele ükskõikne on, kellele nad kohustusi täidavad. Nii turbatöötaja kohustus vabrikule iga kuu teatud hulk turvast kohale toimetama, siis on temale ükspuha, kes ettevõtte omanik on, kui aga leping täidetakse.

Raskem küsimus tekib ettevõtte võlausaldajate suhtes. Ettevõtte omaja võib kohustatud saada lepingu järel nii ka seaduse järel, maksta kõigi ettevõtte peal lasuvate kohustuste järel, aga see veel ei tähenda, et ettevõtte võlausaldajad oleks kohustatud tõõrama rahuldamise suhtes uue omanikuga peale ja ärakäteluse nõudmistest vaba suhtes. Tihti küljest end. omanikuga võlausaldajate huvid justkui nõuavad, et nende nõudmisi läheks uue omanikuga peale üle, mis oleks tarem kindlustus neile: äri võlad peavad tasutud saama äri varandusest. Kuid võib olla ka teine vaatepunkt: inimesest oletatav ärivõlgade viia ärivarandusega justkui võrvaldab võimalust leida ärinõudmiste rahuldust ettevõtte omanikku isiklikest varandustest. Nemad astusid, õeldakse, lepinguga end. omanikuga, teda usaldati ja ülepärast ei või nad nimetada saada sellele, et lubada asetumist oma võlgnikkudes, aga teisest küljest, nende usaldus oli rajatud ainult ettevõtte olukorrale, aga mitte omaniku isikule. Nende est kaob just see väärtus, mis neid õhutab lepinguile. Nende võlgnik, end. omanik, ei ole tõõratud asjade võõrandamises ja seepärast ka

koga ettevõtte kasu materjalide kasutamisest. Võlgnikuks jääb end. omanik, kuid antud krediidi alus kaob seaduslikul alusel. Õigus, võlausaldajad võiks tarvitada oma õigust ja nõuda toimingu tühistamist, aga seks oleks tarvis veel tõestada „pettusliku eesmärgi tamist" (подозрение сговора), mis nagugi ei vasta ümberlükatava lepingu olule. Seepärast võib võlausaldajate endi huvi sarnasele olukorrale, et nad oleks kohustatud oma nõudmistega esinema eemalt uue omaniku suhtes ja siis, mitteraulduamise puhul, end. omaniku poole.

Ei ole siis imet, et võlgade ja nõudmiste üleminek ühes ettevõtte üleminekuga, ei otsustata käies järjekindlusega ja see küsimus vaieldav on. Saksa seaduseandlus ei anna alust võlgade ja nõudmiste üleminekut praesumptio ülesseadmiseks juhuseil, kui poolte vahel ei teostunud vastav kokkulepe. Kui samane kokkulepe teostus, siinnib nõudmiste üleminek mitte teiniti, vaid essio (уступка) näol. Siis puutub võlgadesse, mis tekivad ettevõtte end. omaniku poolt, siis nõnab nende üleminek uue omaniku poole ei mitte üksi kokkulepet ettevõtte vana ja uue omaniku vahel, vaid ka nõusolekut võlausaldajate poolt. Kokkulepivate poolte vahekorrad ei pea Senati seletuse järele sisaldama eneses tinginiid volinaudate isikute kohtjuures, mis neile õigust väljendavad; vaid sarnased tinginiued, kindes alal jääks lepingu osaliste suhtes, ei ole muutvad volinaudate isikute suhtes, kelle kaudu nad puudutavad mitteraulduamise puhul. Seepärast ja kui firma üleandmise puhul võõrandaja ei võtnud tarvitusele abinõusid, et firma tarvitamise õigus e üleminek saaks teatavaks neile isikutele, kes temaga äriseostes seisid, siis firma kontragent, kes andis kauba ärisse ja sai kviitungi firma

blanketil, võib oletada, et temal on tegemist firma (endise) omanikuga. Blanketi seadusandlus ei anna näpunäiteid see peale, missuguses vormis peab väljendatud saama võlausaldajate nõusolek võlgniku vahetuse peale. Et äriliste läbirääkimiste korduste tõttu teadaandeid ringkirjade näol, lehekuulutuste teel jne., võib oletada, et kui võlausaldaja, kellel oli võimalus tutvuneda vastavate võlgniku teadaannetega, ei vaielnud võla ülemineku vastu ettevõtte uue omaniku peale nõue peale, siis võib oletada, et ka vaiga nõusolekut on avaldanud ülemineku peale.

Teine küsimus võlausaldajate nõusoleku ettevõtte liitumise puhul. Liitumise juures esimese juhuse järel, kus ettevõtted moodustavad uue iseseisva ühenduse, kus meil tegemist on ühe või enam ettevõtte lõpetamisega, ainult mitte täielikult täielikuga, ilma likvidatsioonita ja jagamata, tuleb tunnistada, et enamus uue ühenduse loomist peavad rahuldatud saama ettevõtte kohustused. Seajuures kummagi ettevõtte varandused peavad moodustama ise tervikuks, mis määratud ainult oma võlausaldajate rahuldamiseks, kõigi teiste väljajäetuteega. Kahtlemata tuleb samane olukord ka meie õiguse suhtes teha. Raskem on küsimus teisel juhusel, kui üks ettevõte lõpeb, aga teine jätkab olemasolu. Esimese ettevõtte suhtes vaja tunnistada sedasama, mis eelmisel juhuselgi, teise suhtes aga tekib kahtlus, kas on ta võlausaldajatel õigus nõuda tema varanduse eraldamist ennem kaduvad ettevõtte varanduse enesesse võtmist, mis võib olla võlgadega koormatud on. Nõuda kui asi puudutab kaduva ettevõtte kohustuse osa peale võtmist, pole ettevõttel, mis jätkab oma tegevust, võlausaldajatel mitteminginguit õigust vastuvaielda, sest ettevõte ei kohustanud enese peale mitte võtma kohustusi ja vaiga ei rikku nende õigusi. Aga nõuda kui samane liitumine



Ex bibl. univ. Tart.

harilikult on reeglid olulisteks muudatustega põhikirjas, kas valitsuse peale, kes need muudatused kinnitab, jandub saama kohustus kinnitada võlausaldajate huvid.



# D. Fusioon ja liigid
## ja fusioon läbikarvumine raamatutest.

Kui meie vaatleme fusioon juhuseid, näeme, et valdaval enamjaol juhustel *) fusioon, nimelt ilma likvideerimiseta — ettevõte liitub teisega ametlikult nitte likvideerides (aktsionäärid, juhatus ja firma jäävad alale). Harum tuleb ette likvidatsioon — ettevõte liitub, likvideerides täielikult enda tegevust.

Fusioon juhuseid võime järgm. liigitada:
1. fusioon, tasumine aktsiatex liidetava ettevõtte aktsionääridele (fusioon likvideerimiseta).
2. fusioon, tasumine aktsiatex liidetavale ettevõttele (fusioon likvideerimisega)

---

*) Saksamaal: 1910 a. 21 : 1, 1914 a. 13 : 1, 1919 a. 3½ : 2
Kui fusioon vastab statistika, nii ei saa samat tõendada.

3. fusioon, kus varandus võõrandatakse tervikuna raha ja teiste väärtuste vastu.
4. fusioon, kus varandus ei võõrandata tervikuna.
5. fusioon osaõiguste omandamise teel.

Enamaljaol juhustel ühtib tasuline arstiaates. See ühtib vaid viisil: arstiad antakse liidetavale ettevõttele (likvideerimiseta) ehk selle ettevõtte aktsionäridele (likvideerimiseta). Ühimesel juhusel jääb liidetava ettevõtte olemasolu, mistap nende arstiatega teeb - kas äramüüja ehk aktsionäridele jagada. Sel juhusel ettevõtte aktiva ei vähene — üleantava aktiva asemele astuvad uued väärtused arstiate näol. Teisel juhusel ei saa ettevõte midagi, vaid osanikud. Ettevõttel seega pole enam midagi, likvideerimist seepärast pole tarvilik.

Fusioni juhused on Saksa õiguses käsitlust leidnud §§ 303, 305 ja 306 HGB. Meie õiguses, nagu eespool nägime pole seda.



Et Saksa seadlusandlus rohkem vastab ajanõuetele ja et loota on ka meil selle küsimuse lahendust kindlas suunas, peetakse alljärgnevas fusioni teoreetilises käsitluses silmas Saksa seadlusandlust. Kealegi on alljärgnev ka kohane meie oludesse.

I. Fusioon, tasumine arstiates liidetava ettevõtte aktsionäridele (fusioon likvideerimiseta).

Selle meetodi tunnused.

Selle meetodi tunnus on arstiate andmine liidetava ettevõtte aktsionäridele. Likvideerimise ärajäämine on selle järeldus.

Saksa seadlusandluses on see fusioni liik võlausaldajate huvides reguleeritud: liidetav ettevõte ei või ennem võlausaldajate rahuldamist liidetud saada (§ 306 HGB), s.o. ennem „Sperrjahri" möödumist (meil sarnane tähtaeg võib järelvalve asutuse poolt ettekirjutatud saada).

Fusioon likvideerimisest on võimalik aktsia seltside ja kommanditaktsia seltside vahel, nimelt tasudes liidetava ettevõtte varanduse eest aktsiatega. Prof. E. Schmalenbach on arvamisel, et Saksa õiguse reisurcohast tasumine kas rahas ja teistes väärtustes sündida võib.

Vahetusvahekord.

Kui mõlemate ettevõtete aktsiad börsil noteeritakse, siis määratakse vahetusvahekord kursi järel. Kui on arvata, et kurs ei vasta tulevikus väljavaadetele, tohakse vastav parandus.

Kui aga aktsiaid ei noteerita börsil, tuleb liidetava ettevõtte varandus väljaarvata, hinnates (kapitaliseerides) tema maksetavat dividendi + reservid, ehk jälle — kogu varandust üksikasjaliselt hinnates - inventuuri järel.

Vahetusvahekorra kindlaksmääramine on lihtne, kui liituvate ettevõtete aktsiate hind on lihtarvulises vahekorras (näit. 230:115 = 2:1). Kui seda vahekorda pole, tuleb vastav vorrektuur ümbrunnina aktsiate hinnast ette võtta. Ettevõtmise (Gewerkschaft) on see lihtne läbi viia — mitte juuremarkside (Rubusse) näol. Aktsia seltsidel on see raskem. Selleks on järgmised võimalused:

Kui tarvis aktsiate väärtust vähendada, siis võib ennem fusioneerimist

a) kasud ja jagatavad reservid välja anda,

b) uued aktsiad veidema kursiga väljaanda, sellega kapitaali vesistades; aktsiate väärtus langeb ostuõiguse väärtuse (Wert d. Bezugsrechts)* võrra.

Kui ettevõte tahab kapitaali vesistamist ette võtta „ostuõiguse" abil, siis peab ta rohkem aktsiaid välja andma, kui see fusioni jaoks tarvilik; ülelõigsed aktsiad jaotatakse aktsionäridele.

Näituseks, kui summeerina ettevõtte aktsiate

---

*) Kasu, mida saab aktsionäär uue väljalaske aktsia pealt.

väärtus suurem tarvilikust paritee'dist:

| | | |
|---|---|---|
| Ettev. A põhikap. 2 milj., arsiate kurs 240 | Vahetus sünnib 1:2 vahekorras | |
| -"- B -"- 1 -"-, -"- -"- 115 | | |

Kui arktsiad vahetada samase kursiga üks kahe vastu, siis võidab ettevõte B, sest annab 2 arktsiat à 115 = 230, asemele saades 1 arktsia à 240. Sellepärast tasub ettevõte A, et oma arktsiate väärtust 230 peale viia, uusi arktsiaid välja 1,5 milj. võrra järgm. kursiga:

$2\text{milj.} \times 240 + 1{,}5\text{milj.} \times x = (2+1{,}5)\text{milj.} \times 230$

$x = 216\frac{2}{3}$.

Nüüd on ettevõtte A arktsiad 230 peale viidud ja B arktsiad à 115, seega soovitud vahekord 1:2 saavutatud.

Näitus, kui suurem ettevõtte arktsiate väärtus on vaksem, kui tarvilik paritet:

Sel juhusel ei võeta mitte ettevõtte B arktsiate vesistamist ette (sest transarktsioon kuluks läheks B-arktsiate kaotamise tõttu kaotusma); tarvilik rahuldamine saavutatakse seega, et



kohare kursi ja parsmuutingimiste juures, fusioonivs mittetarvilikkuse ettevõtte A arktsiate, s.o. arktsiate, mis on väljalastud üle selle määra, mis lütmisvs otse tarvilik, omandamisõigus B-ettevõtte arktsionäärideks antakse.

| | | |
|---|---|---|
| Ettev. A põhikap. 5 milj., arkts. kurs à 210 | Vahetus 1:2 | |
| -"- B -"- 2 -"-, -"- -"- à 115 | | |

Sarnaste kursside juures saavs B-arktsionäärid kannatada, andes 2 arktsiat à 115 = 230, saades üks arktsia à 210. Sellepärast annab ettevõte A arktsiaid välja 1,5 milj. võrra vähsema kursiga, andes neile õigvse B-arktsionääridele, et selle vahega neile vahetuskaljv katta. Sellega saadakse A-arktsiate vesistamine ära (mitte arktsiate väljalaskmise teel).

Kui kurs, millele järgd B-arktsionäärid A-arktsiaid saavad, x % on, siis pärast vesistamist on A-arktsiad: $\frac{5 \cdot 210 + 1{,}5\,x}{(5+1{,}5)} = 205$

B-aktsionäärid saavad oma 2 milj. B-aktsiate eest 1½ milj. A-aktsiaid kursiga 4%, nii et vahekord (Bezugsverhältnis) 3:4 on. Arvates 1 B-aktsia peale, on ostuõiguse väärtus $(\frac{5.210 + 1,5\,d}{6,5}) \frac{3}{4}$ $\frac{(5.210 + 1,5\,d - d)\,3/4}{5}$. B-aktsiate kurs on 115. Fusioonitõttu saavad B-aktsionäärid 1 B-aktsia peale pool vesistatud A-aktsiat. Et see, mis B-aktsionäärid saavad ja annavad üheväärtusline oleks, peab pool vesistatud A-aktsiat + ostuõiguse väärtus 1 A-aktsia eest, ühe B-aktsia peale arvatult = 115.

$$\tfrac{1}{2}\left(\frac{5.210 + 1,5\,d}{6,5}\right) + \left(\frac{5.210 + 1,5\,d}{6,5} - d\right)\tfrac{3}{4} = 115$$

$$d = 188\tfrac{1}{3}.$$

Näide: B-aktsionäär d. 800,- nom. aktsiatega annab 800 nom. aktsiat à 115 = 920

juurde raha 6 × 188⅓ = 1130

kokku 2050

saab 1000 nom. A-aktsiat à 205 = 2050.

Kui tahetakse aktsiate väärtust tõsta, siis võib ennem fusioneerimist:

a) kapitaali reduktseerida ilma väljamaksmiseta (saneerides)

b) kui võimalik, siis kasutatakse vabatahtlikke aktsionäride juurdemaksusid.

Veinsenat vahet saab ka sel teel reguleerida, et liidetava ettevõtte aktsionäridele veinsem ehk suurem dividend lubatakse eelolevaks ehk ka järgnevaks aastaks, ehk jälle – kasutatakse vahe raha, ehk antakse teatava aja peale eesõigustusi.

Kui on ettevõttes mitmeväärtuslisi aktsiaid, nagu eesõigustatud (Vorzugsaktie), siis raskendab see tuntavalt küsimuse lahendamist. Sel juhusel harilikult võetakse konsolidatsioon ette.

Ka võivad isegi äravõitmata tahtmisi teha „Genussschein'ide" olemasolu, mida tihti raha peale raske hinnata. Saab lahendada lepinguliselt teel „Genussschein'ide" omanikkudega.

## Läbivaatamine raamatutest.

„Likvidatsioonita fusioon" väljendus raamatupidamises ja bilansis avaldub nõigel järgmisi näitusel.

Oletame, et vahel aktsia seltsil on 31. XII. 10. järgm. bilansid:

Aktiva — Liidetava ettevõtte F bilans 31. XII. 10 — Passiva

| | | | |
|---|---|---|---|
| Liikumata varand. | 485.056 | Aktsia kapitaal | 1.000.000 |
| Liikuv vara | 29.600 | Reservid | 130.000 |
| Masinad | 131.206 | Võlausaldajad | 139.995 |
| Toorained | 353.413 | kasum | 69.180 |
| Võlgnikud | 290.100 | | |
| Vorstid | 32.200 | | |
| Kassa | 11.600 | | |
| | 1339.175 | | 1339.175 |

Aktiva — Liitja ettevõtte B bilans 31. XII. 10 — Passiva

| | | | |
|---|---|---|---|
| Maaala | 1.036.500 | Aktsia kapit. | 2.500.000 |
| Ehitus | 273.204 | Reservid | 250.000 |
| Masinad | 489.600 | Erireserwid | 100.000 |
| Tööriistad | 87.206 | Obligatsioonid | 750.000 |
| Võlgnikud | 611.201 | Võlausaldajad | 159.925 |
| Kaubs. arve | 868.700 | Kasum | 260.210 |
| Väärtspaberid | 22.000 | | |
| E. a. kulud | 18.605 | | |
| Kassa | 9.200 | | |
| | 4.020.216 | | 4.020.216 |



Liitja ettevõtte aktsiad noteeritakse 1. VIII. 11 a. kursiga 180%; liidetava ettevõtte aktsiaid ei noteerita — hinnatakse 115-120% vahel. Liitja ettevõte otsustas kasu jaotada märtsi lõpus: 8% dividendina, tantjeemidena 11.18.000.- ja erireservidesse 11.20.000.-, ülejäänu aga jätta kasude-kahjude arvele. Liidetav ettevõte otsustas 5% dividendina, 11.12.100.- tantjeemidena ja ülejäänu jätta kasude-kahjude arvele.

Fusioon otsustatakse läbiviia vahekorras: 3 liidetava ettevõtte aktsiat 2 liitja aktsia vastu. Et arvelisel vahetus võimes sündida, peab liitja ettevõte tema käes-oleva aktsia ilma vastutasuta liidetavale ettevõttele andma.

Et fusioon lepingu alles järgmisel aastal, s.o. 1912 a. teostuda võib, siis muutumes vesse ajani ka liitja ettevõtte bilans. Et muutuse suun meile teadmata, siis oletame aja libtustamisess, et fusioon veel sünnib.

Ettevõtte F raamatutes vaatame 31/XII

saau vastavalt selle arvetele, franssoolesse ettevõtte arvele vastavalt 5% divid. –M. 50.000.–
tantjeemid — " 12.100.–
jagamata järeljääk " 7.080.–

päevaraamatus laususdiga:

Puhtekasum arve 69.180.–
Mitmele arvele
Dividendi arvele 50.000.–
Tantjeemide a-le 12.100.–
Jagamata järeljäägi a-le 7.080.–

Selle tagajärjel omab bilanss järgm. kuju:

Aktiva Ettevõtte A bilanss 31. XII. 11. Passiva

| | | | |
|---|---|---|---|
| Aktiva mitmesugune vara | 1.339.175 | Aktsia kap. | 1.000.000.– |
| | | Reservid | 130.000.– |
| | | Võlausaldajad | 139.995.– |
| | | Tantjeemid | 12.100.– |
| | | Dividend | 50.000.– |
| | | Jagam. järeljääk | 7.080.– |
| | 1.339.175 | | 1.339.175 |

Selle bilansi järel on selle ettevõtte väärtus:

aktsia kapitaal M. 1.000.000.–
reservid " 130.000.–
jagam. järeljääk " 7.080.–
M. 1.137.080.–

Ehk:
aktiva M. 1.339.175.–
võlad 202.095.–
M. 1.137.080.–

Selle varanduse saab liitja ettevõte, andes

1) liidetava ettevõtte 999 aktsia à M. 1000.–
eest 666 oma aktsiat*) à M. 1000 — M. 666.000.–
2) ander ühe liidet. ettevõtte aktsia à/k. 110% " 1.100.–
3) kandes kulusid fusioni puhul — " 25.000.–
Kokku annab väärtuseid välja M. 692.100.–
Saab aga asemele väärtuseid — " 1.137.080.–
Seega raamatu järel kasu saades**) M. 444.980.–

*) Aktsiate kurs on 180 ja 120, seega vahekord 3:2, nii et 999 aktsia peale tuleb 666 aktsiat.

**) Raamatuline kasu fusioni puhul tekib järgm. juhustel:

1. Kui aktsiate väärtused summaagil peale ühevääruslised, siis sünnib vahetus 1:1, nii et maharaisjutusele võivad tulla liidetavas ettevõttes ainult avalikud reservid.

2. Kui liitja ettevõtte aktsiate väärtus on suurem, siis tekib ka raam. juhatuskasu vahe suurus (seepärast tahavadki kõrgema aktsia-

Juriidiliste mõistete järele peavad aga reservide juurde arvatama, mitte kaupmeeste praktikas eelistab varjatud reservisid, pidades neid avatikkudest paremateks. Seepärast lähtub see raamatuline vaste-summa vastava otsuse põhjal osalt lüidetava ettevõtte varanduse kuluteatamisest ja osalt deliredere fondiks, järgmiselt *):

väärtusega ettevõtted mitmesuma aktsia väärtustega ettevõtteid liita): lüidetava ettevõtte kapitaal miinus vahetusaktsiate väärtus.

3. Uui liikja ettevõtte aktsiad on aga madalama kursiga, siis tekib ümberpööratud nähtus - tekib raamatukajus. See ei meeldi fusiooni ettevõtjatele, seepärast teevad nad „vastupidise fusiooni" — lüidavad suurema ettevõtte mitmesuga, s.o. saavutavad kunstlikult ettekoodud 2ne juhtse.

*) Mahaarvjutused teeme eeskätt seal, kus on karta peatset väärtuste kahanemist. Sihti kustutab juhatus ka tooresainete väärtust, et ärikasu



~~Juriidiliste mõistete järele peavs aga reservide juurde arvatama, mitte kaupmeeste praktikas eelistab varjat~~

Deliredere fond M. 50.000.-
Liikum. var. kustut. M. 182.056.-
Liikuma -"- -"- " 14.600.-
Masinate kustut. " 81.206.-
Tooresainete kust. " 112.118.- " 394.980.-
Kokku M. 444.980.-

millise summa kahane järgm. summadest:

| | |
|---|---|
| reservid | M. 130.000.- |
| jag. jäeljääk | " 84.080.- |
| Aktsiad | " 230.900.- |
| | M. 444.980.- |

Seda kahanemist raamatutest läbi järgmise päevaraamatu lausendiga:

esimestel aastatel suurem olema, seega ettevõttele kasulikkuse (publikumi ja rahakonjunktuuri suhtes).

Liitmed arved

| | |
|---|---|
| Reservide arve | M. 130.000.- |
| Jägam. järelj. " | " 7.080.- |
| Agio arve | " 307.900.- |
| | M. 444.980.- |

Liitmele arvele

| | |
|---|---|
| Peteredere arve | M. 50.000.- |
| Liikum. var. " | " 187.056.- |
| Liikuva " " | " 14.600.- |
| Masinate " | " 81.206.- |
| Toorainete " | " 112.118.- |
| | M. 444.980.- |

Selle peale näeb bilanss 31. XII. 10 järgm. välja:

| | | | |
|---|---|---|---|
| Liikum. var. | 300.000 | Aktsia kapit. | 1.000.000 |
| Liikuv " | 15.000 | Võlausaldajad | 202.095 |
| Masinad | 50.000 | Deleredere fond | 50.000 |
| Toorained | 245.295 | | |
| Võlgnikud | 290.100 | | |
| Vekslid | 32.200 | | |
| Kassa | 11.600 | | |
| Agio | 307.900 | | |
| | 1252.095 | | 1252.095 |

„Agio arve" abil saavutatakse kunstliku puudujääagi (Unterbilanz). See ei oleks juriidiliselt lubatav, sest suurenad maharisjutused,



mis ülekoormaksid reservfondi arvel sündinud. Siin aga kaotab see mõne tähtsuse, sest kaob ju ettevõte pärast maharisjutamisi hiljem koopis ära. Fusioon sihtmapilgust peale pole ta enam aktsia selts. Seepärast vastatakse raamatutest aktsia kapitaal ja agio arve järgmiselt:

| | |
|---|---|
| Aktsia kapit. arve | M. 1.000.000.- |
| Liitmele a-le | |
| Ettevõtte B a-le | M. 692.100.- |
| Agio arvele | " 307.900.- |

reepeale vajumeks bilanss järgmiseks:

| Aktiva | Ettevõtte A bilanss 31. XII. 11. | | Passiva |
|---|---|---|---|
| Liikum. vara | 300.000 | Ettevõte B | 692.100.- |
| Liikuv " | 15.000 | Võlausaldajad | 202.095.- |
| Masinad | 50.000 | Deleredere fond | 50.000.- |
| Toorained | 245.295 | | |
| Võlgnikud | 290.100 | | |
| Vekslid | 32.200 | | |
| Kassa | 11.600 | | |
| M. | 944.195 | M. | 944.195. |

Liitja ettevõte B võib samasse bilansi juures liidetud ettevõtte A raamatuid edasipidada, kuni see otstarbekohane, kuni ülevõetud varandus oma varandusega ühendatakse. See on ka siis tarvilik, kui on fusiooni juures tingimiseks (reaalsuslik ettekirjutus), et teatava aja jooksul pealeraldi juhtikud saama ("Sperrzeit"). Kui selle tingimise tähtaeg möödas, siis lõpetatakse end. ettevõtte iseseisev raamatupidamine järgmise lausendiga:

Liitmel arvel
Ettevõtte B arve M. 692.100.-
Võlausaldajate arve " 202.095.-
Delcredere fondi arve " 50.000.-
M. 944.195.-

Liitmele arvele
Lüxum. var. a-le M. 300.000.-
Lüxus " " " 15.000.-
: : :
Kassa a-le " 11.600.-
M. 944.195.-

Seega on ettevõtte A raamatud lõpetatud.



Ettevõtte B raamatutes tulevad järgmised sissekanded teha:

Ettevõte B andis, ettevõttelt A saadava varanduse M. 692.100.- est: aktsiaid 666 à M. 1000. M. 666.000.-
ühe A-aktsia à 1100 " 1.100.-
fusioonikulude fondi " 25.000.-
M. 692.100.-

mida meie raamatutes järgm. märgime:

Ettevõtte A arve M. 692.100.-
liitmele arvele
Aktsia kap. a-le M. 666.000.-
Väärtpaberite a-le " 1.100.-
Fusioonikulude fondiale " 25.000.-

Seega oleks ettevõtte B uus bilanss 31. XII. 10 järgm.:

| | | | |
|---|---|---|---|
| Maatalu | 1.036.500 | Aktsia kapit. | 3.166.000 |
| Ehitus | 877.204 | Reservid | 250.000 |
| Masinad | 489.600 | Erireservid | 100.000 |
| Tööriistad | 85.206 | Obligatsioonid | 750.000 |
| Võlgnikud | 611.201 | Võlausaldajad | 159.927 |
| Lüxus. arve | 868.700 | Kassa | 260.289 |
| Väärtpaberid | 20.900 | Fus. kulude fond | 25.000.- |
| T. a. kulud | 18.605 | | |
| Kassa | 9.200 | | |
| Ettevõte A | 692.100 | | |
| M. | 4.311.216 | M. | 4.311.216 |

1910 a. lõpus reab ettevõte B kaks bilanssi kokku, ühes kahe kahjude-kasude arvega. Esimene bilanss esineb liidetud ettevõte aktivas 692.100 margaga. Teises moodustab see M. 692100,- kapitaali arve, - Kahjude-kasude arve peetakse kummagi ettevõtte jaoks eraldi.

Meie otsuse järele sünnib liidetava ettevõtte tegevus 1.I.1910 peale liitja ettevõtte arvel, seega arvestatakse 1910 a. kasu liitja ettevõtte raamatutes nii, et liidetava ettevõtte kapitaal M. 692.100.- juurde jääb.

Nüüd siis liidetava ettevõtte iseseisev raamatupidamine lõpetatakse, sünnib ühinemine liitja ettevõtte raamatutes järgmiselt:

Liitmed arved

| | | |
|---|---|---|
| Liikum. vär. arve | M. 300.000.- | |
| Liikuva vara arve | " 15.000.- | |
| Kassa arve | " 11.600.- | |
| | M. 944.195.- | |

Liitmele arvele

| | |
|---|---|
| Ettevõtte B a-le | M. 692.100.- |
| Võlausaldaj. a-le | " 202.095.- |
| Debendere fondi a-le | " 50.000.- |
| | M. 944.195.- |



Seega on fusioon raamatutest läbikantud. Ettevõtte B uus bilanss kujuneks siis järgm.:

| | | | |
|---|---|---|---|
| Liikum. var. | 1.336.500 | Aktsia kapit. | 3.166.000 |
| Liikuv vara | 15.000 | Reservid | 250.000 |
| Ehitused | 844.204 | Erireservid | 100.000 |
| Masinad | 539.600 | Obligatsioonid | 750.000 |
| Toorained | 245.295 | Võlakirjaldajad | 362.022 |
| Tööriistad | 87.206 | Kasum | 260.289 |
| Volgnikud | 901.301 | Fusioon kahjude-kasu | 25.000 |
| Veksled | 32.200 | Debendere | 50.000 |
| Hoovs. arve | 868.700 | | |
| Väärtpaberid | 20.900 | | |
| E. a. kulud | 18.605 | | |
| Kassa | 20.800 | | |
| | 4963.311 | | 4963.311 |

## Modifikatsioonid.

Eespool ettetoodud juhtudel leiab ennast mitmeti ümbermuuta. Näiteks nii tahetakse liidetava ettevõtte reservisid mitte kaotada, et neid hiljem liitja ettevõtte reservidega ühendada, siis käsitatakse neid raamatupidamise seisukohast nii võlausaldajaid. Sel järel on liidetava ettevõtte bilansiline varandus:

Aktsia nahktaal M. 1.000.000.-
Kogum. järeljääk " 7.080.-
M. 1.007.080.-

Nõuda vai vastuvõtvaid väärtusi on M. 692.100.-; saame seega raamatuliste kaupade M. 314.980.-. Seepärast ei saa enam nii suuri mahakirjutusi teha, vai edaspidi jutumel. Muudes osades kalitame endiselt.

Järgmine võimalus võib veel selles osas, et liitja ettevõte vahetusaktsiad mitte à pari vaid agiöga arvab. Näit. järgmiselt: liidetava ettevõtte varandus bilansi järel on M. 1.136.080.-. Vastuvõtvad väärtused: kapitaal M. 666.000.- + laekria M. 1100 = M. 667.100.-, seega vahe M. 469.980.-. Seda vahet saab sel viisil kasutada, et M. 666.000.- ülevõtmise vastu 1750,36% ; saame nüüd agio M. 469.929,60 reservfondidesse. Saadav uus vahe võib liidetava aktivast vajadusel mahakirjutada. Sarnaselt kalitades jääb fusioni kulude arvet tarvis. Agio kantakse Agio arvele, kuhu ka fusioni kulud kantakse; selle arve ülejääk läheb reservfondidesse.



Võimalik on ka liidetava varanduse raamatuväärtusest ülehindamine (Höherbewertung), millele siis vastavalt vahetusaktsiate väljalaske kurssi muutes. Sellele püüavad on vajalikud bilansi eeskirjad ja praktiliselt – kui vajada, aktsiate väärtus veidrem, kui muidu vahetusaktsiate, siis tuleb ettekeide, et see on võimaldatud liidetava aktiva ülehindamise tõttu.

Ülehindamise tagajärjel tekivad varjatud reservide asemele avalikud reservid.

Ühes võrdlemisi arvuga viisid fusioni kulud kannab, kas liitja või liidetav ettevõte, on siin üksjuhus. Sellest on meid huvitatud ainult võlausaldajad. Neid võib hälbsalt vajadus varjatud ehk avalikkuse reservide arvele, ehk ka jooksva aasta kahjude-kasude arvele.

Kui peale vahetusaktsiate veel lisaaktsiad turule lastakse, siis võivad fusioon kulud vahetalitaja pangaarutuse peale panduid saada, kes aktsiate saamishinna ja müügikursi vahest ennast tasub.

Kui liitja ettevõte juba valdas liidetava ettevõtte aktsiaid, mis tihti ette tuleb, siis võib ka nende aktsiate väärtust ülevõtmishinna peale arvata, selleläbi väheneb tarviliku vahetusaktsiate summa. Võib ka nende aktsiate peale raha täielt ehk osalt vahetusaktsiaid välja anda.

Kui kõik aktsiad juba liitja ettevõtte käes, siis ei vaja ta enam uusi tasuväärtusi; aktsia kapitaali ei suurendata. Raamatupidamises asetatakse siis vastava väärtpaberite arve asemele vastavad liidetud väärtused ja nimelt nii, et nende nominaalväärtus kataks esm. väärtpaberite raamatulise väärtuse. Majanduslikelt on see fusioon — liidetava ettevõtte varanduse ülesandmine ilma vastutasuta aktsionäridele, s.o. tema tegelikule omanikule. Siin tuleb silmas pidada likvidatsiooni nõudmisi.

Võib ette tulla, et liidetava ettevõtte väes on liitja ettevõtte aktsiaid. Sel juhusel on võlg tihtipeale suurem fusioonist ettevõtmist aktsiaid emiteerida. Kui ei emiteerita, siis võivad aktsiad kaotada varjatud ehk avalikkuse reservid, kasuks, ehk jälle — liitja ettevõte tervitab neid vahetusaktsiatel. Kas liitja ettevõte ise aktsiate eest midagi maksab ehk ei, on aktsionäridele ükspuhas, liidetava ettevõtte võlausaldajad võivad aga nõuda, et vastuväärtus „Sperrjahri" jooksul lahus valitsetaks.

Tihtilugu liitja ettevõte annab rohkem aktsiaid välja, kui see vahetusaktsiatena tarvilik. Nende ostmine võimaldatakse varadele aktsionäridele ja soovitav, et seda ka muidu aktsionäridele, nende vahetusaktsiate alusel, vastasel korral võivad meid aktsionärid

rasselt kannatada saada ja nimelt neda enam, mida madalam on uute aktsiate ostu kurs. Näituseks on kurside vahekord 120:180 = 2:3. Kui nüüd liitja ettevõte laseb välja aktsiaid 2.500.000 m. peale vana kursiga à 180% ja 1.000.000 m. peale uusi aktsiaid à 110% oma aktsionääridele, siis teeb uute aktsiate kurs välja: 2,5.180 + 1.110 = (2,5+1)x ; x = 160. Nii saavad liidetava ettevõtte aktsionärid ei mitte vana aktsiat à 180 = 360 m., vaid vana à 160 = 320 m., reega kahjuks vanadest. Seepärast antakse uute aktsiate omandamisõigus vanadele aktsionääridele, eluks jälle võetakse õiglasem vahetusvahekord, nimelt kurs pärast uut väljalaskest, s.o. vahekorras 160:120 = 4:3.

Kui liidetava ettevõtte aktsiad ei ole terved äravanutud, jääb võlausaldajatele ikkagi „Sperrjahri" jooksul õigus selle osa peale, seepärast saab veel maksmata summad aktsiate pealt eraldi valitsetava aktsivisse võlgnikvaradesse näi-



datud ja nimelt juudiva äravanutsmata osa peale. Näituseks aktsia kapitaalist M.3000.000.- on veel tasumata M.1.000.000.-. Seepärast loetakse neid aktsionääre liidetava ettevõtte raamatutes võlgnikvaradeks ja selles summas

| | |
|---|---|
| Aktsionäärid 1.000.000 | Aktsk. kap. 3.000.000<br>Reservid 300.000 |

lähevad nad liitja ettevõtte raamatutesse kui võlgnikud.

Kui liidetava ettevõtte meie on ja realiseeri ei ole soovitav uusi aktsiaid välja lasta (kapitaali suurendada pole nii suur, et sellepärast pearoosolekut korduvalt kutsuda), siis liitja ettevõte laenab vahetuseks tarvisminevad aktsiad suuraktsionääride käest. Viimased esinevad siis liitja ettevõtte võlausaldajatena. Nende nõudmine leiab rahuldamist aasta lõpul, kusjuures väljaantud aktsiate näol, pearoosoleku otsuse põhjal. Laen tuuakse õigustisest väljast vaadatuna - ostu teel, vahetuskursi järel, kohustusega suuraktsionääridele hiljem samas

kursiga aktsiaid tagasi müüma. Need uued aktsiad võtavad loomulikult osa käis dividendi saamisest ajast, mille jooksul suuraktsionäärile dividend vastuma läheb.

Fusioni modifikatsioonide näitused.

I. Kahe ettevõtte fusioon, ühesuurus aktsiate väärtuse juures.

A. Reservid jäävad alale.

Kahe ettevõtte A ja B bilansid on:

| Ett. A | | Ett. B. | |
|---|---|---|---|
| ⋮ | Aktsk. 1000.000 | ⋮ | Aktsk. 2000.000 |
| | Reservid 300.000 | | Reservid 600.000 |
| 1300.000 | 1300.000 | 1300.000 | 2600.000 |
| | kurs 130% | | kurs 130% |

Ettevõte B annab uue seeria aktsiaid välja, mis saab ettevõte A oma aktsiate asemele, mis ringkäigust äravorjatakse.

1.000.000 A-aktsiate eest annab e.B 1.000.000 oma aktsiaid.

Sissevaated e.A raamatutes:

aktsia kapitaali vastamise vastu —

Aktsia kaps. arve 1000.000.-
Ettevõtte B arvele 1.000.000.-

uus bilans:

| | | | |
|---|---|---|---|
| ⋮ | | Ettevõte B | 1.000.000.- |
| | | Reservid | 300.000.- |
| 1300.000 | | | 1.300.000.- |

Lõpplausend varanduse üleandmise puhul:

Liitmed arved
Ettevõtte B arve 1.000.000.-
Reservide arve 300.000.-
Liitmele arvele
[Aktiva] arvetele . . . 1.300.000.-

Sissevaated e.B raamatutes:

Ettevõte B annab aktsia kapitaali M. 1.000.000.- ühes reservidega M. 300.000.-, saades asemele kogu e.A aktiva.

Sissevaate aktsiate üleandmise vastu:

Ettevõtte A arve M. 1.000.000.-
Aktsk. kaps. a-le M. 1.000.000.-

Sissevaate varanduse ülevõtmise puhul:

Liitmed arved
[Aktiva arved] 1300.000.-
Liitmele arvele
Ettevõtte A a-le 1.000.000.-
Reservide a-le 300.000.-

=

B. Reservid kaotamisse:

Sissekanded e. A raamatutes:

Eesmalt kaotame reservid, kustutades neid maha likvidsest varast:

Reservide arvel 300.000.-
Likv. vara a-le 300,000.-

Seejuures teeme lausendi aktsiate ülekandmise kohta (emiss. akts. kapitaali kaotamisse):

Aktsia kap. arvel 1.000.000.-
Ettevõtte B arvele 1,000.000.-

Varanduse ülekandmise puhul:

Ettevõtte B arve 1,000,000.-
Allkm. a-le
[Aktiva arvetele] 1.000.000.-

Sissekanded e. B raamatutes:

Aktsiate ülekandmise kohta:

Ettev. A arvel 1,000.000.-
Aktsk. kap. a-le 1.000,000.-

Ülevõetud varanduse sissekandmine:

Allkmed arved
[Ettev. A aktiva arvetejärel] 1.000.000.-
Ettevõtte A arvele 1,000,000.-



I. Suurema ettevõtte B aktsiad on väärtuses suurenud.

A. Reservid jäävad alale:

Ettevõtete bilansid:

| Ettev. A | | Ettev. B | |
|---|---|---|---|
| ⋮ | Akt. kap. 3.000.000 | ⋮ | Akts. kap. 6000.000 |
| | Reservid 600.000 | | Reservid 4800.000 |
| 3.600.000 | 3600.000 | 10.800.000 | 10.800.000 |
| | kurss 120% | | kurss 180% |

Aktsiate vahetus siinnib siin 2:3 vastu. Nii saab e. A oma 3 milj. nom. aktsiate eest 2 milj. nom. B aktsiaid.

Sissekanded e. A raamatutes:

Aktsia kapit. ärakaotamise kohta –
Aktsk. kapit. arve 3.000.000.-
Allkm. a-le
Ettevõtte B arvele 2000.000.-
Agio arvele 1.000.000.-

uus bilanss:

| | | | |
|---|---|---|---|
| | | Ettevõtte B | 2.000.000.- |
| ⋮ | | Agio | 1.000.000.- |
| | | Reservid | 600.000.- |
| 3.600.000 | | | 3.600.000.- |

Lõpplausend varanduse ülevõtmise puhul:

Aktived arved
Ettev. B arve 2.000.000.-
agio arve 1.000.000.-
Reservide arve 600.000.-
3.600.000.-

Aktivsele arvele
[aktiva arvetele] 3.600.000.-

Sissekanded e.B raamatutes
Aktsiate ülevõtmise kohta:

Ettev. A arve 3.600.000.-
Aktivsele arvele
Akts. kap. a-le 2.000.000.-
Reservide a-le 1.600.000.-

varanduse liitmise kohta:

Aktived arved
[Ettev. A aktiva arvete järel] 3.600.000.-
Ettevõtte A arvele 3.600.000.-

B. Reservid kaskatakse:
Sissekanded ettev. A raamatutes:
Aktsia kapit. kaskamise kohta -

Akts. kap. arve 3.000.000.-
Aktiv. a-le
Ettevõtte B a-le 2.000.000.-
Agio arvele 1.000.000.-



Reservide kaskamise lausend:

Aktiv. arved
Agio arve 1.000.000.-
Reservide arve 600.000.-
Aktivsele a-le
Liikum. vara a-le 1.100.000.-
Liikuva vara a-le 500.000.-

mis bilanss järgnevalt neid sissekandeid:

| | | |
|---|---|---|
| ⋮ | Ettevõtte B | 2.000.000.- |
| 2.000.000.- | | 2.000.000.- |

Lõpplausend:

Ettev. B arve 2.000.000.-
Aktiv. a-le
[aktiva arvetele] 2.000.000.-

Sissekanded e.B raamatutes:
aktsiate andmine üle:

Ettev. A arve 2.000.000.-
Akts. kap. a-le 2.000.000.

Lõpplausend:

Aktived arved
[Aktiva arved] 2.000.000.-
Ettevõtte A a-le 2.000.000.-

Dividendi jaotus „Sperrjahri" est.

Liidetava ettevõtte kasu „Sperrjahri" est kantakse harilikult terve liitja ettevõtte kasusse, kuid ta ei anta dividendiks viimase aktsionäridele, vaid määratakse liidetud ettevõtte aktsionäridele teatav kasuprotsent.

÷

Fusioonikulud.

Fusioonikulud on kaunis suured ja maksetakse: a) liidetava ettevõtte,

b) liitja ettevõtte ehk

c) pankade konsortsiumi poolt, kes saab aktsiad odavamalt, kui nende müügihind, et vahest fusioonikulud ja muud kulud katta ja ka kasu saada.

Näiteks:

a) Ühe liidetava ettevõtte kulud kannab.

| | | | |
|---|---|---|---|
| ⋮ | Akts.kap. 1000000 | | |
| | Reservid 600.000 | kulud 12% = 12.000 | |
| 1.600.000 | 1.600.000 | | |

kurss 160%



Kulude sissekanne:

Fusioonikulude arve A. 120.000.-

Kassa arvele A. 120.000.-

Oletagem, et on tingimused, et aktiva ei väheneks selle summa võrra, sellepärast peavad aktsionäärid selle summa tagasimaksma, kui saavad vahetusaktsiad. Seda märgime järgmiselt:

Kassa arve 120.000.-

Fusioonikulude a-le 120.000.-

Vilaandmine märgitakse järgmiselt:

Ettevõtte B arvele 1600.000.-

(liitmis arve)

Aktsia kap. arve 1.000.000.-

Reservide arve 600.000.-

ja „Sperrjahri" möödumisel lõpulikult lõpplaureerida:

Ettevõtte B arve 1600.000.-

=Aktiva j arvetele 1.600.000.-

Ettevõte B teeb oma sissekanded, nagu varem käsitletud.

6) Sui liitja ettevõtte kulud kannab

| | |
|---|---|
| | Akts. kap. 800.000 |
| | Reservid 640.000 |
| 1440.000 | 1440.000 |

kurs 180%

Kulud = 120.000.-

Kulude sissekanne:

Fusioni kulude arve 120.000.-
Kassa arvele 120.000.-

Tanus antakse liidetava ettevõttele vähem liitja ettevõtte aktsiaid, vahesuhtes 160:180 = 8:9, s.o. 888.000 aktsiates + 1000 m. rahas. Agio 88.000 praak teeb välja 111.000.-. Sissekanne:

| | |
|---|---|
| Ettevõtte A arve | 1.000.000.- |
| Liitm. a-le | |
| aktsia. a-le | 888.000.- |
| Agio a-le | 111.000.- |
| Kassa a-le | 1.000.- |

Fusioni kulud kanname Agio arvele:

| | |
|---|---|
| Agio arve | 120.000.- |
| Fus. kulude a-le | 120.000.- |

d) Sui kulud kannab fond, kes saab aktsiad kasulikkuma kursiga.

Näit. ettevõte B annab aktsiad 1.000.000.-



kursiga 150% 160 rahu asemel:

| | |
|---|---|
| | Aktsia. kap. 3.000.000.- |
| | Reservid 1.800.000.- |
| 4.800.000 | 4.800.000.- |

kurs 160%

Sissekanne:

| | |
|---|---|
| Panga arve | 1500.000.- |
| Liitm. a-le | |
| Aktsia kap. a-le | 1.000.000.- |
| Reservide a-le | 500.000.- |

Raha saamise sissekanne:

| | |
|---|---|
| Kassa arve | 1500.000.- |
| Panga a-le | 1.500.000.- |

Näitused:

a) Liitja ettevõtte B portfellis on osa liidetava ettevõtte A aktsiaid, viis:

I. Ettevõte B annab tasuks kõik need aktsiad, kuuluva osa peale aga annab välja oma aktsiaid, andes neid A-aktsionäridele.

| A | | B | | |
|---|---|---|---|---|
| | Akts. k. 1.000.000.- | A-aktsiad | 100.000.- | Akts. k. 2.000.000.- |
| | Reserv. 200.000.- | | 20.000.- | Reserv. 2.800.000.- |
| 1.200.000. | 1.200.000.- | 4.800.000. | 4.800.000.- | 4.800.000.- |

kurs 120% kurs 240%

Ettevõte B peab ainsa aktsiaid 240:120=2:1, n.o. nom. 500.000.- võrdse kui oli nom. 100.000.- peale A-aktsiaid, antanse need neile tasuna ja vastavalt vahetusaktsiaid ainult kl. 450.000.-

Sissemaine:

| | | |
|---|---|---|
| Ettevõtte A arve | 1.200.000.- | |
| Aktsia. kap. a-le | | 450.000.- |
| Tagav. " " | | 630.000.- |
| A-aktsiate " | | 100.000.- |
| A-akts. reserve " | | 20.000.- |

II. Ettevõte B annab välja terve summa peale vahetusaktsiaid, jannes nüüd oma portfelli ettevõtte A-aktsiatele vastava osa vahetusaktsiaid.

Sissemaided:

I. Ettevõtte A arve 1.200.000.-
Aktsia. kap. a-le 500.000.-
Tag. kap. a-le 700.000.-

II. A-aktsiad saavad aktivast, nende asemele astuvad oma aktsiad:

A-aktsiate arve 120.000.-
Aktsia. kap. a-le 100.000.-
A-akts. reserv. a-le 20.000.-



6) Liitja ettevõtte portfellis on võõr liidetava ettevõtte aktsiaid

| | | | |
|---|---|---|---|
| A-aktsiad | 1.000.000.- | | |
| A-akts. res. | 200.000.- | | |
| ⋮ | | ⋮ | |
| | 4.800.000 | | 4.800.000.- |

Siis vastutame need aktsiad oma aktivast, vastavaid liidetava ettevõtte aktiva väärtusesid selle asemele ülesvõttes:

Liitmed arved
[Aktiva arved] 1.200.000.-
Liitmele arvele
A-aktsiate arvele 1.000.000.-
A-akts. reserv. a-le 200.000.-

## II. Fusioon, tasumine aktsiates liidetava ettevõttele. (Fusioon likvideerimisega).

Selles fusioonis juhtumil ei anta aktsiaid tasuks mitte aktsionääridele, vaid ettevõtte juhatusele ülesantava varandusse akt.; juhatus võib neid ära müüa, ehs jälle aktsionääridele jagada. Viimane nõuab likvideerimise puhul ja nüüs on mainvad likvidatsiooni määrused. Selle fusioonni puhul peavad nõis ettevõtte likvideerimise määrused täidetud saama. Et selle kõttu fusioonni kulud suurenad ja fusioon tülitsam (vaja vanu korda peavoolese vanem vahetada jne.), siis tuleb see harvem ette ja nimelt järgm. juhtudel:

1. liitja ettevõte tasub osa aktsiatee ja osa rahas ehs muude väärtustega.

2. liidetav ettevõte pole aktsia selts.

Raamatupidamise sissekanded on siin pea



samasugused, nagu eelpool ettekoodud juhtumeljl. Ellpool toome ette ainult erinevad tunde-märgid:

Siin ei ole ülesputtav, kes fusioonni kulud kannab. Need langevad liidetava ettevõtte peale, nii läheval kui ka likvidatsiooni tõttu peale.

Kuna likvideerimiseta fusioonni puhul ei ole tarvilik nimetada vahetusaktsiate kurssi, on see likvideerimisega fusioonni juures tarvilik. Liidetav ettevõte peab saadud aktsiad oma raamatutes ja bilansis näitama. Kurs võib olla muidugi ka pari. See ei tee paha, kui vahetuse läbi liidetava ettevõtte reservid saavad ehk isegi fondujääk tervik.

Ka peetakse lepingus silmas likvideeritava ettevõtte organeide olemasolu.

Lepingu sõlmimise järel on aktsionäride koosolekul järgm. toimingute järjekorras:

1. Liitja ettevõte nimetab lepingu ja määrab

uue väljalaske määra.

2. Liidetav ettevõte nimetab lõpetuse.

3. Liidetav ettevõte annab oma varanduse liitja ettevõttele üle, jäädes aga ise sissi vastutavaks.

4. Liitja ettevõte teatab liitumisotsusest ja kapitaali suurendamisest ~~registrit~~ registreerija asutusele.

5. Liidetav ettevõte teatab registr. asutusele oma otsusest ettevõtet likvideerida ja teatab, kes likvideerimist toimetavad; likvideerimiskomisjon astuvad jõusse.

6. Likvidaatorid toimetavad likvideerimist ja teatavad selle lõpuleviimisest registr. asutusele.



## III. Fusioon, kus varandus võõrandatakse tervikuna raha ja teiste väärtuste vastu.

Juristide vaatekohalt ei ole see mitte fusioon, sest fusiooni puhul peab see ülemineku ajal (Sarasa seadusandluses fusioon käsitatud seadusnormid puudutavad fusiooni just sarnasena). Kaupmehele ei ole see mõõduandev, vaid mõõduandvaks on see tõsiasi, et kaks ettevõtet liituvad*).

Sarnane fusioon tuleb võtta tihedamini ette ette, kui raha tarvitusse. See tuletab ettevõtte ostmist meelde. Tuleb ette juhtumisi, mis liidetav ettevõte võrdlemisi väike on; liitja ettevõte ei taha oma raseid aparaati - kvalifitseeritud jõude ajada. Loomulikult tuleb ette ka juhtumisi, mis aktsia selts liidetakse mitte aktsia seltsiga.

*) Sarasa seadusandluses pole see fusiooni liik normeeritud, kuigi seega §303 HGB alla (Veräußerung des Vermögens im ganzen).

Sarnane fusioon tuleb harva otte ja viimelt järgmistel põhjustel: 1) fusioon lõhvimisens on kapitaali tarvis, mis teeb kapitaali suurendamise tarvilikuks. 2) liidetava ettevõtte aktsionäärid saavad antavate aktsiate eest raha, mis omavorida paigutamist nõuab. Seoses tuleb, et nus kapitaali järel tarvidus ja paigutamine vastuspunktuvad, seal nad ka endist sõlmivad. 3) headuselise ettevirjutuste täitmine - nagu liivvidetsiooniseenii täitmine.

Fusioon viimib vormiliselt järgmiselt: sõlmitakse fusioonileping.

Liidetav ettevõte seab bilansi (vorrapäraline ehk ad hoc) nõuetu, ettevõtte väärtuse kindlakstegemiseks.

Selle peale kõhel liidetav ettevõte täiesti liitja ettevõtte kätte üle, aga nii nii lõpuliku ülemineku võib tervikud saada alles peale „Sperrjahri" (kui see nõuetav), siis hoitakse jutikinine katus, mis kõik tegevus viimib liitja ettevõtte arvel, misjärest ka liitja ettevõte võiv vastu omale saab. See on ka põhjuseks, et lepingu sõlmimise järel, liitja ettevõtte



organid liidetava ettevõtte järelvalvet ega võtavad. Sissemaksed raamatutesse ja bilansseerimine võib mitmesugusel viisidel.

Liidetav ettevõte võib veel peale lepingu sõlmimist oma varanduse osa maharinjutada, mida asemele asetades müügihinna nõudmist. Et varanduse üleandmine hiljem viimib, ei tarvista neid varasemalt kalkuleerida.

Liidetav ettevõte võib aga ka oma bilansi nii teha, et veel varandus esineb, s.t. teeb sissemaksed alles lõpuliku üleandmise puhul.

Ka liitja ettevõte võib mõlemi eelmise meetodi järel kalkuleerida. Kahtlemata tarvitatakse viimast viit, mille juures vahepeal mingisuguseid muutusi ette ei tule.

Näitus 1 juhuse jaoks:

| Ettev. A | | Ettev. B | |
|---|---|---|---|
| ⋮ | ⋮ | ⋮ | ⋮ |
| 1500.000.- | 1500.000.- | 2.000.000.- | 3.000.000.- |

Fusioonil peaval sõlmitakse üleandmisleping, kõna tehakse ka sissemaksed

A-raamatutes:

Ettevõtte B arves 1500.000.-
Ettev. a-les
Liitum. vara a-le } 1.500.000.-
⋮

B-raamatutes:
Ettev. A a-le 1500.000.-
Aktm. arved
Liikum. vara arved } 1500.000.-
⋮

Kui siis „Sperrjahi" müüdas, tehakse lõpuliku üle-andmise, kusjuures tasumine rahas sünnib:

A-raamatutes:
Raha saamine —
Kassa arved 1500.000.-
Ettevõtte B a-le 1500.000.-

Aktsionäridele raha maksmine:
Aktsion. kap. arved 1500.000.-
Kassa a-le 1500.000.-

B-raamatutes:
Raha maksmine:
Ettevõtte A arved 1500.000.-
kassa arvele 1500.000.-

—o—

Näitus I juhtum jaoks.

Kui lõpuliku üleandmiseni sissemaksed ei tehta. Kui üleandmine — siis:

sissemaksed
A-raamatutes:



sissemaksu üleandmise eelselt:
Kassa arved 1.500.000.-
Aktm. a-le
Liikum. vara arved } 1500.000.-
⋮

raha aktsionäridele väljamaksmise ülel:
Aktsion. kap. arved 1.500.000.-
Kassa arvele 1500.000.-

B-raamatutes:
üleantavate sissemaksu:
Kassa a-le 1.500.000.-
Aktm. arved
Liik. vara arved } 1500.000.-
⋮

Ehk nii lepingu sõlmimisest saadik liidetav ettevõte kahelt liitja ettevõtte nõude üle, on tõusi tema kulusid: 1) likvidaatorite tasu, 2) võlausaldajate väljakutsumiskulud, 3) võlausaldajatega arvete õiendamiskulud, 4) aktsionääride väljakutsumine raha saamisega. Need kulud kannab liidetav ettevõte, see väheneb likvidatsioonist saadavat aktsionääri osa.

Et seda lahendamist (Abrechnung, fazerem) hõlbustada, antakse lepingu järel likvideerimine liit. ja ettevõtte kodeluks, seega, et viimane kannaks kulud (viis aga võetakse kulud juba hinna määramisel arvesse). Sel kombel väheneb kas kulusid (Verwaltungskosten). Kaalelji on kaas küljers see, et liitja ettevõtte aktsionäärid teavad lepingu sõlmimise ajamahtust peale, palju nad kindlasti saavad.

Praktikas ei ütle raha maksmine nõtke nii, et pank raha liitja ettevõttele annab, see liidetavale ja see omanikele - oma aktsionääridele. See on ainult arvestuse järjekord. Kõrvaldatakse nii, et liitja ettevõtte pank liidetava ettevõtte aktsiad otsekohe kinnistab.



## IV. Fusioon, kus varandus ei võõrandata tervikuna.

Eelmist valikt fusioni liigi - fusioon, kasumine aktsiates ettevõttele (likvideerimisega) ja fusioon, kus varandus võõrandatakse tervikuna raha ja teiste väärtuste vastu, karakteerse Saksamaal sel ajal peale, mil need liigid seadustikult normeeriti, väheni. Siiski on valitsev varanduse võõrandamise vastu, mis isegi fusioni otstarbekuse kohta võib. Määrus, et liidetav ettevõte seadusnormi tõttu likvideerimisele läheb, ei vasta jällegi terve majanduse huvidele.

Kus aktsia selts võib vabalt oma varandusi müüa, nii liikumata vara, vanparid, veoloid jne.. kinnistuis, mis see läbi selts olemasoluseesmärk muutus, on, tervikis vaadeldes (3/4) häältenamus. Ühinemisega aga nii palju võõrandab, et see tervikuna juba ühinemist, mis antavad jõuse §303 HGB määrused: varanduse üleandmise sõnastamine (Sperrung) ja kvalifitseeritud häältenamus. Nõuded aga juba „tervik"

võõrandatavat, on raske ära määrata.

Seepärast ettevõte hüüb § 303 HÜB. kitsendustest müüda seni, et küsimuni tervikuna varanduse võõrandamist, sest jälle – ei kavatse järast lepingu sõlmimist likvideerimise alla minna.

Edasi – mitmesugustel põhjustel võib liidetaval ettevõttel tähtsus olla, vaatamata, et endine tegevus ülearuks, niisiis end aktsia selts ala hoida. Näitmeks tuli seda ette Saksamaal välismaalaste vandeselts-idega, mida varandusvalitsejana alal hoiti, kuni kohane lõpetuse leidmiseni. Ka on põhjuseks asjaolu, et näitmeks liidetava ettevõtte aktsiad börsil noteeritakse, siis et neid paberisi alal hoida. Kuis jälle sul on tähtsuline varem või hiljem end likvideerida, vahepeal aga mõnesuguseid toimingud sul aktsia selts teha (mitte sul likvideeritav ettevõte). On jus juhtuvalt kasulik saadud vastuväärtuste paremaks võõrandamiseks kapitaali suurendada.



Sarnase fusioni käigus võib tähtsus olla:

1. Liitja ettevõte võib raha ja muid väärtuseid liidetavale ettevõttele anda, mitte tervikuna võõrandatud varanduste eest. Tahab liidetav ettevõte ennast likvideerida, siis peab ta seda otsustama.

2. Liitja ettevõte võib liidetavale ettevõttele aktsiad anda. Liidetav ettevõte võib neid omale pidada, likvidatsiooni puhul aga ära müüa ja välja jagada.

3. Liitja ettevõte annab vastuväärtuseks aktsiad ei mitte liidetavale ettevõttele, vaid selle aktsionäridele. Liidetav ettevõte võib enese varandust edasi valitseda ehk likvideerida.

## V. Fusioon osaõiguste omandamise teel.

Tihti tuleb ette - liitja ettevõte omab liidetava ettevõtte aktsiad. Liidetav ettevõte jääb juriidiliselt iseseisvaks alale. Fusioon on majandusline.

Kogemused näitavad selle kõigi kiigi, liitja ettevõte võib liitumist pikka, ilmaspidades võivi võimalusi, konjunktuuri, rahaturu seisundit jne. isegi salaja, seadusnormide vastenduteks toimetada. Ta võib fookel teel praktiliselt ja isegi loobuda. Ka mittearvtsia aktsiad saavad endist seisu liitja. Need on faremused, mida tõestavad tihedad alle fusioni kogemused.

Tuleb ka tihti ette, et osaõiguste omandamisele järgneb tõeline fusioon. See kujuneb veidi omapärasemalt: liitja ettevõte ostutab, et liidetava ettevõtte ainsaks aktsionäär, liitudajne.

Raamatupidamisseisundist lähtub protseduur sarnaselt, et liidetava ettevõtte aktsiad liitja ettevõtte bilansist kaovad ja nende asemele varandusosad astuvad.



## Fusioonist ja sanseerimisest saadud kasude tarvitamisest.

Tihtilugu, et fusioon otstarbekohasemalt läbi viia, võtavad liitja ettevõtte sanseerimine ette.

Kaalilik nähtus, et sanseerimine teravamalt läbi viiakse, kui see otse tarvilik. Algu see aktsiate nahaspareerimise teel ehk jälle aktsiate nominaal väärtuse alandamise teel, mis aktsionäärilt võetakse ikkagi rohkem, kui just tarvis tegeliku puudujääagi kaotamiseks. See ülejääv läheb mitmesugustes ja harilikult rohkem, kui tarvilik, t.o. moodustatakse varjatud reserve, millest siis ka lähemate aastatel nähtav suurem kasu saadakse. See ilmneb ka fusioneerimise puhul. Liidetava ettevõtte aktsionäärid saavad harva vastava vastuväärtuse liitja aktsiates omaväärtuste eest. Liitja ettevõte võtab üle, vaatamata aktiva ja passiva poole, nii olulisel mittepassiva arved - aktsia kapitali ja reserve, kuna vastuvõtavad väärtused pole ega

kunagi nii suured, fraleji kui tal vahel kordaläheb fusioonijaoks väljaantavate uute aktsiate agio läbi tekkinud varandust, s.t. saadud aktiva ülejääki tegelikku passiva üle ärarääkida. Näituseks kui lähtub tal korda teine ettevõtte nominaal aktsiate est tasuda oma aktsiatega kursiga 125%, siis on juba sellest kasu 25%. Fusioon kasu võib tarvitatud saada (Saksa äigusе järel - Aktiengesetzes §262 Ziff. 2 HGB) nagu saldeerimise juurest. Need ülejäägid võivad tarvitatud saada oleva kahjude arve katmiseks, haritlikkuse ja erakorraliste kui ka ülemaksukirjutuste ettevõtmiseks, nii siis varjatud reservide ülesseadmiseks, kui ka fusioon kulude katmiseks. Seadustlik normeerimist - kitsendamist see siiski pole tarvis, sest seni pole selles paberid ilmsiks tulnud, mis normeerimist õigustaks.

## E. Lõppsõna.

Fusioon tõttu on varasete ettevõtete ühinemine võimalik, millised oma iseloomu (iseärasduste) ja vastureisivate olusordade tõttu kunagi ühe mütsi alla ei saanud viia. Kapitaali kahjunemise vastu, kus alamaksevad ettevõtted kõrgemate läbi asetatakse, on fusioon mõttes kõrgemate astmeks. Ehk küll Euroopas kapitaali koondumine ei ole samasel määral teostunud, nagu seda Ameerikas kartellides ja trustides, saame me ta siiski siin kindlat tõsi ja avaldab end juba Eestiski. Meil on mõnegatõttu vaeu pangaasjanduse koondumises: veikesemad, eriti ühistegelised rahaasutused nõuadetakse kas aktsia seltsideks, dus eranaljaal juhutel liituvad suuremate aktsia pankadega, muutuvad neile osa-

kordadega *). Ka äritegevuse, töötuse ja kinnitustegevuse alal tulevad fusioni mõjutused inna rageda mini ette **).

---

*) 1) Tallinna Vastast. Kredit Ühisus → Kredit Pank 9/2.1920
2) Haapsalu Vastast. Kredit Ühisus → Kredit Pank
A/s Haapsalu osakonnaks. 1921.
3) Pärnu Vastast. Kredit Ühisus → Pärnu panga Pärnu osakonnaks.
4) Ühisus Tartu Laenu ja Hoiu Ühisus → Põhja panga Tartu osakonnaks

**) 1) „Eesti mas rahavabrik" + saapavabrik „Estoking" + rahavabr. „Saksala" → aktsiaselts „Ühendatud saapa ja rahavabrikud 1922.
2) Tallinna suuremad tubakavabrikud „Kavanna", „Laferme" ja „Reier" koondusid ühisus trustiks, Sept. 1924.
3) Viivinna Vastast. kinnitusselts → „Polaris" Eesti kinnitusaktsiaseltsi Tartu osakonnaks, 1923 a..



Ühinemisel kujul ja määral meie fusioni mõjutused ette tulevad, ei ole võimalik järgida. Seadusandlusest ei leia see mõiste korrektsiooni. Fusioon on jäetud täiesti praktika lahendada. Seepärast kalkuleeritakse igal juhusel nii, nagu seda oludi lubavad ja tarbilikuma leiavad. Meil puudub ka statistika fusioni mõjutuste kohta. Ja seda ei saagi nii kaua teostada, kuni pole väljakujunemisi selle mõõdupuud. Meid fusioni mõjutus ise ka pole veel väljakujunemisi. Meie majanduselu on veel võrdlemisi lapsekingades. Laialaturiline kapitaalide koondumine ei ole seni leidnud juba likvidsalt sel põhjusel, et polegi suuremaid kapitaale tarvitada. Meie äri- ja töötusringkondade tegevus on võrdlemisi mitmekülgne, mille tõttu ka fusioonid tähtsuselt on. Meid Eesti saarmuks oma majanduselu arenemises

jõudsalt edasi, mell tuleb arvestada fusioo-
ni võimalustega, eriti tulevikus, kus loota
on majanduselu terveneмist, paremat nor-
maalolude sohast korraldust.

Fusioon tuleb poolitada. Sest väl
tustide varjusküljed moraali seisukohast
hukvanõistetavad, on tal majanduselus
suur tähtsus, mida tõendab juba tema
olemasolemine. Tema võimaldab
valmistuvuskulude miinimumi peale viimist,
kuna ettevõtted, mis tulusamalt töötavad,
tegevuset võivaldatakse ja nende valmis-
kusoza paremini organiseeritud ja paremi-
ni varustatud ettevõtetele üle antakse.
Ainult tema võimaldab täielikku tutu
valdamist, ainult tema võimaldab funk-
tipealset paksumise ja nõudmise jälgimist
ja on see tõttu võimuline kriisisid vai
mitte võivaldama, siis vähemalt nende
tegemust lehmendama. Ühtlasi taab



ta eeskoja ka teatud kardetavad momen-
did kaasa. Suurte ettevõtete läbi kon-
datavse tööjõu nõudmine. Et väiksleja
ettevõte puudub, on tööline täieti jäetud
ainsama tööandja meelevalla alla. Sel
põhjusel kannatavad ka villustatud
ettevõtet tarviseminvate materjaalidega
varustajad, sest ettevõte võib maksetavad
hinnad alla liiva. Ka fusioonimi
-tarvitajate huvid võivad rängalt kanna-
tada, sest hinnatõstmisele on vabadus jäe-
tud, kvajuses ka väärtus võib alla langeda.
Ühi see hinnavõrgendus ei puuduta iga-
päevaseid hädatarbeliki tarbeasju ja ta mää-
ratud olevs tõstava klassi olukorra paran-
damiseks, siis ei oleks see veel iseenesest õn-
netus. Ühi ta aga ainult ettevõtja kasu suu-
rendamiseks määratud, siis on ta rahva-
majanduslisest seisukohast tingimata kah-
julik. Ühi need varjusküljed võivaldada,

oleks majanduselu riiul rahuldatud.
Riigivalitsuse ülesanne on siin alt-
karbeeshaste vorraldustega saadusand-
luse abas, sparandust, selgust ja
järjekindlust tuua.

Auhinnatöö
370314