

Restrukturyzacja przedsiębiorstw

W poszukiwaniu wartości aktywów



Redakcja naukowa
Konrad Raczkowski



Restrukturyzacja przedsiębiorstw

W poszukiwaniu wartości aktywów

Restrukturyzacja przedsiębiorstw

W poszukiwaniu wartości aktywów

Redakcja naukowa
Konrad Raczkowski



Warszawa 2023

© Copyright by Wydawnictwo Naukowe UKSW, Warszawa 2023
Partner wydania: Agencja Rozwoju Przemysłu s.A.



Cytowanie: K. Raczkowski (red.), *Restrukturyzacja przedsiębiorstw. W poszukiwaniu wartości aktywów*, Wydawnictwo Naukowe UKSW, Warszawa 2023

Publikacja recenzowana

Redakcja: *Jolanta Sheybal*

Projekt okładki, projekt typograficzny, skład i łamanie: *Piotr Górski*
Na okładce wykorzystano grafikę [bsd/depositphotos.com](https://www.depositphotos.com)

ISBN 978-83-8281-161-2

Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Kardynała Stefana Wyszyńskiego w Warszawie
01-815 Warszawa, ul. Dewajtis 5, tel. 22 561-89-23
e-mail: wydawnictwo@uksw.edu.pl
www.wydawnictwo.uksw.edu.pl

Spis treści

Przedmowa	7
Wstęp	11
Rozdział I Katarzyna Kreczmańska-Gigol, Konrad Raczkowski	
Restrukturyzacja przedsiębiorstwa w teorii i w praktyce	13
Rozdział II Zbigniew Miczek	
Ekonomiczne kompetencje sądu restrukturyzacyjnego	37
Rozdział III Marzena Zalewska	
Nowe finansowanie w restrukturyzacji	53
Rozdział IV Gabriela Stradowska	
Właściwy dobór ubezpieczenia jako skuteczne narzędzie mitygacji ryzyka strat finansowych	75
Rozdział V Karol Tatar, Mateusz Kaliński, Łukasz Trela	
Uprozczone postępowanie restrukturyzacyjne – wnioski po roku obowiązywania i postulaty na przyszłość	91

Rozdział VI
Piotr Kędzierski

**Klauzula generalna pokrzywdzenia
wierzycieli w prawie restrukturyzacyjnym 109**

Rozdział VII
Emil Szczepanik

**Zatwierdzanie planu restrukturyzacyjnego wbrew
sprzeciwowi grupy wierzycieli – kierunek zmian
w prawie krajowym. Analiza prawno-porównawcza 121**

Rozdział VIII
Rafał Adamus

**Wybrane problemy prawne dotyczące wierzytelności
hipotecznych w postępowaniu restrukturyzacyjnym 141**

Rozdział IX
Konrad Trzonkowski

Wpływ kryzysu finansowego na sferę realną gospodarki 157

O Autorach 173

**Konferencja Naukowa – I Kongres Restrukturyzacyjny
9 grudnia 2021 r. 177**

**Konferencja Naukowa – II Kongres Restrukturyzacyjny
16 grudnia 2022 r. 181**

Przedmowa

W Polsce proces restrukturyzacji przedsiębiorstwa często ma negatywny wydźwięk i kojarzony jest z porażką. Kluczowe staje się więc uświadamianie, że restrukturyzacja to szansa na wyjście z problemów – poprawę wydajności i sprawności funkcjonowania przedsiębiorstwa, odzyskanie stabilnej, satysfakcjonującej sytuacji finansowej. Istotne jest również szerokie rozpowszechnianie wiedzy o tym, że przedsiębiorca może w tym pełnym wyzwaniu procesie liczyć na pomoc i wsparcie takich instytucji jak właśnie ARP S.A. Dlatego tak ważne jest podjęcie próby zmiany postrzegania restrukturyzacji przez przedsiębiorców poprzez promowanie i osvajanie tego postępowania. Restrukturyzacja, tak jak i finansowanie przedsiębiorstwa, to procesy, które muszą być odpowiednio przygotowane oraz przeprowadzone zgodnie z potrzebami przedsiębiorstwa – są to warunki niezbędne, aby procesy te zakończyły się sukcesem. Między innymi z tych powodów warto wymieniać doświadczenia i pozyskiwać wiedzę od najlepszych ekspertów – przedstawicieli nauki i praktyki prawa upadłościowego i restrukturyzacyjnego: sędziów, radców prawnych, adwokatów, doradców restrukturyzacyj-



nych oraz samych przedsiębiorców. Taką właśnie płaszczyznę do wymiany poglądów udało nam się stworzyć podczas zorganizowanej przez ARP S.A. Konferencji Naukowej – Kongresie Restrukturyzacyjnym pn. Finansowanie przedsiębiorstw w restrukturyzacji.

ARP S.A. od ponad 30 lat pomaga w restrukturyzacji przedsiębiorstw znajdujących się w trudnej sytuacji. Ratując kolejne podmioty, wzmacniając je, wzmacniamy nasze państwo i społeczeństwo. Konferencja Naukowa – Kongres Restrukturyzacyjny to okazja do pokazania misji ARP S.A. wspierania siły polskiej gospodarki poprzez pomoc w restrukturyzacji przedsiębiorstw. To również miejsce, w którym przedsiębiorca w trudnej sytuacji może znaleźć pomoc w rozwiązaniu swoich problemów. Firmy – niezależnie od profilu działalności, zasięgu i skali działania, bez względu na status

podmiotu – zarówno te najmniejsze, jak i te duże – nie pozostają same. Mamy wiele pozytywnych przykładów, z których ARP S.A. może być dumna. Wiele spółek, dzięki ciężkiej pracy ich zespołów, udało nam się skutecznie wyprowadzić na prostą. Wśród nich jest H. Cegielski – Fabryka Pojazdów Szynowych sp. z o.o. w Poznaniu, która przeżywała poważny kryzys w latach 2014–2015, dzisiaj jest w dobrej kondycji finansowej i startuje do kolejnych przetargów. Inny przykład to Przewozy Regionalne, czyli Polregio S.A. W tej spółce pracę znalazło 6,5 tys. osób. Dalej mamy Grupę Przemysłową Baltic sp. z o.o., którą tworzą spółki: Energomontaż Północ Gdynia S.A., Stocznia Gdańsk S.A., Baltic Operator sp. z o.o. Łącznie zatrudniają one ponad 1,3 tys. osób. Od sierpnia 2018 roku firmy z branży stoczniowej są objęte programem restrukturyzacji. Z mozołem odbudowujemy zaufanie do stoczni u jej partnerów handlowych w tej bardzo trudnej branży.

Jest jeszcze wiele mniejszych firm, które trafiły pod skrzydła ARP S.A. i mają się coraz lepiej, m.in.: Diora Świdnica sp. z o.o., Chemar S.A., Polska Grupa Opakowaniowa Opakomet S.A., Teofilów S.A., FAS Głowno sp. z o.o., Warszawskie Zakłady Mechaniczne „PZL WZM” w Warszawie S.A., Centrum Produkcyjne Pneumatyki Prema S.A. w Kielcach, Świętokrzyska Grupa Przemysłowa Industria S.A. (dawna ŚKSM), Polanex sp. z o.o., Dozamel sp. z o.o., Inofama S.A., Bydgoskie Zakłady Przemysłu Gumowego Stomil S.A., ZKS Łabędy sp. z o.o. Wszystkie te firmy otrzymały wsparcie na swój rozwój od ARP S.A. i dzięki zaangażowaniu pracowników wykorzystały szansę i stały się silnie na obu nogach.

ARP S.A. chce jak najlepiej, najpełniej odpowiadać na bieżące potrzeby polskich przedsiębiorców. Dlatego sukcesywnie rozbudowujemy naszą ofertę. Zależy nam na tym, aby każdy przedsiębiorca, który przyjdzie do ARP S.A., dostał wyczerpującą informację o tym, co możemy dla niego zrobić. Dzisiaj ARP S.A. oferuje przedsiębiorcom pożyczki na inwestycje, na realizację kontraktów, jak i różnorodne formy wsparcia na finansowanie restrukturyzacji.

Agencja Rozwoju Przemysłu S.A. od września 2020 roku jest operatorem programu Polityka Nowej Szansy. Jest to rządowy program pomocowy, który powstał w oparciu o ustawę z dnia 16 lipca 2020 roku o udzielaniu pomocy publicznej w celu ratowania lub restrukturyzacji przedsiębiorców. Jest odpowiedzią na potrzeby firm, które znalazły się w trudnej sytuacji ekonomicznej i potrzebują wsparcia w procesie zmian w swoim biznesie. W ramach programu funkcjonują 3 instrumenty finansowe, stanowiące wsparcie na poszczególnych etapach restrukturyzacji:

➔ **Pomoc na ratowanie:** instrument zapewniający przedsiębiorcy płynność na czas potrzebny do opracowania planu restrukturyzacji lub przeprowadzenia sprawnej likwidacji. Wysokość pomocy każdorazowo jest uzależniona od indywidualnej sytuacji Przedsiębiorcy i udzielana maksymalnie na 6 miesięcy.

➔ **Tymczasowe wsparcie restrukturyzacyjne:** pomoc dla przedsiębiorców, którzy sami mogą przeprowadzić restrukturyzację w oparciu o uproszczony plan restrukturyzacji, ale dla zapewnienia skuteczności potrzebują wsparcia finansowego. Maksymalny okres finansowania dla tego instrumentu to 18 miesięcy.

➔ **Pomoc na restrukturyzację:** jest przeznaczona dla przedsiębiorców, którzy samodzielnie nie są w stanie ponieść kosztów restrukturyzacji, ale opracowali spójny i dalekosiężny plan restrukturyzacji. Pomoc na restrukturyzację może jedynie stanowić uzupełnienie wkładu własnego przedsiębiorcy znajdującego się w trudnej sytuacji ekonomicznej. Nie może służyć finansowaniu nowych inwestycji, chyba że jest to niezbędne do odzyskania przez przedsiębiorcę długookresowej zdolności do konkutowania na rynku.

Program jest realizowany ze środków przeznaczonych na ten cel w budżecie państwa. W latach 2020–2029 maksymalny limit wydatków na realizację zadań wynikających z ustawy wynosi 1 mld 200 mln zł, maksymalny roczny limit to 120 mln zł. Nabór wniosków ma charakter ciągły do wyczerpania budżetu. Wnioski o pomoc publiczną w ramach programu Polityka Nowej Szansy wpły-

wają do nas codziennie. W ramach programu pomogliśmy takim firmom jak m.in. Sfinks Polska s.A., Fabryka Urządzeń Dźwigowych s.A., Przedsiębiorstwo Usług Technicznych „Raba II” sp. z o.o. w restrukturyzacji czy Odlewnia Elzamech sp. z o.o.

Chcemy pomagać funkcjonować innym przedsiębiorstwom oraz brać na siebie odpowiedzialność za długofalowe projekty. Dzięki fantastycznym osobom oddającym całe serce swojej pracy w ARP S.A. i w jej spółkach, realizacja tych zamierzeń jest jak najbardziej realna. A poprzez takie wydarzenia jak zorganizowana przez nas konferencja mamy okazję dotrzeć do szerszego grona odbiorców. Mam nadzieję, że organizacja Konferencji Naukowej – Kongresu Restrukturyzacyjnego wpisze się na stałe w działalność ARP S.A.

Cezariusz Lesisz
Prezes Agencji Rozwoju Przemysłu S.A.

Wstęp

Ma miejsce coś, co odbiega od zwykłego toku działalności i stwarza okazję inwestycyjną. Lista wydarzeń korporacyjnych, które mogą przynieść Ci duże zyski, jest bardzo obszerna – fuzje, restrukturyzacje, oferty praw poboru, bankructwa, likwidacje, sprzedaż aktywów, dystrybucje.

(Joel Greenblatt)

Każde przedsiębiorstwo wcześniej czy później będzie musiało przejść proces restrukturyzacji. Może to być proces dobrowolny i planowany, gdzie zostaną zdefiniowane same cele i strategia działania danego przedsiębiorstwa, w ramach nowych szans, zagrożeń czy możliwości prowadzenia działalności gospodarczej. Z drugiej strony może być to proces naprawczy i ratunkowy, obejmujący w pierwszym rzędzie restrukturyzację zadłużenia, eliminację nierentownych kontraktów czy wyjście z nieproduktywnych aktywów. Najważniejszym elementem procesu restrukturyzacyjnego jest jego podjęcie we właściwym czasie, kiedy zarząd przedsiębiorstwa, rada nadzorcza, właściciele czy akcjonariusze, dostrzegają problemy, które sami chcieliby i mogliby rozwiązać, stając się beneficjentem rzeczywistym wprowadzanych przez siebie zmian, w ramach procesu zarządzania. Jeżeli podmiot gospodarczy stanie się podmiotem niewypłacalnym lub zagrożonym niewypłacalnością, to znaczy, że na poszczególnych etapach obrotu gospodarczego nie wykorzystano czasu na wprowadzenie efektywnych zmian w jego funkcjonowaniu. Wówczas niezbędna stanie się restrukturyzacja w ramach Prawa upadło-

ściowego¹, której celem będzie „uniknięcie ogłoszenia upadłości dłużnika przez umożliwienie mu restrukturyzacji w drodze zawarcia układu z wierzycielami, a w przypadku postępowania sanacyjnego – również przez przeprowadzenie działań sanacyjnych, przy zabezpieczeniu słusznych praw wierzycieli”². Restrukturyzacja prowadzona w ramach Prawa upadłościowego co prawda zawiesza postępowania komornicze, jeżeli takie są lub mogą być prowadzone, ale co do zasady jest dużo bardziej niekorzystna dla podmiotu gospodarczego, który jest poddany restrukturyzacji. W pewnych sytuacjach przedsiębiorstwo restrukturyzowane na tym etapie nie tylko nie może skorzystać z prostego postępowania o zatwierdzenie układu, ale może zostać również pozbawione prawa do samodzielności w zarządzaniu majątkiem.

Restrukturyzacja przedsiębiorstw. W poszukiwaniu wartości aktywów, której mam przyjemność być redaktorem naukowym, to monografia, która językiem prawnym

¹ Ustawa z dnia 15 maja 2015 r. Prawo restrukturyzacyjne, Dz. U. 2015, poz. 978.

² Op. cit.

i ekonomicznym tłumaczy zawichości i możliwości procesu restrukturyzacji. Została przygotowana przez dwunastu doświadczonych praktyków obrotu gospodarczego, w ramach dziewięciu rozdziałów.

Rozdziały od pierwszego do czwartego stanowią ekonomiczno-prawną podstawę procesów restrukturyzacji. To w tej części została zawarta nowa zunifikowana definicja restrukturyzacji (rozdział pierwszy), przedstawiono ekonomiczne kompetencje sądu restrukturyzacyjnego (rozdział drugi), nowe możliwości finansowania w restrukturyzacji (rozdział trzeci) czy właściwy dobór ubezpieczeń w mitygacji ryzyka strat finansowych (rozdział czwarty). Z kolei rozdziały od piątego do ósmego stanowią prawną ośnowę problemów restrukturyzacyjnych, zawierając opis uproszczonego postępowania restrukturyzacyjnego, klauzulę generalną wierzycieli, zatwierdzenie planu restrukturyzacyjnego czy wierzytelności hipotecznych. Monografię zamyka roz-

dział dziewiąty omawiający wpływ kryzysu finansowego na sferę realną gospodarki, zwłaszcza w kontekście jednolitego mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, po doświadczeniach globalnego kryzysu finansowego 2008+.

Myślę, że w czasach popandemicznych, trwającej wojny Rosji z Ukrainą i nowych, bardziej sygnalizowanych kryzysów, których świat jeszcze doświadczy w najbliższych latach, bardzo trudno będzie poszukiwać wartości aktywów, które same podlegać będą procesom dużej zmienności i niepewności. Dlatego doraźne czy też systemowe restrukturyzacje przedsiębiorstw winny być wpisane w DNA współczesnych firm, które będą mogły przeprowadzić ten proces jako zwykły etap zarządzania, a nie stosowany w ramach opóźnień decyzyjnych – wymuszony ustawowym Prawem upadłościowym.

Prof. dr hab. Konrad Raczkowski

Restrukturyzacja przedsiębiorstwa w teorii i w praktyce

Wprowadzenie

Na fali pandemii Covid-19, wojny Rosji z Ukrainą, a właściwie walki o nowy ład globalny pomiędzy Stanami Zjednoczonymi i Chinami¹, wyłoniła się złożoność systemów gospodarczych oraz silne protekcjonizmy, które w dużej mierze dokonały falsyfikacji funkcjonującego w teorii ekonomii podejścia neoklasycznego i modelu równowagi ogólnej². Dotyczy to za-

równo państw, jako systemów złożonych, jak i przedsiębiorstw. Te ostatnie albo już zmieniły modele funkcjonowania, dostosowując się do skrajnej zmienności i potrzeby zrozumienia współczesnych procesów społecznych i gospodarczych, albo zmagają się z poważnymi problemami po stronie płynnościowej lub podażowej, albo zbankrutowały, a ich miejsce zajęły nowe podmioty. Wszystkie przedsiębiorstwa dostrzegły jednak, że najskuteczniejszą metodą na przeprowadzenie znaczących zmian w funkcjonowaniu przedsiębiorstwa jest jego restrukturyzacja³. Kluczowym wyzwaniem każdej restrukturyzacji jest czas, kiedy zostanie ona podjęta – najlepiej w momencie, kiedy jeszcze nie są widoczne pierwsze ryzyka systemowe w zarządzaniu, a zwłaszcza trudności w regulowaniu zobowiązań. Wówczas, zamiast jedynie wymiany kadry kierowniczej czy pracowniczej oraz cięć kosztów, możliwe byłyby inwestycje w rozwój firmy. Badania

1 M. E. O’Hanlon, M. W. Sisson, Talmadge C., *Managing the risks of Us-China war implementing a strategy of integrated deterrence*, Foreign Policy at Brookings, Brookings Institution, Washington 2022; H. Brands, *Getting ready for a long war with China. Dynamics of protracted conflict in the Western Pacific*, American Enterprise Institute, Washington 2022; M. Saxon, *The end of the end of history*, Foreign and Security Policy, International Politics and Society, Friedrich Ebert Stiftung, Berlin 2022.

2 Teoria ekonomii była wielokrotnie krytykowana w poprzednich dekadach, jednak dopiero ryzyka systemowe zapoczątkowane od czasu epidemii Covid-19 w innym świetle stawiają podwaliny teorii danego nurtu ekonomicznego i jego wymiar praktyczny. Zob. np.: M. Perelman, *The end of economics*, Routledge, 2017.

3 Mozalewski M., *Rodzaje i metody restrukturyzacji przedsiębiorstw*, „Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny”, R. LXXII, zesz. 2, 2010, s. 215–235.

potwierdzają bowiem, że w średnim okresie zyski z restrukturyzacji przewyższają koszty jej przeprowadzenia⁴. Dowiedziano także, że „kiedy firmy przechodzą restrukturyzację, najczęściej szukają sposobów na zmianę poprzednich praktyk korporacyjnych, które pozwoliłyby im przyciągnąć wyższe inwestycje i osiągnąć lepsze wyniki na rynku”⁵.

Restrukturyzacje są i będą trwałym elementem obrotu gospodarczego, jednak rozkład tych procesów i trendów w poszczególnych państwach będzie inny – również w ramach sektorów w poszczególnych państwach, zależny od udzielanych pakietów pomocowych, stanu finansów publicznych, czy branż i firm, które na wsparciu zyskują, a które *de facto* tracą. Potwierdzają to dane Globalnego Indeksu Niewypłacalności (Global Insolvency Index) za rok 2021, wskazując, że pakiety ratunkowe napędzane zadłużeniem publicznym i historycznie wysokimi deficytami budżetowymi, w pandemii Covid-19 uchroniły wiele miejsc pracy, odpowiadając za 12-procentowy spadek liczby niewypłacalności. Szczególnie korzystnie wyglądało w Stanach Zjednoczonych (–34% r/r), Chinach (–28% r/r), Japonii (–22% r/r), Niemczech (–12% r/r) czy Francji (–12% r/r). Jednak w 2022 roku widać trend wzrostu, a nie spadku liczby

niewypłacalności. W Singapurze (+30% r/r w I kw.), Indiach (+26% r/r w I kw.) czy Australii (+24% r/r w I kw.). Dodatkowo, w państwach Europy Środkowo-Wschodniej wzrost niewypłacalności był szczególnie widoczny w 2022 roku w Bułgarii (+24% r/r w I kw.) czy Turcji (+21% r/r w I kw.)⁶, co może świadczyć, że odroczone w czasie upadłości firm nierentownych, które otrzymały pomoc publiczną, właśnie podlegają ryzyku materializacji. Może też świadczyć o konsekwencjach niedopasowania globalnej podaży do popytu, gdzie wiele firm nie będzie umiało funkcjonować.

Kluczowym jest też zauważenie, że dawne przemiany społeczno-polityczne w ramach tzw. transformacji ustrojowych i wprowadzania gospodarki rynkowej były jasno określone i przynajmniej wiadomym było, zazwyczaj po czasie, kto z zagranicy jest beneficjentem takich przemian, a które przedsiębiorstwa przeprowadziły skutecznie procesy restrukturyzacyjne, zachowując pakiet kontrolny czy właścicielski. Obecnie pogarszany i często sztucznie wprowadzany administracyjnie-nakazowo bilans ryzyka m.in. w takich państwach jak Chiny, nie tylko zmienia warunki konkurencji w wielu powiązanych handlowo państwach świata, ale zmienia zasady gospodarowania i prowadzenia działalności gospodarczej, wymuszając restrukturyzację. Trudno nie oprzeć się wrażeniu, że zablokowanie przez Chiny publicznego dostępu do lokalizacji statków, co wprowadziło chaos w łańcuchach dostaw, jest niczym innym, jak próbą przejęcia kon-

4 Choi, Yoon K., Seung Hun Han, *Corporate Restructuring, Financial Deregulation, and Firm Value: Evidence from Japanese 'spin-ins'*, „Pacific-Basin Finance Journal” 2013, 22, pp. 1–13.

5 N. Shenai, *Sustainability Aligned: The Interplay between ESG and Restructuring*, „Fordham Journal of Corporate & Financial Law”, New York, January 20, 2022. <https://news.law.fordham.edu/jcfl/2022/01/20/sustainably-aligned-the-interplay-between-esg-and-restructuring/>

6 *Global Insolvency Report: Growing risks and uneven state support*, Allianz, Paris 2022.

troli nad handlem oceanicznym⁷. Kto nie dostrzeże dużej gry geopolitycznej i geoeconomicznej, której emanacją jest globalna wojna o przywództwo, nowy ład gospodarczy i system wartości między Stanami Zjednoczonymi i Chinami, nie zrozumie istoty pandemii Covid-19 czy wojny Rosji z Ukrainą. Nie zrozumie też potrzeb i istoty restrukturyzacji w prowadzonej działalności gospodarczej.

Przedsiębiorstwa niepotrzebnie obawiają się restrukturyzacji, bronią się przed nią i odsuwają ją w czasie. Podczas gdy restrukturyzacja nie jest czymś nowym, niespotykanym. Jest procesem często koniecznym, a wręcz permanentnie zachodzącym w rozwoju gospodarczym⁸. Na potrzebę przeprowadzania procesów restrukturyzacyjnych w przedsiębiorstwach mają wpływ zarówno czynniki zewnętrzne, jak i uwarunkowania wewnętrzne przedsiębiorstw. Jedne i drugie mogą wywołać sytuację kryzysową, a ta może doprowadzić do kryzysu w przedsiębiorstwie.

Celem niniejszego artykułu jest przedstawienie kluczowych zagadnień dotyczących definicji i klasyfikacji restrukturyzacji, istoty kryzysu w przedsiębiorstwie, który często powoduje konieczność wdrożenia najbardziej popularnej w praktyce restrukturyzacji naprawczej, prezentacja narzędzi wykorzystywanych w trakcie procesów restrukturyzacyjnych oraz działań prowadzonych w ramach tych procesów.

1. Istota i rodzaje restrukturyzacji

Pojęcie restrukturyzacji nie jest w literaturze jednoznacznie definiowane. Definicje można podzielić na takie, które prezentują szerokie podejście do restrukturyzacji, w których restrukturyzacja jest traktowana jako proces głębokich zmian przeprowadzany w przedsiębiorstwach zarówno o złej, jak i dobrej kondycji finansowej, oraz definicje wąsko ujmujące to zjawisko, które koncentrują się na celu, jakim jest odnowa, uratowanie przedsiębiorstw znajdujących się w trudnej sytuacji (tabela 1).

Można też powiedzieć, że restrukturyzacja jest procesem zmiany struktury. Strukturę przedsiębiorstwa tworzą⁹:

- ➔ składniki posiadanych przez nie zasobów majątkowych oraz źródeł ich finansowania,
- ➔ personel przedsiębiorstwa, czyli zasoby ludzkie w przedsiębiorstwie,
- ➔ przyjęty podział organizacyjny (podział obowiązków i kompetencji personelu, podział zasobów majątkowych między poszczególne biznesy i jednostki organizacyjne),
- ➔ ustalone, powtarzające się relacje technologiczne i organizacyjne zachodzące między składnikami zasobów majątkowych oraz między osobami i zespołami ludzkimi, w toku funkcjonowania przedsiębiorstwa.

Na podstawie przedstawionego porównania ujęć restrukturyzacji można zaproponować jej nową szeroką definicję,

7 K. Raczkowski, *Polski handel w obliczu zmian gospodarczych i geopolitycznych*, Wydawnictwo Naukowe UKSW, Warszawa 2022.

8 P. Dec, *Uznaniowość restrukturyzacji przedsiębiorstw w Polsce*, „*Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa*” 2016, nr 11, s. 3–16.

9 M. Garstka, *Restrukturyzacja przedsiębiorstwa. Podział przez podzielenie*, CeDeWu, Warszawa 2006, s. 17.

Tabela 1. Przykładowe definicje restrukturyzacji przedsiębiorstwa w ujęciu wąskim i w ujęciu szerszym

L.p.	Definicja	Typ definicji	Źródło definicji
1.	Restrukturyzacja to radykalna zmiana w co najmniej jednym spośród trzech wymiarów organizacji, tzn.: <ul style="list-style-type: none"> • w zakresie działania, • w strukturze kapitałowej, • w organizacji wewnętrznej przedsiębiorstwa. Celem tej zmiany jest przywrócenie przedsiębiorstwu równowagi wewnętrznej i (lub) równowagi z otoczeniem.	Ujęcie wąskie	Z. Sapijaszka <i>Restrukturyzacja przedsiębiorstwa. Szanse i ograniczenia</i> , 1997, s. 30.
2.	<ul style="list-style-type: none"> • Zmiany dokonywane w przedsiębiorstwie pociągają za sobą konieczność dalszych przeobrażeń. • Rośnie liczba problemów do rozwiązania. • Drobnie zmiany i usprawnienia składają się na masę krytyczną wiodącą do przemian generalnych. • Również zmiany w otoczeniu mogą stymulować restrukturyzację. • Restrukturyzacja oznacza zachodzące w przedsiębiorstwie przemiany generalne będące odpowiedzią na występujące w przedsiębiorstwie problemy lub zmiany w otoczeniu przedsiębiorstwa. 	Ujęcie wąskie	J. D. Antoszkiewicz, <i>Rozwiązywanie problemów formy. Praktyka zmian</i> , Warszawa 1998, s. 23.
3.	<ul style="list-style-type: none"> • Restrukturyzacja jest systemową przebudową, modernizacją lub unowocześnieniem czy uwspółcześnieniem struktury organizacyjnej i zasad funkcjonowania przedsiębiorstw lub innych obiektów badań ekonomicznych. • Ma charakter złożony, wielowymiarowy i długotrwały. • Przesłankami jej podejmowania są sytuacje krytyczne w rozwoju struktur, których ona dotyczy. 	Ujęcie wąskie	R. Borowiecki <i>Zarządzanie restrukturyzacją procesów gospodarczych. Aspekt teoretyczno-praktyczny</i> , Warszawa 2003, s. 77.
4.	Restrukturyzacja to eliminacja najbardziej oczywistych przerosłów zatrudnienia, zmniejszenie liczby szczebli zarządzania, zwiększenie ogólnej elastyczności organizacji oraz zmiany fizyczne infrastruktury przedsiębiorstwa w celu dostosowania go do wymogów nowej, „odchudzonej” struktury.	Ujęcie wąskie	A. Potocki, <i>Współczesne tendencje w zarządzaniu – teoria i praktyka</i> , Chrzanów 2000, s. 103.
5.	Restrukturyzacja jest procesem zmian wywołanym przez krytyczne dla rozwoju przedsiębiorstwa sygnały wewnętrzne i płynące z otoczenia, mającym na celu stworzenie przedsiębiorstwa konkurencyjnego. Restrukturyzacja jest sumą przedsięwzięć zmierzających do zmian w ramach struktury składników (dziedzin) i metod funkcjonowania przedsiębiorstwa, prowadzących do jego odnowienia i poprawy efektywności działania oraz możliwości rozwojowych.	Ujęcie wąskie	<i>Restrukturyzacja organizacji i zasobów kadrowych</i> , red. S. Lachiewicz, A. Zakrzewska-Bielawska, Kraków, 2005, s. 16.
6.	Restrukturyzacja to działania naprawcze podejmowane przez kierownictwo przedsiębiorstwa, aby poprawić jego kondycję finansową i uchronić je przed bankructwem.	Ujęcie wąskie	S. Slatter, D. Lovett, <i>Restrukturyzacja firmy</i> , Warszawa 2001, s. 3.
7.	Postępowanie restrukturyzacyjne jest zbiorem działań mających na celu poprawę efektywności funkcjonowania przedsiębiorstwa, w szczególności w sytuacjach kryzysowych.	Ujęcie wąskie	<i>Postępowanie restrukturyzacyjne. Komentarz praktyczny. Wzory pism i przykłady postępowań restrukturyzacyjnych</i> , red. A. Głowacki, Z. Zalewski, Warszawa 2016, s. 4.
8.	Restrukturyzacja przedsiębiorstwa oznacza działania związane z rozszerzeniem lub ograniczeniem działalności przedsiębiorstwa, zmiany w zasobach majątkowych przedsiębiorstwa, źródłach jego finansowania lub w strukturze właścicielskiej. Polega na podjęciu w przedsiębiorstwie świadomego działania, żeby zmienić strategię przedsiębiorstwa, plany działania, produkty, obszary działalności, procesy zachodzące w przedsiębiorstwie lub zmienić zasoby ludzkie, a przez to na nowo zdefiniować cele przedsiębiorstwa w odpowiedzi na gwałtowne zmiany w otoczeniu przedsiębiorstwa lub występujące problemy wewnętrzne	Ujęcie wąskie	V. Srivastava, G. Mushtaq, <i>Corporate restructuring-a financial strategy</i> . „Asian Journal of Technology & Management Research” 2011.

L.p.	Definicja	Typ definicji	Źródło definicji
9.	Restrukturyzacja to istotna zmiana strategii przedsiębiorstwa. Zmiana o charakterze gruntownym i zasadniczym, która jest odpowiedzią na poważne zmiany wewnątrz przedsiębiorstwa i w jego otoczeniu.	Ujęcie szerokie	<i>Corporate restructuring-a financial strategy</i> . „Asian Journal of Technology & Management Research” 2011, s. 16.
10.	Restrukturyzacja jest to gruntowna zmiana w całości funkcjonowania przedsiębiorstwa, ukierunkowana na wzrost efektywności działania oraz diametralną poprawę jego wyników finansowych. Natomiast w ujęciu szerszym restrukturyzacja może obejmować przekształcenia i zmiany w konkretnych sektorach gospodarki.	Ujęcie szerokie	P. Dec, <i>Współczesne uwarunkowania restrukturyzacji przedsiębiorstw</i> , Warszawa 2018, s. 62.
11.	Restrukturyzacja to proces radykalnych zmian w sferach własności, zasobów i metod funkcjonowania przedsiębiorstwa, prowadzących do jego odnowienia i wzrostu efektywności działania oraz lepszego dostosowania do wymagań otoczenia gospodarczego.	Ujęcie szerokie	S. Lachiewicz, <i>Menedżerowie w strukturach władzy organizacji gospodarczych</i> , Warszawa 2007, s. 206.
12.	Restrukturyzacja to proces systemowych zmian: <ul style="list-style-type: none"> • majątkowych, • organizacyjnych, • ekonomicznych, • finansowych • technicznych dostosowanych do efektywnej realizacji celów przedsiębiorstwa.	Ujęcie szerokie	K. Wanielińska, I. Mikołowska, <i>Słownik menedżera</i> , Wrocław 1998, s. 215.
13.	Restrukturyzacja stanowi postępowanie diagnostyczne – projektowe, mające na celu usprawnienie systemu zarządzania i systemu eksploatacyjnego przedsiębiorstwa. Przy czym zmiany odnoszą się przede wszystkim do: <ul style="list-style-type: none"> • przekształcenia formy organizacyjnej, • systemów decyzyjnych zarządzania, • zasobów ludzkich. 	Ujęcie szerokie	A. Stabryła <i>Zarządzanie rozwojem formy</i> , Kraków 1995, s. 16.
14.	Restrukturyzacja jest przemyślaną wobec zmian zachodzących w otoczeniu reorientacją celów przedsiębiorstw i dostosowaniem do nich techniki, organizacji, ekonomiki i kadr.	Ujęcie szerokie	Z. Jasiński, <i>Restrukturyzacja systemu zarządzania przedsiębiorstwem</i> , „ <i>Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa</i> ” 1992, nr 8; A. Nalepka, <i>Zarys problematyki restrukturyzacji przedsiębiorstw</i> , Kraków 1998, s. 21.
15.	Restrukturyzacja przedsiębiorstwa jest procesem przeprojektowania jednego lub więcej ważnych aspektów struktury przedsiębiorstwa. Występuje w gospodarce rynkowej tak często, że można powiedzieć, że jest jej stałym elementem na całym świecie. Przedsiębiorstwa potrzebują jej, żeby móc skutecznie konkurować w środowisku biznesowym.	Ujęcie szerokie	B. D'Silva, A. B. Joseph, <i>A study on the implications of corporate restructuring</i> , „ <i>Prestige International Journal of Management & IT-Sanchayan</i> ” 2013.

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 2. Charakterystyka restrukturyzacji operacyjnej i restrukturyzacji strategicznej

Rodzaj	Restrukturyzacja operacyjna	Restrukturyzacja strategiczna
Cel	<ul style="list-style-type: none"> poprawa wypłacalności poprawa sytuacji finansowej 	<ul style="list-style-type: none"> zwiększenie atrakcyjności inwestycyjnej przedsiębiorstwa zwiększanie możliwości pozyskiwania kapitału obcego wzrost wartości przedsiębiorstwa
Metody	<ul style="list-style-type: none"> redukcja kosztów produkcji redukcja personelu redukcja majątku zawieszenie prowadzonych inwestycji realizacja bieżących, rozpoczętych projektów sprzedaż spółek zależnych sprzedaż nieużywanego sprzętu, maszyn, urządzeń restrukturyzacja zadłużenia optymalizacja należności odnowienie parku maszynowego wprowadzenie nowoczesnego zarządzania wdrożenie nowych technologii 	<ul style="list-style-type: none"> fuzja i przejęcie sojusz strategiczny sprzedaż części przedsiębiorstwa lub części biznesu wycofanie z inwestycji outsourcing podział kapitałowy tworzenie spółek zależnych podział przedsiębiorstwa wydzielenie biznesów dobrowolna likwidacja (pozasądowa) prywatyzacja lub reprivatyzacja
Zadania	<ul style="list-style-type: none"> poprawa wypłacalności przedsiębiorstwa w krótkim okresie poprawa efektywności inwestycji 	<ul style="list-style-type: none"> zwiększenie wartości przyszłych dochodów wzrost konkurencyjności przedsiębiorstwa. wzrost wartości przedsiębiorstwa

Źródło: S. Bondarenko *Risk management of enterprise restructuring strategy*, „International Journal of Advanced Research in Engineering and Technology” (IJARET) 2020, 11.5.

gdzie restrukturyzacja przedsiębiorstwa oznacza proces działań kierunkowych, którego celem jest zwiększenie wartości oraz konkurencyjności przedsiębiorstwa na drodze eliminacji bądź ograniczenia ryzyka w poszczególnych obszarach działalności ekonomicznej, finansowej, funkcjonalnej oraz organizacyjnej.

W literaturze przedmiotu można znaleźć wiele sposobów klasyfikacji restrukturyzacji. Wyróżnić można m.in. podział restrukturyzacji na restrukturyzację operacyjną i restrukturyzację strategiczną¹⁰. Te dwa rodzaje restrukturyzacji różnią się celem prowadzenia procesu, metodami restrukturyzacji, a także zadaniami stawianymi przed restrukturyzacją (tabela 2).

Restrukturyzacja może przebiegać w różny sposób. Każde przedsiębiorstwo musi wybierać pomiędzy dywersyfikacją, czyli ekspansją różnych domen biznesowych, a skonsolidowaniem, czyli przeorientowaniem się i skoncentrowaniem na podstawowym biznesie. Można więc wyróżnić dywersyfikację i koncentrację jako rodzaje restrukturyzacji¹¹.

Można wyróżnić także podział na restrukturyzację finansową oraz restrukturyzację operacyjną. Restrukturyzacja finansowa jest przeprowadzania najczęściej w przedsiębiorstwach, które mają problemy z płynnością lub wypłacalnością, a restrukturyzacja ma doprowadzić do poprawy ich sytuacji finansowej.

10 S. Bondarenko, M. Karpitskaja, L. Iwanczenkova, *Risk management of enterprise restructuring strategy*, „International Journal of Advanced Research in Engineering and Technology” (IJARET) 2020, 11.5.

11 B. D’Silva, A. B. Joseph, *A study on the implications of corporate restructuring*, „Prestige International Journal of Management & IT-Sanchayan” 2013, 2.1: 39.

Najważniejsze narzędzia restrukturyzacji finansowej to: konwersja zadłużenia na kapitał własny, podwyższenie kapitału, umorzenie zadłużenia przedsiębiorstwa, restrukturyzacja zadłużenia poprzez wydłużenie okresu finansowania i obniżanie kosztu finansowania¹².

Restrukturyzacja operacyjna to proces zasadniczych zmian struktury przedsiębiorstwa, prowadzony w celu poprawy jego efektywności, jako wynik maksymalizacji wartości dla klienta jak najniższym kosztem. Restrukturyzacja operacyjna odbywa się poprzez poprawę efektywności organizacyjnej, doskonalenie procesów biznesowych lub outsourcing procesów biznesowych. Restrukturyzacja operacyjna może odbywać się poprzez reorganizację lub transformację. W wyniku reorganizacji dochodzi do modyfikacji struktury organizacyjnej przedsiębiorstwa, żeby mogło lepiej realizować swoje cele i było bardziej wydajne. Transformacja prowadzi zaś do fundamentalnej zmiany struktury organizacyjnej oraz kultury organizacyjnej przedsiębiorstwa¹³. Restrukturyzacja operacyjna jest nazywana też restrukturyzacją przedmiotową. Obejmuje restrukturyzację w obszarze marketingu (reorientacja strategiczna, restrukturyzacja produktowa) i restrukturyzację zasobów (restrukturyzacja techniczna i technologiczna, restrukturyzacja majątku,

restrukturyzacja zatrudnienia). Restrukturyzacja finansowa oraz restrukturyzacja własnościowa są rodzajami restrukturyzacji podmiotowej. Obejmują one zmiany w strukturze kapitałowej przedsiębiorstwa, zmiany w strukturze organizacyjnej oraz zmiany w strukturze własnościowej¹⁴.

W literaturze przedmiotu można spotkać także podział na restrukturyzację miękką i restrukturyzację twardą. Restrukturyzacja miękka odnosi się do zmian w polityce zatrudnienia przedsiębiorstwa – zmian struktury zatrudnienia, zmian kompetencji pracowników oraz budowanie przewagi konkurencyjnej przedsiębiorstwa w oparciu o zaangażowanie pracowników. Restrukturyzacja twarda dotyczy zmian strategii przedsiębiorstwa, struktury organizacyjnej przedsiębiorstwa oraz technologii¹⁵.

Inny podział, to podział na restrukturyzację tradycyjną, czyli płytką, oraz radykalną, czyli głęboką, które zależą od głębokości wprowadzanych w przedsiębiorstwie zmian.

Najbardziej popularna klasyfikacja dzieli restrukturyzację na restrukturyzację naprawczą i restrukturyzację rozwojową (rysunek 1). Restrukturyzacja naprawcza to proces mający na celu ratowanie przedsiębiorstw będących w złej sytuacji finansowej. Restrukturyzacja rozwojowa to proces polegający na wprowadzaniu zmian w przedsiębiorstwach funkcjonujących prawidłowo, o dobrych

12 I. Bakula, K. Curko, M. P. Bach, V. B. Vukšić, *Application of Business Intelligence System in Company Restructuring Process: The Case of Croatia*, „International Association for Development of the Information Society” 2016.

13 I. Bakula, K. Curko, M. P. Bach, Vukšić V. B., *Application of Business Intelligence System...*, op. cit.

14 M. Mozalewski, *Rodzaje i metody restrukturyzacji przedsiębiorstw...*, op. cit., s. 215–235.

15 B. Gajdzik, W. Ociecek, *Soft restructuring process in metallurgical enterprises in Poland*, „Metalurgia” 54.4 (2015), s. 729–732.

Rysunek 1. Restrukturyzacja rozwojowa i naprawcza



Źródło: opracowanie własne na podstawie: T. Gigol, *Kryzys przedsiębiorstwa a przywództwo*, Warszawa 2015, s. 122 i n. oraz P. Dec, *Współczesne uwarunkowania restrukturyzacji przedsiębiorstw*, Warszawa 2018, s. 64–69¹⁶.

wynikach finansowych, który ma na celu szybszy ich rozwój¹⁷. Restrukturyzacja rozwojowa obejmuje elementy operacyjne, finansowe, właścicielskie, uwzględnia długofalowe działania, zawiera szeroki wachlarz jakościowych i strukturalnych zmian w danym przedsiębiorstwie, bazuje na decyzjach strategicznych i trwa zwykle 2–5 lat¹⁸. Restrukturyzacja naprawcza ma na celu przywrócenie stanu

równowagi, stabilizacji. Jej początkowa faza przebiega zwykle bardziej gwałtownie, bo jest nastawiona na uzyskanie szybkiego efektu, chociaż bez przejścia do następnej fazy, przebiegającej łagodniej, ale dłużej, wywołane przez nią zmiany mogą być nietrwałe. Celem pierwszej fazy restrukturyzacji naprawczej jest uzyskanie jak najszybciej efektu poprawy sytuacji, a celem fazy drugiej jest uzyskanie stanu trwałej stabilizacji sytuacji przedsiębiorstwa.

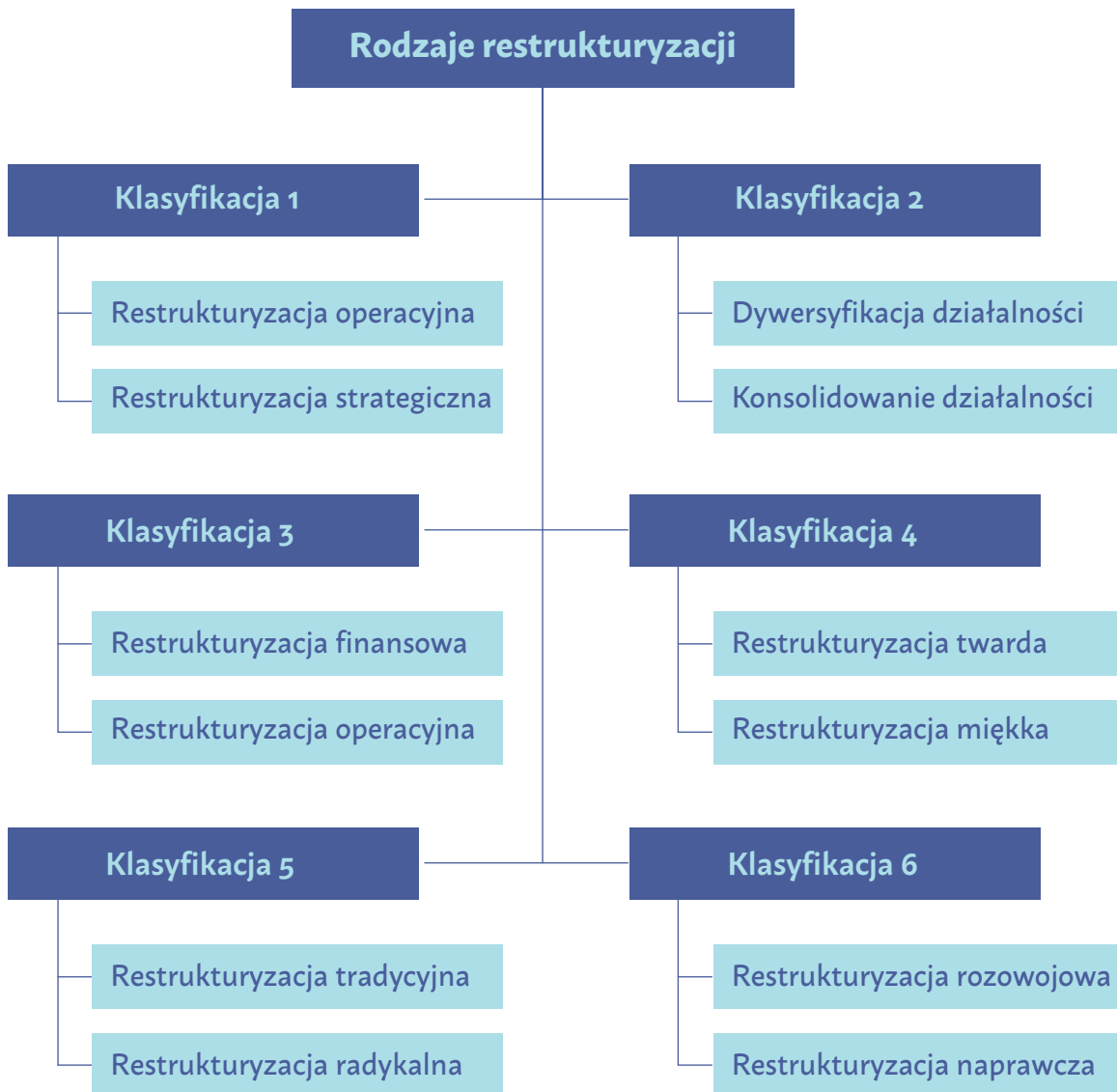
Restrukturyzacja rozwojowa nazywana jest także reorientacją strategiczną. Jej szczególnym rodzajem jest dezintegracja pozytywna przedsiębiorstwa, która jest procesem rozbicia dotychczasowej struktury przedsiębiorstwa, żeby na nowo zintegrować przedsiębiorstwo na wyższym

16 T. Gigol, *Kryzys przedsiębiorstwa a przywództwo*, Difin, Warszawa 2015; P. Dec, *Współczesne uwarunkowania restrukturyzacji przedsiębiorstw*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2018.

17 B. Gajdzik, W. Ociecek, *Soft restructuring process...*, op. cit., s. 729–732.

18 M. Mozalewski, *Rodzaje i metody restrukturyzacji przedsiębiorstw...*, op. cit., s. 215–235.

Rysunek 2. Rodzaje restrukturyzacji przedsiębiorstw



Źródło: opracowanie własne.

poziomie rozwoju, poziomie mistrzowskim, który nie jest osiągalny dla przeciętnych przedsiębiorstw. Dezintegracja pozytywna przedsiębiorstwa oznacza przechodzenie rozwojowych kryzysów organizacyjnych wynikających z jego jakościowej transformacji do twórczego, ponadprzeciętnego poziomu¹⁹.

Na rysunku 2 przedstawiono rodzaje restrukturyzacji zgodnych z sześcioma rodzajami klasyfikacji.

2. Kryzys i sytuacja kryzysowa w przedsiębiorstwie a restrukturyzacja

Kryzys jest stanem doprowadzającym do rozstrzygnięć oraz zmian, które wynikają z wcześniejszych czynów i działań,

¹⁹ T. Gigol, *Kryzys przedsiębiorstwa...*, op. cit., s. 98–99.

co powoduje, że są sprawiedliwe²⁰. Można powiedzieć, że kryzys²¹ to moment rozstrzygający, punkt zwrotny, okres przełomu. W języku chińskim ideogram dla słowa kryzys jest kombinacją zagrożenia i szansy, co łączy w pewnym sensie pojęcie kryzysu z pojęciem ryzyka, które również ma dwa oblicza – negatywne, którym jest zagrożenie, a także pozytywne, którym jest szansa²².

Według jednej z definicji, kryzys w przedsiębiorstwie to stan, w którym współwystępują dwie cechy: zagrożenie dla realizacji celów przedsiębiorstwa i jego przetrwania, jak również zaskoczenie decydentów pojawieniem się kryzysu, co wywiera na nich silną presję i ogranicza czas na podjęcie działań zaradczych²³. Według definicji z literatury niemieckiej: kryzys przedsiębiorstwa to stan, w którym występuje konkretne zagrożenie dla dalszego istnienia albo całego przedsiębiorstwa, albo jego istotnej samodzielnej jednostki operacyjnej, uniemożliwiający osiągnięcie przez nie ważnych celów²⁴. Mishra

zdefiniował kryzys w przedsiębiorstwie jako stan stanowiący poważne zagrożenie dla dalszego trwania przedsiębiorstwa, w którym przedsiębiorstwo ma mało czasu na reakcję, problem przedsiębiorstwa nie jest jednoznaczny, a zasoby przedsiębiorstwa są niewystarczające, żeby poradzić sobie z trudną sytuacją²⁵.

Determinanty kryzysów w przedsiębiorstwie można podzielić na trzy grupy²⁶:

➔ czynniki związane z makrootoczeniem (recesja, kursy walut, poziom stóp procentowych, stawki podatków, koszty pracy),

➔ czynniki sektorowe (recesja w sektorze, zmiany popytu, innowacje technologiczne, wzrost konkurencji w sektorze, zatory płatnicze),

➔ czynniki wewnątrzorganizacyjne (błędna strategia, zła polityka cenowa, niewłaściwa struktura kapitału, złe zarządzanie, częste zmiany na stanowiskach kierowniczych, niska efektywność gospodarowania, słabe zarządzanie, nieodpowiednia kontrola finansowa, złe zarządzanie kapitałem obrotowym netto, wysokie koszty prowadzonej działalności, brak lub niedostateczne badania marketingowe, zbyt duża skala działalności w porównaniu do możliwości finansowych, przeinwestowanie, fuzje i przejęcia, zła polityka finansowa, inercja i bałagan organizacyjny).

Podejście do kryzysu jest różne na świecie. W krajach anglosaskich kładzie się nacisk na jego nagłość i ostry

20 T. Gigol, Kreczmańska-Gigol K., *Kryzys COVID-19 a zachowania Spółek Skarbu Państwa*, PTE, Warszawa 2021; Stachewicz K., *Kryzys jako kategoria filozoficzna*, „Teologia i Moralność” 2010, t. 7, s. 7–16.

21 *Słownik wyrazów obcych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1996.

22 A. Zelek, *Zarządzanie kryzysem w przedsiębiorstwie – perspektywa strategiczna*, Orgmasz, Warszawa 2003.

23 C. F. Hermann, *Some Consequences of Crisis Which Limit the Viability of Organizations*, „Administrative Science Quarterly” 1963, Vol. 8, No. 1, s. 61–82; T. Gigol, K. Kreczmańska-Gigol, *Kryzys COVID-19 ...*, op. cit.

24 R. Müller, *Krisenmanagement in der Unternehmung*, Peter Lang Verlag, Frankfurt/M., Bern, New York 1986.

25 A. K. Mishra, *Organizational Responses to Crisis: The Centrality of Trust*, w: *Trust in Organizations*, red. R. M. Kramer, T. Tyler, Sage, Newbury Park 1996, s. 261–287; Gigol T., Kreczmańska-Gigol K., *Kryzys COVID-19 ...*, op. cit.

26 T. Gigol, *Kryzys przedsiębiorstwa ...*, op. cit.

przebieg, a kryzys jest właściwie utożsamiany z sytuacją kryzysową²⁷. Badacze niemieccy – Rudolf Müller i Ulrich Krystek, przyjmują szerszą perspektywę i twierdzą, że kryzys przedsiębiorstwa może być dłuższym procesem²⁸. Podobne podejście do kryzysu zwykle przyjmują polscy uczeni²⁹. Również Stuart Slatter i David Lovett opisali kryzys przedsiębiorstwa jako stan, który jest możliwy do diagnozy i naprawy zanim wyniki finansowe zaczną się pogarszać³⁰.

Sytuacja kryzysowa to pewien zbiór okoliczności, które zwykle doprowadzają do kryzysu właściwego, ale sytuacja kryzysowa nie musi doprowadzić do kryzysu, jeśli przedsiębiorstwo podejmie na czas właściwe działania. Sytuacja kryzysowa to okres funkcjonowania przedsiębiorstwa, w którym zaczyna się i jest kontynuowany proces destabilizacji jego funkcji, który doprowadzi do jego bankructwa, jeśli nie zostaną podjęte odpowiednie działania naprawcze. Często jest to zdarzenie będące szokiem dla przedsiębiorstwa, na które przedsiębiorstwo nie było przygotowane³¹. Kryzys jest natomiast jedną z faz sytuacji kryzysowej,

przejawem najwyższej destabilizacji jego funkcji, wiążącej się z utratą płynności finansowej³².

Wyróżnić można sytuacje kryzysowe nagłe (np. katastrofy naturalne, pandemia, wojna) i tłące się, czyli narastające w czasie problemy biznesowe³³. W 2019 roku sytuacje kryzysowe nagłe stanowiły 27% wszystkich sytuacji kryzysowych, a tłące się 73%³⁴. Najczęstszą przyczyną sytuacji kryzysowych w przedsiębiorstwach w 2019 roku było złe zarządzanie, na drugim miejscu znalazło się molestowanie seksualne, a na trzecim – cyberprzestępstwa³⁵.

Można wyróżnić cztery fazy kryzysu w przedsiębiorstwie: faza 1 to kryzys potencjalny, faza 2 to kryzys ukryty, faza 3 to kryzys palący możliwy do opanowania, a faza 4 to kryzys palący niemożliwy do opanowania³⁶. Na etapie kryzysu potencjalnego przedsiębiorstwo ma duże szanse na uniknięcie kryzysu i dużo czasu na przeprowadzenie restrukturyzacji.

27 M. Regester, J. Larkin, *Zarządzanie kryzysem*, PWE, Warszawa 2005; C. M. Pearson, Clair J. A., *Reframing Crisis Management*, „The Academy of Management Review” 1998, Vol. 23, No. 1, s. 59–76.

28 R. Müller, *Corporate Crisis Management*, „Long Range Planning” 1985, Vol. 18, No. 5, s. 38–48; T. Gigol, K. Kreczmańska-Gigol, *Kryzys COVID-19 ...*, op. cit.

29 Ibidem.

30 S. Slatter, D. Lovett, *Restrukturyzacja firmy*, tłum. P. Dąbrowski, WIG-Press, Warszawa 2001.

31 B. Wiczerzyńska, *Kryzys w przedsiębiorstwie*, CeDeWu, Warszawa 2009.

32 R. Wróblewski, *Wybrane problemy zarządzania przedsiębiorstwem w sytuacjach kryzysowych*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Przyrodniczo-Humanistycznego w Siedlcach” 2010, Nr 87, s. 49–66.

33 A. Zelek, *Zarządzanie kryzysem w przedsiębiorstwie – perspektywa strategiczna*, Orgmasz, Warszawa 2003, s. 45–46.

34 T. Gigol, K. Kreczmańska-Gigol, *Kryzys COVID-19 ...*, op. cit., s. 50.

35 ICM Annual Crisis Report. Global News Coverage of Business Crises for in 2019, Institute for Crisis Management, May 2020, <https://crisisconsultant.com/wp-content/uploads/2020/05/ICM-Annual-Crisis-Report-for-2019.Issued-May.4.2020-1.pdf> [dostęp: 12.12.2020].

36 T. Gigol, *Kryzys przedsiębiorstwa ...*, op. cit., s. 116.

Wraz z upływem czasu, jeśli przedsiębiorstwo nie rozpocznie działań restrukturyzacyjnych, szanse na uniknięcie kryzysu spadają. Na pierwszych trzech etapach przedsiębiorstwo może wdrożyć samodzielnie proces restrukturyzacji. Na etapie czwartym, gdy palący kryzys nie jest już możliwy do opanowania przez przedsiębiorstwo samodzielnie, pozostaje mu jeszcze możliwość złożenia do sądu wniosku o wszczęcie postępowania restrukturyzacyjnego. Realne destruktywne oddziaływanie kryzysu jest już wtedy bardzo silne, a sądowe postępowanie restrukturyzacyjne, jeśli wierzyciele przedsiębiorstwa zgodzą się na to postępowanie, jest ostatnią szansą na jego uratowanie.

Wyróżnić można cztery rodzaje kryzysu: kryzys strategii, kryzys wyników i kryzys płynności³⁷. Kryzys strategii wynika z niedostosowania strategii przedsiębiorstwa do aktualnych lub przyszłych warunków rynkowych. W przypadku tego rodzaju kryzysu, który jest trudny do zaobserwowania, rozwiązaniem jest restrukturyzacja rozwojowa. W kryzysie wyników przedsiębiorstwo nie osiąga zgodnych z planem wyników (najpierw wyników sprzedaży i udziału w rynku, później przychodów i zysków). Ten rodzaj kryzysu łatwiej jest zauważyć. W celu uzdrowienia przedsiębiorstwa konieczna jest restrukturyzacja naprawcza, ale często przedsiębiorstwa zwlekają z podjęciem działań odpierających kryzys, licząc, że jest to sytuacja przejściowa. Ostatni z ro-

dzajów kryzysu – kryzys płynności, jest bardzo niebezpieczny dla przedsiębiorstwa, bo przedsiębiorstwo ma problemy z regulowaniem swoich zobowiązań i dokonywaniem potrzebnych zakupów. Żeby restrukturyzacja naprawcza, którą trzeba zastosować, przyniosła rezultaty, to proces restrukturyzacji musi przebiegać bardzo szybko i jest zwykle bolesny dla przedsiębiorstwa. Szanse na odparcie kryzysu samodzielnie przez przedsiębiorstwo i jego przetrwanie są już wtedy niewielkie, a kryzys jest łatwy do zauważenia. Zwykle na tym etapie konieczna jest już restrukturyzacja sądowa. Jeśli przedsiębiorstwa nie uda się uratować, czyli restrukturyzacja sądowa nie będzie skuteczna i przedsiębiorstwo wejdzie w fazę kryzysu palącego niemożliwego do opanowania, to przedsiębiorstwu pozostaje wyeksploatowanie go i jego likwidacja³⁸.

Ważną rolę w procesie przewycięzania kryzysu odgrywa przywódca. Pożądane kompetencje przywódcy kryzysowego to: niezależność myślenia, umiejętność podejmowania mądrych i szybkich decyzji, odwaga w działaniu, umiejętność budowania zaufania³⁹. Z powodu pandemii i wojny na Ukrainie ujawniono w różnych sektorach i branżach wiele luk w zabezpieczeniach globalnego łańcucha dostaw. Przedsiębiorstwa stoją przed czterema głównymi wyzwaniami w zakresie łańcucha dostaw: niedopasowanie popytu i podaży, wyzwania technologiczne, wyzwania związane ze zrównoważonym łań-

37 Ibidem; R. Müller, *Corporate Crisis Management*, „Long Range Planning” 1985, Vol. 18, No. 5, s. 38–48.

38 T. Gigol, *Kryzys przedsiębiorstwa ...*, op. cit., s. 112.

39 T. Gigol, Kreczmańska-Gigol K., *Kryzys COVID-19 ...*, op. cit., s. 55–56.

cuchem dostaw, wyzwania związane z budowaniem odpornego łańcucha dostaw⁴⁰.

Zachowania przedsiębiorstw w kryzysie można podzielić na proaktywne i reaktywne⁴¹. Zarządzanie proaktywne to antykryzysowe działania, które mają umożliwić przedsiębiorstwu odparcie kryzysu lub przygotowanie się na nieunikniony kryzys. Takie działania mogą być wdrażane w czasie kryzysu strategii i kryzysu wyników, na etapie kryzysu potencjalnego i kryzysu ukrytego. Proaktywne zarządzanie kryzysowe obejmuje zarządzanie antycypacyjne na etapie kryzysu potencjalnego oraz zarządzanie prewencyjne na etapie kryzysu ukrytego. Reaktywne zarządzanie w kryzysie obejmuje działania podejmowane w reakcji na kryzys już istniejący, które mają pomóc przedsiębiorstwu go przetrwać i minimalizować straty z nim związane. Zarządzanie reaktywne może być wdrożone w kryzysie wyników, kryzysie płynności, a także w przypadku bankructwa przedsiębiorstwa, gdy nie udaje się już uratować przedsiębiorstwa, ale można je jeszcze wyeksploatować, żeby ograniczyć straty po stronie interesariuszy. Jest stosowane na etapie kryzysu palącego możliwego do opanowania samo-

dzielnie przez przedsiębiorstwo, a także na etapie kryzysu palącego niemożliwego do opanowania samodzielnie, ale możliwego jeszcze do opanowania poprzez wykorzystanie restrukturyzacji sądowej, jeśli wierzyciele przedsiębiorstwa wyrażą na to zgodę. Reaktywne zarządzanie kryzysowe wdraża się także na etapie kryzysu palącego niemożliwego do opanowania, gdy dochodzi do bankructwa przedsiębiorstwa jako zjawiska ekonomicznego, a także na etapie likwidacji przedsiębiorstwa w procesie upadłości, gdy bankructwo ekonomicznie zostaje stwierdzone także prawnie.

Rządy poszczególnych krajów na świecie i w Polsce starają się wspierać przedsiębiorstwa w przewyżnianiu kryzysów, żeby uniknąć ich likwidacji⁴². Chociaż, jak wskazują doświadczenia, pomoc ze strony państwa w sytuacji kryzysu w przedsiębiorstwie ma marginalne znaczenie, bo korzystanie z tej pomocy wiąże się ze spełnianiem konkretnych wymogów, które zwykle są zbyt wygórowane⁴³. Odmienną tendencję obserwowano natomiast w pandemii Covid-19, gdzie przedsiębiorstwa, nawet bez specjalnych kryteriów, były uprawnione i otrzymywały wsparcie finansowe państwa. Realną pomoc stanowią natomiast dla przedsiębiorstw przepisy dotyczące prawnej restrukturyzacji⁴⁴. Ustawodawca w Polsce

40 D. Ivanov, Dolgui A., *Viability of intertwined supply networks: extending the supply chain resilience angles towards survivability. A position paper motivated by COVID-19 outbreak*, „International Journal of Production Research” 2020, Vol. 58, No. 10, s. 2904–2915; A. Sharma, A. Adhikary, S. B. Borah, *Covid-19' s impact on supply chain decisions: Strategic insights from NASDAQ 100 firms using Twitter data*, „Journal of Business Research” 2020, Vol. 117, s. 443–449.

41 T. Gigol, K. Kreczmańska-Gigol, *Kryzys COVID-19 ...*, op. cit., s. 74; T. Gigol, *Kryzys przedsiębiorstwa ...*, op. cit., s. 123.

42 R. Kowalak, *Rola systemów wczesnego ostrzeżenia w procesie podejmowania decyzji o restrukturyzacji przedsiębiorstwa*, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu” 2017, nr 472, s. 157–166.

43 P. Dec, *Uznaniowość restrukturyzacji ...*, op. cit., s. 3–16.

44 Ustawa z dnia 15 maja 2015 r. – Prawo restrukturyzacyjne (Dz. U. z 2015 r. poz. 978 ze zm.).

przewidział cztery typy sądowego postępowania restrukturyzacyjnego dla przedsiębiorstw niewypłacalnych lub zagrożonych niewypłacalnością, co oznacza, że mają one zastosowanie przede wszystkim w kryzysie płynności, w fazie kryzysu palącego niemożliwego do opanowania samodzielnie, ale możliwego jeszcze do opanowania przy wsparciu osób trzecich. Jest to postępowanie o zatwierdzenie układu (w którym restrukturyzacja uzyskała dobrowolne wsparcie ze strony wierzycieli przedsiębiorstwa, zanim zaangażował się w proces restrukturyzacji sąd), przyspieszone postępowanie układowe i postępowanie układowe (w których angażuje się sąd, zanim zaangażują się wierzyciele), postępowanie sanacyjne (obejmujące czynności prawne i faktyczne, których celem jest poprawa sytuacji ekonomicznej dłużnika i przywrócenie dłużnikowi zdolności do wykonywania zobowiązań, przy jednoczesnej ochronie przed egzekucją)⁴⁵.

Im szybciej przedsiębiorstwo spostrzeże kryzys, najlepiej jeszcze w fazie kryzysu potencjalnego, tym szybciej może zacząć działać i zatrzymać przechodzenie kryzysu w kolejne jego stadia. Umożliwiają to systemy wczesnego ostrzegania, systemy wczesnego rozpoznania oraz *foresight* strategiczny⁴⁶.

45 R. Kowalak, *Rola systemów wczesnego ostrzegania ...*, op. cit., s. 157–166; A. Antonowicz, P. Antonowicz, J. Próchniak, *Upadłości i restrukturyzacje przedsiębiorstw w nowych warunkach legislacyjnych*, „Zeszyty Naukowe Politechniki Śląskiej w Gliwicach. Organizacja i Zarządzanie” 2018, zesz. 132, s. 13–25.

46 R. Kowalak, *Rola systemów wczesnego ...*, op. cit., s. 157–166; T. Gigol, *Kryzys przedsiębiorstwa ...*, op. cit.; R. Rohrbeck, *Corporate Foresight*, Physica-Verlag, Berlin, Heidelberg 2011.

3. Proces restrukturyzacji, narzędzia i działania

Alternatywą dla restrukturyzacji przedsiębiorstwa jest jego transformacja, wyeksploatowanie lub likwidacja⁴⁷. Transformacja ma miejsce wtedy, gdy przedsiębiorstwo nie jest w kryzysie, zwykle na wcześniejszych etapach życia przedsiębiorstwa. Może być ona utożsamiana ze szczególnym przypadkiem restrukturyzacji rozwojowej, która nie zawsze jest traktowana jako rodzaj restrukturyzacji i nazywana jest reorientacją strategiczną. Wyeksploatowanie przedsiębiorstwa odnosi się zwykle do działań prowadzonych przez wierzycieli przedsiębiorstwa, przez doradcę restrukturyzacyjnego na etapie restrukturyzacji sądowej, a nie przez przedsiębiorstwo. Celem jest obniżenie zadłużenia przedsiębiorstwa poprzez sprzedaż aktywów, bez doprowadzania do jego likwidacji. Likwidacja przedsiębiorstwa może być prowadzona przez właścicieli przedsiębiorstwa (likwidacja pozasądowa) lub poprzez upadłość przedsiębiorstwa, która polega na prawnym stwierdzeniu bankructwa przedsiębiorstwa. Celem upadłości jest przede wszystkim zaspokojenie wierzycieli.

Restrukturyzacja jest pojęciem szerszym niż naprawa przedsiębiorstwa. Gechy charakterystyczne restrukturyzacji to⁴⁸:

- Świadoma, zamierzona i celowa przebudowa struktury przedsiębiorstwa (dokonywana przez właścicieli, zarządzających przedsiębiorstwem lub przed-

47 S. Slatter, D. Lovett, *Restrukturyzacja ...*, op. cit.

48 P. Dec, *Współczesne uwarunkowania restrukturyzacji ...*, op. cit., s. 62.

stawicieli prawa – doradcę restrukturyzacyjnego, sędziego komisarza, syndyka masy upadłości).

➔ Inicjowanie przekształceń w przedsiębiorstwie w sferze technologicznej, organizacyjnej, funkcjonalnej, ekonomicznej i kulturowej.

➔ Przestrzeganie norm etycznych w trakcie prowadzenia restrukturyzacji.

➔ Podejmowanie w jej trakcie działań zmierzających do podniesienia efektywności, konkurencyjności i innowacyjności przedsiębiorstwa w obszarze produktów lub usług.

➔ Adaptacja do aktualnych warunków rynkowych, orientacja na nowe rynki zbytu.

➔ Działania powodujące poprawę zysku, poprawę organizacyjno-technologiczną, ciągłość oraz długotrwałość działania przedsiębiorstwa.

Proces restrukturyzacji powinien być prowadzony w oparciu o konkretne cele restrukturyzacyjne bezpośrednio związane z zakresem zmian wprowadzanych w ramach restrukturyzacji⁴⁹. Restrukturyzacja jest narzędziem do realizacji celów przedsiębiorstwa, a nie celem samym w sobie. Musi odbywać się z poszanowaniem ładu korporacyjnego i pod kontrolą organów nadzoru⁵⁰. Główne cele restrukturyzacji to: wzrost konkurencyjności samego przedsiębiorstwa, wzrost konkurencyjności jego produktów i usług oraz poprawa wyników gospodarczych przedsiębiorstwa, w tym ograniczenie lub

optymalizacja kosztów, wypracowywanie wyższego zysku, a w konsekwencji wzrost wartości przedsiębiorstwa.

Do obszarów objętych restrukturyzacją można zaliczyć: formę organizacyjną i prawną przedsiębiorstwa, obszar właścicielski, poziom i strukturę zatrudnienia, przedmiotowy i funkcjonalny zakres działania przedsiębiorstwa, finanse przedsiębiorstwa (zwłaszcza w procesie restrukturyzacji naprawczej), wierzytelności i długi przedsiębiorstwa, a także źródła jego finansowania.

Podstawowym uwarunkowaniem prowadzonego procesu restrukturyzacji są jego przyczyny, ponieważ restrukturyzacja powinna odnosić się do podstawowych problemów przedsiębiorstwa, usuwać ich przyczyny, a także umożliwiać stawianie czoła wyzwaniom⁵¹.

Jeśli powodem jest kryzys płynności w przedsiębiorstwie, który został późno spostrzeżony i znajduje się w fazie palącej, to restrukturyzacja musi być naprawcza i musi przebiegać bardzo szybko. Naprawa przedsiębiorstwa może przebiegać także w procesie restrukturyzacji sądowej. Jeśli nie jest już możliwe naprawienie przedsiębiorstwa, to powinno nastąpić jego wyeksploatowanie i likwidacja. Likwidacja może być przeprowadzana przez właścicieli lub odbywać się w trybie upadłości sądowej. Jeśli jest możliwa restrukturyzacja naprawcza, to powinna obejmować w pierwszej kolejności działania przywracające

49 H. Dzwigol, *The concept of the system approach of the enterprise restructuring process*, „Virtual Economics” 2019, 2.4: 46–70.

50 P. Dec, *Współczesne uwarunkowania restrukturyzacji ...*, s. 62–63.

51 M. Mozalewski, *Rodzaje i metody restrukturyzacji przedsiębiorstw...*, op. cit. s. 215–235; I. Bakula, K. Curko, M. P. Bach, V. B. Vukšić, *Application of Business Intelligence System ...*, op. cit. 2016; S. Slatter, D. Lovett, *Restrukturyzacja ...*, op. cit.

płynność przedsiębiorstwa – np. sprzedaż aktywów obrotowych (należności, promocyjna sprzedaż zapasów za gotówkę), sprzedaż zbędnych aktywów trwałych (np. leasing zwrotny), intensyfikacja działań windykacyjnych, jeśli powodem problemów z płynnością było złe zarządzanie należnościami, pozyskanie finansowania zewnętrznego.

Jeśli powodem prowadzenia restrukturyzacji jest kryzys wyników i nie jest zagrożona jeszcze płynność finansowa, to restrukturyzacja naprawcza może przebiegać dłużej i być głębsza. Wówczas możliwe jest podejmowanie działań nie tylko związanych z wyeksploatowaniem przedsiębiorstwa, ale także restrukturyzacją finansową, własnościową, organizacyjną, technologiczną. Konieczne jest znalezienie przyczyny pogarszania się wyników finansowych i podejmowanie działań, które tę przyczynę usuną.

Jeśli powodem jest w porę spostrzeżony kryzys strategii, to przedsiębiorstwo ma dużo czasu na wprowadzenie głębokiej restrukturyzacji. Powinna to być restrukturyzacja rozwojowa – kreatywna lub antycypacyjna. Restrukturyzacja rozwojowa może przybierać formę restrukturyzacji ofensywnej. Polega ona na maksymalnym wykorzystaniu efektu synergii między szansami płynącymi z otoczenia i silnymi stronami przedsiębiorstwa. Możliwe jest w jej ramach przejmowanie innych przedsiębiorstw, penetracja nowych rynków zbytu, wdrażanie nowych technologii. Jeśli przyczyną restrukturyzacji jest chęć przyspieszenia rozwoju przedsiębiorstwa, to zwykle wymaga to podnoszenia kwalifikacji pracowników i wzrostu wymagań wobec dostawców.

Restrukturyzacja i jej przebieg jest uwarunkowana także zasobami, którymi dysponuje przedsiębiorstwo, czyli zasobami ludzkimi, kapitałowymi, majątkowymi i technologicznymi. Na przykład przeprowadzenie restrukturyzacji rozwojowej zależy od możliwości wypracowania wariantów restrukturyzacji, czyli od pomysłów rozwojowych. Do pomysłów potrzebni są ludzie – albo własne zasoby ludzkie, albo skorzystanie z pomysłów doradców zewnętrznych (np. doradztwo strategiczne). Jednak pamiętać trzeba, że z doradcami muszą pracować ludzie z wewnątrz organizacji. Wybór wariantów rozwoju do realizacji zależy od dostępności zasobów kapitałowych. **Bez źródeł finansowania nie uda się żadna reorganizacja rozwojowa.**

Sukces restrukturyzacji zależy przede wszystkim od właściwej diagnozy stanu wyjściowego, dopasowania rozwiązań i przebiegu restrukturyzacji do potrzeb oraz możliwości przedsiębiorstwa, zapewnienia potrzebnych zasobów, silnego przywództwa w okresie zmian, a także od pozyskania zwolenników wprowadzanych zmian⁵². Opracowany plan restrukturyzacji przedsiębiorstwa powinien być wszechstronny, odnosić się do jego fundamentalnych problemów, usuwać przyczyny, a nie objawy problemów⁵³.

52 B. Gajdzik, W. Ociecek, *Soft restructuring process...*, op. cit., s. 729–732; I. Bakula, K. Curko, M. P. Bach, V. B. Vukšić, *Application of Business Intelligence System...*, op. cit.; T. Gigol, *Kryzys przedsiębiorstwa ...*, op. cit.; M. Garstka, *Restrukturyzacja przedsiębiorstwa...*, op. cit.

53 S. Slatter, D. Lovett, *Restrukturyzacja ...*, op. cit., s. 65.

Tabela 3. Narzędzia restrukturyzacji

Narzędzia restrukturyzacji	Źródło
<p>Techniki ekspansji:</p> <ul style="list-style-type: none"> • fuzje • przejęcia • Joint Ventures • sojusze strategiczne • franczyza. <p>Techniki dezinwestycji:</p> <ul style="list-style-type: none"> • wyprzedaż • rozłamy, czyli podziały • zmniejszenie skali działalności • wykup menedżerski (MBO) • wykup lewarowany (LBO) • likwidacja przedsiębiorstwa. 	<p>V. Srivastava, G. Mushtaq, <i>Corporate restructuring – a financial strategy</i>, „Asian Journal of Technology & Management Research” 2011.</p>
<p>Inne techniki:</p> <ul style="list-style-type: none"> • prywatyzacja lub reprivatyzacja • wykup akcji • wykup przedsiębiorstwa przez jego menedżerów (MBI) • wezwanie na akcje. 	
<p>Zintegrowane narzędzia restrukturyzacji:</p> <ul style="list-style-type: none"> • segmentacja przedsiębiorstwa i wydzielanie jednostek biznesu (<i>spin-off</i>) • przeprojektowanie procesów organizacyjnych (<i>reengineneering</i>) • wyszczuplanie systemu produkcyjnego oraz systemu zarządzania (<i>lean management</i>) • podejmowanie kooperacji zewnętrznej (<i>outsourcing</i>) • system zapewnienia jakości (TQM) • porównanie z najlepszymi (<i>benchmarking</i>). 	<p>M. Garstka, <i>Restrukturyzacja przedsiębiorstwa. Podział przez podzielenie</i>, Warszawa 2006, s. 42–54.</p>
<p>Narzędzia bezpośredniej restrukturyzacji zmieniające strukturę pasywów przedsiębiorstwa:</p> <ul style="list-style-type: none"> • zmniejszenie sumy długów przez np. umorzenie • konwersja wierzytelności na udziały lub akcje • konwersja zobowiązań na inne zobowiązania • konsolidacja zobowiązań • rozłożenie spłaty zadłużenia na raty • odroczenie wykonania zobowiązań • obniżenie i ponowne podwyższenie kapitału własnego • dekapitalizacja wspierana długiem • emisja akcji nakierowanych • racjonalizacja zatrudnienia • redukcja kosztów stałych • strategie marketingowe promujące wzrost sprzedaży, marketing mix • działania w zakresie usprawniania organizacji pracy • działania w zakresie racjonalizacji wykorzystania czynników produkcji. 	<p>M. Rochoń <i>Efektywność restrukturyzacji finansowej przedsiębiorstwa</i>, Szczecin 2006, s. 96.</p>
<p>Narzędzia pośredniej restrukturyzacji – zmieniające strukturę aktywów:</p> <ul style="list-style-type: none"> • sprzedaż majątku • dywestycje • wydzielenie zorganizowanej części przedsiębiorstwa – <i>spin-off, spin out, sell-of</i> • podział przedsiębiorstwa – <i>split-off, split-up</i> • sekurytyzacja aktywów • <i>outsourcing</i> • <i>insourcing</i> • <i>downsizing</i> • sprzedaż akcji przedsiębiorstwa zależnego • optymalne zarządzanie kapitałem obrotowym • wykup lewarowany – LBO • wykup menedżerski – MBO • akcjonariat pracowniczy – ESOP • <i>lean management</i> • <i>reengineering</i>. 	

Źródło: opracowanie własne.

W ramach restrukturyzacji przedsiębiorstwa podejmuje się szereg działań, które mają doprowadzić do realizacji ce-

łów restrukturyzacji. Przykładowe działania zostały przedstawione w tabeli 4.

Tabela 4. Działania prowadzące do restrukturyzacji

Rodzaje działań restrukturyzacyjnych		Źródło
<p>Działania krótkookresowe w ramach restrukturyzacji finansowej:</p> <ul style="list-style-type: none"> • krótkoterminowa prognoza przepływów pieniężnych • krótkoterminowa prognoza sprzedaży • redukcja należności • zwiększenie zobowiązań • redukcja zapasów • wstrzymanie planowanych nakładów inwestycyjnych • racjonalizacja zatrudnienia • redukcja kosztów stałych • działania w zakresie usprawnienia organizacji pracy • działania racjonalizacji wykorzystania czynników produkcji • przygotowanie planu długoterminowej restrukturyzacji finansowej. 		Dec, <i>Współczesne uwarunkowania restrukturyzacji przedsiębiorstw</i> , Warszawa 2018, s. 71.
<p>Działania długookresowe w ramach restrukturyzacji finansowej:</p> <ul style="list-style-type: none"> • wdrożenie planu restrukturyzacji finansowej • redukcja zadłużenia • konwersja zobowiązań na udziały, akcje lub inne zobowiązania • konsolidacja zobowiązań • rozłożenie spłaty długów na raty • odroczenie spłaty długów • wykreowanie optymalnej struktury kapitału • sprzedaż majątku • sprzedaż lub wydzielenie przedsiębiorstwa bądź jego części • podział przedsiębiorstwa • <i>outsourcing</i> • zmniejszenie skali działalności. 		
Działania restrukturyzacyjne w obszarze finansów		Postępowanie restrukturyzacyjne. <i>Komentarz praktyczny. Wzory pism i przykłady postępowań restrukturyzacyjnych</i> , red. A. Głowacki, Z. Zalewski, Warszawa 2016, s. 15–17.
<p>Restrukturyzacja naprawcza</p> <ul style="list-style-type: none"> • redukcja wydatków • poszukiwanie źródeł generowania gotówki dla przedsiębiorstwa • poprawa jakości zarządzania finansami przedsiębiorstwa. 	<p>Restrukturyzacja rozwojowa</p> <ul style="list-style-type: none"> • zmiana sposobu zarządzania finansami • stosowanie rachunkowości zarządczej i kontrolingu. 	
Działania restrukturyzacyjne w obszarze zatrudnienia		
<p>Restrukturyzacja naprawcza</p> <ul style="list-style-type: none"> • redukcja zatrudnienia • stabilizacja lub obniżenie poziomu płac • przekwalifikowanie pracowników. 	<p>Restrukturyzacja rozwojowa</p> <ul style="list-style-type: none"> • nacisk na racjonalne wykorzystanie potencjału zatrudnionych pracowników • zatrudnienie nowych fachowców z zakresu marketingu, informatyki, finansów, jakości • podnoszenie kwalifikacji zatrudnionych • racjonalizacja systemów motywacyjnych wewnątrz przedsiębiorstwa. 	
Działania restrukturyzacyjne w obszarze struktury organizacyjnej		
<p>Restrukturyzacja naprawcza</p> <ul style="list-style-type: none"> • likwidacja lub łączenie komórek organizacyjnych • wydzielenie zorganizowanych części i ich usamodzielnienie ekonomiczne i prawne • zmiany zasad funkcjonowania i rozliczania jednostek oraz komórek organizacyjnych • rozbudowa i wzmacnianie niektórych służb. 	<p>Restrukturyzacja rozwojowa</p> <ul style="list-style-type: none"> • upraszczanie i racjonalizacja rozwiązań strukturalnych • stopniowe odchodzenie od dominujących dotąd struktur funkcjonalnych • dalsza rozbudowa komórek marketingowych • kontynuowanie wydziałania z przedsiębiorstwa i usamodzielniania niektórych komórek organizacyjnych • uelastycznianie struktur organizacyjnych • racjonalizacja systemu informacyjnego. 	

Rodzaje działań restrukturyzacyjnych		Źródło
Działania restrukturyzacyjne w obszarze zasobów i technologii		Postępowanie restrukturyzacyjne. Komentarz praktyczny. Wzory pism i przykłady postępowań restrukturyzacyjnych, red. A. Głowacki, Z. Zalewski, Warszawa 2016, s. 15–17.
Restrukturyzacja naprawcza <ul style="list-style-type: none"> opracowywanie nowych sposobów wykorzystania posiadanego majątku pozbywanie się zbędnego majątku produkcyjnego i nieprodukcyjnego większa dbałość o jakość i zaostrenie wymagań wobec dostawców podejmowanie działań odbiegających od dotychczasowego profilu działania, które przynoszą zyski. 	Restrukturyzacja rozwojowa <ul style="list-style-type: none"> wycofywanie się z działań podjętych w okresie naprawy, podnoszących dochody, jednak nietypowych dla przedsiębiorstwa niewielkie inwestycje mające na celu przygotowanie do produkcji nowych wyrobów usprawnianie procesów logistycznych szybkie i intensywne działania pro jakościowe podejmowanie działań zmierzających do zmniejszenia uciążliwości dla środowiska naturalnego. 	
Działania restrukturyzacyjne w innych obszarach		T. Gigol, Kreczmańska-Gigol K., <i>Kryzys COVID-19 a zachowania Spółek Skarbu Państwa</i> , PTE, Warszawa, s. 200–211.
Restrukturyzacja naprawcza <ul style="list-style-type: none"> opóźnianie spłaty zobowiązań i wykorzystywanie środków dostawców na finansowanie bieżącej działalności negocjacje z bankami i wierzycielami w sprawie zmiany warunków spłaty zobowiązań wywieranie presji na organ założycielski i organy państwa celem uzyskania pomocy. 	Restrukturyzacja rozwojowa <ul style="list-style-type: none"> zmiany własnościowe tworzenie i uczestnictwo w nowych podmiotach gospodarczych. 	
Działania restrukturyzacyjne w kryzysie COVID-19 podejmowane przez Spółki Skarbu Państwa w Polsce		
W obszarze zarządzania personelem: <ul style="list-style-type: none"> przejście na pracę zdalną uelastycznienie czasu pracy rozliczanie nadgodzin w dłuższych cyklach motywowanie pracowników do wykorzystywania zaległych i bieżących urlopów obniżka płac wstrzymanie wypłaty premii i nagród skrócenie czasu pracy zwolnienia. 		
Uniwersalne działania antykryzysowe podejmowane także w czasie kryzysu COVID-19: <ul style="list-style-type: none"> ograniczanie wydatków do niezbędnych – zarówno wydatków kosztowych, jak i inwestycyjnych ograniczanie w pierwszej kolejności kosztów reprezentacji, delegacji, marketingu, reklamy, sponsoringu pozbywanie się zbędnego majątku sprzedając go i zwiększając dzięki temu płynność strukturalną rezygnowanie w pierwszej kolejności z inwestycji rozwojowych lub modernizacyjnych pozostawianie wydatków na inwestycje odtworzeniowe, które bezpośrednio wpływają na moce produkcyjne. 		
Działania charakterystyczne tylko dla kryzysu COVID-19: <ul style="list-style-type: none"> działania związane z zapewnieniem bezpieczeństwa ludziom finansowanie służby zdrowia (w tym szpitali) identyfikacja głównych procesów odpowiedzialnych za ciągłość działania przedsiębiorstwa i skupianie się na tych procesach poszukiwanie nowych obszarów biznesowych, które pozwolą w przyszłości funkcjonować przedsiębiorstwu, mimo że popyt na podstawowe produkty lub usługi zniknął pod wpływem wirusa. 		

Źródło: opracowanie własne.

Wydaje się, że współczesne przedsiębiorstwa, działające w niezwykle turbulentnym otoczeniu, wręcz na skraju

chaosu, mogą albo zrezygnować z planowania strategicznego, albo kierować się logiką działania z przeszłości. Jednak oba

rozwiązania są błędne, bo przedsiębiorstwa, żeby mogły odnosić sukcesy, potrzebują właściwej strategii dopasowanej do warunków działania. Muszą zmieniać się szybciej niż zmienia się ich otoczenie, a to nie jest możliwe bez strategii⁵⁴. Czynniki kształtujące ryzyko związane z realizacją procesu restrukturyzacji strategicznej można podzielić na dwie grupy⁵⁵:

➔ Czynniki zewnętrzne (ryzyko zmian przepisów prawnych, w tym przede wszystkim podatkowych i celnych; ryzyko realizacji umów przez partnerów biznesowych, w tym ryzyko braku zapłaty, którego wzrost można aktualnie obserwować na rynku polskim i europejskim; ryzyko spadku popytu, które jeszcze niedawno było mało odczuwalne, ale obecnie znów zaczyna rosnąć; ryzyko wzrostu podaży i wynikające z tego ryzyko wzrostu konkurencji na rynku, które obecnie jest słabo odczuwalne; ryzyko inflacji, którego wzrost możemy obserwować od ponad roku; ryzyko walutowe, które rośnie wraz ze zmiennością zjawisk na rynku i aktualnie jest wyraźnie widoczne na rynku polskim).

➔ Czynniki wewnętrzne (ryzyko związane z harmonogramem realizacji procesu restrukturyzacyjnego, im restrukturyzacja głębsza, tym to ryzyko wyższe; ryzyko nieosiągnięcia celów prowadzonej restrukturyzacji, które jest tym wyższe, im głębsze i bardziej złożone zmiany są wdrażane w ramach procesu; ryzyko błędów prognozowania, co może prowadzić do tego, że wdrażane w przedsiębiorstwach zmia-

ny będą niedopasowane do otoczenia lub też efekty zmian będą inne niż przewidywane; ryzyko utraty źródeł finansowania wdrażanych przeobrażeń przedsiębiorstwa lub też ryzyko wzrostu wydatków związanych z realizacją restrukturyzacji, co doprowadzi do deficytu źródeł finansowania; ryzyko niedoborów kadrowych jako efekt zmian na rynku pracy lub niewłaściwego prognozowania potrzeb w obszarze zasobów ludzkich).

Podczas restrukturyzacji przedsiębiorstwa można popełniać wiele błędów. Najważniejsze z nich to np.:

➔ zły wybór rodzaju restrukturyzacji, co spowoduje, że nie będą osiągnięte cele restrukturyzacji;

➔ nieprawidłowa ocena dostępnych zasobów, co spowoduje ich deficyt i uniemożliwi powodzenie restrukturyzacji;

➔ brak konkretnych celów restrukturyzacji, co czyni niepotrzebnym, nieefektywnym cały proces restrukturyzacji;

➔ konflikt interesów między interesariuszami w procesie restrukturyzacji;

➔ negatywne społeczne skutki wprowadzanych w ramach procesu zmian, co doprowadzi do utraty kapitału intelektualnego, a przez to do nieosiągnięcia celów restrukturyzacji;

➔ przedwczesne zakończenie zmian, które doprowadzi do nieosiągnięcia zamierzonych celów restrukturyzacji;

➔ zbyt długo trwające zmiany w przedsiębiorstwie, co spowoduje, że oczekiwany wynik restrukturyzacji nie będzie dopasowany do otoczenia lub wyższy będzie koszt procesu restrukturyzacji;

➔ brak doświadczonego przywództwa, co spowoduje nieefektywność restrukturyzacji;

➔ brak akceptacji wprowadzanych zmian przez interesariuszy;

54 H. Dzwigol, *The concept of the system approach...*, op. cit.

55 S. Bondarenko, M. Karpitskaja, L. Iwanczenkova, *Risk management ...*, op. cit.

➔ brak pełnej wstępnej diagnozy sytuacji, co spowoduje niedopasowanie wprowadzanych w ramach restrukturyzacji zmian do otoczenia lub zasobów przedsiębiorstwa.

Podsumowanie

Restrukturyzacja przedsiębiorstw w zasadzie winna być stałym elementem procesu zarządzania, gdzie po każdym posiedzeniu zarządu i rady nadzorczej należy zadać sobie pytanie, czy dane warunki zewnętrzne lub wewnętrzne w obrocie gospodarczym uzasadniają potrzebę sektorowej bądź systemowej zmiany. Szczególnie alarmujące winny być przesłanki zagrożenia przedsiębiorstwa niewypłacalnością, gdy obligatoryjnym winno być właściwe bilansowanie kosztów i przychodów w ramach przeglądu i podjęcia restrukturyzacji danych aktywów obrotowych będących w gestii przedsiębiorstwa. Przesłanki niewypłacalności są ostatnim sygnałem na podjęcie restrukturyzacji, żeby uchronić się przed niewypłacalnością. Często ten proces wymaga równoległej restrukturyzacji zarządzania, gdzie korzenie problemów mogą być związane z nieskutecznością i brakiem kompetencji kadry zarządzającej.

Wczesne identyfikowanie symptomów kryzysu pomaga przedsiębiorstwom przygotować działania odpierające, a kreatywne i odważne przywództwo, wysokie kompetencje pracowników i ich utożsamianie się z przedsiębiorstwem, w połączeniu z akceptacją wprowadzanych zmian, jest warunkiem sukcesu procesu restrukturyzacji przedsiębiorstwa. Do restrukturyzacji warto podchodzić szeroko, traktując zmiany jako

okazję do przeniesienia przedsiębiorstwa na wyższe poziomy rozwoju, unikając ryzyka podążania z prądem głównego nurtu. Właściwy wybór rodzaju restrukturyzacji, narzędzi restrukturyzacji oraz podejmowanych działań może pomóc w odnowieniu przedsiębiorstwa. Istotne jest to, żeby wykorzystywać możliwość prowadzenia restrukturyzacji samodzielnie przez przedsiębiorstwo, czyli restrukturyzacji pozasądowej, gdyż daje ona większe szanse na sukces, niż sądowe postępowanie restrukturyzacyjne. W dodatku, zastąpienie sądów powszechnym arbitrażem, w ramach polubownego rozwiązywania sporu, wykorzystującym w tym procesie opinie eksperckie, jest dużo szybszym i nieporównywalnie tańszym rozwiązaniem w postępowaniu restrukturyzacyjnym.

Bibliografia

- Antonowicz A., Antonowicz P., Próchniak J., *Upadłości i restrukturyzacje przedsiębiorstw w nowych warunkach legislacyjnych*, „Zeszyty Naukowe Politechniki Śląskiej w Gliwicach. Organizacja i Zarządzanie” 2018, zesz. 132.
- Antoszkiewicz J. D., *Rozwiązywanie problemów formy. Praktyka zmian*, Poltext, Warszawa 1998.
- Bakula I., Curko K., Bach M. P., Vukšić V. B., *Application of Business Intelligence System in Company Restructuring Process: The Case of Croatia*, „International Association for Development of the Information Society” 2016.
- Bondarenko S., Karpitskaja M., Iwanczenkova L., *Risk management of enterprise restructuring strategy*, „International Journal of Advanced Research in Engineering and Technology” (IJARET) 2020, 11.5.

- Borowiecki R., *Zarządzanie restrukturyzacją procesów gospodarczych. Aspekt teoretyczno-praktyczny*, Difin, Warszawa 2003.
- Brands H., *Getting ready for a long war with China. Dynamics of protracted conflict in the Western Pacific*, American Enterprise Institute, Washington 2022.
- Choi, Yoon K., Seung Hun Han, 2013, *Corporate Restructuring, Financial Deregulation, and Firm Value: Evidence from Japanese 'spin-ins'*, „Pacific-Basin Finance Journal” 22.
- Dec P., *Uznaniowość restrukturyzacji przedsiębiorstw w Polsce*, „Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa” 2016, nr 11.
- Dec P., *Współczesne uwarunkowania restrukturyzacji przedsiębiorstw*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2018.
- D'Silva B., Joseph A. B., *A study on the implications of corporate restructuring*, „Prestige International Journal of Management & IT-Sanchayan”, 2013, 2.1.
- Dzwigol H., *The concept of the system approach of the enterprise restructuring process*. „Virtual Economics”, 2019, 2.4.
- Gajdzik B., W. Ocieczek, *Soft restructuring process in metallurgical enterprises in Poland*, „Metalurgia” 54.4 (2015).
- Garstka M., *Restrukturyzacja przedsiębiorstwa. Podział przez podzielenie*, CeDeWu, Warszawa 2006.
- Gigol T., Kreczmańska-Gigol K., *Kryzys COVID-19 a zachowania Spółek Skarbu Państwa*, PTE, Warszawa 2021.
- Gigol T., *Kryzys przedsiębiorstwa a przywództwo*, Difin, Warszawa 2015.
- Global Insolvency Report: Growing risks and uneven state support, Allianz, Paris, May 2022.
- Hermann C. F., *Some Consequences of Crisis Which Limit the Viability of Organizations*, „Administrative Science Quarterly” 1963, Vol. 8, No. 1.
- ICM Annual Crisis Report. Global News Coverage of Business Crises for in 2019, Institute for Crisis Management, May 2020, <https://crisisconsultant.com/wp-content/uploads/2020/05/ICM-Annual-Crisis-Report-for-2019.Issued-May.4.2020-1.pdf> [dostęp: 12.12.2020].
- Ivanov D., Dolgui A., *Viability of intertwined supply networks: extending the supply chain resilience angles towards survivability. A position paper motivated by COVID-19 outbreak*, „International Journal of Production Research” 2020, Vol. 58, No. 10.
- Jasiński Z., *Restrukturyzacja systemu zarządzania przedsiębiorstwem*, „Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa” 1992, nr 8.
- Kowalak R., *Rola systemów wczesnego ostrzeżenia w procesie podejmowania decyzji o restrukturyzacji przedsiębiorstwa*, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu” 2017, nr 472.
- Lachiewicz S., *Menedżerowie w strukturach władzy organizacji gospodarczych*, PWE, Warszawa 2007.
- Mishra A. K., *Organizational Responses to Crisis: The Centrality of Trust*, w: *Trust in Organizations*, red. R. M. Kramer, T. Tyler, Sage, Newbury Park 1996.
- Mozalewski M., *Rodzaje i metody restrukturyzacji przedsiębiorstw*, „Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny”, R. LXXII, zesz. 2, 2010.
- Müller R., *Corporate Crisis Management*, „Long Range Planning” 1985, Vol. 18, No. 5.
- Müller R., *Krisenmanagement in der Unternehmung*, Peter Lang Verlag, Frankfurt/M., Bern, New York 1986.
- Nalepka A., *Zarys problematyki restrukturyzacji przedsiębiorstw*, Antykwa, Kraków 1998.
- O'Hanlon M. E., Sisson M. W., Talmadge C., *Managing the risks of Us-China war implementing a strategy of integrated deterrence*, Foreign Policy at Brookings, Brookings Institution, Washington 2022.
- Perelman, M. *The end of economics*, Routledge, 2017.
- Pearson C. M., Clair J. A., *Reframing Crisis Management*, „The Academy of Management Review” 1998, Vol. 23, No. 1.
- Postępowanie restrukturyzacyjne. Komentarz praktyczny. Wzory pism i przykłady postępowań restrukturyzacyjnych*, red. A. Głó-

- wacki, Z. Zalewski, CH Beck, Warszawa 2016.
- Potocki A., *Współczesne tendencje w zarządzaniu – teoria i praktyka*, Wyższa Szkoła Przedsiębiorczości i Marketingu w Chrzanowie, Chrzanów 2000.
- Raczkowski K., *Polski handel w obliczu zmian gospodarczych i geopolitycznych*, Wydawnictwo Naukowe UKSW, Warszawa 2022.
- Regester M., Larkin J., *Zarządzanie kryzysem*, PWE, Warszawa 2005.
- Restrukturyzacja organizacji i zasobów kadrowych*, red. S. Lachiewicz, A. Zakrzewska-Bielawska, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2005.
- Rochoń M., *Efektywność restrukturyzacji finansowej przedsiębiorstwa*, Uniwersytet Szczeciński, Szczecin 2006.
- Rohrbeck R., *Corporate Foresight*, Physica-Verlag, Berlin, Heidelberg 2011.
- Sapijaszka Z., *Restrukturyzacja przedsiębiorstwa. Szanse i ograniczenia*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1997.
- Saxer M., *The end of the end of history, Foreign and Security Policy*, International Politics and Society, Friedrich Ebert Stiftung, Berlin 2022.
- Sharma A., Adhikary A., Borah S. B., *Covid-19's impact on supply chain decisions: Strategic insights from NASDAQ 100 firms using Twitter data*, „Journal of Business Research” 2020, Vol. 117.
- Shenai N., *Sustainability Aligned: The Interplay between ESG and Restructuring*, „Fordham Journal of Corporate & Financial Law”, New York, January 20, 2022, <https://news.law.fordham.edu/jcfl/2022/01/20/sustainably-aligned-the-interplay-between-esg-and-restructuring/>
- Slatter S., Lovett D., *Restrukturyzacja firmy*, tłum. P. Dąbrowski, WIG-Press, Warszawa 2001.
- Słownik wyrazów obcych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1996.
- Stabryła A., *Zarządzanie rozwojem formy*, Księgarnia Akademicka, Kraków 1995.
- Stachewicz K., *Kryzys jako kategoria filozoficzna*, „Teologia i Moralność” 2010, t. 7.
- Srivastava V., Mushtaq G., *Corporate restructuring-a financial strategy*. „Asian Journal of Technology & Management Research” 2011, 1.01.
- Ustawa z dnia 15 maja 2015 r. – Prawo restrukturyzacyjne (Dz. U. z 2015 r. poz. 978 ze zm.).
- Wanielista K., Mikołowska I., *Słownik menedżera*, Fraktal, Wrocław 1998.
- Wieczerzyńska B., *Kryzys w przedsiębiorstwie*, CeDeWu, Warszawa 2009.
- Wróblewski R., *Wybrane problemy zarządzania przedsiębiorstwem w sytuacjach kryzysowych*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Przyrodniczo-Humanistycznego w Siedlcach” 2010, Nr 87.
- Zełek A., *Zarządzanie kryzysem w przedsiębiorstwie – perspektywa strategiczna*, Orgmasz, Warszawa 2003.

Ekonomiczne kompetencje sądu restrukturyzacyjnego

Wstęp

Restrukturyzacja jest zjawiskiem dynamicznym i jako taka powinna stale charakteryzować kondycję przedsiębiorcy i przedsiębiorstwa w procesie prowadzenia biznesu (*doing business*) odpowiednio do wydarzeń zachodzących w ich środowisku prawnym i ekonomicznym¹. Postępowania restrukturyzacyjne niosą duży ciężar społeczno-gospodarczy, gdyż od ich powodzenia zależą nie tylko losy samego przedsiębiorcy, ale także jego pracowników i kontrahentów. Co więcej, likwidacja każdego przedsiębiorstwa to również problem społeczny wiążący się kwestią braku miejsc pracy oraz źródeł dochodu dla Skarbu Państwa i samorządu. Postępowania takie winny być prowadzone sprawnie i szybko, bez szkody dla poprawności merytorycznej orzeczeń. Biorąc pod uwagę, że restrukturyzacja jest zasadni-

czo procesem ekonomicznym, to wiedza z tego zakresu jest niezbędna dla organów i uczestników tego postępowania. W postępowaniach restrukturyzacyjnych ustawodawca zasadniczo wyłączył możliwość przeprowadzenia dowodu z opinii biegłego, co miało w założeniu przyspieszyć ich przebieg. Tym większego więc znaczenia nabiera posiadanie przez sędziów restrukturyzacyjnych kompetencji z zakresu ekonomii, finansów i zarządzania.

Dowód z opinii biegłego w postępowaniach sądowych

Zgodnie z art. 278 ustawy z dnia 17 listopada 1964 roku – Kodeks postępowania cywilnego², w wypadkach wymagających wiadomości specjalnych sąd po wysłuchaniu wniosków stron co do liczby biegłych i ich wyboru może wezwać jednego lub kilku biegłych w celu zasięgnięcia ich opinii. Opinia biegłego ma na celu ułatwienie sądowi należytej oceny zabranego w sprawie materiału wtedy, gdy potrzebne są

¹ A. Całus, *Restrukturyzacja przedsiębiorcy i przedsiębiorstwa w perspektywie porządku prawnego Unii Europejskiej i porządków prawnych jej państwa członkowskich*, w: *Restrukturyzacja przedsiębiorcy i jego przedsiębiorstwa*, red. M. Kuźnik, A. J. Witosz, Warszawa 2018, s. 3–4.

² tj. Dz. U. 2021 r., poz. 1805 ze zm. – zw. dalej „k.p.c.”.

do tego wiadomości specjalne. Nie może ona, co do zasady, sama być źródłem materiału faktycznego sprawy, ani tym bardziej stanowić podstawy ustalania wszystkich okoliczności będących przedmiotem oceny. Do dokonywania bowiem wszelkich ustaleń w procesie powołany jest sąd, a nie biegły. Sąd może przy tym korzystać z pomocy biegłego w zakresie wymagającym wiadomości specjalnych, lecz biegły nie może wyręczać sądu w dokonywaniu ustaleń, do czego nie jest powołany, ani nie ma kwalifikacji³. Korzystanie z pomocy biegłego sądowego szczególnego znaczenia nabiera w sprawach z elementami ekonomii i finansów. Co do zasady, zarówno sądy powszechne, jak i sądy arbitrażowe nie mają bezpośrednich kompetencji w zakresie wycen spółek bądź kalkulacji wysokości szkody powstałej w wyniku niedotrzymania umowy i utraty należnych zysków. Eksperti finansowi posiadają umiejętności oraz niezbędną wiedzę do wsparcia kancelarii prawnych, swoich klientów i sądów w zrozumieniu finansowo-księgowych aspektów sporu. Posiadają również odpowiednie kwalifikacje do przeprowadzenia analiz i kalkulacji wyceny szkód, wartości spółek, akcji bądź udziałów na potrzeby skomplikowanych postępowań gospodarczych⁴. Na gruncie przepisów obowiązujących do dnia 1 stycznia 2016 roku w zakresie postępowań upadło-

ściowych z możliwością zawarcia układu wskazano, że ocena propozycji układowych, na podstawie wyliczonych w przepisie art. 280 ust. Prawa upadłościowego i naprawczego parametrów o charakterze ekonomicznym, jakie winno zawierać ich uzasadnienie, wymaga znajomości realiów rynku, teorii i praktyki zarządzania i zaawansowanej wiedzy ekonomicznej. Ocena ta winna generalnie opierać się na porównaniu wartości likwidacyjnej przedsiębiorstwa z wartością dochodową⁵. Należy podkreślić, że świadomość powyższych możliwości, jakie daje ekonomia, jest niezbędna w pracy sędziego sądu restrukturyzacyjnego. W przypadku bowiem złożenia wniosku o wszczęcie restrukturyzacji, sąd weryfikujący zaistnienie przesłanki istnienia zagrożenia niewypłacalnością musi przeprowadzić weryfikację tej okoliczności na podstawie dokumentów finansowych dłużnika i za pomocą analizy ekonomicznej ustalić, czy zagrożenie niewypłacalnością istnieje⁶. Mimo znacznego skomplikowania materii objętej postępowaniami restrukturyzacyjnymi, ustawodawca zdecydował się na powierzenie oceny zjawisk ekonomicznych wyłącznie sądowi i sędziemu komisarzowi.

3 K. Gajda-Roszczyńska, *Dowody i postępowanie dowodowe w sprawach cywilnych*, red. Ł. Błaszczak, K. Markiewicz, Warszawa 2015, s. 622–623.

4 Z. Jusis, W. Rzewuski, *Wycena spółek w postępowaniach sądowych*, w: *Dylematy wyceny przedsiębiorstwa*, red. M. Panfil, A. Szablewski, Warszawa 2013, s. 274–275.

5 A. Czapracka, S. Morawska, *Praktyka stosowania prawa upadłościowego a cele regulacji*, w: *Meandry upadłości przedsiębiorstw. Klęska czy druga szansa?*, red. E. Mączyńska, Warszawa 2009, s. 137.

6 M. Podhalicz, *Wykładnia przez pryzmat ekonomicznej analizy prawa – na przykładzie prawa restrukturyzacyjnego*, w: *Ekonomiczna analiza prawa. Zastosowania*, red. B. Biskup, S. Osmola, Kraków 2018, s. 68.

Dowód z opinii biegłego w postępowaniach restrukturyzacyjnych

W art. 196 ustawy z dnia 15 maja 2015 roku – Prawo restrukturyzacyjne⁷ wprowadzono zasadę, że w postępowaniu restrukturyzacyjnym nie przeprowadza się dowodu z opinii biegłego, z wyjątkiem określonym w art. 93 ust. 1 p.res. Zresztą podobna regulacja znajduje się w art. 30a ustawy z dnia 28 lutego 2003 roku – Prawo upadłościowe⁸, zgodnie z którym w postępowaniu w przedmiocie ogłoszenia upadłości nie przeprowadza się dowodu z opinii biegłego, z wyjątkiem określonym w art. 56b ust. 1 p.u.

Wprowadzenie tych regulacji oceniono różnie w doktrynie. Wskazano, że powodem wyłączenia dowodu z opinii biegłego w postępowaniu restrukturyzacyjnym jest dążenie ustawodawcy do przyspieszenia postępowania oraz założenie, że zarówno sąd, sędzia-komisarz, jak i pozasądowe organy postępowania restrukturyzacyjnego powinny dysponować odpowiednią wiedzą z zakresu ekonomii i zarządzania, aby móc samodzielnie dokonywać oceny stanów faktycznych na potrzeby postępowania restrukturyzacyjnego, gdyż specyfika postępowania restrukturyzacyjnego powoduje, że trudno uznać wiedzę z zakresu ekonomii i zarządzania za wiadomości specjalne, a wręcz przeciwnie, dla skutecznego prowadzenia postępo-

wania jest to wiedza podstawowa⁹. Podniesiono też, że ograniczenie przyjęte w tych przepisach ma na celu usprawnienie i obniżenie kosztów postępowania, ale może budzić zastrzeżenia w aspekcie wiarygodności decyzji podejmowanych przez poszczególne organy postępowania restrukturyzacyjnego¹⁰. Wskazuje się też, że wykluczenie możliwości przeprowadzenia dowodu z opinii biegłego było spowodowane wyjątkowo krótkim czasem na przeprowadzenie postępowania restrukturyzacyjnego, co nie oznacza, że uczestnicy nie mogą przedkładać opinii (ekspertyz) sporządzanych na ich zlecenie¹¹. Wyrażono też pogląd, że ograniczenie zastosowania dowodu z opinii biegłego budzi jednak zasadnicze wątpliwości, bowiem w postępowaniach restrukturyzacyjnych wielokrotnie może zaistnieć konieczność oceny faktów z zastosowaniem wiadomości specjalnych, których organ sądowy nie posiada¹². Wskazano też krytycznie, że w realiach spraw restrukturyzacyjnych wielokrotnie mogą zaistnieć sytuacje, w których prawidłowa ocena stanu faktycznego wymaga nawet wysoce specjalistycznej wiedzy, zarówno ekonomicznej, jak i dotyczącej specjalistycznej

7 tj. Dz. U. 2021 r., poz. 1558 ze zm. – zwana dalej „p.res.”.

8 tj. Dz. U. 2020 r., poz. 1228 ze zm. – zwana dalej „p.u.”.

9 A. Hrycaj, w: *Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz*, red. A. Hrycaj, P. Filipiak, Warszawa 2017, s. 680.

10 S. Gurgul, *Prawo upadłościowe. Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz*, Warszawa 2016, s. 1162.

11 P. Zimmerman, *Prawo upadłościowe. Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz*, Warszawa 2018, s. 1518.

12 K. Flaga-Gieruszyńska, w: *Biegły w postępowaniu cywilnym i karnym. Komentarz praktyczny, orzecznictwo, wzory pism procesowych i orzeczeń*, red. K. Flaga-Gieruszyńska, Warszawa 2017, s. 284–285.

działalności restrukturyzowanego przedsiębiorcy. Wydaje się, że w niektórych przypadkach przyznanie prymatu szybkości postępowania przez zakaz korzystania z opinii biegłych może odbywać się kosztem prawidłowego ustalenia stanu faktycznego sprawy. Stąd też sąd powinien mieć szerszą niż obecnie możliwość skorzystania z opinii biegłego¹³. Wyrażono również stanowisko, iż w praktyce pozabawienie sądu – i co więcej uczestników postępowania – możliwości odwołania się do wiedzy obiektywnego i bezstronnego podmiotu posiadającego wiadomości specjalne, może się okazać nietrafne i w pewnych przypadkach prowadzić do poważnych komplikacji postępowania¹⁴.

Oceniając kwestie zasadności dopuszczenia dowodu z opinii biegłego w postępowaniach restrukturyzacyjnych, podniesiono, iż postępowania w przedmiocie otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego i zatwierdzenia układu mają charakter kontradiktoryjny, ze wszystkimi tego konsekwencjami, w tym dotyczącymi postępowania dowodowego w zakresie dowodu z opinii biegłego. Taka sytuacja musiałaby jednak znacznie wydłużać czas rozpoznania wniosku, który zgodnie z terminami instrukcyjnymi jest bardzo krótki. W postępowaniach restrukturyzacyjnych terminy instrukcyjne są bardzo krótkie, gdyż zgodnie z art. 232 ust. 2 p.res. w przyspieszonym postępowaniu o zatwierdzenie układu sąd winien rozpoznać wniosek w terminie tygo-

dnia od jego wpłynięcia, zaś w postępowaniu układowym (art. 270 ust. 2 p.res.) i w postępowaniu sanacyjnym (art. 288 ust. 1 w zw. z art. 270 ust. 2 p.res.), wniosek o otwarciu postępowania rozpoznaje się w terminie dwóch tygodni od dnia złożenia wniosku, a gdy istnieje konieczność wyznaczenia rozprawy, to w terminie sześciu tygodni. Oczywiście jest więc, że w takich terminach nie jest możliwe przeprowadzenie dowodu z opinii biegłego, biorąc pod uwagę konieczność dopuszczenia tego dowodu i wyboru biegłego, sporządzenia opinii oraz jej doręczenia uczestnikom i rozpoznania ewentualnych zarzutów do niej¹⁵.

Jak widać z powyższego przedstawienia wypowiedzi doktryny, zarysowała się różnica w zakresie zasadności przyjętego rozwiązania, w szczególności chodzi o to, czy ważniejszy jest prymat szybkości postępowania czy też prymat trafności rozstrzygnięcia przy możliwości wykorzystania opinii biegłego. Wydaje się jednak, że konflikt ten jest pozorny, gdyż wykluczenie przeprowadzania dowodu z opinii biegłego sądownego nie wyklucza możliwości przedstawienia ekspertyz prywatnych, będących w tym przypadku dowodami z dokumentów prywatnych. Należy jednak zwrócić uwagę, że opinie z zakresu ekonomii zawierają terminologię specjalistyczną, której prawidłowe zrozumienie jest niezbędne by skorzystać z opinii biegłych. Wiele terminów specjalistycznych w praktyce często stosuje się zamiennie

13 D. Kwiatkowski, R. Kosmał, *Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz*, Warszawa 2020, art. 196, s. 410.

14 A. Machowska, w: *Prawo restrukturyzacyjne i upadłościowe. Zagadnienia praktyczne*, A. Machowska, Warszawa 2016, s. 54.

15 Z. Miczek, *Opiniowanie w sprawach upadłościowych i restrukturyzacyjnych*, w: *Restrukturyzacja przedsiębiorcy i jego przedsiębiorstwa...*, op. cit, s. 120.

(np. cena i wartość), mimo że ich znaczenie się różni. W wyniku niezrozumienia prawidłowego znaczenia dochodzi niejednokrotnie nawet do błędnego zastosowania wyników ekspertyzy biegłego, co ma poważne skutki ekonomiczne czy prawne¹⁶. Prowadzi to do wniosku, że ekspertyzy przedstawiane przez uczestników postępowania restrukturyzacyjnego winny być sporządzane przez osoby, które posiadają kompetencje i świadomość celów tego postępowania. Dalej bowiem zdarzają się sytuacje, że przedstawiane ekspertyzy nie uwzględniają w prognozach wyników konieczności uzyskania zysku pozwalającego na spłatę zadłużenia układowego, przy konieczności ponoszenia bieżących kosztów prowadzenia działalności gospodarczej.

Dowód z opinii biegłego na zasadzie art. 93 ust. 1 p.res.

Zgodnie z art. 93 ust. 1 p.res. okoliczności uzasadniające sprzeciw mogą być udowodnione wyłącznie dowodem z dokumentu albo opinii biegłego. Zgodnie z art. 91 ust. 1 p.res. sprzeciw dopuszczalny jest jedynie w postępowaniu układowym i sanacyjnym, co powoduje, że w pozostałych postępowaniach restrukturyzacyjnych nie jest możliwe korzystanie z dowodu z opinii biegłego, co jest oczywiste w związku z charakterem postępowań o zatwierdzenie układu i przyspieszonego postępowania układowego. W doktrynie

wskazuje się, że przeprowadzenie dowodu z opinii biegłego w postępowaniu wywołanym wniesieniem sprzeciwu powinno być szczególnie uzasadnione i wynikać, przykładowo, ze sporu o wartość przedmiotu zabezpieczenia¹⁷. Jednocześnie w art. 95 ust. 3 p.res. zawarto możliwość odstąpienia od przeprowadzenia dowodu z opinii biegłego, jeżeli biegły sporządził opinię w innym postępowaniu toczącym się przed sądem, sądem polubownym lub organem administracji. W takim przypadku dowodem są dokumenty obejmujące treść opinii biegłego. Na tle tego przepisu słusznie wskazuje się w doktrynie, że przy skorzystaniu z możliwości, jaką daje ta regulacja, środkiem dowodowym nie jest opinia biegłego, a dowód przeprowadza się z dokumentów obejmujących treść opinii biegłego, którym może być opinia pisemna, jak również dokument protokołu z rozprawy lub innego protokołu zawierającego zapis ustnej opinii złożonej przez biegłego przed sądem lub organem administracji¹⁸. Z uwagi na uproszczony tryb rozpoznawania wiarygodności w postępowaniu restrukturyzacyjnym ustawodawca wprowadza także pewne ułatwienia dowodowe, polegające na złagodzeniu zasady bezpośredniości postępowania dowodowego, obowiązującej w postępowaniu cywilnym¹⁹. Takie działanie pozwala na przyspieszenie postępowania w przedmiocie sprzeciwu i jednocześnie ogranicza możliwość negatywnego

16 A. J. Bělohávek, R. Hótová, *Biegli w środowisku międzynarodowym w postępowaniu: sądowym, cywilnym i karnym oraz arbitrażowym, a także w sporach inwestycyjnych*, Warszawa 2011, s. 271.

17 P. Zimmerman, op. cit., s. 1302.

18 Ł. Lipowicz, w: *Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz*, red. A. Hrycaj, P. Filipiak, Warszawa 2017, s. 384.

19 R. Adamus, *Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz*, Warszawa 2019, s. 171.

społecznego odbioru wymiaru sprawiedliwości przez uczestników postępowania związanego z powtarzaniem tych samych czynności. Ograniczenie zasady bezpośredniości jest tu uzasadnione charakterem postępowania restrukturyzacyjnego i spisu wiarygodności oraz koniecznością dążenia do jak największego skrócenia czasu jego trwania²⁰. Podniesiono też, że dowód z opinii biegłego można przeprowadzić nie tylko bezpośrednio, ale również pośrednio²¹. Co więcej, wyrażono pogląd, że daje to szerokie możliwości wykorzystania takiej opinii nawet wówczas, gdy sprawa, na potrzeby której została ona przygotowana, ma luźny, a nawet odległy związek z prowadzoną restrukturyzacją²².

Oceniając powyższe wypowiedzi trzeba zgodzić się z poglądem, że w przypadku odstąpienia od przeprowadzenia dowodu z opinii biegłego przy rozpoznawaniu sprzeciwu, skorzystanie z opinii sporządzonej w innym postępowaniu będzie polegać na dopuszczeniu dowodu z dokumentu zawierającego treść opinii: opinii pisemnej lub protokołu wysłuchania w przypadku opinii ustnej. Zwrócić tutaj należy uwagę na treść art. 278¹ k.p.c., zgodnie z którym sąd może dopuścić dowód z opinii sporządzonej na zlecenie organu władzy publicznej w innym postępowaniu przewidzianym przez ustawę. Opinia biegłego, aby mogła zostać dopuszczona przez sąd w postę-

powaniu cywilnym, musi zostać sporządzona na zlecenie organu władzy publicznej i musi być dopuszczona przez sąd w sprawie cywilnej, przy czym musi być sporządzona w innym postępowaniu prowadzonym na podstawie ustawy²³. Podkreślić należy, że istnieje różnica między treścią art. 95 ust. 3 p.res. i art. 278¹ k.p.c., co powoduje, że w toku postępowania restrukturyzacyjnego nie jest możliwe odpowiednie stosowanie przepisu art. 278¹ k.p.c. Czym innym jest przeprowadzanie dowodu z opinii biegłego sporządzonej w innym postępowaniu, a czym innym jest przeprowadzenie dowodu z dokumentu, zawierającego treść opinii biegłego. W toku postępowania restrukturyzacyjnego oczywistym jest, że w trybie art. 95 ust. 3 p.res. nie przeprowadza się dowodu z opinii biegłego, lecz dowód z dokumentu zawierającego opinię biegłego. W sytuacji dopuszczenia dowodu na podstawie art. 278¹ k.p.c. muszą być zachowane rygory związane z takim dowodem, a więc możliwość złożenia wniosku o wyłączenie biegłego, możliwość złożenia zarzutów do opinii, możliwość złożenia wniosku o uzupełnienie opinii na piśmie lub ustne uzupełnienie opinii. Każda z tych sytuacji doprowadziłaby do wydłużenia postępowania, z pokrzywdzeniem wierzycieli i samego dłużnika. Dlatego też należy przyjąć, że w toku postępowania restrukturyzacyjnego nie jest możliwe odpowiednie zastosowanie art. 278¹ k.p.c.

20 P. Zimmerman, op. cit., s. 1307.

21 S. Gurgul, *Prawo upadłościowe. Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz*, Warszawa 2016, s. 1067.

22 D. Kwiatkowski, R. Kosmał, *Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz*, Warszawa 2020, s. 238.

23 M. Cichorska, w: *Kodeks postępowania cywilnego. Koszty sądowe w sprawach cywilnych. Dochodzenie roszczeń w postępowaniu grupowym. Przepisy przejściowe. Komentarz do zmian*, t. 1 i 2, red. T. Zembrzusi, Warszawa 2020, s. 652.

Ekonomiczne kompetencje sądów (sędziów) i ryzyka z tym związane

Postępowania sądowe kierują się specyfiką wynikającą z formalizmu procesowego. Z drugiej strony, na sam przebieg postępowań mają wpływ kompetencje organów i uczestników postępowania, w szczególności sądu jako organu kierowniczego postępowania. W toku postępowań restrukturyzacyjnych główne znaczenie ma więc sąd restrukturyzacyjny i sędzia-komisarz. W istocie chodzi o kompetencje i umiejętności sędziów w zakresie wiedzy ekonomicznej i finansowej, a w szczególności w zakresie oceny przedstawianych im dokumentów finansowych dołączanych do wniosku o otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego oraz treści planów restrukturyzacyjnych. Charakter tych dokumentów oraz sposób ich sporządzania zgodnie z wymogami przepisów p.res. oraz przepisów dotyczących rachunkowości budzi kontrowersje²⁴.

Odnieść się tutaj należy do ogólnej kwestii związanej z edukacją ekonomiczną. Na poziomie studiów prawnych zazwyczaj brak przedmiotów z tej tematyki, co powoduje, że absolwenci takich studiów – za wyjątkiem tych prowadzonych na uczelniach o profilu ekonomicznym – nie otrzymują właściwej wiedzy w tym zakresie. Przykładowo, w programie studiów jednolitych magisterskich prawnych prowadzonych na Wydziale Prawa i Administra-

cji Uniwersytetu Jagiellońskiego w roku akademickim 2021/2022 z zakresu nauk ekonomicznych są tylko przedmioty *Prawo gospodarcze* oraz *Analiza ekonomiczna i teoria gier w zastosowaniach prawniczych – warsztaty*²⁵. Natomiast w programie studiów jednolitych magisterskich prawnych prowadzonych na Wydziale Prawa i Administracji Uniwersytetu Warszawskiego w roku akademickim 2021/2022 brak jest w ogóle przedmiotów z tej tematyki²⁶. Pozytywnie w tym zakresie należy ocenić program jednolitych studiów magisterskich prowadzonych na Uniwersytecie Kardynała Stefana Wyszyńskiego w Warszawie na rok 2021/2022, w ramach którego przewidziano moduł – ale jedynie do wyboru – z zakresu zarządzania lub ekonomii²⁷. Zajęcia te są jednak przewidziane w drugim semestrze pierwszego roku studiów, więc nie jest możliwe powiązanie ich tematyki z zagadnieniami

24 zob. T. Czarnota, *Wniosek restrukturyzacyjny a rachunkowość – wybrane zagadnienia*, w: *Restrukturyzacja i upadłość przedsiębiorstw 2.1*, red. R. Adamus, M. Geromin, B. Groele, Z. Miczek, Warszawa 2019, s. 69–79.

25 zob. Załącznik nr 147 do uchwały nr 68/VI/2021 Senatu UJ z dnia 30.06.2021 r. https://bip.uj.edu.pl/documents/1384597/148333383/147.21_UJ.WPA_PRA_3_S.pdf [dostęp: 3.0.2022].

26 zob. Załącznik nr 16 do uchwały nr 29 Senatu Uniwersytetu Warszawskiego z dnia 17.03.2021 r. w sprawie zmiany uchwały nr 414 Senatu Uniwersytetu Warszawskiego z dnia 8.05.2019 r. w sprawie programów studiów na Uniwersytecie Warszawskim <https://www.wpia.uw.edu.pl/uploads/media/616fce632813f/program-prawo-2021.pdf?v1> [dostęp: 3.02.2022].

27 zob. Załącznik do Uchwały Nr 99/2019 Senatu UKSW z dnia 23.05.2019 r. zmieniającej Uchwałę nr 211/2016/2017 Rady Wydziału Prawa i Administracji UKSW z 27.06.2017 r. w sprawie ustalenia programu studiów na kierunku Prawo studia stacjonarne; https://wpia.uksw.edu.pl/sites/default/files/plan-zajec/NOWY%020PROGRAM%020PR%02019-20_2.pdf [dostęp: 3.02.2022].

prawa handlowego lub upadłościowego i restrukturyzacyjnego, co powoduje, że ich faktyczna przydatność dla absolwentów prawa jest znikoma, a może mieć jedynie charakter wiedzy encyklopedycznej. Wydaje się zasadnym wprowadzenie na studiach prawniczych obowiązkowych zajęć z zakresu ekonomii i finansów w końcowych latach studiów, najlepiej równoległe lub w semestrach bezpośrednio następujących po tych, w ramach których prowadzone są kursy z zakresu prawa handlowego/spółek oraz z zakresu prawa upadłościowego i restrukturyzacyjnego, aby były one uzupełnieniem i zrozumieniem procesów gospodarczych, dla których prawo winno spełniać tylko rolę służebną. Tylko powiązanie tej tematyki winno pozwolić na właściwe zrozumienie tej złożonej i powiązanej problematyki, a tym samym uzyskać niezbędną wiedzę na dalszej drodze zawodowej.

Niewłaściwa sytuacja w zakresie kształcenia prawników jest kontynuowana na etapie wszystkich aplikacji prawniczych, które nie obejmują swoimi programami wiedzy ekonomicznej, w tym z zakresu finansów przedsiębiorstw. Przykładowo, w programie aplikacji adwokackiej prowadzonej przez Okręgową Radę Adwokacką w Warszawie w 2022 roku brak w ogóle zajęć z zakresu ekonomii i finansów, gdyż nie można za taki uznać zajęć z prawa podatkowego²⁸. Również kandydaci na radców prawnych nie mają możliwości zdobycia wiedzy z przedmiotowej dziedziny, gdyż

obecny program aplikacji radcowskiej nie przewiduje zgłębienia wiedzy z dziedziny finansów i ekonomii²⁹. Co jednak gorsze, aplikanci sądowi odbywający naukę w Krajowej Szkole Sądownictwa i Prokuratury również nie mają szans na poznanie wiedzy z zakresu ekonomii i finansów, gdyż program aplikacji sędziowskiej opracowany na podstawie założeń programowych określonych w uchwale Rady Programowej Krajowej Szkoły Sądownictwa i Prokuratury nr 10/2017 z dnia 13 października 2017 r. także nie przewiduje zajęć z takiej tematyki³⁰.

Przedstawiony sposób edukacji prawniczej prowadzi do wniosku, że do zawodów prawniczych, w tym do zawodu sędziego, trafiają osoby z zazwyczaj odpowiednią wiedzą prawniczą, ale niestety z niedostateczną wiedzą z zakresu ekonomii i finansów, co w przypadku spraw restrukturyzacyjnych może stanowić zagrożenie dla efektywności prowadzonych postępowań. Pamiętać należy, że postępowania restrukturyzacyjne (jak również upadłościowe) są przede wszystkim postępowaniami ekonomicznymi ubranymi w ramy prawne, a dopiero w drugiej kolejności postępowaniami sądowymi. W toku badań dotyczących postępowań upadłościowych respon-

28 zob. Plany szkolenia aplikantów adwokackich w 2022 ORA w Warszawie, <https://www.ora-warszawa.com.pl/aplikacja-adwokacka-plany-szkolenia/> [dostęp: 3.02.2022].

29 zob. Uchwała Prezydium KRRP z dnia 28.10.2021 r. nr 325 XI 2021 w sprawie ogłoszenia tekstu jednolitego regulaminu odbywania aplikacji radcowskiej, https://kirp.pl/wp-content/uploads/2021/11/uchwala_prezydium_krrp_325_xi_2021.pdf [dostęp: 4.02.2022].

30 zob. Załącznik do Zrządzenia Dyrektora KSSiP z dnia 21.01.2020 r. w sprawie zmiany programu aplikacji sędziowskiej https://www.kssip.gov.pl/sites/default/files/program_aplikacji_sedziowskiej_21.01.2020.pdf [dostęp: 4.02.2022].

denci podkreślali, że sędziowie sądów gospodarczych nie dysponują dostateczną wiedzą ekonomiczną i niezbędne jest podnoszenie kwalifikacji w tym zakresie³¹. Dlatego też posiadanie właściwej wiedzy ekonomicznej i doświadczenia z zakresu finansów przedsiębiorstw winno cechować wszystkich sędziów orzekających w sprawach restrukturyzacyjnych. Zwrócić należy uwagę, że w stanie prawnym obowiązującym do dnia 1 października 2001 roku przepisy nakładały na sędziów gospodarczych obowiązek posiadania odpowiedniej wiedzy ekonomicznej. Zgodnie z art. 19 § 3 ustawy z dnia 20 czerwca 1985 roku – Prawo o ustroju sądów powszechnych³² do sądów gospodarczych należało wyznaczać sędziów szczególnie obeznanych z problematyką gospodarczą. Natomiast obowiązujące w chwili obecnej przepisy ustawy z dnia 27 lipca 2001 roku – Prawo o ustroju sądów powszechnych³³ nie przewidują żadnych dodatkowych wymagań dla sędziów orzekających w sądach gospodarczych, a takimi są sądy restrukturyzacyjne. Aktualnie, w wielu sądach restrukturyzacyjnych, zwłaszcza w większych ośrodkach, kadra orzecznicza posiada stosunkowo krótkie doświadczenie w orzekaniu w takich sprawach. Przykładowo, w Sądzie Rejonowym dla miasta Stołecznego Warszawy w Warszawie w pionie upadłościowym i restrukturyzacyjnym, obejmującym swoją właściwością okręgi: Sądu Okręgowego w Warszawie i Sądu Okręgowego dla

Warszawy-Pragi w Warszawie, orzeka 11 sędziów, 9 asesorów i 8 referendarzy³⁴. Taka sytuacja jest spowodowana utrzymywaniem spraw upadłościowych i restrukturyzacyjnych w sądach rejonowych pierwszej instancji, co skutkowało tym, że wielu doświadczonych sędziów skorzystało z możliwości awansu i przeszło do innych pionów orzeczniczych. Jest to szerszy problem niewłaściwego umiejscowienia spraw restrukturyzacyjnych i upadłościowych przedsiębiorców w sądach rejonowych, przy jednoczesnym rozpatrywaniu tzw. upadłości konsumenckich. Na niewłaściwe strukturalne umiejscowienie sądów zajmujących się problematyką niewypłacalności wskazywano już wiele razy. Powoływano się przy tym na względy: efektywności postępowań, likwidacji małych wydziałów i sekcji upadłościowych, znaczeniu i stopnia skomplikowania spraw, zapewnienia jednolitości orzecznictwa, utrzymania doświadczonej i wyspecjalizowanej kadry sędziowskiej oraz wartości przedmiotu sporu³⁵.

Zwłaszcza ten ostatni argument zasługuje na szersze omówienie. W ramach postępowań procesowych progiem rozstrzygającym w zakresie właściwości rzeczowej sądów rejonowych i okręgowych

31 E. Mączyńska, *Meandry upadłości*, „Kwartalnik Nauk o Przedsiębiorstwie” 2009, nr 1(10) s. 18.

32 Dz. U. 1994 r., Nr 7, poz. 26 ze zm.

33 tj. Dz. U. 2020 r., poz. 2072 ze zm.

34 zob. Zakresy czynności Sędziów, Asesorów, Referendarzy Sądowych Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy w Warszawie, <https://warszawa.sr.gov.pl/zakresy-czynnosci,m,m1,273,283,297> [dostęp: 4.02.2022].

35 Rekomendacje Zespołu Ministra Sprawiedliwości ds. nowelizacji Prawa upadłościowego i naprawczego z dnia 10.12.2012 r., s. 313–315, <https://www.arch.ms.gov.pl/pl/restrukturyzacja-i-upadlosc/download,2585,0.html>, [dostęp: 5.02.2022].

jest kwota wartości przedmiotu sporu wynosząca 75 000,00 zł. W sądach rejonowych, w których co do zasady orzekają sędziowie na początku swej drogi zawodowej, rozstrzygane są sprawy o mniejszej wartości przedmiotu sporu, a więc o mniejszym ciężarze gatunkowym, co oczywiście nie umniejsza znaczenia tych spraw dla samych stron postępowania. Natomiast w sprawach prowadzonych w sądach okręgowych, w pierwszej instancji nie ma ograniczenia w zakresie wartości przedmiotu sporu, co oznacza, że zdarzają się tam sprawy, którymi przedmiotem są wielomilionowe roszczenia. W sądach okręgowych, mając na uwadze przebieg drogi zawodowej, winni orzekać sędziowie mający większe doświadczenie wynikające z praktyki orzeczniczej i poznawaniu problemów przedsiębiorców. W sytuacji, gdy w sprawach restrukturyzacyjnych sędziowie (asesorzy), nie mając jeszcze należytego doświadczenia orzeczniczego i nie posiadając należytej wiedzy z zakresu ekonomii i finansów, zmuszeni są do rozstrzygania jednoosobowo spraw o dużym ciężarze gatunkowym (np. dłużnika zatrudniającego kilkaset pracowników) przy istniejących rozbieżnych interesach pomiędzy grupami wierzycieli (np. zainteresowanych w dokończeniu prac przez dłużnika i tych dla których znaczenia mają tylko kwestie finansowe), a w dodatku będącej w zainteresowaniu mediów i polityków, to zawsze mogą (co nie oznacza, że muszą) pojawić się skłonności do oportunistycznego podejścia do sprawy. W przypadku asesorów podlegających ocenie związanej z procesem nominacyjnym zawsze również może pojawić czynnik jednakowego (co nie oznacza jednolitego) orzekania, celem uzyskania właściwej oceny

przez wizytatora. W doktrynie wskazuje się przykładowo, że trwałe naruszenie zasad jednolitości może prowadzić to do rozliczenia sędziego sprawującego urząd w rozumieniu dyscyplinarnym i w formie relacji o podejmowanych działaniach, przedstawianiu ich przesłanek, racji oraz raportowania skutków tak podejmowanych aktywności w sferze powierzonej władzy³⁶.

Należy zwrócić tutaj uwagę na okoliczności wynikające z treści art. 38 ust 1c p.res. i art. 51 ust. 1c p.res., zgodnie z którymi w przypadku gdy postępowanie restrukturyzacyjne dotyczy:

- 1) przedsiębiorcy, który w co najmniej jednym z dwóch ostatnich lat obrotowych:
 - a) zatrudniał średniorocznie 250 lub więcej pracowników,
 - lub
 - b) osiągnął roczny obrót netto ze sprzedaży towarów, wyrobów i usług oraz operacji finansowych przekraczający równowartość w złotych 50 mln euro,
 - lub
 - c) osiągnął sumy aktywów bilansu sporządzonego na koniec jednego z tych lat, które przekroczyły równowartość w złotych 43 mln euro,
- 2) spółki o istotnym znaczeniu dla gospodarki państwa, umieszczonej w wykazie, określony w przepisach wykonawczych wydanych na podstawie art. 31 ust. 2 ustawy z dnia 16 grudnia 2016 roku o zasadach zarządzania mieniem państwowym,

³⁶ A. Młynarska-Sobaczewska, *Oblicza i aporie rozliczalności władzy sędziowskiej*, „Przegląd Prawa Konstytucyjnego” 2020, nr 4(56), s. 21 i powołana tam literatura.

3) przedsiębiorcy o szczególnym znaczeniu gospodarczo-obronnym, umieszczonego w wykazie określonym w przepisach wykonawczych wydanych na podstawie art. 6 ustawy z dnia 23 sierpnia 2001 roku o organizowaniu zadań na rzecz obronności państwa realizowanych przez przedsiębiorców, sąd wyznacza do pełnienia funkcji nadzorcy sądowego lub zarządcy osobę posiadającą licencję doradcy restrukturyzacyjnego z tytułem kwalifikowanego doradcy restrukturyzacyjnego.

Kwestia kwalifikacji doradców restrukturyzacyjnych jest uregulowana w ustawie z dnia 15 czerwca 2007 roku o licencji doradcy restrukturyzacyjnego³⁷. Zgodnie z art. 16 a ust. 1 u.l.d.r. doradca restrukturyzacyjny może ubiegać się o tytuł doradcy kwalifikowanego, gdy wykaze, że:

1) w okresie ostatnich 7 lat przed złożeniem wniosku, o którym mowa w art. 16b ust. 2, przeprowadził w całości co najmniej:

a) cztery postępowania upadłościowe przedsiębiorców zakończone prawomocnym postanowieniem o zakończeniu postępowania upadłościowego oraz dwa postępowania restrukturyzacyjne lub postępowania upadłościowe z możliwością zawarcia układu lub postępowania naprawcze zakończone prawomocnym zatwierdzeniem układu,

albo

b) sześć postępowań restrukturyzacyjnych lub postępowań upadłościowych z możliwością zawarcia układu lub postępowań naprawczych zakończonych prawomocnym zatwierdzeniem układu,

albo

2) w okresie ostatnich 7 lat przed złożeniem wniosku, o którym mowa w art. 16 b ust. 2, zarządzał przez co najmniej 3 lata majątkiem przedsiębiorcy będącym co najmniej średnim przedsiębiorcą w rozumieniu art. 7 ust. 1 pkt 3 ustawy z dnia 6 marca 2018 roku – Prawo przedsiębiorców jako członek zarządu spółki handlowej, współnik ponoszący odpowiedzialność za zobowiązania spółki bez ograniczenia całym swoim majątkiem lub jako osoba fizyczna prowadząca działalność gospodarczą oraz przeprowadził w całości co najmniej dwa postępowania restrukturyzacyjne lub postępowania upadłościowe z możliwością zawarcia układu lub postępowania naprawcze zakończone prawomocnym zatwierdzeniem układu,

albo

3) w okresie ostatnich 3 lat przed złożeniem wniosku, o którym mowa w art. 16 b ust. 2, przeprowadził w całości co najmniej jedno postępowanie układowe lub sanacyjne zakończone prawomocnym zatwierdzeniem układu, w którym przyznanie ostatecznego wynagrodzenia nadzorcy lub zarządcy wynikało z ustalenia przez sąd, że w postępowaniu liczba wierzycieli będących uczestnikami postępowania była większa niż 100 oraz suma wierzytelności przysługujących wierzycielom będącym uczestnikami postępowania była większa niż 10 000.000 zł.

Z porównania powyższych regulacji wynika, że obecnie dochodzi do niezrozumiałej sytuacji, że od osoby nadzorującej majątkiem lub nim zarządzającym wymagane są większe kompetencje, niż od osoby, która ma ją kontrolować. Rodzi to pytanie, jaki jakościowo będzie miał charakter nadzór sprawowany przez

³⁷ tj. Dz. U. 2020 r., poz. 242 ze zm. – zwana dalej „u.l.d.r.”.

sędziego-komisarza na zasadzie art. 19 ust. 1 p.res. Przepis ten stanowi, iż sędzia-komisarz kieruje tokiem postępowania restrukturyzacyjnego, sprawuje nadzór nad czynnościami nadzorcy sądowego i zarządcy, oznacza czynności, których wykonywanie przez nadzorcę sądowego albo zarządcę jest niedopuszczalne bez jego zezwolenia lub bez zezwolenia rady wierzycieli, jak również zwraca uwagę na popełnione przez nich uchybienia. W doktrynie wskazuje się, że od sędziego-komisarza oczekuje się przede wszystkim posiadania bieżącej i możliwie pełnej wiedzy o postępowaniu oraz by, wydając poszczególne postanowienia w postępowaniu, pamiętał o jego celach i wybierał możliwie najlepszą drogę do ich realizacji. Instrumenty, w które ustawodawca wyposażył dla realizacji tego celu sędziego-komisarza, są bardzo znaczące i odpowiednio użyte mogą okazać się skuteczne³⁸. Rzeczywiście wykonywanie tych obowiązków musi być poparte właściwym kompetencjami z zakresu ekonomii, finansów i zarządzania. Mimo ambicji, poświęcenia i dążenia do samodoskonalenia, trudno jest oczekiwać od asesorów lub sędziów z niedługim doświadczeniem orzeczniczym kompetencji do sprawowania realnego nadzoru nad czynnościami nadzorcy sądowego lub zarządcy, w szczególności oceny zasadności ponoszenia niektórych wydatków lub celowości prowadzenia postępowań sądowych. Dlatego też zasadny jest wyrażony w doktrynie postulat *de lege ferenda* dotyczący nowelizacji pozycji ustrojowej sędziego-komisarza w całym postępowaniu restrukturyzacyjnym i przeniesie-

nie jego obowiązków na radę wierzycieli i nadzorcę (zarządcę), pozostawiając go właściwym do rozstrzygania kwestii spornych pomiędzy uczestnikami postępowania³⁹.

Kierując się powyższymi względami, nie wydaje się zasadne, aby asesory, nie posiadający jeszcze przecież praktycznego doświadczenia, zajmowali się orzekaniem w sprawach restrukturyzacyjnych. Na pewno zaś powinni być wyłączeni z przydziału spraw restrukturyzacyjnych przedsiębiorców wskazanych w art. 38 ust 1 c p.res. i art. 51 ust. 1 c p.res.

Problem sprawności sądów upadłościowych i restrukturyzacyjnych narasta obecnie wobec wzmożonej liczby tzw. upadłości konsumenckich, co tworzy zatory orzecznicze i uniemożliwia sprawne, a przy okazji szybkie, rozpoznawanie spraw restrukturyzacyjnych. Wydaje się, że właściwym rozwiązaniem byłoby ustalenie właściwości rzeczowej sądów okręgowych w sprawach restrukturyzacyjnych i upadłościowych przedsiębiorców na poziomie sądów okręgowych, zaś pozostawienie tzw. upadłości konsumenckich we właściwości rzeczowej sądów rejonowych. Taki podział zapewniłby możliwość skierowania do rozpatrywania spraw restrukturyzacyjnych sędziów z właściwym przygotowaniem merytorycznym wynikającym z doświadczenia zawodowego i zapewniłby sprawne procedowanie w sprawach wymagających szybkich rozstrzygnięć. Tymczasem kierowanie do orzekania w sprawach restrukturyzacyjnych sędziów i asesorów nieposiadają-

38 P. Zimmerman, op. cit., s. 897.

39 Ibidem, s. 897.

cych właściwego przygotowania merytorycznego z zakresu ekonomii i finansów prowadzi albo do podejmowania niewłaściwych decyzji merytorycznych, nieuwzględniających realiów prowadzenia działalności gospodarczej, albo, co chyba gorsze, zwlekanie z podjęciem decyzji. W pierwszym z przypadków występuje zjawisko tzw. niekompetencji sędziego państwowego przejawiające się w tym, że sędzia, znając prawo, nie zna reguł ekonomiczno-gospodarczych dziedziny, którą ocenia. W przypadku oceny przesłanek niewypłacalności ma to niebagatelne znaczenie. Wskazać należy, że chociaż niewypłacalność jest zjawiskiem zasadniczo ekonomicznym, to jednak uchwytne prawnie staje się dopiero w momencie materializacji niewypłacalności w rozumieniu normatywnej definicji określonej w prawie upadłościowym. Zatem to właśnie normatywna definicja niewypłacalności determinuje zakres niezbędnej analizy dokumentów finansowych dla celów oceny wypełnienia się przesłanek niewypłacalności w określonym stanie faktycznym⁴⁰. Podkreślić należy, że do zadań władzy publicznej należy nie tylko umożliwienie uzyskania pomocy w zakresie dofinansowania w okresie kryzysu wywołanego pandemią, ale również zapewnienia efektywnego działania procedur związanych z niewypłacalnością, gdyż ich brak może prowadzić do sytuacji, że prowadzenie postępowań restrukturyzacyjnych nie osiągnie zamierzonych celów.

40 R. Cichy, M. Kubiczek, B. Sokół, *Analiza dokumentów finansowych jako podstawa oceny stanu niewypłacalności dłużnika*, w: *Restrukturyzacja i upadłość przedsiębiorstw 2.1*, op. cit., s. 105.

Problem dostępu sędziów do informacji ekonomicznych i finansowych

W Polsce wyraźny jest niedostatek badań na temat niepewności, ryzyka i bankructw oraz istotnie brakuje kultury myślenia strategicznego. Przekłada się to niekorzystnie na politykę gospodarczą i warunki funkcjonowania przedsiębiorstw oraz wywołuje niekorzystne następstwa społeczne (trauma społeczna, utrata pracy, bariery na drodze do drugiej szansy). Szczególnie ostro przejawia się to w zakresie upadłości przedsiębiorstw⁴¹. Jedną z trudniejszych do pokonania barier badawczych jest dostępność do wiarygodnych danych liczbowych dotyczących upadłości. Upoważnia to do konstatacji, że do wielu instytucjonalnych luk w infrastrukturze upadłości przedsiębiorców z pewnością można zaliczyć niedostatek, niekompleksowość i ułomność statystyki upadłości. Dostępna baza statystyczna jest ograniczona do danych dotyczących liczby bankructw, chociaż i te dane są niepełne. Natomiast inne ważne dane o ekonomiczno-społecznych następstwach upadłości są jedynie fragmentaryczne. Skutkuje to niepełnym rozpoznaniem następstw, co z kolei negatywnie rzutuje na trafność polityki gospodarczej w tym zakresie⁴². Sędziowie orzekający

41 E. Mączyńska, *Zagrożenia w działalności gospodarczej. Dylematy ustrojowo-strategiczne*, w: *Meandry upadłości przedsiębiorstw. Kłęska czy druga szansa?* red. E. Mączyńska, Warszawa 2009, s. 22.

42 E. Mączyńska, *Wstęp*, w: *Bankructwa przedsiębiorstw. Wybrane aspekty instytucjonalne*, red. E. Mączyńska, Warszawa 2008, s. 19.

obecnie w sprawach restrukturyzacyjnych i upadłościowych nie mają możliwości skorzystania z wiarygodnych baz danych dotyczących skuteczności prowadzonych postępowań restrukturyzacyjnych, w szczególności w zakresie realizacji założeń ekonomicznych wynikających z planów restrukturyzacyjnych. Funkcjonujący od dnia 1 grudnia 2021 roku w formie platformy elektronicznej Krajowy Rejestr Zadłużonych⁴³ również nie ma takich funkcjonalności. W Polsce brakuje takich instytucji, jak działający w Stanach Zjednoczonych American Bankruptcy Institute⁴⁴, którego zasoby stanowią źródło informacji również dla sędziów zajmujących się niewypłacalnością. Wprawdzie Ministerstwo Sprawiedliwości powołało Instytut Ekspertyz Ekonomicznych i Finansowych w Łodzi⁴⁵, ale brak jakichkolwiek informacji, aby zajmował się praktycznymi aspektami postępowań restrukturyzacyjnych lub upadłościowych. W szczególności nie są publikowane żadne raporty i opracowania, które mogłyby być przydatne w rozstrzyganiu spraw restrukturyzacyjnych, zwłaszcza tych, które wymagają pogłębionej analizy ekonomicznej i finansowej. Wydaje się, że w zakresie problemów niewypłacalności Instytut ten winien zainicjować program oceny skuteczności realizacji planów restrukturyzacyjnych, w szczególności w zakresie badania czy przyjęte w nich założenia są realizowane,

43 <https://krz.ms.gov.pl/#!/application/KRZPortalPUB/1.4/KrzPortalPubGui.StronaGlowna?params=JTdCJTdE&itemId=item-o&seq=0> [dostęp: 6.02.2022].

44 <https://www.abi.org/>

45 <https://www.ieef.lodz.pl/index>

biorąc pod uwagę kontynuację działalności restrukturyzowanych przedsiębiorstw. W obecnej sytuacji sędziowie mogą posiłkować się jedynie raportami sporządzanymi przez instytucje komercyjne⁴⁶, przy czym w żaden sposób nie umniejsza to rzetelności i profesjonalizmu efektów ich działalności. Co więcej, działanie takich podmiotów na zasadach rynkowych prowadzi do wniosku o rzetelności przedstawianych ogólnych analiz. Odrzucić należy pogląd, że instytucje działające na rynku komercyjnym sporządzają ekspertyzy pod kątem interesów zamawiającego, gdyż wychwycenie tego zjawiska spowodowałoby utratę jej renomy, a następnie ryzyko oczywistej dyskwalifikacji sporządzanych opracowań w innych, jednostkowych sprawach.

Wnioski końcowe

Przeprowadzona analiza problemu prowadzi do następujących wniosków:

1. Kształcenie prawnicze winno ulec reformie na poziomie studiów wyższych i na poziomie aplikacji poprzez uwzględnienie w ich programach rzeczywistych kursów z zakresu ekonomii i finansów, najlepiej zespolonych ze z kursami z zakresu prawa handlowego/spółek oraz prawa upadłościowego i restrukturyzacyjnego.
2. Sprawy restrukturyzacyjne winny zostać przekazane do sądów okręgowych, jako sądów pierwszej instancji, co będzie zgodne z zasadami dotyczącymi właściwości rzeczowej ze względu na wartość przedmiotu sporu oraz stopień skomplikowania tych spraw.

46 <https://mgwccg.pl/pl/>

3. Do rozpoznawania spraw restrukturyzacyjnych winni być kierowani sędziowie posiadający doświadczenie i przygotowanie zawodowe obejmujące znajomość problematyki ekonomii i finansów przedsiębiorstw.

4. Niezbędne jest wprowadzenie w życie postulatu utworzenia specjalistycznej jednostki naukowo-badawczej zajmującej się badaniem zjawiska niewypłacalności, będącej rzeczywistym wsparciem eksperckim dla sądów restrukturyzacyjnych.

Bibliografia

- Adamus R., *Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz*, C. H. Beck, Warszawa 2019.
- Bělohávek A. J., Hótová R., *Biegli w środowisku międzynarodowym w postępowaniu: sądowym, cywilnym i karnym oraz arbitrażowym, a także w sporach inwestycyjnych*, C. H. Beck, Warszawa 2011.
- Całus A., *Restrukturyzacja przedsiębiorcy i przedsiębiorstwa w perspektywie porządku prawnego Unii Europejskiej i porządków prawnych jej państw członkowskich*, w: *Restrukturyzacja przedsiębiorcy i jego przedsiębiorstwa*, red. M. Kuźnik, A. J. Witosz, C. H. Beck, Warszawa 2018.
- Cichorska M., w: *Kodeks postępowania cywilnego. Koszty sądowe w sprawach cywilnych. Dochodzenie roszczeń w postępowaniu grupowym. Przepisy przejściowe. Komentarz do zmian, t. 1 i 2*, red. T. Zembrzuski, Wolters Kluwer, Warszawa 2020.
- Cichy R., Kubiczek M., Sokół B., *Analiza dokumentów finansowych jako podstawa oceny stanu niewypłacalności dłużnika*, w: *Restrukturyzacja i upadłość przedsiębiorstw 2.1*, red. R. Adamus, M. Geromin, B. Groele, Z. Miczek, C. H. Beck, Warszawa 2019, s. 105.
- Czapracka A., Morawska S., *Praktyka stosowania prawa upadłościowego a cele regulacji*, w: *Meandry upadłości przedsiębiorstw. Kłeska czy druga szansa?*, red. E. Mączyńska, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2009.
- Czarnota T., *Wniosek restrukturyzacyjny a rachunkowość – wybrane zagadnienia*, w: *Restrukturyzacja i upadłość przedsiębiorstw 2.1*, red. R. Adamus, M. Geromin, B. Groele, Z. Miczek, C. H. Beck, Warszawa 2019.
- Dziennik Ustaw 1994, Nr 7, poz. 26 ze zm.
- Dziennik Ustaw 2021, poz. 1805 ze zm.
- Dziennik Ustaw 2020, poz. 1228 ze zm.
- Dziennik Ustaw 2020, poz. 2072 ze zm.
- Dziennik Ustaw 2021, poz. 1558 ze zm.
- Flaga-Gieruszyńska K., w: *Biegły w postępowaniu cywilnym i karnym. Komentarz praktyczny, orzecznictwo, wzory pism procesowych i orzeczeń*, red. K. Flaga-Gieruszyńska, C. H. Beck, Warszawa 2017.
- Gurgul S., *Prawo upadłościowe. Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz*, C. H. Beck, Warszawa 2016.
- Hrycaj A., w: *Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz*, red. A. Hrycaj, P. Filipiak, Wolters Kluwer, Warszawa 2017.
- <https://krz.ms.gov.pl/#!/application/KRZPortalPUB/1.4/KrzPortalPubGui.StronaGlowna?params=JTdCJTdE&itemId=item-o&seq=o> [dostęp: 6.02.2022].
- <https://krz.ms.gov.pl/#!/application/KRZPortalPUB/1.4/KrzPortalPubGui.StronaGlowna?params=JTdCJTdE&itemId=item-o&seq=o> [dostęp: 6.02.2022].
- <https://www.abi.org/>
- <https://www.ieef.lodz.pl/index>
- Jusis Z., W. Rzewuski, *Wycena spółek w postępowaniach sądowych*, w: *Dylematy wyceny przedsiębiorstwa*, red. M. Panfil, A. Szablewski, Poltext, Warszawa 2013.
- K. Gajda-Roszczyńska, *Dowody i postępowanie dowodowe w sprawach cywilnych*, red. Błaszczak Ł i K. Markiewicz, C. H. Beck, Warszawa 2015.
- Kwiatkowski D., Kosmal R., *Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz*, Wolters Kluwer, Warszawa 2020.

- Lipowicz, Ł., w: *Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz*, red. A. Hrycaj, P. Filipiak, Wolters Kluwer, Warszawa 2017.
- Mączyńska E., *Meandry upadłości*, „Kwartalnik Nauk o Przedsiębiorstwie” 2009, nr 1(10).
- Mączyńska E., *Wstęp*, w: *Bankructwa przedsiębiorstw. Wybrane aspekty instytucjonalne*, red. E. Mączyńska, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2008.
- Mączyńska E., *Zagrożenia w działalności gospodarczej. Dylematy ustrojowo-strategiczne*, w: *Meandry upadłości przedsiębiorstw. Klęska czy druga szansa?* red. E. Mączyńska, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2009.
- Miczek Z., *Opiniowanie w sprawach upadłościowych i restrukturyzacyjnych*, w: *Restrukturyzacja przedsiębiorcy i jego przedsiębiorstwa*, red. M. Kuźnik, A. J. Witosz, C. H. Beck, Warszawa 2018.
- Młynarska-Sobaczewska A., *Oblicza i aporie rozliczalności władzy sędziowskiej*, „Przegląd Prawa Konstytucyjnego” 2020, nr 4(56), s. 21 i powołana tam literatura.
- Plany szkolenia aplikantów adwokackich w 2022 ORA w Warszawie, <https://www.ora-warszawa.com.pl/aplikacja-adwokacka-plany-szkolenia/> [dostęp: 3.02.2022].
- Podhalicz M., *Wykładnia przez pryzmat ekonomicznej analizy prawa – na przykładzie prawa restrukturyzacyjnego*, w: *Ekonomiczna analiza prawa. Zastosowania*, red. B. Biskup, S. Osmola, Wydawnictwo Kasper, Kraków 2018.
- Rekomendacje Zespołu Ministra Sprawiedliwości ds. nowelizacji Prawa upadłościowego i naprawczego z dnia 10.12.2012, <https://www.arch.ms.gov.pl/pl/restrukturyzacja-i-upadlosc/download,2585,o.html> [dostęp: 5.02.2022].
- Uchwała Prezydium KRRP z dnia 28 października 2021 r. nr 325 XI 2021 w sprawie ogłoszenia tekstu jednolitego regulaminu odbywania aplikacji radcowskiej https://kirp.pl/wp-content/uploads/2021/11/uchwala_prezydium_krrp_325_xi_2021.pdf [dostęp: 4.02.2022].
- Zakresy czynności Sędziów, Asesorów, Referendarzy Sądowych Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy w Warszawie <https://warszawa.sr.gov.pl/zakresy-czynnosci,m,m1,273,283,297> [dostęp: 4.02.2022].
- Załącznik do Uchwały Nr 99/2019 Senatu UKSW z dnia 23 maja 2019 r. zmieniającej Uchwałę nr 211/2016/2017 Rady Wydziału Prawa i Administracji UKSW z 27 czerwca 2017 r. w sprawie ustalenia programu studiów na kierunku Prawo studia stacjonarne, https://wpia.uksw.edu.pl/sites/default/files/plan-zajec/NOWY%20PROGRAM%20PR%2019-20_2.pdf [dostęp: 3.02.2022].
- Załącznik do Zrządzenia Dyrektora KSSIP z dnia 21 stycznia 2020 r. w sprawie zmiany programu aplikacji sędziowskiej, https://www.kSSIP.gov.pl/sites/default/files/program_aplikacji_sedziowskiej_21.01.2020.pdf [dostęp: 4.02.2022].
- Załącznik nr 147 do uchwały nr 68/VI/2021 Senatu UJ z dnia 30 czerwca 2021 r. https://bip.uj.edu.pl/documents/1384597/14833-3383/147.21_UJ.WPA_PRA_3_S.pdf [dostęp: 3.02.2022].
- Załącznik nr 16 do uchwały nr 29 Senatu Uniwersytetu Warszawskiego z dnia 17 marca 2021 r. w sprawie zmiany uchwały nr 414 Senatu Uniwersytetu Warszawskiego z dnia 8 maja 2019 r. w sprawie programów studiów na Uniwersytecie Warszawskim, <https://www.wpia.uw.edu.pl/uploads/media/616f6e632813f/program-prawo-2021.pdf?v1> [dostęp: 3.02.2022].
- Zimmerman P., *Prawo upadłościowe. Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz*, C. H. Beck, Warszawa 2018.

Nowe finansowanie w restrukturyzacji

Wprowadzenie

W dobie rekordowych wzrostów niewypłacalności polskich przedsiębiorstw¹ pojawienie się nowego instrumentu umożliwiającego realne wsparcie finansowe przedsiębiorstw znajdujących się w trudnej sytuacji ekonomicznej i nieposiadających możliwości pozyskania finansowania komercyjnego, w tym znajdujących się w toku sądowych postępowań restrukturyzacyjnych, jest rozwiązaniem długo oczekiwanym przez praktyków prawa restrukturyzacyjnego i upadłościowego. Jego wdrożenie na polskim rynku nastąpiło wraz z wejściem w życie w dniu 16 lipca 2022 roku ustawy o udzielaniu pomocy publicznej w celu ratowania lub restrukturyzacji przedsiębiorców („Ustawa”)². Pojawienie się w polskim prawodawstwie mechanizmu wsparcia wynika z uwzględnienia na europejskim rynku doświadczeń,

gdy restrukturyzacja kończy się sukcesem, jeśli dochodzi zasilenia przedsiębiorcy minimalnym kapitałem przetrwania³. Ów kierunek został nadany Dyrektywą Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/1023 z dnia 20 czerwca 2019 roku w sprawie ram restrukturyzacji zapobiegawczej, umorzenia długów i zakazów prowadzenia działalności oraz w sprawie środków zwiększających skuteczność postępowań dotyczących restrukturyzacji, niewypłacalności i umorzenia długów („Dyrektywa 2019/1023”)⁴, która jasno wskazuje, że powodzenie restrukturyzacji jest uzależnione m.in. od zapewnienia dłużnikowi finansowania czy to w drodze restrukturyzacji zobowiązań (umorzenie odsetek, odroczenie płatności), czy też, co najistotniejsze, zapewnienia możliwości pokrywania bieżących kosztów związanych z działalnością operacyjną. Pomoc finansowa przybiera przede wszystkim formę restrukturyzacji zobowiązań (umorzenie, odroczenie ter-

1 Raport roczny Coface – Niewypłacalności firm w Polsce 2021, <https://www.coface.pl/Aktualnosci-i-media/Biuro-prasowe/Raport-roczny-Coface-Niewypłacalnosci-firm-w-Polsce-w-2021-r>

2 Ustawa z dnia 16 lipca 2020 r. o udzielaniu pomocy publicznej (Dz. U. z 2020 r. poz. 1298).

3 Zob. P. Masiukiewicz, *Wsparcie restrukturyzacyjne przedsiębiorstw przez banki i fundusze poręczenia*, *Kwartalnik Nauk o Przedsiębiorstwie*, 2018/4.

4 Dz. Urz. EU L 2019 Nr 172, s. 18 ze zm.

minów płatności). Z drugiej strony, aby przedsiębiorstwo uniknęło ogłoszenia upadłości oraz odzyskało możliwość generowania przychodów w celu pokrywania bieżących zobowiązań i pozyskania środków na wykonywanie przyszłego układu, istotne jest zapewnienie dłużnikowi możliwości pokrywania bieżących kosztów operacyjnych przedsiębiorstwa podczas negocjacji dotyczących restrukturyzacji, a następnie na realizację planu restrukturyzacji po jego zatwierdzeniu (motyw 66 Dyrektywy 2019/1023).

I. Dotychczasowe możliwości pozyskania finansowania dla przedsiębiorców w trudnościach

Spośród szerokiej palety instrumentów finansowych dostępnych na rynku komercyjnym, dla podmiotów zagrożonych niewypłacalnością lub niewypłacalnych pozyskanie środków finansowych dostępnych na rynku komercyjnym było dotychczas w praktyce niedostępne. Źródłem finansowania pozostają wtedy jedynie własne aktywa i bieżąca działalność operacyjna, ewentualnie pozyskanie nowych inwestorów, a także – a może przede wszystkim – pomoc publiczna. Realna możliwość pozyskania finansowania w toku postępowania restrukturyzacyjnego ogranicza się bowiem zaledwie do kilku możliwości.

1. Komercyjne instytucje finansujące, w tym banki czy fundusze poręczeniowe, choć mają możliwość uruchomienia dźwigni finansowej dla przedsiębiorstw w trudnościach, poprzez konwersję długów, konsolidację kredytów, umorzenie czy rozłożenie na raty, jednak nie czynią tego zbyt często. Pojedyncze przy-

padki tego typu finansowania stanowią raczej wyjątek potwierdzający regułę – banki nie finansują „upadłych”, z uwagi na zbyt duże ryzyko kredytowe. Znowelizowane brzmienie art. 70 ust. 2 Ustawy Prawo bankowe z dnia 29 sierpnia 1997 roku („prawo bankowe”)⁵ pozwala co prawda udzielić kredytu podmiotowi nieposiadającemu zdolności kredytowej, jednakże jest to obwarowane dwoma warunkami, tj. ustanowieniem szczególnego sposobu zabezpieczenia kredytu, co w praktyce w oczekiwaniu banków ogranicza się do gotówkowej kaucji gwarancyjnej lub instytucji dłużnika rzeczowego (wspomniane dwa przykłady eliminują konieczność reklasyfikacji ekspozycji do koszyka czwartego, a co za tym idzie utworzenie pełnej rezerwy na nową ekspozycję kredytową) oraz przedstawieniem, niezależnie od zabezpieczenia, programu naprawy, który umożliwi powrót do zdolności kredytowej np. poprzez zawarcie układu w toku postępowania restrukturyzacyjnego. Pomimo iż oczekiwano, że nowelizacja ww. przepisu przyczyni się do złagodzenia stanowiska banków wobec podmiotów restrukturyzowanych, w praktyce nie przyniosło to oczekiwanych efektów⁶.

2. Wierzyciele – art. 162 i n. Ustawy Prawo restrukturyzacyjne z dnia 15 maja 2015 roku prawa restrukturyzacyjnego („prawo restrukturyzacyjne”)⁷. Pomimo

5 Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Prawo bankowe (Dz. U. z 2015 r. poz. 128 i 559).

6 Zob. P. Filipiak, *Prawo restrukturyzacyjne z perspektywy przedsiębiorcy w kryzysie finansowym*, „Palestra” 11-12/2015, s. 13 i n.

7 Ustawa z dnia 15 maja 2015 r. – Prawo restrukturyzacyjne (Dz. U. z 2015 r. poz. 1588, 2140, z 2022 r. poz. 655).

mechanizmów zachęty i jednocześnie zabezpieczenia interesów wierzyciela zawartych chociażby w art. 162 i n. prawa restrukturyzacyjnego, instrument ten jest rzadko wykorzystywany. Podmioty, które po otwarciu postępowania restrukturyzacyjnego zdecydowały się udzielić finansowania w postaci kredytu, obligacji, gwarancji bankowych, akredytyw lub na podstawie innego instrumentu finansowego – niezbędnego do wykonania układu – stanowią zdecydowanie wyjątek od reguły.

3. Emisja nowych udziałów lub akcji, czyli tzw. *equity crowdfunding*, jako jeden z elementów finansowania społecznościowego. Niewątpliwym atutem tego rodzaju finansowania jest brak konieczności sporządzania i zatwierdzania przez Komisję Nadzoru Finansowego prospektu emisyjnego lub memorandum informacyjnego i ponoszenia związanych z tym kosztów, co w przypadku przedsiębiorstw w trudnościach może być kluczowe. Jednakże nawet pomimo możliwości zapewnienia dodatkowych świadczeń dla inwestorów w postaci bonusów czy rabatów, przekonanie ich do zainwestowania w podmiot zagrożony niewypłacalnością, przy zastosowaniu instrumentu wysokiego ryzyka, do jakich *crowdfunding* zdecydowanie się zalicza, jest zadaniem trudnym. Nie każdy przedsiębiorca posiada bowiem tak silną markę, aby być wiarygodnym dla potencjalnych inwestorów, którzy akurat przy *equity crowdfundingu* „ratunkowym” kierują się raczej chęcią uratowania podmiotu ze względów sentymentalnych, czego przykładem jest udany i powielony w kolejnych latach *equity crowdfunding* klubu piłkarskiego Wisła Kraków, niż rzeczywiste oczekiwanie zwrotu z inwestycji.

4. *Distressed assets*, czyli nabycie aktywów zagrożonych, ze skutkiem egzekucyjnym lub po cenie niższej niż rynkowa, ze względu na konieczność ich szybkiego zbycia. Z punktu widzenia inwestorów lub funduszy inwestycyjnych stanowi to swoistego rodzaju lokatę kapitału. Na gruncie polskim w ostatnich latach zaistniał np. w przypadku Zakładów Mięśnych Henryk Kania czy ISD Huta Częstochowa.

5. Fundusze wysokiego ryzyka – typu *private equity* lub *venture capital*, umożliwiające szybką spłatę zobowiązań lub skup wierzytelności, co jednak wiąże się z dużym oprocentowaniem tego rodzaju finansowania oraz szeregiem dodatkowych obwarowań formalno-prawnych.

Pozyskanie partnera z rynku finansowego dla przedsiębiorstwa w trudnej sytuacji ekonomicznej jest zatem znacznie utrudnione. Z kolei brak zapewnienia finansowania dla przedsiębiorstw w kryzysie skutkuje umorzeniem postępowania restrukturyzacyjnego lub, w przypadku zaprzestania wykonywania układu, jego uchYLENIEM, a w konsekwencji upadłością, czego przykładem może być umorzenie postępowania sanacyjnego Grupy Piotr i Paweł.

Remedium na taki stan rzeczy może stanowić pomoc publiczna. Zdecydowanie inaczej bowiem instytucje finansujące podchodziłyby do tego rodzaju finansowania w sytuacji, w której nie tylko na wypadek upadłości miałyby zapewnioną uprzywilejowaną pozycję względem pozostałych wierzycieli, co zapewnia im art. 162 i n. prawa restrukturyzacyjnego, ale również w sytuacji, w której spłata ich wierzytelności mogłaby zostać zagwarantowana w całości jednorazowo, niezwłocznie po zawarciu układu, nie

zaś, jak do tej pory, w układzie ratalnym i przede wszystkim w odległym horyzoncie czasowym. Stąd kluczowe wydaje się wsparcie przez podmiot publicznoprawny w ramach dozwolonej pomocy publicznej, na preferencyjnych warunkach.

II. Pomoc publiczna

Zakwalifikowanie finansowania jako pomocy publicznej⁸ w rozumieniu art. 107 ust. TFUE jest równoznaczne ze spełnieniem wszystkich czterech przesłanek wskazanych w tym przepisie.

1) Zasoby państwowe – finansowanie przyznawane jest przez państwo lub pochodzi ze środków państwowych, przekazywanych przez organy władzy publicznej szczebla centralnego, regionalnego i lokalnego oraz inne podmioty, którym powierzono rolę operatora środków publicznych – takie jak fundacje, stowarzyszenia, agencje rozwoju regionalnego, spółki Skarbu Państwa.

2) Korzyść ekonomiczna – pomoc stanowi korzyść ekonomiczną, której przedsiębiorstwo nie uzyskałoby w normalnych warunkach. Przykładem takiej korzyści może być wsparcie finansowe o charakterze bezzwrotnym, nieodpłatnym (zwolnienia podatkowe, umorzenia), jak również odpłatny, ale na preferencyjnych warunkach: pożyczki, kredyty, rozłożenie zobowiązań finansowych na raty o niższej niż rynkowa stopie oprocentowania, zwolnienia podatkowe itp.

3) Selektywność – wsparcie nie jest dostępne w równym stopniu dla wszystkich zainteresowanych, np. uprzywilejowanie określonego przedsiębiorstwa (przedsiębiorstw) poprzez ograniczenie pomocy do danego terytorium, sektora gospodarki, wielkości przedsiębiorstw, lub niektórych towarów/gałęzi produkcji lub też podmiot udzielający pomocy ma swobodę decyzyjną co do beneficjentów.

4) Zakłócenie konkurencji – pomoc finansowa zakłóca lub grozi zakłóceniem konkurencji oraz wpływa na wymianę handlową między państwami członkowskimi Unii Europejskiej. Z przesłanką tą mamy do czynienia wtedy, gdy wsparcie jakie zostało udzielone danemu podmiotowi wpływa korzystnie na jego pozycję na rynku w stosunku do przedsiębiorcy konkurencyjnego.

Należy pamiętać, że każdorazowa ocena zgodności z rynkiem wewnętrznym wszelkiej zgłoszonej lub niezgodnej z prawem pomocy państwa stanowi wyłączną kompetencję Komisji Europejskiej na mocy art. 108 TFUE.

W przypadku pomocy publicznej objętej Ustawą mamy do czynienia z dozwoloną pomocą publiczną zarówno w formie programu pomocowego w randze aktu normatywnego, na podstawie którego można dokonać wypłat pomocy indywidualnej na rzecz grupy przedsiębiorców o określonym statusie i do określonej kwoty, np. MŚP do kwoty 10 mln EUR, jak również o charakterze indywidualnym – w przypadku dużych przedsiębiorców lub przekraczających próg dozwolonej pomocy publicznej dla MŚP powyżej 10 mln zł.

⁸ Wyrok Trybunału Sprawiedliwości z dnia 19 grudnia 2019 r., Dz. Urz. UE C-385/18 z 19.12.2016 r., s. 1.

Zgodnie z art. 107 TFUE⁹ ingerencja państwa w formie udzielania wsparcia na ratowanie zadłużonego przedsiębiorstwa jest co do zasady zakazana. Finansowanie to jest zatem udzielane wyjątkowo i obwarowane spełnieniem wielu przesłanek wskazanych w programie pomocowym, a w przypadku pomocy indywidualnej przejściem procesu notyfikacji i uzyskaniem zgody Komisji Europejskiej. Na gruncie krajowym ww. założenia są skompensowane w Ustawie. Przede wszystkim zaś uratowanie przedsiębiorstwa ma przysłużyć się ogółowi społeczeństwa, choćby w lokalnym wydaniu, a nie indywidualnym interesom dłużnika czy wierzycieli¹⁰.

III. Finansowanie restrukturyzacji – filar programu pn. Polityka Nowej Szansy

Finansowanie przedsiębiorców w trudnościach jest jednym z filarów rządowego programu pn. Polityka Nowej Szansy, który został przyjęty przez Radę Ministrów Rzeczypospolitej Polskiej w dniu 22 lipca 2014 roku¹¹. Celem programu jest przeciwdziałanie upadłościom polskich przedsiębiorstw, m.in. poprzez stosowne szkolenia, zapewnienie profesjonalnych usług doradczych w ramach Systemu Wczesnego Ostrzegania, *early warning*, a przede

wszystkim zapewnienie finansowania w okresie restrukturyzacji, co ma przywrócić przedsiębiorstwu zdolność do działalności konkurencyjnej. Komisja Europejska wyraziła zgodę na wspieranie polskiego sektora małych i średnich przedsiębiorstw w ramach programu pomocowego już w 2016 roku¹², po wydaniu Wytycznych KE. Udzielanie pomocy publicznej na restrukturyzację we wcześniejszych okresach było możliwe tylko po uzyskaniu uprzedniej zgody Komisji Europejskiej po przeprowadzeniu procesu notyfikacji¹³. Ponadto, zgodnie z wytycznymi Dyrektywy 2019/1023, państwa członkowskie mają obowiązek uregulowania tzw. nowego finansowania procesu restrukturyzacji przedsiębiorstwa (art. 17–18)¹⁴.

Ze względu jednak na zawilóści prawne związane z wdrożeniem programu pomocowego na gruncie prawa krajowego, jak również brak zabezpieczenia środków finansowych, faktyczne uruchomienie pomocy było możliwe dopiero w okresie pandemii Covid-19, począwszy od końca września 2020 roku¹⁵. Operatorem programu jest Agencja Rozwoju Przemysłu S.A. (ARP S.A.), która wykonuje to zadanie w imieniu i na rzecz ministra właściwego ds. gospodarki.

9 Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, Dz. Urz. C 326, 26/10/2012 P. 0001- 0390.

10 Komunikat Komisji Europejskiej: Wytyczne dotyczące pomocy państwa na ratowanie i restrukturyzację przedsiębiorstw niefinansowych znajdujących się w trudnej sytuacji ekonomicznej, Dz. Urz. 2014/C 249/01.

11 Polityka Nowej Szansy, Załącznik do Uchwały Rady Ministrów z dnia 22 lipca 2014 r.

12 Pomoc państwa SA 43594 (2015/N) – Polska.

13 Polityka Nowej Szansy. Raport z Monitorowania działań podjętych w 2016 r., Warszawa 2017.

14 Szerzej, *Dyrektywa o restrukturyzacji i upadłości. Perspektywa międzynarodowa i polska*, red. R. Adamus, M. Geromin, B. Groele, Z. Miczka, C. H. Beck, Warszawa 2021.

15 Zob. Zalewska M., *Ustawa o udzielaniu pomocy publicznej w celu ratowania lub restrukturyzacji przedsiębiorców – wybrane aspekty praktyczne*, „Doradca Restrukturyzacyjny” 2021, nr 25 [3/2021], s. 55.

IV. Kryteria finansowania restrukturyzacyjnego

Na finansowanie podmiotów zagrożonych niewypłacalnością, niewypłacalnych lub mających problemy z płynnością finansową w latach 2020–2029 rocznie przeznaczona jest kwota 120 mln zł. Zakres podmiotowy finansowania restrukturyzacyjnego jest bardzo szeroki i obejmuje, w ramach Programu pomocowego MŚP, micro-, małych i średnich przedsiębiorców. Duże przedsiębiorstwo w trudnościach również może starać się o uzyskanie takiego finansowania, jednakże jego udzielenie jest uzależnione od uzyskania, w toku procesu notyfikacyjnego, zgody Komisji Europejskiej. Pomoc ma charakter zwrotny i jest udzielana na gruncie krajowym w reżimie prawa administracyjnego¹⁶.

Zgodnie z art. 107 TFUE¹⁷, ingerencja państwa w formie udzielania wsparcia na ratowanie zadłużonego przedsiębiorstwa jest co do zasady zakazana. Finansowanie to jest zatem udzielane wyjątkowo i obwarowane spełnieniem szeregu przesłanek, a uratowanie przedsiębiorstwa ma przysłużyć się ogółowi społeczeństwa, choćby w lokalnym wydaniu, a nie indywidualnym interesom dłużnika czy wierzycieli¹⁸.

16 Ustawa z dnia 14 czerwca 1960 r. – Kodeks postępowania administracyjnego, Dz. U. z 2022 r. poz. 2000.

17 Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, Dz. Urz. C 326, 26/10/2012 P. 0001-0390.

18 Komunikat Komisji Europejskiej: Wytyczne dotyczące pomocy państwa na ratowanie i restrukturyzację przedsiębiorstw niefinansowych znajdujących się w trudnej sytuacji ekonomicznej, Dz. Urz. 2014/C 249/01.

Zakres podmiotowy

Pomoc na ratowanie i pomoc na restrukturyzację może być udzielana przedsiębiorcy znajdującemu się w trudnej sytuacji ekonomicznej w rozumieniu Ustawy, to jest przedsiębiorcy, o którym mowa w art. 141 ust. 1 ustawy z dnia 15 maja 2015 roku – Prawo restrukturyzacyjne, czyli podmiotowi, który:

1) podjął działalność gospodarczą w danym sektorze co najmniej trzy lata przed dniem złożenia Wniosku;

2) nie prowadzi działalności gospodarczej w sektorach hutnictwa żelaza i stali, górnictwa węgla lub w sektorze finansowym;

3) nie prowadzi działalności na rynku, na którym występuje lub może występować długookresowa strukturalna nadprodukcja;

4) nie jest przedsiębiorcą należącym do grupy kapitałowej, ani nie jest przejmowany przez żadnego przedsiębiorcę należącego do grupy kapitałowej, z wyjątkiem sytuacji, gdy wykaże, że jego trudna sytuacja ekonomiczna: ma charakter wewnętrzny i nie jest wynikiem nieuzasadnionego podziału kosztów w ramach grupy kapitałowej, a jest zbyt poważna, aby mogła zostać rozwiązana przez przedsiębiorcę lub przedsiębiorców należących do tej samej grupy kapitałowej;

w sytuacji gdy:

1) spełnia warunki określone w art. 141 ust. 2 Ustawy – Prawo restrukturyzacyjne, to jest przedsiębiorcy zagrożonemu niewypłacalnością:

a) który wskutek poniesionych strat utracił więcej niż połowę kapitału, w szczególności jeżeli suma zysku (strat) z lat ubiegłych, zysku (straty) netto w da-

nym roku obrotowym, kapitału zapasowego, kapitału z aktualizacji wyceny i pozostałych kapitałów (funduszy) rezerwowych jest ujemna i jej wartość bezwzględna jest większa niż 50% kapitału (funduszu) podstawowego;

albo

b) innego niż mały i średni, gdy w ciągu dwóch ostatnich lat stosunek:

- długu do kapitału własnego był większy niż 7,5,
- zysku operacyjnego powiększonego o amortyzację do odsetek był niższy niż 1;

albo

2) jest niewypłacalny w rozumieniu art. 11 ustawy z dnia 28 lutego 2003 roku – Prawo upadłościowe („Prawo upadłościowe”)¹⁹, przy czym:

- a) przedsiębiorca jest niewypłacalny, jeżeli utracił zdolność do wykonywania swoich wymagalnych zobowiązań pieniężnych. Domniemywa się, że przedsiębiorca utracił zdolność do wykonywania swoich wymagalnych zobowiązań pieniężnych, jeżeli opóźnienie w wykonaniu zobowiązań pieniężnych przekracza trzy miesiące;
- b) przedsiębiorca będący osobą prawną albo jednostką organizacyjną nieposiadającą osobowości prawnej, której odrębna ustawa przyznaje zdolność prawną, jest niewypłacalny także wtedy, gdy jego zobowiązania pieniężne przekraczają wartość jego majątku, a stan ten utrzymuje się przez okres przekraczający dwadzieścia cztery miesiące;

- c) do majątku, o którym mowa w lit. b, nie wlicza się składników niewchodzących w skład masy upadłości;
- d) do zobowiązań pieniężnych, o których mowa w lit. b, nie wlicza się zobowiązań przyszłych, w tym zobowiązań pod warunkiem zawieszającym oraz zobowiązań wobec współnika albo akcjonariusza z tytułu pożyczki lub innej czynności prawnej o podobnych skutkach, o których mowa w art. 342 ust. 1 pkt 4 ustawy z dnia 28 lutego 2003 roku – Prawo upadłościowe;
- e) domniemywa się, że zobowiązania pieniężne przedsiębiorcy przekraczają wartość jego majątku, jeżeli zgodnie z bilansem jego zobowiązania, z wyłączeniem rezerw na zobowiązania oraz zobowiązań wobec jednostek powiązanych, przekraczają wartość jego aktywów, a stan ten utrzymuje się przez okres przekraczający dwadzieścia cztery miesiące;
- f) postanowienia ust. 1 lit. b-e nie mają zastosowania do spółek osobowych określonych w ustawie Kodeks spółek handlowych²⁰, w których co najmniej jednym wspólnikiem odpowiadającym za zobowiązania spółki bez ograniczenia całym swoim majątkiem jest osoba fizyczna.

Pomoc na ratowanie i pomoc na restrukturyzację podlega notyfikacji Komisji Europejskiej, z zastrzeżeniem sytuacji wskazanych poniżej. Pomoc może być udzielana bez indywidualnej notyfikacji Komisji Europejskiej w okresie wskazanym w decyzji Komisji

¹⁹ Ustawa z dnia 28 lutego 2003 r. – Prawo upadłościowe (Dz. U. z 2022 r. poz. 1520).

²⁰ Ustawa z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych (Dz. U. z 2019 r. poz. 505, z późn. zm.).

Europejskiej wydanej na podstawie art. 4 ust. 3 albo art. 9 ust. 3 lub 4 rozporządzenia Rady (UE) 2015/1589 („Rozporządzenie 2015/1289”)²¹, ustanawiającego szczegółowe zasady stosowania art. 108 TFUE jeżeli:

- 1) przedsiębiorca znajdujący się w trudnej sytuacji ekonomicznej jest mikro-, małym lub średnim przedsiębiorcą;
- 2) całkowita wielkość udzielonej i wnioskowanej pomocy, udzielanej w ramach tego samego procesu restrukturyzacji, nie przekracza równowartości 10 000 000 euro wg kursu średniego walut obcych ogłoszonego przez Narodowy Bank Polski w dniu poprzedzającym dzień złożenia Wniosku.

Bardzo istotną determinantą udzielenia pomocy spośród wyżej wymienionych jest określenie, czy wnioskodawca należy do grupy kapitałowej, gdyż przekłada się to bezpośrednio na ustalenie statusu przedsiębiorcy, a w konsekwencji wpływa nierzadko na konieczność przeprowadzenia procesu notyfikacji przed Komisją Europejską. Pojęcie grupy kapitałowej w ramach pozyskiwania pomocy publicznej należy rozumieć jako grupę przedsiębiorców będących przedsiębiorstwami partnerskimi lub powiązanyymi w rozumieniu art. 3 ust. 2 i 3 Załącznika do rozporządzenia Komisji (UE)²². Do ustalenia statusu przedsiębiorcy przy

obliczaniu liczby personelu i kwot finansowych brane są pod uwagę również dane przedsiębiorstw partnerskich (w stosownym udziale) i powiązanych.

Stosownie do treści art. 6 ust. 2 Załącznika, w przypadku przedsiębiorstwa mającego przedsiębiorstwo partnerskie lub przedsiębiorstwa, powiązane dane, w tym dane dotyczące liczby personelu, określa się na podstawie ksiąg rachunkowych i innych danych przedsiębiorstwa lub, jeżeli istnieją, skonsolidowanego sprawozdania finansowego danego przedsiębiorstwa lub skonsolidowanego sprawozdania finansowego innego przedsiębiorstwa, w którym ujęte jest dane przedsiębiorstwo. Powyższe dane uzupełnia się danymi dotyczącymi każdego przedsiębiorstwa partnerskiego będącego bezpośrednio przedsiębiorstwem wyższego lub niższego szczebla w stosunku do danego przedsiębiorstwa. Uzupełnienie danych jest proporcjonalne do procentowego udziału w kapitale lub prawach głosu (zależnie od tego, która z tych wartości jest większa). W przypadku holdingów typu *cross-holding* stosuje się większy udział procentowy. Ponadto, dane uzupełnia się pełnymi danymi każdego przedsiębiorstwa, które jest bezpośrednio lub pośrednio powiązane z danym przedsiębiorstwem, jeśli dane te nie zostały podane wcześniej w ramach skonsolidowanego sprawozdania finansowego. W przypadku konieczności indywidualnej notyfikacji uzyskania pomocy publicznej Komisji Europejskiej, przedsiębiorca jest zobligowany do wystąpienia z wnioskiem o dokonanie takiej notyfikacji, zgodnie z przepisami ustawy o postępowaniu w sprawach pomocy publicz-

21 Rozporządzenie Rady UE nr 1589/2015 z dnia 13 lipca 2015 r. (Dz. Urz. UE L 140 z 30.04.2004, s. 1, z późn. zm.).

22 Załącznik do rozporządzenia Komisji (UE) nr 651/2014 z dnia 17 czerwca 2014 r. uznającego niektóre rodzaje pomocy za zgodne z rynkiem wewnętrznym w zastosowaniu art. 107 i 108 TFUE.

nej, w przypadku ubiegania się o pomoc na restrukturyzację. Organ udzielający pomocy jest zaś zobligowany do wystąpienia z takim wnioskiem, w przypadku gdy wnioskodawca ubiega się o pomoc na ratowanie.

Zakres przedmiotowy – instrumenty wsparcia

Wsparcie udzielane w ramach pomocy publicznej w oparciu o trzy instrumenty, tj. pomoc na ratowanie, tymczasowe wsparcie restrukturyzacyjne i pomoc na restrukturyzację, zapewnia skuteczne wdrożenie dźwigni finansowej przy stosunkowo niskim oprocentowaniu – 4% + stopa bazowa Komisji Europejskiej, która na dzień wejścia w życie ustawy wynosiła 0,15% oraz realnym harmonogramie spłaty dostosowanym do indywidualnych potrzeb i możliwości danego przedsiębiorcy.

W ramach programu Polityka Nowej Szansy funkcjonują 3 instrumenty finansowe stanowiące wsparcie w poszczególnych etapach restrukturyzacji:

1) **Pomoc na ratowanie** ma charakter pilny i tymczasowy. Zakłada wsparcie przedsiębiorcy i zapewnia płynność finansową na czas niezbędny do opracowania dalszej strategii działania poprzez opracowanie planu restrukturyzacji lub likwidację działalności gospodarczej. Pomoc w ramach tego instrumentu jest udzielana w formie pożyczki na max. 6 miesięcy (oprocentowanie – stopa bazowa KE + min. 4%).

2) **Tymczasowe wsparcie restrukturyzacyjne** powinno umożliwić przedsiębiorcy wykonywanie działalno-

ści gospodarczej przez czas niezbędny do wdrożenia działań restrukturyzacyjnych mających na celu przywrócenie długookresowej zdolności do konkurencyjności na rynku i przygotowanie planu restrukturyzacji; uwarunkowane jest wdrożeniem uproszczonego planu restrukturyzacji. Pomoc jest udzielana w formie pożyczki na max. 18 miesięcy (oprocentowanie – stopa bazowa KE + min. 4%). Instrument ten jest dedykowany tylko dla przedsiębiorców ze statusem MŚP.

3) **Pomoc na restrukturyzację** ma wspomóc realizację planu restrukturyzacji, który umożliwi przywrócenie przedsiębiorcy długookresowej zdolności do konkurencyjności na rynku i może zostać udzielona w następujących formach:

- a) pożyczki;
- b) objęcia akcji lub udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym albo udziału w podwyższeniu kapitału zakładowego przez podwyższenie wartości nominalnej dotychczasowych udziałów lub akcji;
- c) objęcia obligacji;
- d) zmiany terminów spłaty pożyczki wobec podmiotu udzielającego pomocy na restrukturyzację;
- e) konwersji pożyczki, udzielonej jako pomoc na ratowanie lub jako tymczasowe wsparcie restrukturyzacyjne, na udziały lub akcje przedsiębiorcy;
- f) ulgi w wykonaniu kary administracyjnej; warunkiem tej formy pomocy jest również posiadanie przez przedsiębiorcę wkładu własnego na restrukturyzację oraz zastosowanie środków wyrównujących zakłócenia konkurencji na rynku; do wniosku o pomoc na restrukturyzację załącza się plan restrukturyzacji.

V. Wymogi formalne wniosku

Pomoc na ratowanie

Formalne elementy wniosku w ramach instrumentu – Pomoc na ratowanie ujęte są w art. 18 Ustawy, tj.:

1. oznaczenie przedsiębiorcy – np. nazwa, adres siedziby, numer NIP, KRS;
2. określenie wykonywanej działalności gospodarczej i operacyjnej – wskazanie PKD;
3. oświadczenie o posiadaniu statusu mikro-, małego, średniego albo dużego przedsiębiorcy;
4. oświadczenie o spełnianiu przesłanek o których mowa w art. 2;
5. wysokość wnioskowanej kwoty pomocy;
6. okres, na który ma być udzielona pomoc (maksymalnie do 6 miesięcy);
7. opis trudnej sytuacji ekonomicznej albo wyjątkowych i nieprzewidzianych okoliczności wymagających pilnego wsparcia płynności finansowej;
8. opis przewidywanych skutków ekonomiczno-społecznych z uwzględnieniem okoliczności, o których mowa w art. 4;
9. oznaczenie podmiotów należących do grupy kapitałowej, wykaz powiązań kapitałowo-osobowych przedsiębiorcy w rozumieniu rozporządzenia Komisji (UE) nr 651/2014 z dnia 17 czerwca 2014 roku uznającego niektóre rodzaje pomocy za zgodne z rynkiem wewnętrznym („rozporządzenie 651/2014”)²³ w zastosowaniu art. 107 i 108 TFUE;

²³ Rozporządzenie Komisji (UE) nr 651/2014 z dnia 17 czerwca 2014 r. uznającego niektóre rodzaje pomocy za zgodne z rynkiem wewnętrznym w zastosowaniu art. 107 i 108 TFUE.

10. w przypadku, gdy przedsiębiorca przednio otrzymał pomoc, wniosek o pomoc na ratowanie zawiera informację o otrzymanej pomocy;

11. złożenie podpisu Wnioskodawcy (zgodnie z reprezentacją w przypadku spółek prawa handlowego) w miejscach zaznaczonych we wniosku i na dodatkowych oświadczeniach.

Tymczasowe wsparcie restrukturyzacyjne

Instrument w postaci tymczasowego wsparcia restrukturyzacyjnego, poza elementami wskazanymi w art. 18 Ustawy (pkt. 1–11 powyżej), który stosuje się odpowiednio, zawiera również dodatkowe elementy formalne, wskazane w art. 29 Ustawy, tj.:

1. wskazanie okresu, na który ma być udzielona pomoc (maksymalnie do 18 miesięcy);
2. uproszczony plan restrukturyzacji.

Pomoc na restrukturyzację

Wsparcie na restrukturyzację jest zdecydowanie najbardziej sformalizowanym instrumentem pomocowym oraz najbardziej rozbudowanym pod względem formy udzielenia wsparcia, zaś poza elementami wskazanymi w art. 18 Ustawy (pkt. 1–11 powyżej), wniosek musi zawierać:

- 1) okres, na który ma być udzielona pomoc (maksymalnie do 10 lat);
- 2) w przypadku gdy pomoc ma być udzielana w transzach – określenie terminów udzielania i wartości każdej z nich;
- 3) forma wnioskowanej pomocy na restrukturyzację, informacja czy przedsiębiorca zamierza ubiegać się o ulgę

w wykonywaniu administracyjnej kary pieniężnej o której mowa w art. 39 ust. 2;

4) jeśli wnioskodawca zamierza ubiegać się o ulgę w wykonywaniu administracyjnej kary pieniężnej, do wniosku załącza wniosek o udzielenie tej ulgi;

5) udział środków własnych w procesie restrukturyzacji;

6) opis wyjątkowych okoliczności lub szczególnych trudności, które uzasadniają niższy niż określony w art. 37 ust. 3 pkt 3 i ust. 4 udział środków własnych, o których mowa w ust. 2, w kosztach restrukturyzacji, jeśli dotyczy;

7) informacja o środkach ograniczających zakłócenia konkurencji na rynku zakładanych w planie restrukturyzacji;

8) prognoza sytuacji ekonomicznej przedsiębiorcy na okres 12 miesięcy od dnia złożenia wniosku o pomoc na restrukturyzację;

9) wykaz podmiotów udzielających pomocy na restrukturyzację przewidzianych w planie restrukturyzacji;

10) w przypadku gdy przedsiębiorca uprzednio otrzymał pomoc, wniosek o pomoc na ratowanie zawiera informację o otrzymanej pomocy;

11) załączenie planu restrukturyzacji.

VI. Kryteria merytoryczne – wspólne dla wszystkich trzech instrumentów

1. Status przedsiębiorcy

Ustawa posługuje się pojęciem MŚP w rozumieniu przepisów unijnych, a mianowicie rozporządzenia Komisji 651/2014, na gruncie przepisów unijnych za przedsiębiorstwo uważa się podmiot prowadzący działalność gospodarczą bez względu na jego formę prawną. Zalicza się tu w szczególności osoby prowadzące działal-

ność na własny rachunek oraz firmy rodzinne zajmujące się rzemiosłem lub inną działalnością, a także spółki lub stowarzyszenia prowadzące regularną działalność gospodarczą (art. 1 Załącznika I do ww. rozporządzenia). Zgodnie z art. 2 Załącznika I ww. rozporządzenia do kategorii mikroprzedsiębiorstw oraz małych i średnich przedsiębiorstw (dalej „MŚP”) należą przedsiębiorstwa, które zatrudniają mniej niż 250 pracowników i których roczny obrót nie przekracza 50 000 000,00 euro lub roczna suma bilansowa nie przekracza 43 000 000,00 euro.

W kategorii MŚP małe przedsiębiorstwo definiuje się jako przedsiębiorstwo, które zatrudnia mniej niż 50 pracowników i których roczny obrót nie przekracza 10 000 000,00 euro lub roczna suma bilansowa nie przekracza 10 000 000,00 euro.

Zgodnie z art. 4 ust. 2 Załącznika jeżeli w dniu zamknięcia ksiąg rachunkowych dane przedsiębiorstwo stwierdza, że w skali rocznej przekroczyło pułapy zatrudnienia lub pułapy finansowe określone w art. 2, lub spadło poniżej tych pułapów, uzyskanie lub utrata statusu średniego, małego lub mikroprzedsiębiorstwa następuje tylko wówczas, gdy zjawisko to powtórzy się w dwóch kolejnych okresach obrachunkowych.

2. Cel pomocy

Zgodnie z treścią art. 4 Ustawy pomoc może być udzielana, jeżeli zapobiega i prowadzi do ograniczenia trudności społecznych lub przewyciężenia niedoskonałości rynku, w przypadku gdy bez jej udzielenia cel ten nie zostałby osiągnięty lub zostałby osiągnięty w mniejszym zakresie.

Jak wynika z treści art. 3 pkt 7 Ustawy, w przypadku małego przedsiębiorcy znajdującego się w trudnej sytuacji ekonomicznej, przez trudności społeczne lub niedoskonałości rynku rozumie się w szczególności:

➔ ryzyko opuszczenia rynku przez małego przedsiębiorcę wykonującego działalność innowacyjną, mającego duży potencjał wzrostu;

➔ ryzyko opuszczenia rynku przez małego przedsiębiorcę o silnych powiązaniach z innymi lokalnymi lub regionalnymi przedsiębiorcami, skutkującego negatywnymi konsekwencjami dla danego regionu lub sektora;

➔ występowanie ograniczeń na rynku finansowym, skutkujących zwiększeniem liczby upadłości przedsiębiorców.

W przypadku dużego przedsiębiorcy, przez trudności społeczne lub niedoskonałości rynku rozumie się następujące okoliczności:

➔ wyższą niż średnia unijna lub średnia krajowa stopę bezrobocia w regionie określonym na poziomie województwa, która ma charakter stały i której towarzyszą trudności związane z tworzeniem nowych miejsc pracy w tym regionie;

➔ ryzyko przerwania świadczenia usługi w ogólnym interesie gospodarczym lub innej ważnej usługi, którą trudno jest zastąpić i w przypadku której konkurentom trudno byłoby rozpocząć jej świadczenie;

➔ negatywne konsekwencje opuszczenia rynku przez przedsiębiorcę o istotnym znaczeniu dla danego regionu lub sektora;

➔ występowanie ograniczeń na rynku finansowym, skutkujących zwiększeniem liczby upadłości przedsiębiorców;

➔ ryzyko opuszczenia rynku przez przedsiębiorcę, skutkującego utratą ważnej wiedzy technicznej lub eksperckiej.

Jednocześnie, z uwagi na brzmienie art. 51 ust. 1 Ustawy, „do dnia 31 grudnia 2021 r. przez trudności społeczne lub niedoskonałości rynku rozumie się również ryzyko opuszczenia rynku przez przedsiębiorcę znajdującego się w trudnej sytuacji ekonomicznej w wyniku trudności związanych z zaistnieniem epidemii COVID-19”.

W tym miejscu należy wskazać, że Ustawa stanowi podstawę udzielania pomocy publicznej, notyfikowanej przez Komisję Europejską, a zatem regulacje zawarte w Ustawie muszą odpowiadać treści rozporządzenia Komisji 651/2014 wraz z Wytycznymi KE dotyczącymi pomocy państwa na ratowanie i restrukturyzację przedsiębiorstw niefinansowych znajdujących się w trudnej sytuacji (2014/C 249/01), decyzji Komisji Europejskiej ws. Pomocy państwa SA.43594 (2015/N) – Polska oraz decyzji Komisji Europejskiej ws. Pomocy państwa nr C(2020) 7937 z dnia 12 listopada 2020 roku. W przypadku kolizji ww. norm wynikających z prawa Unii Europejskiej z przepisami krajowymi, pierwszeństwo ma prawo Unii Europejskiej. Zgodnie z decyzją Komisji Europejskiej z dnia 12 listopada 2020 roku C(2020) 7937 w przedmiocie zatwierdzenia programu pomocowego określonego w Ustawie („decyzja KE”), istnienie trudności związanych z COVID-19 nie jest samo w sobie wystarczające do uznania, że dana pomoc dla przedsiębiorstwa przyczynia się do osiągnięcia celu leżącego we wspólnym interesie. Z tego wynika, że trudności związane z COVID-19 nie mogą

być traktowane jako automatyczna przesłanka do udzielania pomocy, ale muszą być ocenione w świetle sytuacji opisanych w art. 3 pkt 7 Ustawy, gdzie zawarto definicję trudności społecznych i niedoskonałości rynku (zob. motyw 13 i 26 decyzji KE).

3. Wcześniej uzyskana pomoc publiczna

Jak wynika z art. 5 ust. 1 Ustawy pomoc może być udzielana, jeżeli przedsiębiorca znajdujący się w trudnej sytuacji ekonomicznej nie otrzymał tej pomocy lub od jej otrzymania upłynęło co najmniej 10 lat lub od dnia otrzymania pomocy nie upłynęło co najmniej 10 lat (art. 5 ust. 1 pkt 3 Ustawy) – zasada „pierwszy i ostatni raz”. Wyjątki od powyższej zasady określone zostały w art. 5 ust. 3 pkt 3 Ustawy, zgodnie z którym można udzielić pomocy:

1) na restrukturyzację, jeżeli udzielono pomocy na ratowanie lub tymczasowe wsparcie restrukturyzacyjne, w ramach tego samego postępowania w sprawie o udzielenie pomocy;

2) na tymczasowe wsparcie restrukturyzacyjne, jeżeli udzielono pomocy na ratowanie, w ramach tego samego postępowania w sprawie o udzielenie pomocy;

jeżeli:

a) minęło co najmniej 5 lat od dnia przyznania przedsiębiorcy znajdującemu się w trudnej sytuacji ekonomicznej pomocy na ratowanie lub tymczasowe wsparcie restrukturyzacyjne, po których nie udzielono pomocy na restrukturyzację, a przedsiębiorca ten wykazywał długookresową zdolność do konkurencyjności na rynku i wystąpi-

ły okoliczności związane z wykonywaniem działalności gospodarczej, za które nie ponosi on odpowiedzialności,

albo

b) jest to konieczne z powodu zaistnienia wyjątkowych i nieprzewidywanych okoliczności, za które przedsiębiorca znajdujący się w trudnej sytuacji ekonomicznej nie ponosi odpowiedzialności.

4. Świadczenie usług w ogólnym interesie gospodarczym

Pomoc może być udzielana przedsiębiorcy świadczącemu usługi w ogólnym interesie gospodarczym, nawet jeżeli nie są spełnione warunki określone w art. 2 i art. 4-7 Ustawy, w przypadku gdy jest to niezbędne do zachowania ciągłości tych usług, nie dłużej jednak niż do momentu przekazania obowiązku świadczenia tych usług innemu przedsiębiorcy. Aby dana usługa świadczona przez dany podmiot mogła zostać uznana za usługę w ogólnym interesie gospodarczym, niezbędne jest powierzenie przez organ władzy publicznej obowiązku jej świadczenia. Jednocześnie, art. 8 Ustawy ogranicza możliwość preferencyjnego traktowania beneficjentów pomocy wyłącznie do sytuacji, gdy możliwość zastąpienia danego usługodawcy przez inny podmiot świadczący taką usługę jest ograniczona. Usługi świadczone w ogólnym interesie gospodarczym są to usługi, które organy państwowe uznają za szczególnie istotne dla obywateli. W Komunikacie Komisji Europejskiej pt. „Ramy jakości dla usług użyteczności publicznej w Europie”, z 20 grudnia 2011 roku, KOM/2011/0900 zdefiniowano usługi

świadczone w ogólnym interesie gospodarczym jako sektor działalności gospodarczej, który oferuje usługi w ogólnym interesie publicznym, które nie byłyby świadczone (lub byłyby świadczone na innych warunkach, jeżeli chodzi o jakość, bezpieczeństwo, przystępność cenową, równe traktowanie czy powszechny dostęp) na rynku bez interwencji publicznej. Obowiązek użyteczności publicznej nakłada się na usługodawcę poprzez powierzenie mu świadczenia danej usługi na podstawie kryterium interesu ogólnego, co gwarantuje, że zadanie usługi będzie wypełnione²⁴.

5. Cel i maksymalna wysokość pomocy

Zgodnie z treścią art. 15 ust. 1 pkt 1 i 2 Ustawy, pomoc na ratowanie może być udzielana przedsiębiorcy znajdującemu się w trudnej sytuacji ekonomicznej w celu umożliwienia mu wykonywania działalności gospodarczej przez okres niezbędny do opracowania planu restrukturyzacji lub likwidacji działalności gospodarczej, oraz przeprowadzenia koniecznych w tym zakresie analiz.

Stosownie do jego treści w zw. z art. 17 ust. 2 Ustawy, w celu obliczenia maksymalnej kwoty pożyczki na ratowanie organ udzielający pomocy wylicza ujemne przepływy pieniężne z działalności operacyjnej przedsiębiorcy znajdującego się w trudnej sytuacji ekonomicznej, przez wyliczenie różnicy między zyskiem operacyjnym za ostatni rok obrotowy po-

większonym o amortyzację za ostatni rok obrotowy, a zmianą stanu kapitału obrotowego, liczoną jako różnicę między aktywami obrotowym a zobowiązaniami o charakterze krótkoterminowym za ostatni rok obrotowy; wyliczoną w ten sposób kwotę mnoży przez okres, na który ma zostać udzielona ta pożyczka, wyrażony w latach. W przypadku gdy wynik obliczeń jest liczbą dodatnią, kwota pożyczki na ratowanie jest uzależniona od przedstawienia przez przedsiębiorcę znajdującego się w trudnej sytuacji ekonomicznej szczegółowych wyjaśnień uprawdopodobniających, że znajduje się on w trudnej sytuacji ekonomicznej, oraz uzasadnienia konieczności uzyskania pożyczki we wnioskowanej kwocie, w szczególności w oparciu o projekcję finansową określającą potrzeby tego przedsiębiorcy związane z płynnością finansową we wnioskowanym okresie. W sytuacji gdy kwota wynikająca ze wzoru jest niewystarczająca do osiągnięcia minimalnego niezbędnego dla dalszej działalności zysku (nisko marżowa działalność przedsiębiorcy wymaga odpowiednio wysokiego kapitału obrotowego do zrealizowania powyższego celu) przedsiębiorca ma możliwość przedstawić projekcję finansową, w której uprawdopodobni konieczność uzyskania finansowania w kwocie przekraczającej wartość pomocy wyliczoną w oparciu o wspomniany powyżej wzór.

Tymczasowe wsparcie restrukturyzacyjne może być udzielane mikro-, małemu lub średniemu przedsiębiorcy znajdującemu się w trudnej sytuacji ekonomicznej, w celu umożliwienia temu przedsiębiorcy wykonywania działalności gospodarczej przez czas niezbędny do wdrożenia działań restrukturyzacyjnych mających na celu przywrócenie dłu-

24 Zob. M. Karpiński, M. Pawełczyk, *art. 146, w: Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz*, red. A. Torbus, A. Witosz, A. J. Witosz, Wolters Kluwer, Warszawa 2016.

gookresowej zdolności do konkutowania na rynku. Tymczasowe wsparcie restrukturyzacyjne może być także udzielane przedsiębiorcy, który nie znajduje się w trudnej sytuacji ekonomicznej, jednak z powodu zaistnienia wyjątkowych i nieprzewidzianych okoliczności wymaga pilnego wsparcia płynności finansowej. Wysokość tymczasowego wsparcia restrukturyzacyjnego jest ograniczona do kwoty niezbędnej do kontynuowania działalności przez przedsiębiorcę w okresie, na który ta pomoc została udzielona, jednak nie dłuższym niż 18 miesięcy.

Pomoc na restrukturyzację może być udzielana przedsiębiorcy znajdującemu się w trudnej sytuacji ekonomicznej, by mógł on zrealizować plan restrukturyzacji, który umożliwi przywrócenie temu przedsiębiorcy długookresowej zdolności do konkutowania na rynku. Zgodnie zaś z art. 43 Ustawy warunkiem udzielenia pomocy na restrukturyzację jest wdrożenie planu restrukturyzacji, który umożliwi przedsiębiorcy znajdującemu się w trudnej sytuacji ekonomicznej, poprzez wdrożenie środków restrukturyzacyjnych, odzyskanie długoterminowej zdolności do konkutowania na rynku.

Pomoc na restrukturyzację jest ograniczona do minimum niezbędnego do przywrócenia przedsiębiorcy znajdującemu się w trudnej sytuacji ekonomicznej długookresowej zdolności do konkutowania na rynku, ze szczególnym uwzględnieniem wielkości oraz formy udzielanej pomocy na restrukturyzację, jak również podział obciążeń.

6. Zabezpieczenie zwrotu pomocy

Zgodnie art. 16 ust. 3 i 4 Ustawy ustanowienie zabezpieczeń w ramach

udzielania pomocy publicznej, udzielenie pomocy może być uzależnione m.in. od ustanowienia na rzecz ministra właściwego do spraw gospodarki zabezpieczenia zwrotu pomocy (kwota pożyczki wraz z odsetkami). Choć ustawodawca wskazał na fakultatywny charakter pomocy, to mając na uwadze specyfikę podmiotów znajdujących się w trudnej sytuacji finansowej, a co za tym idzie ryzyko zwrotu udzielonej pomocy, oraz nałożoną na organ administracyjny dyscyplinę finansów publicznych²⁵, brakuje podstaw do udzielania finansowania bez ustanowienia jakiegokolwiek zabezpieczenia. Katalog zabezpieczeń wskazany w Ustawie pozostaje otwarty, poczynając od klasycznej hipoteki wraz z cesją umowy ubezpieczenia, poprzez zastawy, cesje wierzytelności, poręczenia etc. Wysokość ustanowionych zabezpieczeń jest uzależniona od rodzaju, stopnia płynności oraz sytuacji finansowo-ekonomicznej przedsiębiorcy. Specyfika zabezpieczeń w ramach pomocy publicznej jest o tyle istotna, że w uzasadnionych przypadkach, znajdujących odzwierciedlenie w planie restrukturyzacji, poziom zabezpieczenia może być niższy niż minimalne pułapy rynkowe w zależności od rodzaju zabezpieczenia.

²⁵ Ustawa z dnia 22 września 2006 r. o przejrzystości stosunków finansowych pomiędzy organami publicznymi a przedsiębiorcami publicznymi oraz o przejrzystości finansowej niektórych przedsiębiorców (Dz. U. 2006 nr 191 poz. 1411 z późn. zm.) oraz ustawa z dnia 15 lipca 2011 r. o kontroli w administracji rządowej (Dz. U. 2011 nr 185 poz. 1092 z późn. zm.).

VII. Kryteria merytoryczne – elementy dodatkowe

Plan restrukturyzacji

Do wniosku o tymczasowe wsparcie restrukturyzacyjne dodatkowo należy dołączyć uproszczony plan restrukturyzacji (art. 29 ust. 6 Ustawy), zaś do pomocy na restrukturyzację plan restrukturyzacji. Choć nazewnictwo w odniesieniu do planu restrukturyzacji jest zbliżone do planu restrukturyzacyjnego w rozumieniu ustawy prawo restrukturyzacyjne, nie są to dokumenty tożsame, zaś przedsiębiorcy mylnie przedkładają do wniosku o pomoc publiczną plany restrukturyzacyjne składane w toku postępowań restrukturyzacyjnych. Z uwagi na specyfikę pomocy publicznej i zgodnie z założeniem, że plan restrukturyzacji ma umożliwić przywrócenie przedsiębiorcy długookresowej zdolności do konkurencyjności na rynku, jest to dokument zdecydowanie szerszy i zawierający elementy takie, jak:

- 1) opis przedsiębiorcy znajdującego się w trudnej sytuacji ekonomicznej składającego wniosek o pomoc na restrukturyzację;
- 2) opis rynku lub rynków, na których działa przedsiębiorca znajdujący się w trudnej sytuacji ekonomicznej;
- 3) opis przyczyn trudności przedsiębiorcy znajdującego się w trudnej sytuacji ekonomicznej wraz z oceną, co przyczyniło się do wystąpienia tych trudności;
- 4) wskazanie trudności społecznych, którym ma zapobiec udzielona pomoc, lub niedoskonałości rynku, w związku z którymi udziela się tej pomocy, oraz porównanie z wiarygodnym alternatywnym scenariuszem obejmującym działania niebędące pomocą na restruktu-

ryzację, w którym należy wskazać, że w przypadku realizacji alternatywnego scenariusza cele te nie zostałyby osiągnięte lub zostałyby osiągnięte w mniejszym zakresie;

5) opis możliwych planów rozwiązania problemów przedsiębiorcy znajdującego się w trudnej sytuacji ekonomicznej oraz porównanie tych planów pod kątem wymaganej kwoty pomocy na restrukturyzację i przewidywanych rezultatów tych planów;

6) szczegółowy opis każdego środka restrukturyzacji, w tym formy, kwoty i wynagrodzenia z tytułu każdego środka oraz wskazanie, że wybrane instrumenty pomocy są adekwatne do problemów, których rozwiązaniu mają służyć;

7) opis procesu wdrażania preferowanego planu mającego na celu przywrócenie przedsiębiorcy znajdującemu się w trudnej sytuacji ekonomicznej długookresowej zdolności do konkurencyjności na rynku, łącznie z harmonogramem podejmowanych środków restrukturyzacji i kalkulacją kosztów każdego z nich;

8) perspektywy finansowe na kolejnych 5 lat, wykazujące przywrócenie długookresowej zdolności do konkurencyjności na rynku;

9) badanie rynku i analizę określającą parametry wpływające na wyniki działalności przedsiębiorcy znajdującego się w trudnej sytuacji ekonomicznej oraz główne czynniki ryzyka związanego z dalszą działalnością;

10) wskazanie sposobów przywrócenia długookresowej zdolności do konkurencyjności na rynku na podstawie podstawowego i pesymistycznego scenariusza, przedstawienie i uzasadnienie zastosowanych założeń na podstawie badania rynku;

11) proponowane środki podziału obciążeń, o których mowa w art. 37 ust. 2–5 Ustawy;

12) proponowane środki wyrównujące zakłócenia konkurencji na rynku, o których mowa w art. 145 ust. 2–6 ustawy Prawo restrukturyzacyjne.

Wkład własny

Pomoc na restrukturyzację jest obwarowana również koniecznością wskazania przez przedsiębiorcę wkładu własnego w finansowaniu kosztów restrukturyzacji. Wkład własny powinien stanowić co najmniej 50% udziału w kosztach restrukturyzacji, z zastrzeżeniem, że w przypadku mikro- lub małego przedsiębiorcy musi wynosić co najmniej 25%, a w przypadku średniego przedsiębiorcy – 40%. W sytuacji wystąpienia wyjątkowych okoliczności lub szczególnych trudności udział środków własnych może być niższy, ale musi być znaczny. Wkład własny przedsiębiorcy mogą stanowić:

- 1) środki własne przedsiębiorcy (z wyłączeniem amortyzacji i planowanych zysków);
- 2) środki pochodzące od właścicieli lub przedsiębiorców z tej samej grupy kapitałowej;
- 3) środki pochodzące od wierzycieli przedsiębiorcy;
- 4) inne środki, uzyskane na warunkach rynkowych.

Wkład własny musi być realnie wniesiony oraz nie może stanowić pomocy publicznej (np. uzyskanej wcześniej) oraz być porównywalny z formą pomocy na restrukturyzację, o której mowa w art. 39 ust. 1 Ustawy, pod względem wpływu na wypłacalność lub poziom płynności przedsiębiorcy. W przypadku niedobo-

ru kapitału własnego (wypłacalność) niezbędne jest pozyskanie świeżego zastrzyku finansowania kapitałowego od obecnych udziałowców, dokonanie odpisów obniżających wartość istniejących zobowiązań lub zamianę istniejącego długu na kapitał własny, pozyskiwanie nowego prywatnego kapitału zewnętrznego na warunkach rynkowych. W sytuacji problemów płynnościowych przedsiębiorcy konieczne jest pozyskanie nowego finansowania dłużnego na warunkach rynkowych lub sprzedaż aktywów, które nie są konieczne dla przetrwania beneficjenta. Zgodnie z art. 37 Ustawy musi być udowodniony zarówno wpływ środków, jak również ich przeznaczenie na restrukturyzację, zgodnie z przedłożonym planem restrukturyzacji.

Proponowane środki wyrównujące zakłócenia konkurencji na rynku, o których mowa w art. 145 ust. 2–6 prawa restrukturyzacyjnego

Dodatkowo, stosownie do treści art. 38 Ustawy w zw. z art. 145 Prawa restrukturyzacyjnego, plan restrukturyzacji przedsiębiorcy zakłada wdrożenie środków wyrównujących zakłócenia konkurencji na rynku. Katalog środków określa art. 145 ust 2–6 Prawa restrukturyzacyjnego, które dzielą się na:

- 1) strukturalne, które mają na celu zmniejszyć aktywność i potencjał dłużnika, któremu udzielana jest pomoc np. poprzez zbycie aktywów, ograniczenie zdolności produkcyjnych lub ograniczenie udziału w rynku;
- 2) behawioralne, czyli zobowiązanie się przedsiębiorcy do określonego zachowania się na przyszłość już po udzieleniu pomocy, poprzez niepodejmowanie działań opisanych w środkach strukturalnych

czy powstrzymanie się od rozgłaszania że z uwagi na pomoc publiczną uzyskał konkurencyjność;

3) otwarcia rynku, które polegają na ułatwieniu wejścia na rynek innym przedsiębiorcom.

Inne obowiązki i ograniczenia nakładane na Przedsiębiorcę w związku z uzyskaniem pomocy

Przedsiębiorca, który uzyskał pomoc, zobowiązany jest do złożenia w terminie czterech (pomoc na ratowanie) lub 15 (pomoc na tymczasowe wsparcie restrukturyzacyjne) miesięcy od dnia udzielenia pomocy, przy czym za dzień udzielenia pomocy zgodnie z art. 2 pkt 11 ustawy o postępowaniu w sprawach pomocy publicznej²⁶ należy uznać dzień, w którym podmiot ubiegający się o pomoc publiczną nabył prawo do otrzymania tej pomocy, do zatwierdzenia:

- a) uproszczonego planu restrukturyzacji, jeżeli będzie ubiegał się o tymczasowe wsparcie restrukturyzacyjne albo
- b) planu restrukturyzacji, jeżeli będzie ubiegał o pomoc na restrukturyzację, albo
- c) planu likwidacji, albo
- d) oświadczenia o planowanej spłacie pożyczki, o której mowa w art. 16 ust. 1 Ustawy, w terminie określonym w niniejszej decyzji.

Przed wszystkim należy wskazać, że stosownie do postanowień art. 9 Ustawy

przedsiębiorca w okresie trwania pomocy na ratowanie, tymczasowego wsparcia restrukturyzacyjnego lub pomocy na restrukturyzację nie może korzystać z innej pomocy niż pomoc na ratowanie, tymczasowe wsparcie restrukturyzacyjne, pomoc na restrukturyzację lub pomoc w formie rekompensaty z tytułu świadczenia usług publicznych, przyznawanej przedsiębiorcom zobowiązanym do wykonywania usług świadczonych w ogólnym interesie gospodarczym.

Natomiast art. 10 ust 1 Ustawy zawiera ograniczenie maksymalnej wysokości wynagrodzenia miesięcznego określonej w tym przepisie kadry kierowniczej przedsiębiorcy, któremu udzielono pomocy, ze wskazaniem, że nie może ono przekroczyć, w okresie od dnia udzielenia pomocy do dnia przypadającego po upływie roku od dnia, w którym upłynął okres, na jaki udzielono pomocy, 400% przeciętnego wynagrodzenia w poprzednim kwartale ogłaszanego przez Prezesa Głównego Urzędu Statystycznego na podstawie ustawy z dnia 17 grudnia 1998 roku o emeryturach i rentach z Funduszu Ubezpieczeń Społecznych (t.j. Dz. U. z 2022 r. poz. 504). Dodatkowo na podstawie art. 10 ust. 2 osobom wskazanym w art. 10 ust. 1 Ustawy nie przysługuje prowizja od zysku, nagroda z zakładowego funduszu nagród oraz roszczenie z tytułu udziału w zysku lub nadwyżce bilansowej.

Zgodnie z art. 22 pkt 2 Ustawy, przedsiębiorca znajdujący się w trudnej sytuacji ekonomicznej, któremu udzielono pomocy, jest obowiązany do poddania się kontroli przez ministra właściwego do spraw gospodarki albo ARP S.A. na zasadach przewidzianych dla przedsiębiorców w zakresie wykorzystania pomocy na ratowanie zgodnie z jej przeznacze-

²⁶ Ustawa z dnia 30 kwietnia 2004 r. o postępowaniu w sprawach dotyczących pomocy publicznej (Dz. U. z 2020 r. poz. 708).

niem i spełniania warunków, o których mowa w art. 10.

Naruszenie ograniczeń wskazanych w art. 10 Ustawy skutkuje, na podstawie art. 22 ust 3 pkt 3 Ustawy, obowiązkiem zwrotu kwoty stanowiącej równowartość udzielonej pomocy na ratowanie wraz z odsetkami, na zasadach określonych w rozporządzeniu Komisji (WE) nr 794/2004 z dnia 21 kwietnia 2004 roku w sprawie wykonania rozporządzenia 2015/1589 ustanawiającego szczegółowe zasady stosowania art. 108 TFUE²⁷.

Przedsiębiorca znajdujący się w trudnej sytuacji ekonomicznej, któremu udzielono pomocy, jest zobligowany do sporządzania sprawozdań wg udostępnionego przez ministra 09/2020 23/26 na stronie podmiotowej w Biuletynie Informacji Publicznej wzoru oraz przedkładania ich do ARP S.A.

Ponadto Przedsiębiorca, któremu udzielono pomocy, jest obowiązany do:

- 1) wykorzystania pomocy zgodnie z jej przeznaczeniem,
- 2) poddania się kontroli przez ministra właściwego do spraw gospodarki albo ARP S.A. na zasadach przewidzianych dla przedsiębiorców w zakresie wykorzystania pomocy zgodnie z jej przeznaczeniem i spełniania warunków, o których mowa w art. 10,
- 3) spłaty otrzymanej pomocy zgodnie z terminem określonym w decyzji,
- 4) sporządzania i przekładania ministrowi właściwemu do spraw gospodarki albo ARP S.A. sprawozdań:
 - a) w przypadku mikro-, małego lub średniego przedsiębiorcy znajdującego się

w trudnej sytuacji ekonomicznej, któremu udzielono tymczasowego wsparcia restrukturyzacyjnego:

- i. kwartalnych, w terminie 45 dni po upływie kwartału korzystania z tymczasowego wsparcia;
 - ii. końcowego, w terminie 90 dni po upływie okresu, na który udzielone zostało tymczasowe wsparcie restrukturyzacyjne.
- b) w przypadku przedsiębiorcy znajdującego się w trudnej sytuacji ekonomicznej, któremu udzielono pomocy na restrukturyzację:
- i. kwartalnych, w terminie 45 dni po upływie kwartału korzystania z pomocy na restrukturyzację;
 - ii. końcowego, w terminie 120 dni po upływie okresu, na który udzielona została pomoc na restrukturyzację.

VIII. Podsumowanie pomocy wg stanu na dzień 30 września 2022 roku

Do dnia 30 września 2022 roku do ARP S.A., jako operatora programu wpłynęło łącznie 262 wniosków na łączną kwotę 1 157 738 035,35 zł, przy czym pod względem ilościowym przeważają mikro- i małe przedsiębiorstwa (łącznie 186 wniosków na kwotę 318 296 432,17 zł), a pod względem kwotowym średnie i duże przedsiębiorstwa (łącznie 70 wniosków na kwotę 836 181 603,14 zł). W toku procedowania przeprowadzono ocenę formalną 258 wniosków i ocenę merytoryczną 191 wniosków. Wsparcie w łącznej wysokości 309 088 671,80 zł otrzymało 27 przedsiębiorców.

Podział złożonych wniosków wg statusu przedsiębiorcy na dzień 30 września 2022 roku przedstawia się następująco:

²⁷ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/ALL/?uri=CELEX:02004R0794-20160317>

Status przedsiębiorcy wg oświadczenia	Liczba wniosków	Suma wnioskowanej pomocy (w zł)
Brak danych	6	3 260 000,00
Mikro	118	109 102 478,20
Małe	68	209 193 953,97
Średnie	57	485 398 919,44
Duży	13	350 782 683,70
Suma końcowa	262	1 157 738 035,35

Źródło: opracowanie własne.

Podział złożonych wniosków ze względu na etap procesowania wg stanu na dzień 30 września 2022 roku przedstawia się następująco:

Etap procesowania wniosku	Liczba wniosków	Suma wnioskowanej pomocy (w zł)
Przeprowadzona ocena formalna	258	1 142 072 882,50
Zidentyfikowane braki formalne	157	599 420 041,38
Przeprowadzona ocena merytoryczna	191	1 025 704 081,00
Zidentyfikowane braki merytoryczne	188	994 921 555,50
Decyzje pozytywne	27	309 088 671,80
- w tym projekt decyzji wymagający indywidualnej notyfikacji KE	3	207 500 000,00
Decyzje negatywne	6	28 878 311,24
Decyzje o umorzeniu	92	327 985 620,17
Postanowienia o odrzuceniu	58	76 803 035,29
Wnioski w toku procesowania	76	389 276 396,85

Źródło: opracowanie własne.

Ustawa wskazuje, że wniosek o udzielenie pomocy powinien zostać rozpatrzony w terminie 30 dni od dnia złożenia kompletnego wniosku. Należy mieć jednak na uwadze, że postępowanie o udzielenie pomocy prowadzone jest w oparciu o Kodeks postępowania administracyjnego²⁸, a wskazane terminy rozpoczyna-

ją bieg z momentem przedłożenia kompletnych, prawidłowo wypełnionych wniosków, nie zaś, jak to jest mylnie interpretowane przez przedsiębiorców, od dnia wpływu wniosku do ARP S.A., bez względu na jego zawartość merytoryczną i formę.

IX. Planowane zmiany legislacyjne

W związku z planowaną nowelizacją ustawy Prawo restrukturyzacyjne oraz ustawy z dnia 28 lutego 2003 roku – Prawo upadłościowe²⁹, której celem jest implementacja Dyrektywy 2019/1023, została zgłoszona konieczność doprecyzowania rozbieżności w rozumieniu pojęcia plan restrukturyzacji (Ustawa) *versus* plan restrukturyzacyjny (ustawa Prawo restrukturyzacyjne), tak aby nie budziło wątpliwości przedsiębiorców jakie elementy powinny zawierać obydwa plany. W konsekwencji w ramach ww. nowelizacji prawdopodobnie w IV kw. 2022 roku zostanie zmieniony przepis art. 10 ust. 2 ustawy Prawo restrukturyzacyjne, poprzez nadanie mu następującego brzmienia: „2. W przypadku ubiegania się o pomoc publiczną na podstawie ustawy z dnia 16 lipca 2020 r. o udzielaniu pomocy publicznej w celu ratowania lub restrukturyzacji przedsiębiorców (Dz. U. z 2020 r. poz. 1298), plan restrukturyzacji powinien zawierać dodatkowo elementy, o których mowa w art. 43 ust. 2 tej ustawy”. Wprowadzenie powyższego przepisu do ustawy Prawo restrukturyzacyjne w pierwszej kolejności będzie stanowi-

²⁸ Ustawa z dnia 14 czerwca 1960 r. – Kodeks postępowania administracyjnego (Dz. U. z 2021 r. poz. 735), dalej „KPA”.

²⁹ <https://legislacja.rcl.gov.pl/docs//2/12361503/12891108/12891109/dokument563629.pdf>

ło informację dla przedsiębiorców, że są to plany odmienne, a z drugiej strony, że tego rodzaju pomoc jest możliwa w toku postępowania restrukturyzacyjnego, gdyż mimo blisko 2 lat funkcjonowania Ustawy nadal świadomość takiej możliwości wśród przedsiębiorców i doradców restrukturyzacyjnych jest dość znikoma.

Niezależnie od powyższego, niezbędnym jest również dokonanie nowelizacji w celu usprawnienia procedury wsparcia przedsiębiorców, w szczególności zgodnie z głosami praktyków prawa restrukturyzacyjnego wyrażonymi w trakcie konsultacji, poprzez rezygnację z procedury administracyjnej. Projekt nowelizacji nadal znajduje się na etapie konsultacji międzyresortowych, społecznych i publicznych³⁰.

Powyższe działania umożliwiłyby realizację założeń Dyrektywy 2019/1023 i uzyskanie faktycznego wsparcia finansowego dla przedsiębiorców w trudnościach.

Bibliografia

Dyrektywa o restrukturyzacji i upadłości. Perspektywa międzynarodowa i polska, red. R. Adamus, M. Geromin, B. Groele, Z. Miczka, C. H. Beck, Warszawa 2021.

Filipiak P., *Prawo restrukturyzacyjne z perspektywy przedsiębiorcy w kryzysie finansowym*, „Palestra” 2015, nr 11–12.

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/ALL/?uri=CELEX:02004R0794-20160317>

<https://legislacja.rcl.gov.pl/docs//2/12361503/12891108/12891109/dokument563629.pdf>

<https://legislacja.rcl.gov.pl/projekt/12343517/katalog/12765176#12765176>

<https://www.coface.pl/Aktualnosci-i-media/Biuro-prasowe/Raport-roczny-Coface-Niewypłacalności-firm-w-Polsce-w-2021-r>
Karpiński M., Pawełczyk M., *art. 146*, w: *Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz*, red. A. Torbus, A. Witosz, A. J. Witosz, Wolters Kluwer, Warszawa 2016.

Komunikat Komisji Europejskiej: Wytyczne dotyczące pomocy państwa na ratowanie i restrukturyzację przedsiębiorstw niefinansowych znajdujących się w trudnej sytuacji ekonomicznej, Dz. Urz. 2014/C 49/01.

Masiukiewicz P., *Wsparcie restrukturyzacyjne przedsiębiorstw przez banki i fundusze poręczenia*, „Kwartalnik Nauk o Przedsiębiorstwie” 2018, nr 4.

Polityka Nowej Szansy. *Raport z Monitorowania działań podjętych w 2016 r.*, Warszawa 2017.

Polityka Nowej Szansy. Załącznik do Uchwały Rady Ministrów z dnia 22 lipca 2014 r. Pomoc państwa SA 43594 (2015/N) – Polska. Raport roczny Coface – Niewypłacalności firm w Polsce 2021.

Rozporządzenie Rady UE nr 1589/2015 z dnia 13 lipca 2015 r. (Dz. Urz. UE L 140 z 30.04.2004, s. 1, z późn. zm.).

Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (Dz. Urz. C 326, 26/10/2012 P. 0001-0390).

Ustawa z dnia 14 czerwca 1960 r. Kodeks postępowania administracyjnego (Dz. U. z 2022 r. poz. 2000).

Ustawa z dnia 14 czerwca 1960 r. Kodeks postępowania administracyjnego (Dz. U. z 2021 r. poz. 735).

Ustawa z dnia 15 lipca 2011 r. o kontroli w administracji rządowej (Dz. U. 2011 nr 185 poz. 1092 z późn. zm.).

Ustawa z dnia 15 maja 2015 r. Prawo restrukturyzacyjne (Dz. U. z 2021 r. poz. 1588, 2140, z 2022 r. poz. 655).

Ustawa z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (Dz. U. z 2019 r. poz. 505, z późn. zm.).

Ustawa z dnia 16 lipca 2020 r. o udzielaniu pomocy publicznej (Dz. U. z 2020 r. poz. 1298).

³⁰ <https://legislacja.rcl.gov.pl/projekt/12343517/katalog/12765176#12765176>

- Ustawa z dnia 22 września 2006 r. o przejrzystości stosunków finansowych pomiędzy organami publicznymi a przedsiębiorcami publicznymi oraz o przejrzystości finansowej niektórych przedsiębiorców (Dz. U. 2006 nr 191 poz. 1411 z późn. zm.).
- Ustawa z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe (Dz. U. z 2022 r. poz. 1520).
- Ustawa z dnia 30 kwietnia 2004 r. o postępowaniu w sprawach dotyczących pomocy publicznej (Dz. U. z 2020 r. poz. 708).
- Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Prawo bankowe (Dz. U. z 2015 r. poz. 128 i 559).
- Wyrok Trybunału Sprawiedliwości z dnia 19 grudnia 2019 r. (Dz. Urz. UE C-385/18 z 19.12.2016 r.).
- Zalewska M., *Ustawa o udzielaniu pomocy publicznej w celu ratowania lub restrukturyzacji przedsiębiorców – wybrane aspekty praktyczne*. „Doradca Restrukturyzacyjny” 2021, nr 25, [3/2021].
- Załącznik do rozporządzenia Komisji (UE) nr 651/2014 z dnia 17 czerwca 2014 r. uznającego niektóre rodzaje pomocy za zgodne z rynkiem wewnętrznym w zastosowaniu art. 107 i 108 TFUE.

Właściwy dobór ubezpieczenia jako skuteczne narzędzie mitygacji ryzyka strat finansowych

Wprowadzenie – istota umowy ubezpieczenia

Temat ubezpieczeń w kontekście restrukturyzacji przedsiębiorstwa pozostaje jednym z kluczowych na etapie zrównoważonego zarządzania przedsiębiorstwem, pozwalając uniknąć konieczności przeprowadzenia restrukturyzacji w sytuacji ziszczenia się wypadku ubezpieczeniowego. Dobór właściwych produktów ubezpieczeniowych, ich zakres, jak również należyte określenie sum gwarancyjnych, to elementy skutecznego mitygowania szeregu ryzyk, które są nieodłącznym elementem prowadzenia działalności gospodarczej, niezależnie od skali i rodzaju biznesu.

Przedsiębiorstwa w kontekście ubezpieczeniowym „[...] działają w turbulentnym otoczeniu, a ich funkcjonowaniu towarzyszy niepewność. Ryzyko działalności gospodarczej przejawia się w zmienności rezultatów w stosunku do przewidywanych zdarzeń czy oczekiwań, co wynika z niemożliwości przewidzenia skutków określonych zdarzeń losowych. Wystąpienie zdarzenia losowego jako realizacja ryzyka powoduje konkretne, ale nieoczekiwane straty finansowe i niefinansowe. Zawarcie umowy ubezpiecze-

nia powoduje transfer ryzyka na ubezpieczyciela, a ochrona ubezpieczeniowa polega na przejęciu przez zakład ubezpieczeń odpowiedzialności za powstałe szkody, które są objęte ubezpieczeniem¹.

W tym kontekście omówienia wymaga sama konstrukcja umowy ubezpieczenia. Definicja została wskazana przez Ustawodawcę w art. 805 ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny². Zgodnie z jego treścią:

„§ 1. Przez umowę ubezpieczenia ubezpieczyciel zobowiązuje się, w zakresie działalności swego przedsiębiorstwa, spełnić określone świadczenie w razie zajścia przewidzianego w umowie wypadku, a ubezpieczający zobowiązuje się zapłacić składkę.

§ 2. Świadczenie ubezpieczyciela polega w szczególności na zapłacie:

1) przy ubezpieczeniu majątkowym – określonego odszkodowania za szkodę powstałą wskutek przewidzianego w umowie wypadku”.

1 E. Wierzbicka, *Znaczenie ubezpieczeń dla przedsiębiorstw sektora MŚP*, „Zeszyty Naukowe WSH. Zarządzanie” 2014, nr 1, s. 141–151.

2 Dz. U.1964.16.94.

Zakres przedmiotowy regulacji art. 805 § 1 k.c. jak i kolejnych paragrafów (§ 2–4), w powiązaniu z art. 820 k.c., wskazuje na podjęcie próby skonstruowania legalnej definicji umowy ubezpieczenia obowiązującej w odniesieniu do ubezpieczeń bezpośrednich, w tym: koasekuracji (w rozumieniu ustawy o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej), jednak nie obejmuje ubezpieczeń morskich oraz pośrednich, czyli reasekuracji (wraz z retrocesją). W literaturze wskazuje się, że art. 805 k.c. wskazuje bardziej „zarys kształtu umowy, nieostry kontur, jednak dokładne wyrysowanie konturu oraz wypełnienie pola po nim wyznaczonego możliwe jest dopiero po przeanalizowaniu wszystkich przepisów składających się na regulację umowy”³. Ma charakter bardziej *sui generis* linii demarkacyjnej pomiędzy tym, co jest regulowane przepisami Tytułu XXVII Księgi Trzeciej Kodeksu cywilnego, niż normatywu, który sprostał arystotelejskiej regule wyrażanej powszechnie po łacinie, a dotyczącej prawidłowej konstrukcji definicji danego pojęcia. Tego typu określenie zakresu przedmiotowego obowiązywania regulacji kodeksowej umowy ubezpieczenia jest z jednej strony wynikiem specyfiki regulacyjnej ubezpieczeń morskich we współczesnej Europie, co ma swe korzenie w angielskim Marine Insurance Act z 1906 roku (czy też jeszcze wcześniejszej treści, Lloyd’s S. G. Policy, która sama była załącznikiem do Marine Insurance Act z 1906 roku, a stanowiła asumpt do roz-

3 B. Kucharski, *Świadczenie ubezpieczyciela w umowie ubezpieczenia mienia*, Warszawa–Łódź 2019, s. 111.

woju i popularności tzw. Klauzul Inytywowych Londyńskich Ubezpieczycieli, które odnoszą się do ryzyk związanych z przewozem ładunków, *scilicet*: Institute Cargo Clauses 3), a z drugiej – odrębnego charakteru prawno-ekonomicznego umowy reasekuracji⁴.

W zakresie charakterystyki prawnej umowy ubezpieczenia należy wskazać, iż jej specyfika wynika z przyznania jej walurowi umowy dwustronnie zobowiązującej, odpłatnej, jednostronnie kwalifikowanej, kauzalnej i konsensualnej⁵. W wyniku ewolucji polskiego systemu prawnego nieoczywistym stały się jej pozostałe cechy: konsumenckość, a także dychotomiczność wynikająca z losowości i jednoczesnej wzajemności⁶.

Umowa ubezpieczenia jest umową dwustronnie zobowiązującą, odpłatną, mającą cechy kontraktu synalagmatycznego, gdzie świadczenie ubezpieczającego w postaci składki jest skorelowane z ochroną ubezpieczeniową, zapewnianą przez ubezpieczyciela w zakresie objętych umową ryzyk wystąpienia określonych wypadków ubezpieczeniowych. W razie wystąpienia wypadku, który zasadniczo odznacza się cechami zdarzenia losowego, zdefiniowanego w ustawie o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej, po stronie ubezpieczyciela

4 [por.] D. Fuchs, w: *Komentarz do niektórych przepisów ustawy – Kodeks cywilny*, w: *Kontrakty na rynku ubezpieczeń. Komentarz do przepisów i warunków ubezpieczenia*, red. K. Malinowska, Warszawa 2020, art. 805.

5 Por. K. Malinowska, w: *Prawo ubezpieczeń gospodarczych, Komentarz*, t. 2, Warszawa 2010, s. 149–156.

6 Por. *ibidem*.

powstaje dodatkowy obowiązek, będący pochodną ochrony ubezpieczeniowej, a mianowicie zobowiązanie do spełnienia świadczenia, najczęściej w postaci pieniężnej (zob. art. 805 § 2 i 3 k.c.), jednorazowe lub okresowe (renta ubezpieczeniowa). Zarazem nie stoi na przeszkodzie, aby w umowie ubezpieczenia znalazła zastosowanie koncepcja restytucji naturalnej, co oznacza, że art. 363 k.c. może także wyznaczać specyfikę świadczenia ubezpieczyciela, przy założeniu że stosunek umowny z ubezpieczającym taką możliwość przewiduje. Jeżeli poszkodowanym jest osoba trzecia w konstrukcji ubezpieczenia OC, to wówczas wprawdzie *actio directa* jest uprawnieniem ustawowym poszkodowanego, jednak ubezpieczyciel odpowiada w granicach odpowiedzialności gwarancyjnej, jaką przyjął w stosunku umownym z ubezpieczającym (vel: ubezpieczonym) jako odpowiedzialnym za szkodę. Tym samym także i w tym przypadku to odpowiedzialność gwarancyjna i jej granice (umowne lub – jak w przypadku ubezpieczeń obowiązkowych – ustawowe) będą decydować o dopuszczalności restytucji naturalnej jako sposobie realizacji świadczenia ubezpieczeniowego w razie wystąpienia wypadku. Z kolei ze względu na specyfikę umowy ubezpieczenia jako kontraktu, gdzie ochrona zasadniczo jest udzielana w stosunku do konsekwencji przyszłych wypadków ubezpieczeniowych (art. 806 § 2 k.c.), a także przez wzgląd na wzajemność, umowa asekuracji jest kontraktem najwyższego zaufania, gdzie prawodawca zapewnił szczególną ochronę interesowi ubezpieczeniowemu podmiotu korzystającego z usług ubezpieczyciela (zob. unijna kwalifikacja umowy ubezpieczenia

jako umowy o świadczenie usług), uznając umowę ubezpieczenia za *sui generis* umowę konsumencką *per toto*⁷.

1. Analiza potrzeb Klienta- -Przedsiębiorcy jako skuteczne narzędzie doboru właściwej ochrony ubezpieczeniowej (podstawa prawna, ustawa o dystrybucji; podmioty zawodowo wykonujące czynności pośrednictwa ubezpieczeniowego; badanie potrzeb Klienta)

Materia dotycząca ubezpieczeń, z uwagi na szczególny charakter tego rodzaju umów, jest przedmiotem licznych regulacji, w tym regulacji unijnych. Z punktu widzenia wszystkich uczestników rynku ubezpieczeniowego, najistotniejszą zmianą była implementacja Dyrektywy IDD⁸. Z uwagi na to, że stopień ochrony odbiorcy finalnego produktu ubezpieczeniowego – konsumenta – powinien być taki sam w każdym państwie członkowskim, kwestie dystrybucji mają niebagatelne znaczenie. Chęć zachowania identycznych warunków na wspólnym rynku oraz troska ustawodawcy unijnego o stabilność rynku ubezpieczeniowego jest też uwarunkowana bardziej pragmatycznym podejściem z dwóch powodów.

W pierwszej kolejności wskazać należy, iż już w 2013 roku wartość rynku ubezpie-

7 D. Fuchs, w: *Komentarz do niektórych przepisów ustawy...*, op. cit.

8 Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/97 z dnia 20 stycznia 2016 r. w sprawie dystrybucji ubezpieczeń.

zeniowego szacowano na ponad 8,5 bln euro w skali Unii Europejskiej⁹ i całkiem słusznie uznano, iż jakiegokolwiek zaburzenia tak potężnego sektora mogą doprowadzić do perturbacji gospodarczych odczuwalnych w całej wspólnotie europejskiej. Ważnym motywem była też konieczność zachowania podobnych warunków konkurencji w aspekcie prowadzenia sprzedaży ubezpieczeń w różnych krajach. Brak jednolitej regulacji prowadził do nierównych warunków istniejących na wspólnym rynku unijnym¹⁰.

Dyrektywa IDD weszła w życie 20 stycznia 2016 roku, zaś kraje członkowskie miały czas do października 2018 roku na transponowanie Dyrektywy do swojego porządku prawnego. Nowa Dyrektywa uchyliła starszą Dyrektywę IMD, a sama zmiana nazwy dyrektywy dobrze oddała wolę zmiany podejścia do regulacji, bowiem akt ten stanowi zupełnie nowe rozwiązanie legislacyjne, uwzględniając dużo szerszy krąg podmiotowy¹¹. Podejście to miało na celu rozszerzenie ochrony konsumenta poprzez wyrównanie obowiązków podmiotów pośredniczących w zawieraniu umów, bowiem poprzednia regulacja nie obejmowała swoim zasięgiem wielu kanałów dystrybucji ubezpie-

czeń, które pojawiły się wraz z rozwojem nowych form sprzedaży. Na nową strategię wpłynęło wiele czynników, takich jak:

1. rozwój sprzedaży internetowej i różnego rodzaju stron porównujących oferty produktów ubezpieczeniowych, następnie kierujących Internautów na odpowiednie strony, gdzie można dokonać zakupu wybranych ubezpieczeń;

2. dynamiczny rozwój własnych kanałów sprzedażowych za pomocą np. telemarketerów oraz Internet przez same zakłady ubezpieczeniowe;

3. sprzedaż ubezpieczeń poprzez sektor bankowy, który przy okazji sprzedaży usług finansowych oferuje dodatkowo produkty ubezpieczeniowe. Taki rodzaj sprzedaży, Dyrektywa IDD określa jako „sprzedaż krzyżową”¹².

Pośrednicy, w rozumieniu Dyrektywy IDD, to już nie tylko podmioty dotychczas tradycyjnie zaliczane do tego grona, tacy jak agenci oraz brokerzy, ale również:

1. zakłady ubezpieczeniowe,
2. pracownicy zakładów ubezpieczeniowych,
3. banki działające jako pośrednicy,
4. agenci biur podróży,
5. przedsiębiorstwa wynajmujące mieszkania lub samochody,
6. pośrednicy funkcjonujący w sieci.

Zmiany w stosunku do poprzedniej Dyrektywy były fundamentalne. Zmiany w zakresie podmiotowym zostały dokonane poprzez rozszerzenie katalogu oraz wprowadzenie zupełnie nowych pojęć, takich jak np. „pośrednik oferujący ubez-

9 J. Hill, *Insurance distribution in the single market – meeting consumers’ needs in the internet age*, Speech to mid-term meeting of BIPAR – the European Federation of Insurance Intermediaries, Brussels, 30 January 2015. Dane na 2013 r., https://europa.eu/rapid/press-release_SPEECH-15-3981_en.pdf

10 W. Rustecki, *Wybrane zmiany wprowadzone w pośrednictwie ubezpieczeniowym przez Dyrektywę IDD*, Kortowski Przegląd Prawniczy, <https://wpia.uwm.edu.pl/czasopisma/sites/default/files/uploads/KPP/2017/2/11-16.pdf>

11 Por. ibidem.

12 P. Marano, I. Rokas, P. Kochenburger, *The „Dematerialized” Insurance: Distance Selling and Cyber Risks from an International Perspective*, Springer 2016.

pieczenie uzupełniające”. Dyrektywa zdefiniowała w nowy sposób dwa podstawowe pojęcia – „dystrybutora ubezpieczeń” oraz „pośrednika ubezpieczeniowego”. W myśl zmienionych definicji, pośrednikiem ubezpieczeniowym jest każda osoba fizyczna lub prawna, inna niż zakład ubezpieczeń, która podejmuje lub prowadzi działalność z zakresu dystrybucji ubezpieczeń za wynagrodzeniem. Zaś dystrybutorem ubezpieczeń jest zarówno podmiot oferujący zawarcie umowy ubezpieczenia, jak i ten, który doradza w ich zawieraniu. Taka definicja dystrybutora ubezpieczeń zawiera w sobie dotychczas nieuwzględnione tzw. porównywarki ubezpieczeń oraz wiele innych podmiotów, które wcześniej pozostawały poza zakresem stosowania Dyrektywy IMD¹³.

Do polskiego porządku prawnego Dyrektywa IDD została zaimplementowana Ustawą z 15 grudnia 2017 roku o dystrybucji ubezpieczeń (dalej jako UDU)¹⁴. W literaturze wskazuje się, iż Dyrektywa IDD wyznaczyła minimalną harmonizację, co oznacza, że państwa członkowskie mogą tworzyć bardziej rygorystyczne przepisy prawne, jednak nie mogą one stać w sprzeczności z przepisami i celami tejże dyrektywy. Forma minimalnej harmonizacji pozwoliła na praktyczne pogodzenie obowiązującego różnych rozwiązań w krajowych porządkach prawnych z koniecznością ustalenia jednolitych reguł rynkowych na poziomie unijnym¹⁵.

13 Por. W. Rustecki, *Wybrane zmiany ...*, op. cit.

14 Dz. U. 2022.905 t.j. z dnia 2022.04.27.

15 M. Frasz, B. Kucharski, K. Malinowska, D. Maśniak, M. Szaraniec, w: M. Frasz, B. Kucharski, K. Malinowska, D. Maśniak, M. Szaraniec, *Dystrybucja ubezpieczeń. Komentarz*, Warszawa 2020, Przedmowa.

Jak już wcześniej zostało wskazane, nowe regulacje prawne rozszerzyły katalog podmiotów, które zostały zaliczone do grona pośredników. Nie sposób również nie zauważyć, że definicja dystrybucji ubezpieczeń jest szeroka również jeśli chodzi o zakres przedmiotowy. Doktryna wskazuje, iż nieprecyzyjne jest przede wszystkim określenie „wykonywanie innych czynności przygotowawczych zmierzających do zawarcia umów ubezpieczenia lub umów gwarancji ubezpieczeniowych”. Pomimo nasuwających się wątpliwości interpretacyjnych, uzasadnione jest przyjęcie poglądu, iż mowa tu o wykonywaniu w relacji z klientem czynności bezpośrednio zmierzających do zawarcia umowy ubezpieczenia. Oczywiście jest, że nie każdy pracownik zakładu ubezpieczeń dokonuje dystrybucji ubezpieczeń, choć wykonując swoje obowiązki, np. opracowanie OWU, może pośrednio przyczynić się do zawarcia w przyszłości umów ubezpieczenia. Wyjątkiem od powyższego jest art. 4 ust. 6 UDU zaliczający do czynności dystrybucyjnych organizowanie i nadzorowanie czynności agencyjnych u agenta ubezpieczeniowego lub agenta oferującego ubezpieczenia uzupełniające oraz czynności brokerskich u brokera ubezpieczeniowego. Te czynności nie muszą być podejmowane bezpośrednio w relacji z klientami, by kwalifikować je jako czynności dystrybucyjne¹⁶.

Na etapie prac legislacyjnych, uwzględnienie doradztwa w ramach definicji dystrybucji ubezpieczeń wzbudzało

16 J. Pokrzywniak, 1.4. *Dystrybucja ubezpieczeń jako działalność podejmowana w relacji z klientami*, w: *Nowe zasady dystrybucji ubezpieczeń. Zagadnienia prawne*, red. J. Pokrzywniak, Warszawa 2018.

wątpliwości, które były podnoszone m.in. przez Polską Izbę Ubezpieczeń w uwagach do projektu ustawy: „Wątpliwości budzi w tym przypadku określenie »doradzania« w kontekście działań agenta ubezpieczeniowego. W obecnym stanie prawnym i praktyce rynkowej doradzaniem klientowi (rekomendowaniem najlepszego ubezpieczenia) zajmuje się broker ubezpieczeniowy. W związku z tym doradzanie nie powinno dotyczyć agenta ubezpieczeniowego”¹⁷. Nie uwzględniając tej uwagi, w uzasadnieniu podniesiono, iż Dyrektywa IDD „[...] czynność »doradzania« odnosi się do wszystkich dystrybutorów ubezpieczeń. W kontekście brokera ubezpieczeniowego projekt ustawy przewiduje dodatkową czynność polegającą na udzieleniu klientowi porady brokerskiej. Jest to czynność zastrzeżona dla brokera ubezpieczeniowego”¹⁸. Pomimo początkowych wątpliwości uznaje się jednak, iż uwzględnienie w ramach definicji dystrybucji ubezpieczeń doradztwa nie przesądza o uznaniu każdego dystrybutora za doradcę klienta. Nie ulega wątpliwości, iż Ustawa o dystrybucji ubezpieczeń rozszerzyła zakres obowiązków względem klientów wszystkich podmiotów wskazanych jako dystrybutorzy, czego emanacją jest w szczególności art. 8 ust. 1 oraz 3 UDU: „Przed zawarciem umowy ubezpieczenia lub umowy gwarancji ubezpieczeniowej dystrybutor ubezpieczeń określa, na podstawie uzyskanych od klienta informacji, jego wymagania i potrzeby oraz

podaje w zrozumiałej formie obiektywne informacje o produkcie ubezpieczeniowym, w celu umożliwienia klientowi podjęcia świadomej decyzji. [...] Proponowana umowa ubezpieczenia lub umowa gwarancji ubezpieczeniowej powinna być zgodna z wymaganiami i potrzebami klienta w zakresie ochrony ubezpieczeniowej lub ochrony gwarancyjnej”. Jak słusznie zauważa Jakub Pokrzywniak, nie jest to jednak tożsame z przypisaniem każdemu dystrybutorowi statusu doradcy klienta. Rozróżnienia bowiem wymaga przedstawienie klientowi określonego produktu ubezpieczeniowego (uwzględniającego jego potrzeby) i doradzanie klientowi w tym zakresie. Zgodnie z Dyrektywą IDD, doradztwo na rzecz klienta nie jest dla dystrybutora obligatoryjne, jednak zgodnie z art. 18 pośrednik ubezpieczeniowy oraz zakład ubezpieczeń są zobowiązani do poinformowania klienta, czy świadczą oni doradztwo w zakresie sprzedawanych produktów ubezpieczeniowych. Obowiązek ten został przeniesiony do polskiego UDU, do art. 32 ust. 1 pkt 4, który stanowi, iż: „Przed zawarciem umowy ubezpieczenia lub umowy gwarancji ubezpieczeniowej broker ubezpieczeniowy: [...]

4) udziela porady, w oparciu o rzetelną analizę dostępnych na rynku produktów ubezpieczeniowych w liczbie wystarczającej do opracowania rekomendacji najwłaściwszej umowy, oraz wyjaśnia podstawy, na których opiera się rekomendacja, uwzględniając złożoność umowy ubezpieczenia lub umowy gwarancji ubezpieczeniowej oraz rodzaj klienta, chyba że klient złoży pisemne oświadczenie o rezygnacji z udzielenia porady [...]”. Podkreślenia wymaga fakt, iż w rodzimym systemie prawnym ani agent ubezpieczeniowy, ani agent oferu-

17 Uwaga zgłoszona do projektu ustawy, źródło: <http://orka.sejm.gov.pl/Druki-8ka.nsf/0/946638312EFDC6DCC125818C003E-26A7/0%24File/1781.pdf>

18 Ibidem.

jący ubezpieczenia uzupełniające, ani zakład ubezpieczeń, nie posiadają przymiotu doradcy klienta, bowiem nie wykonują tej czynności dystrybucyjnej¹⁹.

Z uwagi na wagę właściwego doboru produktów ubezpieczeniowych, niezmiernie istotnym pozostaje, aby prowadząc jakąkolwiek działalność gospodarczą, dokonywać wyboru poprzedzonego rzetelną analizą oraz rekomendacją podmiotu zawodowo zajmującego się dystrybucją ubezpieczeń. Na gruncie prawa polskiego, to broker ubezpieczeniowy jest podmiotem, którego zakres czynności zawodowych uregulowanych ustawowo daje gwarancję najlepszego dopasowania zakresu ubezpieczeń do charakteru oraz skali prowadzonej działalności. Wykonywanie działalności brokerskiej zostało ściśle uregulowane w Ustawie o dystrybucji ubezpieczeń. Przede wszystkim konieczne jest spełnienie wymogów ustawowych wskazanych w art. 34 ust. 4 pkt 1 lit. a–e oraz wpisanie do rejestru brokerów. Wymagania dotyczące wymagań dla osób fizycznych oraz prawnych są uregulowane odrębnie, jednak ustawa nie uwzględnia ułomnych osób prawnych. W doktrynie nie budzi wątpliwości, iż *de lege lata* przyjmując należy, że takie podmioty, w szczególności spółki osobowe prawa handlowego, nie mogą uzyskać zezwolenia na prowadzenie działalności brokerskiej²⁰. Szereg wymogów stawianych brokerom oraz obowiązkowe ubezpieczenie OC zawodowej brokera, dają rękojmię należytego wy-

konywania obowiązków zawodowych, co w praktyce przekłada się na wysoki poziom świadczonych usług. Same zasady współpracy pomiędzy brokerem a klientem również są przedmiotem regulacji na poziomie ustawowym. Kontakt brokera z klientem powinien być rozpoczęty od przekazania podstawowych informacji takich jak firma, pod którą broker wykonuje działalność gospodarczą (art. 43² k.c.), adres siedziby zgodny z adresem widniejącym we właściwym rejestrze (CEIDG lub KRS), informację o statusie brokera ubezpieczeniowego. Jak słusznie wskazuje Dorota Maśniak, rejestracja stanowi emanację spełnienia wymagań nałożonych przez ustawodawcę, tym samym legitymując brokera do dokonywania czynności dystrybucyjnych. Dzięki temu klient zyskuje pewność, że podmiot, z którego wsparcia korzysta przy zawarciu umowy ubezpieczenia, jest brokerem spełniającym wszystkie wymagania. Klient powinien posiadać również możliwość sprawdzenia wiarygodności brokera poprzez weryfikację wpisu w rejestrze. W związku z tym, na brokerze spoczywa obowiązek ułatwienia klientowi sprawdzenia tych informacji, poprzez wskazanie strony, jak i sposobu weryfikacji wpisu, a „na etapie przedkontraktowym zezwolenie powinno być okazane z mocy prawa, bez konieczności inicjowania takiego działania przez klienta lub zakład ubezpieczeń. Później, na etapie wykonywania umowy ubezpieczenia takie zezwolenie powinno być okazywane na każde życzenie klienta (art. 32 ust. 3 pkt 2 UDU)”²¹.

19 Tak J. Pokrzywniak, 1.5. *Element doradztwa*, w: *Nowe zasady dystrybucji ubezpieczeń...*, op. cit.

20 B. Kucharski, w: M. Frasz, K. Malinowska, D. Maśniak, M. Szaraniec, B. Kucharski, *Dystrybucja ubezpieczeń...*, op. cit.

21 D. Maśniak, w: M. Frasz, B. Kucharski, K. Malinowska, M. Szaraniec, D. Maśniak, *Dystrybucja ubezpieczeń...*, op. cit., art. 32.

Istotę działalności brokerskiej stanowi porada brokerska. W polskim reżimie prawnym, do udzielenia porady uprawnionymi pozostają wyłącznie brokerzy, co stanowi element odróżniający od podmiotów uprawnionych do doradztwa. Podkreślić należy, iż jest to wyodrębniona czynność, nie zaś szczególna postać doradztwa²². Porada brokerska stanowi wyspecjalizowaną formę dystrybucji ubezpieczeń dokonaną na podstawie poprzedniej analizy wymagań oraz potrzeb. Wskazuje się ją jako dodatkowy etap na drodze do zawarcia umowy ubezpieczenia, zaraz obok analizy wymagań oraz potrzeb klienta, jak i udzielenia informacji o produkcie ubezpieczeniowym, gdy dotyczy to ubezpieczeń w sformalizowanej formie karty produktu²³. Do prawidłowego zrealizowania obowiązku udzielenia wnikliwej i rzetelnej porady, konieczne jest dokonanie pogłębionej analizy wymagań i potrzeb klienta. Takie zobowiązanie spoczywa wyłącznie na brokerze – pozostali dystrybutorzy są zobowiązani do zrealizowania dwóch pozostałych elementów. Ustawa rozróżnia pojęcie „rekomendacji” oraz „porady”, jednak na gruncie regulacji europejskich, termin „rekomendacja” został użyty w definicji pojęcia doradztwa, rozumianego jako „[...] udzielenie klientowi zindywidualizowanej rekomendacji, na jego życzenie albo z inicjatywy dystrybutora ubezpieczeń, w odniesieniu do jednej lub większej liczby umów ubezpieczenia” (art. 2 ust. 1 pkt 15 Dyrektywy IDD). W związku z powyższym, uzasadnione pozostaje stanowisko

22 Ibidem.

23 Ibidem.

judykatury, które uznaje, iż pojęcie porady użyte we wskazanym powyżej przepisie ma szerszy charakter niż pojęcie rekomendacji. Emanacją tego poglądu jest wyrok Sądu Najwyższego z dnia 23 września 2016 r. II CSK 697/15, gdzie wskazano, iż porada obejmuje także podstawy, „[...] na których opiera się rekomendacja, uwzględniając złożoność umowy ubezpieczenia lub umowy gwarancji ubezpieczeniowej oraz rodzaj klienta”. Sąd Najwyższy uznał, że to „na brokerze zatem ciąży obowiązek precyzyjnej analizy ryzyka ubezpieczeniowego po stronie klienta (tzw. audyt ryzyka), oraz, funkcjonalnie powiązany, obowiązek doradczy co do adekwatności ochrony ubezpieczeniowej. Obowiązek informacyjno-doradczy brokera ubezpieczeniowego ma na celu zarekomendowanie klientowi możliwie korzystnej umowy ubezpieczenia, uwzględniając aktualny stan ochrony ubezpieczeniowej klienta, a także jego rzeczywiste zapotrzebowanie”. Należy podkreślić, iż pomimo że wyrok zapadł w reżimie sprzed implementacji Dyrektywy IDD, to z uwagi na niezmienność rozwiązań prawnych dotyczących ww. obowiązków tezy w nim sformułowane nie tracą na aktualności²⁴.

Szczególny charakter działalności brokerskiej znajduje odzwierciedlenie również w zakresie tajemnicy zawodowej. Z uwagi na fakt, iż relacja między brokerem ubezpieczeniowym a jego klientem opiera się na szczególnym zaufaniu, ustawodawca nałożył na brokera ubezpieczeniowego obowiązek dochowania tajemnicy, która obejmuje informacje pozyskane w związku z wykonywaniem

24 Ibidem.

czynności zawodowych. Podkreślić należy, iż zobowiązanie to pozostaje niezależne od trwałości umowy pomiędzy danym brokerem a klientem²⁵.

3. Ubezpieczenie a ryzyko zarządzania przedsiębiorstwem

Współczesne znaczenie ubezpieczeń w kontekście funkcjonowania przedsiębiorstwa nie wynika li tylko z pewnego tradycyjnego podejścia czy też oceny kosztów transferu ryzyka. Aktualny pogląd na tą część, wynika z co raz częstszego sięgania po nie, jako po jeden z instrumentów zarządzania ryzykiem, zarówno w aspekcie mikro- jak i makroekonomicznym. Należy zauważyć, iż „z punktu widzenia makroekonomicznego szersze korzystanie przez przedsiębiorstwa z ubezpieczeń w zarządzaniu różnego rodzaju ryzykiem poprawia bezpieczeństwo sfery realnej, a także bezpieczeństwo sektora finansowego. Wpływa więc na zwiększanie bezpieczeństwa obrotu gospodarczego, a zarazem jest czynnikiem sprzyjającym podnoszeniu nie tylko bezpieczeństwa, ale i efektywności działalności gospodarczej, a w konsekwencji sprzyja wzrostowi gospodarczemu”²⁶.

Ubezpieczenia stały się również ważnym elementem, który wywiera bezpośredni wpływ na ocenę wartości przedsiębiorstwa. Bezsprzecznie dowodzi to, iż dotychczasowe podejście do tego zagad-

nienia, ograniczające się głównie do działań prewencyjnych oraz ograniczania skutków materializacji ryzyka, uległo zmianie. „Ubezpieczenia pomagają wieloaspektowo w tworzeniu i ochronie wartości, a także efektywnie użyte sprzyjają kształtowaniu jego przyszłej wartości w obliczu wyzwań wynikających z turbulencji otoczenia rynkowego i systemowego w kraju i za granicą, a także asekurowują od strony finansowej skutki różnego rodzaju ryzyka w realizowanych kontraktach i podejmowanych działaniach rozwojowych”²⁷.

Nie ulega wątpliwości, iż ryzyko jest immanentnie związane z prowadzeniem przedsiębiorstwa, niezależnie od skali działalności, formy prawnej czy sektora gospodarki, w którym działa. Co warto podkreślić, nie mówimy tu o jednym ryzyku, a o wielu różnych zagrożeniach występujących w obrocie gospodarczym, przy czym pojęcie to należy rozumieć jako możliwość pojawienia się niepożądanego zdarzenia, którego materializacja wpływa na działalność przedsiębiorstwa w taki sposób, że jego cele nie zostają zrealizowane albo wyniki są inne niż przewidywane. Skala tolerancji na ryzyko kształtuje się zazwyczaj odwrotnie proporcjonalnie do stażu funkcjonowania na rynku. Najmniejszą tolerancję na ryzyko zwykle mają przedsiębiorstwa, które dopiero rozpoczynają działalność²⁸.

Mówiąc o ryzyku, należy podkreślić, że dotyczy ono wielu różnych sfer funkcjonowania przedsiębiorstwa. Z uwagi na to, iż występuje ono w zakresie finansów, wartości materialnych i niematerialnych,

25 A. Przybysz, T. Kwieciński, 2.6. *Broker ubezpieczeniowy*, w: *Nowe zasady dystrybucji ubezpieczeń...*, op. cit.

26 E. Wierzbicka, *Rola ubezpieczeń w zarządzaniu ryzykiem przedsiębiorstwa*, „Zeszyty Naukowe WSH. Zarządzanie” 2017, nr 4, s. 133–147.

27 Ibidem.

28 Por. ibidem.

prawnych, a także osobowych, konieczne jest dostrzeżenie wielopłaszczyznowości roli, jaką ubezpieczenia pełnią w zarządzaniu przedsiębiorstwem. W literaturze przedmiotu słusznie podkreśla się, iż: „Umiejętność zarządzania ryzykiem wpływa na pozycję konkurencyjną przedsiębiorstwa i zwiększa jego elastyczność w biznesie. Ubezpieczenie jako forma transferu ryzyka na wyspecjalizowaną instytucję finansową, jaką jest ubezpieczyciel, staje się trwałym elementem procesu zarządzania ryzykiem. Wybór ochrony ubezpieczeniowej powinien być adekwatny do zagrożeń zidentyfikowanych w danym przedsiębiorstwie”²⁹.

Analizując zagadnienie ubezpieczeń w kontekście prowadzenia działalności gospodarczej, wskazać należy, iż celem umowy ubezpieczenia jest ochrona ubezpieczonego przed skutkami zdarzenia o charakterze przyszłym i niepewnym, a zatem celem jej zawarcia jest ochrona tzw. interesu ubezpieczeniowego. Wprost do interesu ubezpieczeniowego odnosi się art. 821 k.c., który stanowi: „Przedmiotem ubezpieczenia majątkowego może być każdy interes majątkowy, który nie jest sprzeczny z prawem i daje się ocenić w pieniądzu”. Jak wskazuje Robert Stefanicki, „interes ubezpieczeniowy jest materialną przesłanką zawarcia umowy ubezpieczenia majątkowego. Występuje rzeczywista potrzeba przejrzystości prawa w tym zakresie. O spełnieniu przesłanki interesu w umowie ubezpieczenia przesądzić już może istnienie więzi faktycznej, a niekoniecznie prawnej, z zagrożonym dobrem. Konstrukcja ta wychodzi naprzeciw potrzebom współ-

czesnego obrotu i złożoności zagrożeń, uzasadniających ochronę ubezpieczeniową i skuteczne zarządzanie ryzykiem”³⁰. Wspomnienia wymaga fakt, iż Kodeks cywilny dopiero od 2007 roku wprowadził takie rozumienie przedmiotu ubezpieczenia, opierając się na wzorcu zaczerpniętym z Kodeksu morskiego. Uprzednio było ono rozumiane jako ochrona mienia i odpowiedzialności cywilnej. Takie rozwiązanie pozwoliło na ujednoczenie rozumienia pojęcia przedmiotu ubezpieczenia. Interes majątkowy to wartość ubezpieczonego lub ubezpieczającego dająca ocenić się w pieniądzu, która może doznać uszczerbku na skutek wypadku ubezpieczeniowego. Tenże uszczerbek może polegać na utracie lub uszkodzeniu danego przedmiotu czy też dobra, które należy do ubezpieczonego, będącego jego właścicielem lub najemcą. Użycie przez ustawodawcę tak obszernego zwrotu, pozwala objąć ochroną ubezpieczeniową *de facto* każdy przejaw zainteresowania majątkowego uczestników obrotu prawnego, niezależnie od uprawnień przysługujących im w stosunku do przedmiotu ubezpieczenia³¹. Podobnie kwestie interesu ubezpieczeniowego, wyjaśnia Robert Stefanicki: „Interes ubezpieczeniowy zajmuje centralne miejsce w ubezpieczeniach majątkowych. Konstrukcja interesu może stanowić przydatny instrument treściowego wzbogacania przedmiotu umów ubezpieczeń majątkowych. Już z jej założeń wynika, że pozwala lepiej, niż na tle

²⁹ Ibidem.

³⁰ R. Stefanicki, *Interes ubezpieczeniowy i zakres jego stosowania*, PPH 2014, nr 7, s. 4–9.

³¹ G. Sikorski, w: *Kodeks cywilny. Komentarz aktualizowany*, red. J. Ciszewski, P. Nazaruk, LEX/el. 2022, art. 821.

stosowania koncepcji mienia, zaspakając interesy ekonomiczne usługobiorców produktu ubezpieczeniowego. [...] Odnosząc się do kwestii zakresu stosowania tytułowej koncepcji, przyjmuję, że powinna ona znaleźć odniesienie do ubezpieczeń majątkowych, w których obszarze mieszczą się też ubezpieczenia z zakresu odpowiedzialności cywilnej. Uzasadnieniem powyższego jest nie tylko jednoznacznie określony w kodeksie cywilnym zakres jej wykorzystywania w praktyce, lecz także racje przesądzające o autonomicznym podejściu do ubezpieczeń osobowych, których podstawowym elementem skuteczności prawnej powinna pozostawać zgoda ubezpieczonego³².

Powyższe rozważania prowadzą do konkluzji, iż pojęcie interesu ubezpieczeniowego jest bardzo szerokie, bowiem może on przyjąć postać *de facto* każdego ubezpieczalnego interesu majątkowego. Taka teza znajduje potwierdzenie również w dorobku doktryny: „Na uwagę zasługuje fakt, że ustawodawca w słowniczku pojęć nie wprowadził pojęcia interesu majątkowego. Interes ubezpieczeniowy ma wymiar szerszy niż interes majątkowy. Z punktu widzenia jego centralnego elementu, jakim jest interes ekonomiczny, można uznać, że może on mieć formułę interesu majątkowego *sensu stricto* oraz majątkowego *sensu largo*. W odniesieniu do interesu majątkowego *sensu stricto* odnosi się on wyłącznie do zdarzeń dotyczących mienia. Natomiast w odniesieniu do interesu majątkowego *sensu largo* dotyczy on sytuacji, w której niezależnie od zdarzeń odnoszących się do mienia powstają zdarze-

nia o charakterze osobowym. Powyższa koncepcja dotycząca możliwości wąskiego i szerokiego interpretowania pojęcia interesu majątkowego pozostaje w zgodności z dwojakim charakterem szkód jako uszczerbków o charakterze majątkowym i osobowym. Interes ubezpieczeniowy powinien uwzględniać możliwości różnych sposobów identyfikacji i interpretacji interesu majątkowego³³. To wyjaśnia wielość rodzajów ubezpieczeń i ciągły rozwój produktów ubezpieczeniowych. Biorąc jednak pod uwagę kontekst gospodarczy niniejszej publikacji, poniżej przedstawiono wybrane rodzaje ubezpieczeń majątkowych, mających najdonioślejsze znaczenie dla zachowania płynności finansowej przedsiębiorstw.

Ochrona potencjału przedsiębiorstwa z wykorzystaniem dostępnych możliwości współczesnego rynku ubezpieczeniowego może opierać się na wykorzystaniu różnych rodzajów ubezpieczeń, takich jak ubezpieczenie mienia (aktywów przedsiębiorstwa), praw i zobowiązań, a nawet ubezpieczeń osobowych w tym życia, zdrowia i zdolności do pracy pracowników³⁴.

Podkreślić należy, iż zabezpieczenie się przed skutkami niepożądanych zdarzeń, mogących wystąpić w przyszłości w związku z prowadzeniem działalności gospodarczej, stanowi najistotniejszy czynnik mający wpływ na decyzję o zakresie ochrony ubezpieczeniowej w przedsiębiorstwie. Właściwy dobór

32 R. Stefanicki, *Interes ubezpieczeniowy...*, op. cit.

33 M. Maliszewska, w: *Ustawa o ubezpieczeniach obowiązkowych, Ubezpieczeniowym Funduszu Gwarancyjnym i Polskim Biurze Ubezpieczycieli Komunikacyjnych. Komentarz*, red. G. Dybała, K. Szpyt, Warszawa 2022, art. 3.

34 E. Wierzbicka, *Znaczenie ubezpieczeń ...*, op. cit. s. 141–151.

produktów ubezpieczeniowych o zakresie precyzyjnie odpowiadającym profilowi oraz skali działalności przedsiębiorstwa, co prawda nie daje gwarancji braku pojawienia się zdarzeń ubezpieczeniowych, jednak pozwoli na kontynuację działalności w sposób względnie niezakłócony, bez nadmiernego obciążenia finansowego, a nawet na otrzymanie środków stanowiących ekwiwalent zysku brutto przedsiębiorcy, który zostałby przez niego osiągnięty z tytułu prowadzonej działalności, jeśli nie zostałyby ona przerwana czy też zakłócona w skutek uszkodzenia mienia (ubezpieczenie BI – *business interruption*).

Ubezpieczenia dedykowane przedsiębiorcom, to wiele różnorodnych produktów zarówno z zakresu ubezpieczeń OC, jak i ubezpieczeń czysto majątkowych, np. ubezpieczenie mienia. Jako główny cel zawarcia umowy ubezpieczenia OC należy wskazać przeniesienie ryzyka wypłaty odszkodowania na rzecz osób trzecich, które poniosły szkodę będącą w adekwatnym związku przyczynowo-skutkowym z działalnością podmiotu ubezpieczonego lub ubezpieczającego. Podkreślić należy, iż warunki przeniesienia takiego ryzyka pozostają ściśle określone w ramach umowy łączącej ubezpieczonego/ubezpieczającego oraz ubezpieczyciela. W zamian za przyjęcie ryzyka, zakład ubezpieczeń pobiera określoną składkę³⁵. Z kolei w ramach ubezpieczenia mienia, istotą pozostaje udzielenie ochrony ubezpiecze-

niowej składnikom majątku, jednak podstawową kwestią odróżniającą ten rodzaj ubezpieczenia od ubezpieczenia OC, jest podmiot/osoba, która otrzyma odszkodowanie – odmiennie niż w przypadku ubezpieczenia OC, to ubezpieczony będzie beneficjentem takiej umowy.

Najbardziej podstawowym podziałem ubezpieczeń majątkowych jest ich podział na ubezpieczenia obowiązkowe i dobrowolne, zaś same ubezpieczenia obowiązkowe dzielą się na te, o charakterze powszechnym, np. ubezpieczenie odpowiedzialności cywilnej posiadacza pojazdu mechanicznego, oraz szczególne – zawodowe. W ramach ubezpieczeń obowiązkowych ustawodawca dokonał rozdziału na dwie grupy: ubezpieczenie odpowiedzialności cywilnej podmiotu oraz ubezpieczenie mienia. „Warunkiem uznania ubezpieczenia za obowiązkowe jest zakwalifikowanie go do analizowanej kategorii przez ustawę lub umowę międzynarodową. Ustawa lub umowa międzynarodowa kreują obowiązek zawarcia ubezpieczenia. Rozstrzygnięcie w zakresie przyznania ubezpieczeniu charakteru obowiązkowego wynika zatem z zewnętrznych wobec ubezpieczającego prawnych instrumentów wyznaczających obowiązek zawarcia ubezpieczenia. Obie kategorie ubezpieczeń należą do ubezpieczeń majątkowych. Elementem kluczowym jest także zauważenie konieczności przestrzegania obowiązku ubezpieczenia polegającego na zagwarantowaniu w systemie prawa pozytywnego państwa przymusu ubezpieczenia”³⁶. Katalog ubezpie-

35 Tak też E. Wójcik, *Ubezpieczenia dla małych i średnich przedsiębiorstw*, w: *Ubezpieczenia dla przedsiębiorstw*, red. E. Wierzbicka, Wydawnictwo SGH, Warszawa 2014.

36 M. Maliszewska, w: *Ustawa o ubezpieczeniach obowiązkowych...*, op. cit.

czeń obowiązkowych został uregulowany w art. 4 ustawy z dnia 22 maja 2003 roku o ubezpieczeniach obowiązkowych, Ubezpieczeniowym Funduszu Gwarancyjnym i Polskim Biurze Ubezpieczycieli Komunikacyjnych i ma on charakter otwarty³⁷. Również Michał Borzęcki oraz Gabriela Filipowicz wskazują jako najistotniejszy tak z naukowego, jak i gospodarczego punktu widzenia, podział ubezpieczeń wg kryterium przedmiotu oraz obligatoryjności³⁸.

Najbardziej powszechnym produktem ubezpieczeniowym jest ubezpieczenie odpowiedzialności cywilnej z tytułu prowadzonej działalności i posiadanego mienia, czyli tzw. OC ogólne. W jego ramach zakład ubezpieczeń oferuje ochronę ubezpieczeniową udzielaną najczęściej na podstawie Ogólnych Warunków Umowy, zawierających różnorodne warianty zawarte w odrębnych klauzulach, przystosowane dla poszczególnych rodzajów przedsiębiorstw. W tym wypadku, przedmiotem ubezpieczenia jest odpowiedzialność cywilna ubezpieczonego za szkody wyrządzone osobie trzeciej w ramach działalności określonej w umowie ubezpieczenia i/lub posiadanym mieniem, które stanowią następstwo czynu niedozwolonego w granicach odpowiedzialności ustawowej (OC deliktowa) lub niewykonania lub nienależytego wykonania zobowiązania (OC kontraktowa). Jest to najbardziej ogólna ochrona ubezpieczeniowa,

która w wielu przypadkach wymaga uzupełnienia o dodatkowe klauzule lub też inne umowy ubezpieczenia.

Odnosząc się do ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej w kontekście prowadzenia przedsiębiorstwa, nie sposób pominąć ubezpieczenie D&O (ang. *Directors' and Officers' liability insurance*) potocznie nazywane ubezpieczeniem odpowiedzialności cywilnej członków zarządu. Jest to ubezpieczenie o charakterze majątkowym, przeznaczone w szczególności dla członków zarządu, a także osób, które sprawują funkcje kierownicze w strukturach spółek kapitałowych. Celem tego ubezpieczenia jest zabezpieczenie interesu majątkowego osoby ubezpieczonej poprzez udzielenie ochrony w przypadku powstania roszczeń podmiotów trzecich, których przedmiotem będzie naprawienie szkody wyrządzonej wskutek nieprawidłowego działania członków zarządu lub innych osób sprawujących funkcje menedżerskie³⁹. W literaturze wskazuje się, iż: „Ubezpieczenie D&O to zdecydowanie ubezpieczenie wysoce zindywidualizowane, odpowiadające profilowi działalności danego podmiotu. Może występować w formie czystego ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej, aczkolwiek przy zastosowaniu rozszerzeń wariantów ochrony traci taki charakter. W Polsce ubezpieczenie odpowiedzialności członków organów osób prawnych, to ubezpieczenie nadal luksusowe i, w porównaniu do krajów systemu common law oraz Europy Zachodniej, mało popularne. Mimo korzyści

³⁷ Dz. U. 2022.2277 t.j. z dnia 2022.11.09.

³⁸ *Współczesne problemy ubezpieczeń*, red. M. Cycoń, T. Jedynak, G. Strupczewski, seria: Przegląd ubezpieczeń, Fundacja Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie, Kraków 2016.

³⁹ P. Ślufińska, *Kilka uwag na temat ubezpieczenia D&O*, „Wiadomości Ubezpieczeniowe” 2015, nr 3.

wynikających z zabezpieczenia interesu podmiotów objętych ochroną ubezpieczeniową, wskazuje się na liczne zagrożenia, jakich przyczyną może być zawarcie umowy ubezpieczenia D&O – przede wszystkim nadużycia podmiotu chronionego oraz obawy przed podejmowaniem decyzji z mniejszą niż wymagana należyta starannością. Należy jednak zauważyć, iż ubezpieczenie D&O jako dodatkowe źródło pokrycia szkody, powstałej wskutek podejmowania często bardzo trudnych, ryzykownych, aczkolwiek koniecznych decyzji, znajduje usprawiedliwienie w rzeczywistości biznesowej i z punktu widzenia kontrahentów jest jak najbardziej pożądane⁴⁰.

Odnosząc się do ubezpieczeń mienia, należy wskazać, iż z uwagi na liczne różne składniki majątku przedsiębiorstwa, jak również rozmaitych rodzajów ryzyka, które wynikają chociażby z charakteru danego podmiotu oraz prowadzonej przez niego działalności, możemy wyróżnić następujące rodzaje ubezpieczeń majątkowych⁴¹:

- ➔ ubezpieczenie od ognia i innych zdarzeń losowych;
- ➔ tzw. *all risks*, czyli ubezpieczenie od wszystkich ryzyk;
- ➔ ubezpieczenia techniczne (od ryzyka montażowo-budowlanego, od awarii maszyn i ich uszkodzeń);
- ➔ ubezpieczenia transportowe (dotyczy mienia w transporcie i samych środków transportu);

⁴⁰ Ibidem.

⁴¹ Por. E. Wójcik, *Ubezpieczenia dla małych i średnich przedsiębiorstw...*, op. cit., s. 229.

➔ ubezpieczenia od kradzieży z włamaniem oraz rabunku.

Innym typem ubezpieczeń dobrowolnych, których obecność jest co raz szerzej zauważalna w rodzimym obrocie gospodarczym, są ubezpieczenia finansowe. Jeśli chcielibyśmy pokrótce zdefiniować tego rodzaju ubezpieczenia, to przede wszystkim należałoby wskazać, iż chronią one przed ryzykiem niewykonania lub niewłaściwego wykonania zobowiązania umownego. Ich najbardziej charakterystyczną cechą pozostaje ochrona interesu wierzyciela, co w sposób wyraźny odróżnia je od ubezpieczeń odpowiedzialności cywilnej⁴². Do tej grupy ubezpieczeń zaliczamy przede wszystkim:

- ➔ gwarancje ubezpieczeniowe (np. wadialne czy należytego wykonania umowy),
- ➔ ubezpieczenia kredytów (np. handlowych, bankowych czy faktoringowych)⁴³.

Ubezpieczenia finansowe oraz ubezpieczenia utraty zysku i ubezpieczenia oc doktryna określa łącznie mianem ubezpieczeń praw i zobowiązań⁴⁴.

Wnioski

Tematyka ubezpieczeń gospodarczych we współczesnym funkcjonowaniu przedsiębiorstw w bardzo labilnym

⁴² Por. J. Kukiełka, D. Poniewierka, *Ubezpieczenia finansowe*, Oficyna Wydawnicza Branta, Bydgoszcz–Warszawa 2003.

⁴³ Por. G. Strupczewski, *Charakterystyka wybranych ubezpieczeń majątkowych*, w: *Współczesne problemy ubezpieczeń...*, op. cit.

⁴⁴ Por. E. Wójcik, *Ubezpieczenia dla małych i średnich przedsiębiorstw...*, op. cit.

środowisku gospodarczym zasługuje na szczególną uwagę, zwłaszcza w kontekście zarządzania ryzykiem w dobie kryzysu gospodarczego. Brak stabilności gospodarczej, obserwowany w ostatnim czasie od początków pandemii COVID-19 w 2020 roku, pierwotnie wynikający z zachwiania łańcucha dostaw i związanym z tym brakiem ciągłości funkcjonowania wielu przedsiębiorstw z różnych gałęzi gospodarki, wymaga szerszego spojrzenia na kwestie asekuracji ryzyka, która właściwie dopasowana do potrzeb i skali działalności może zadecydować o przetrwaniu przedsiębiorstwa w dobie kryzysu. Ubezpieczenia gospodarcze powinny być postrzegane jako ochrona aktywów przedsiębiorstwa, narzędzie mitygacji ryzyka utraty płynności finansowej, a tym samym potencjalnej restrukturyzacji czy bankructwa.

Bibliografia

- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/97 z dnia 20 stycznia 2016 r. w sprawie dystrybucji ubezpieczeń.
- Fras M., Kucharski B., Malinowska K., Maśniak D., Szaraniec M., *Dystrybucja ubezpieczeń. Komentarz*, Warszawa 2020.
- Fuchs D., w: *Komentarz do niektórych przepisów ustawy – Kodeks cywilny*, w: *Kontrakty na rynku ubezpieczeń. Komentarz do przepisów i warunków ubezpieczenia*, red. K. Malinowska, Warszawa 2020.
- Hill J., *Insurance distribution in the single market – meeting consumers' needs in the internet age*, Speech to mid-term meeting of BIPAR – the European Federation of Insurance Intermediaries, Brussels, 30 January 2015; Dane na 2013 r., https://europa.eu/rapid/press-release_SPEECH-15-3981_en.pdf
- Kucharski B., *Świadczenie ubezpieczyciela w umowie ubezpieczenia mienia*, Warszawa–Łódź 2019.
- Kukiełka J., Poniewierka D., *Ubezpieczenia finansowe*, Oficyna Wydawnicza Branta, Bydgoszcz–Warszawa 2003.
- Malinowska K., w: *Prawo ubezpieczeń gospodarczych, Komentarz*, t. 2, Warszawa 2010.
- Maliszewska M., *Ustawa o ubezpieczeniach obowiązkowych, Ubezpieczeniowym Funduszu Gwarancyjnym i Polskim Biurze Ubezpieczycieli Komunikacyjnych. Komentarz*, red. G. Dybała, K. Szpyt, Warszawa 2022.
- Marano P., Rokas I., Kochenburger P., *The „Dematerialized” Insurance: Distance Selling and Cyber Risks from an International Perspective*, Springer 2016.
- Pokrzywniak J., w: *Nowe zasady dystrybucji ubezpieczeń. Zagadnienia prawne*, red. J. Pokrzywniak, Warszawa 2018.
- Przybysz A., Kwieciński T., w: *Nowe zasady dystrybucji ubezpieczeń. Zagadnienia prawne*, red. J. Pokrzywniak, Warszawa 2018.
- Rustecki W., *Wybrane zmiany wprowadzone w pośrednictwie ubezpieczeniowym przez Dyrektywę IDD*, Kortowski Przegląd Prawniczy, <https://wpia.uwm.edu.pl/czasopisma/sites/default/files/uploads/KPP/2017/2/11-16.pdf>
- Sikorski G., *Kodeks cywilny. Komentarz aktualizowany*, red. J. Ciszewski, P. Nazaruk, LEX/el. 2022.
- Stefanicki R., *Interes ubezpieczeniowy i zakres jego stosowania*, PPH 2014, nr 7.
- Strupczewski G., *Charakterystyka wybranych ubezpieczeń majątkowych*, w: *Współczesne problemy ubezpieczeń*, op. cit.
- Ślufińska P., *Kilka uwag na temat ubezpieczenia D&O*, „Wiadomości Ubezpieczeniowe” 2015, nr 3.
- Ustawa z 15 grudnia 2017 r. o dystrybucji ubezpieczeń (Dz. U.2022.905 t.j. z dnia 2022.04.27).
- Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny (Dz. U.1964.16.94).

Ustawa z dnia z dnia 22 maja 2003 r. o ubezpieczeniach obowiązkowych, Ubezpieczeniowym Funduszu Gwarancyjnym i Polskim Biurze Ubezpieczycieli Komunikacyjnych, (Dz. U.2022.2277 t.j. z dnia 2022.11.09).

Uwaga zgłoszona do projektu ustawy, źródło: <http://orka.sejm.gov.pl/Druki8ka.nsf/o/946638312EFDC6DCC125818C003E26A7/%24File/1781.pdf>

Wierzbicka E., *Rola ubezpieczeń w zarządzaniu ryzykiem przedsiębiorstwa*, „Zeszyty Naukowe WSH. Zarządzanie” 2017.

Wierzbicka E., *Znaczenie ubezpieczeń dla przedsiębiorstw sektora MŚP*, „Zeszyty Naukowe WSH. Zarządzanie” 2014, nr 1.

Wójcik E., *Ubezpieczenia dla małych i średnich przedsiębiorstw*, w: *Ubezpieczenia dla przedsiębiorstw*, red. E. Wierzbicka, Wydawnictwo SGH, Warszawa 2014.

Współczesne problemy ubezpieczeń, red. M. Cycoń, T. Jedynak, G. Strupczewski, Fundacja Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie, Kraków 2016.

Uprozczone postępowanie restrukturyzacyjne – wnioski po roku obowiązywania i postulaty na przyszłość

Wstęp

Z dniem 30 listopada 2021 roku wygasła możliwość wszczęcia tzw. uproszczonego postępowania restrukturyzacyjnego (uproszczonego postępowania o zatwierdzenie układu)¹ przewidzianego w ustawie z dnia 19 czerwca 2020 roku o dopłatach do oprocentowania kredytów bankowych udzielanych przedsiębiorcom dotkniętym skutkami COVID-19 oraz o uproszczonym postępowaniu o zatwierdzenie układu w związku z wystąpieniem COVID-19².

Ustawa o UPR w założeniu miała charakter czasowy, od początku pojawiały się jednak głosy, iż przewidziane w niej mechanizmy powinny pozostać w systemie prawa restrukturyzacyjnego na stałe. Wprowadzony tam model miał wzmocnić efektywność postępowania, poprzez, z jednej strony, zwiększenie zakresu ochrony dłużnika, a z drugiej – utrzymanie w znacznej mierze pozasądowego charakteru i przeniesienie ciężaru organizacyjnego na nadzorcę układu. Procedura ta sprawdziła się

w praktyce i była bardzo szeroko wykorzystywana przez podmioty gospodarcze, a wręcz stała się dominującą formą postępowania restrukturyzacyjnego.

W dniu 1 grudnia 2021 roku weszła natomiast w życie nowelizacja ustawy Prawo restrukturyzacyjne³ zmieniająca przepisy regulujące jedno z czterech postępowań restrukturyzacyjnych, a mianowicie postępowanie o zatwierdzenie układu, na którym uprzednio bazowało uproszczone postępowanie restrukturyzacyjne. Na jej podstawie część rozwiązań uproszczonego postępowania restrukturyzacyjnego przeniesiona zostanie na stałe do ustawy Prawo restrukturyzacyjne⁴.

Dla dotychczasowego postępowania o zatwierdzenie układu ustawodawca przewidział dodatkową opcję związaną z możliwością dokonania obwieszczenia o ustaleniu dnia układowego. Tryb ten ma zastąpić uproszczone postępowanie restrukturyzacyjne. Obwieszczenie będzie

1 Dalej jako: „UPR”.

2 Dalej jako „ustawa o UPR”.

3 Ustawa z dnia 28 maja 2021 r. o zmianie ustawy o Krajowym Rejestrze Zadłużonych oraz niektórych innych ustaw.

4 Dalej jako: „PR”.

powodowało uruchomienie – w ramach postępowania o zatwierdzenie układu – szczególnych mechanizmów ochronnych. Od dnia obwieszczenia nadzorcy układu nabędzie więc uprawnienia nadzorcy sądowego, co w szczególności wiąże się z koniecznością uzyskania zgody tego organu na czynności dłużnika przekraczające zakres zwykłego zarządu (art. 39 ust. 1 PR w zw. z art. 226d PR). Stosowany jest ponadto odpowiednio art. 256 PR ustanawiający zakaz wypowiedania przez wierzyciela niektórych wymienionych w przepisach umów o podstawowym znaczeniu dla prowadzenia przedsiębiorstwa dłużnika, a także art. 312 PR określający zakaz kierowania egzekucji do majątku dłużnika (por. art. 226e PR). Zgodnie z art. 226f PR na wniosek wierzyciela, dłużnika lub nadzorcy układu sąd uchyli skutki dokonania obwieszczenia, jeżeli prowadzą one do pokrzywdzenia wierzycieli lub jeżeli zostaną ujawnione okoliczności, o których mowa w art. 226a ust. 2 PR (wskazującym negatywne przesłanki obwieszczenia). Zgodnie z art. 226g PR: „Jeżeli w terminie czterech miesięcy od dnia dokonania obwieszczenia dłużnik nie złoży do sądu wniosku o zatwierdzenie układu, skutki obwieszczenia wygasają z mocy prawa”.

Postępowanie o zatwierdzenie układu może się zatem toczyć według zwykłego modelu (a zatem bez ochrony dłużnika na etapie przed zatwierdzeniem układu), bądź też – w związku z dokonaniem obwieszczenia – może zostać uruchomiony tryb, o którym mowa w art. 226a–226h PR obejmujący w szczególności wspomniane wyżej instrumenty ochronne.

Obowiązek uzyskania zgody nadzorcy na czynności dłużnika, zakaz wypowiedania umów oraz zakaz egzekucji prze-

jęty został z pewnymi modyfikacjami z uproszczonego postępowania restrukturyzacyjnego. W UPR zgody udzielał przy tym nadzorcy układu, który formalnie nie uzyskiwał uprawnień nadzorcy sądowego, a zakaz egzekucji dotyczył wierzytelności objętych układem (obecnie odesłanie do art. 312 PR oznacza niedopuszczalność wszelkiej egzekucji z majątku dłużnika⁵). W świetle art. 15 ust. 1 ustawy o UPR obwieszczane było wszczęcie postępowania o zatwierdzenie układu, natomiast zgodnie z nowym art. 226a ust. 1 PR obwieszczeniu podlega wyznaczenie dnia układowego. Uprzednio obwieszczenia dokonywał sam dłużnik, według nowych przepisów czynność tę wykonuje nadzorcy układu, a na odmowę dokonania obwieszczenia dłużnikowi służy skarga do sądu (art. 226b PR). Przepisy regulujące nowe postępowanie nie obejmują też odesłania do art. 252 PU określającego niedopuszczalność spełniania świadczeń z wierzytelności objętych z mocy prawa układem. Brak jest również odpowiednika art. 22 ustawy o UPR stanowiącego, iż wymienione w tym przepisie czynności, na które wyraził zgodę nadzorcy, „nie mogą być uznane za bezskuteczne w stosunku do masy upadłości lub względem masy sanacyjnej, jeżeli informacja o nich została zawarta we wniosku o zatwierdzenie układu, a wniosek ten został prawomocnie zatwierdzony przez sąd”. Dotyczy to również istotnego z praktycznego punktu widzenia nowego finansowania, które staje się coraz bardziej palącą potrzebą procesów restrukturyzacyjnych.

⁵ Z wyjątkiem świadczeń, o których mowa w art. 312 ust. 5 PR.

Szczegółowa analiza porównawcza uproszczonego postępowania restrukturyzacyjnego oraz nowego postępowania o zatwierdzenie układu przekracza ramy niniejszego opracowania. Szerszego omówienia wymagają natomiast potencjalne problemy mogące wynikać z nieumieszczenia w ustawie nowelizującej pewnych rozwiązań, bez których efektywność nowego postępowania może zostać istotnie osłabiona.

Dzień układowy a dzień obwieszczenia

Ustawa o UPR zakładała powiązanie dnia układowego z dniem obwieszczenia o otwarciu postępowania o zatwierdzenie układu. Zgodnie z art. 16 ust. 2 ustawy o UPR „Dzień układowy nie może przypadać wcześniej niż 7 dni przed złożeniem wniosku o dokonanie obwieszczenia i nie później niż 7 dni po dniu jego złożenia”. Z kolei dzień obwieszczenia w myśl art. 16 ust. 1 ustawy uznawany był za dzień otwarcia postępowania o zatwierdzenie układu.

W nowym postępowaniu o zatwierdzenie układu przepisy nie przewidują już takiego związku czasowego. Teoretycznie obwieszczenie może zostać dokonane po upływie dłuższego czasu od dnia układowego i odwrotnie – dzień układowy może zostać określony w taki sposób, że będzie przypadał po kilku tygodniach czy nawet miesiącach po obwieszczeniu.

Należy przy tym wspomnieć, iż dzień układowy w postępowaniu o zatwierdzenie układu ma to znaczenie, iż według niego określa się uprawnienia wierzycieli do głosowania nad układem oraz skutki przyjętego układu (art. 211 ust. 3 PR)

a wierzytelności powstałe po tym dniu nie są objęte układem (art. 211 ust. 4 PR). Z kolei od dnia obwieszczenia powstają skutki ochronne, o których mowa w art. 226d i art. 226e PR.

Istotny problem praktyczny może wiązać się z utrzymaniem przez ustawodawcę dwóch zróżnicowanych i biegnących niezależnie terminów zakreślających ramy czasowe dla postępowania. Zgodnie z art. 211 ust. 2 PR „Dzień układowy przypada nie wcześniej niż trzy miesiące i nie później niż dzień przed dniem złożenia wniosku o zatwierdzenie układu”. Natomiast na podstawie art. 226g PR skutki obwieszczenia wygasają z mocy prawa, „jeżeli w terminie czterech miesięcy od dnia dokonania obwieszczenia dłużnik nie złoży do sądu wniosku o zatwierdzenie układu”⁶. Jeśli przed upływem wskazanego terminu czteromiesięcznego zostanie złożony wniosek o zatwierdzenie układu ochrona trwa do zakończenia postępowania o zatwierdzenie układu (por. art. 226 w zw. z art. 226d PR), co następuje z dniem uprawomocnienia się postanowienia o zatwierdzeniu układu albo o odmowie zatwierdzenia układu (art. 324 ust. 1 PR).

W związku z tym, jeżeli dłużnik chce otrzymać ochronę przez okres pełnych 4 miesięcy (i dalej do uprawomocnienia

⁶ Termin 4-miesięczny wynika z postanowienia Dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/1023 z dnia 20 czerwca 2019 r. w sprawie ram restrukturyzacji zapobiegawczej, umorzenia długów i zakazów prowadzenia działalności oraz w sprawie środków zwiększających skuteczność postępowań dotyczących restrukturyzacji, niewypłacalności i umorzenia długów, a także zmieniającej dyrektywę (UE) 2017/1132 (dyrektywa o restrukturyzacji i upadłości) – por art. 6 ust. 6.

się orzeczenia) musi wyznaczyć dzień układowy co najmniej miesiąc po dniu obwieszczenia, tak aby zachować trzymiesięczny termin określony w art. 211 ust. 2 PR. W przypadku wyznaczenia dnia układowego bliżej dnia obwieszczenia o otwarciu postępowania, dłużnik będzie musiał złożyć wniosek o zatwierdzenie układu w odpowiednio wcześniejszym czasie przed upływem wskazanego okresu czteromiesięcznego.

Dodatkowy problem może sprawić wymóg z art. 226a ust. 1 PR, zgodnie z którym obwieszczenie o ustaleniu dnia układowego może nastąpić dopiero po sporządzeniu spisu wierzytelności, spisu wierzytelności spornych oraz wstępnego planu restrukturyzacyjnego. Ponieważ z jednej strony, spis wierzytelności odzwierciedla wierzytelności objęte układem i uprawniające do głosowania, a z drugiej – uprawnienia wierzycieli do głosowania nad układem określa się według stanu z dnia układowego, dzień układowy powinien przypadać przed sporządzeniem spisu wierzytelności i spisu wierzytelności spornych. W tym kontekście wyznaczenie dnia układowego w przyszłości byłoby problematyczne (nadzorca musiałby antycypować wierzytelności objęte układem). Jednocześnie spis wierzytelności powinien być – zgodnie z przywołanym przepisem art. 226a ust. 1 PR – przygotowany przed dniem obwieszczenia. Gdyby kierować się tym, założeniem chronologia przedstawiałaby się następująco: 1) dzień układowy, 2) sporządzenie spisu wierzytelności i spisu wierzytelności spornych, 3) obwieszczenie o wyznaczeniu dnia układowego. W takim jednak przypadku okres ochronny musiałby ulegać istotnemu skróceniu, dłużnik byłby

bowiem zobligowany do złożenia wniosku o zatwierdzenie układu w terminie 3 miesięcy liczonych od dnia układowego, a zatem okres od dnia obwieszczenia do dnia złożenia wniosku wynosiłby mniej niż 3 miesiące (a więc znacznie krócej niż przewidziane przez ustawodawcę 4 miesiące). Przepis art. 226g PR byłby normą pustą.

Jednym rozwiązaniem pozwalającym na wykorzystanie pełnego okresu 4 miesięcy i nadanie znaczenia art. 226g PR byłoby wyznaczenie dnia układowego w przyszłości (np. miesiąc naprzód⁷) i wcześniejsze sporządzenie spisu wierzytelności. Kolejność przedstawiałaby się następująco: 1) sporządzenie spisu wierzytelności i spisu wierzytelności spornych, 2) wyznaczenie dnia układowego, 3) obwieszczenie o dniu układowym, 4) dzień układowy (przypada miesiąc po obwieszczeniu), 4) złożenie wniosku o zatwierdzenie układu (4 miesiące od dnia obwieszczenia i 3 miesiące od dnia układowego). Spis musiałby się zatem odnosić do stanu przyszłego, co sprawia zasadniczy problem.

Teoretycznie takie rozwiązanie nie jest niewykonalne – można je zwłaszcza rozważać w układzie częściowym, gdzie przy wąskim określeniu zakresu wierzytelności objętych układem z dużym prawdopodobieństwem można założyć, że od dnia sporządzenia spisu do dnia układowego stan wierzytelności objętych układem nie ulegnie zmianie (np. gdy dłużnik wie, że nie będzie zaciągał nowych zobowiązań). Je-

7 Co do zasady nie jest to wykluczone, dzień układowy może bowiem przypadać po dacie jego ustalenia – por. R. Adamus, *Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz*, Art. 211, Legalis 2019.

śliby jednak doszło do zmiany w tym zakresie, nadzorca sporządzałby uzupełniający spis wierzytelności.

Zgodnie z zamysłem ustawodawcy rozwiązanie polegające na obwieszczeniu o dniu układowym dopiero po sporządzeniu spisu wierzytelności i spisu wierzytelności spornych ma na „celu ochronę wierzycieli, aby skutki otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego nie powstały przed sporządzeniem spisu wierzytelności spornych oraz wstępnego planu restrukturyzacyjnego”⁸. Jak należy sądzić, chodzi o to, aby wierzyciele nie byli zaskakiwani ograniczeniami wynikającymi z obwieszczenia o dniu układowym. Miałyby to jednak większe znaczenie w sytuacji, gdy skutki obwieszczenia są zróżnicowane dla wierzytelności objętych i nieobjętych układem (jak w dotychczasowym UPR). Obecnie jednak, na gruncie nowego postępowania o zatwierdzenie układu, wyznaczenie dnia układowego w okresie po obwieszczeniu i po sporządzeniu spisu nie musi sprawiać problemów w kontekście daty uruchomienia i zakresu ochrony. Aktualne mechanizmy ochronne mają znaczenie ogólne i nie odnoszą się tylko do wierzytelności objętych układem (zakaz egzekucji dotyczy jakiegokolwiek egzekucji z majątku dłużnika – w związku z odesłaniem do np. 312 PR; zakaz wypowiedania umów ma znaczenie ogólne, podobnie jak obowiązek uzyskania zgody nadzorcy; formalnie nie przeniesiono zakazu spełniania świadczeń z wierzytelności objętych

układem). Skutki obwieszczenia dotyczą w równym stopniu wierzycieli układowych jak i pozaukładowych. Wierzyciele restrukturyzowanego dłużnika nawet bez spisu wierzytelności powinni liczyć się z tym, że dotkną ich skutki obwieszczenia. Nie wystąpi ryzyko związane z tym, że np. po upływie miesiąca od dnia obwieszczenia (po nadejściu dnia układowego) zostanie ustalone, iż układem objęta jest jeszcze inna wierzytelność niekwalifikowana uprzednio jako układowa, w sytuacji, gdy w międzyczasie wierzyciel, nie wiedząc o objęciu jej układem, przeprowadził egzekucję, którą wstecznie trzeba by ocenić jako niezgodną z prawem z powodu naruszenia zakazu egzekucji wierzytelności objętych układem. Obecnie, w związku z odwołaniem do art. 312 PR, żadna egzekucja nie może być prowadzona, niezależnie od tego czy wierzytelność ma charakter układowy.

Rozwiązanie polegające na wyznaczeniu dnia układowego w okresie przypadającym po sporządzeniu spisu wierzytelności nie pozostaje bez wątpliwości. Ustawodawca najwidoczniej nie dostrzegł rozbieżności pomiędzy terminami z art. 211 ust. 2 i art. 226g PR. Problem można rozstrzygnąć według dwóch ścieżek interpretacyjnych, z których żadna nie daje w pełni zadowalających rezultatów. W pierwszym wariantcie dłużnik nie będzie mógł wykorzystać pełnych 4 miesięcy zakładanego przez ustawodawcę okresu ochronnego, w drugim konieczne byłoby sporządzenie spisu wierzytelności wyprzedzająco przed dniem układowym.

W związku z powyższym – dla zapewnienia systemowej spójności – należy postulować zsynchronizowanie przez ustawodawcę terminów z art. 211 ust. 3 i art. 226g PR.

⁸ Uzasadnienie projektu ustawy z dnia 28 maja 2021 r. o zmianie ustawy o Krajowym Rejestrze Zadłużonych oraz niektórych innych ustaw (Druk sejmowy Sejmu IX kadencji nr 1016).

Kwestia odpowiedzialności z tytułu niezłożenia wniosku o ogłoszenie upadłości

Kolejnym dyskusyjnym rozwiązaniem przyjętym przez ustawodawcę było nieumieszczenie wśród przepisów regulujących nowe postępowanie o zatwierdzenie układu odpowiednika art. 25 ustawy o UPR. Zgodnie z tym przepisem odpowiedzialność, o której mowa w art. 21 ust. 1 lub 2a ustawy Prawo upadłościowe⁹ oraz w art. 299 §1 kodeksu spółek handlowych¹⁰, jak również w art. 116 ust. 1 Ordynacji podatkowej, była wyłączona także wówczas, gdy „w terminie określonym w art. 21 ust. 1 lub 2a ustawy z dnia 28 lutego 2003 r. – Prawo upadłościowe dokonano obwieszczenia, o którym mowa w art. 15 ust. 1, oraz, że w postępowaniu o zatwierdzenie układu doszło do prawomocnego zatwierdzenia układu albo w jego następstwie do otwarcia postępowania sanacyjnego lub do złożenia uproszczonego wniosku o ogłoszenie upadłości na podstawie art. 23 lub, że w terminie 7 dni od umorzenia postępowania o zatwierdzenie układu na podstawie art. 20 złożono wniosek o ogłoszenie upadłości albo wniosek o otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego, który doprowadził do otwarcia takiego postępowania”.

Ogólnie rzecz biorąc, już samo obwieszczenie o otwarciu postępowania stwarzało perspektywę uwolnienia się od odpowiedzialności przez osoby zobowiązane do złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości. Stanowiło to istotne

odstępstwo od dotychczasowych zasad, które w przypadku ogólnego postępowania o zatwierdzenie układu zakładały zwolnienie od odpowiedzialności za szkodę bądź zobowiązania spółki dopiero, jeżeli w wymaganym czasie zatwierdzono układ (por art. 21 ust. 3 PR, art. 299 § 2 ksh, art. 116 § 1 pkt 1) lit a) Ordynacji podatkowej). W pozostałych postępowaniach restrukturyzacyjnych samo ich otwarcie umożliwiało uwolnienie się od odpowiedzialności osoby zobowiązanej. Takie zróżnicowanie skutków przy poszczególnych trybach wynikało z faktu, że w postępowaniu o zatwierdzenie układu faza poprzedzająca złożenie wniosku odbywa się poza sądem i postępowanie na tym etapie nie podlega kontroli organów sądowych.

Rygorystyczna regulacja w zakresie postępowania o zatwierdzenie układu była jednym z czynników, które przed wprowadzeniem UPR wpływały na małą atrakcyjność tego trybu. Wszczynając postępowanie, dłużnicy i zarządcy spółek stawali nie tylko przed ryzykiem, że sąd nie zatwierdzi układu, ale także że układ w postępowaniu o zatwierdzenie układu w ogóle nie zostanie przyjęty przez wierzycieli. Wówczas mogłaby aktualizować się ich odpowiedzialność za niezłożenie w terminie wniosku o ogłoszenie upadłości (jeśli spółka niewypłacalna była pierwotnie albo niewypłacalność wystąpiła w czasie trwania postępowania), a nie mogliby się od niej uwolnić wskazując, że próbowali przeprowadzić restrukturyzację. Należy przy tym pamiętać, iż postępowanie restrukturyzacyjne jest przeznaczone zarówno dla pomiotów zagrożonych niewypłacalnością, jak i już niewypłacalnych (art. 1 pkt 1 PR). Wobec wskazanych ryzyk trudno było wszczy-

⁹ Dalej jako: „PU”.

¹⁰ Dalej jako: „ksh”.

nać postępowanie o zatwierdzenie układu jednostek już niewypłacalnych, a nawet w odniesieniu do podmiotów tylko zagrożonych niewypłacalnością, gdyż nie mogło być pewności, czy w międzyczasie nie zaktualizują się przesłanki wniosku o ogłoszenie upadłości.

Dla zabezpieczenia się przed ewentualną odpowiedzialnością często w praktyce postępowań restrukturyzacyjnych dłużnicy wraz z wnioskiem o otwarcie postępowania składali wniosek o ogłoszenie upadłości, jednocześnie wnosząc o wstrzymanie jego rozpoznania do czasu wydania prawomocnego orzeczenia w sprawie wniosku restrukturyzacyjnego (zgodnie z art. 12 ust. 2 PR i art. 9b ust. 2 PU wyrażającymi zasadę pierwszeństwa restrukturyzacji oraz biorąc pod uwagę, że zgodnie z art. 9a PU „Nie można ogłosić upadłości przedsiębiorcy w okresie od otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego do jego zakończenia lub prawomocnego umorzenia. W takim przypadku wniosek podlega odrzuceniu”).

Takie działanie w przypadku postępowania o zatwierdzenie układu jest jednak problematyczne, ponieważ art. 12 ust. 2 PR i art. 9b ust. 2 PU mogą sugerować, że obowiązek wstrzymania rozpoznania wniosku o ogłoszenie upadłości powstaje dopiero w momencie złożenia wniosku restrukturyzacyjnego, którym w tym przypadku jest wniosek o zatwierdzenie układu (art. 7 ust. 2 PR). W takiej sytuacji ochrona nie działałaby na etapie przedsądowym zbierania głosów. Dodatkowo, skoro w postępowaniu o zatwierdzenie układu nie jest wydawane postanowienie o otwarciu postępowania, nie będzie miał zastosowania art. 9a PU.

Wskazane wady zwykłego postępowania o zatwierdzenie układu częściowo

eliminował art. 25 ustawy o UPR, który rozciągał ochronę przed roszczeniami związanymi z zaniechaniem złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości także na przedsądowy etap postępowania (od dnia obwieszczenia o wszczęciu postępowania) – związane to było z faktem, iż faza przedsądowa poddana została silniejszej kontroli organów postępowania.

Rozwiązania z art. 25 ustawy o UPR nie przeniesiono jednak do nowego postępowania o zatwierdzenie układu. W praktyce może to zatem wyeliminować z omawianego trybu podmioty już niewypłacalne i stwarzać podwyższone ryzyko w odniesieniu do jednostek zagrożonych niewypłacalnością.

Problemu może nie rozwiązać równoczesne złożenie wniosku o ogłoszenie upadłości, ponieważ na etapie przedsądowym w postępowaniu o zatwierdzenie układu sąd upadłościowy nie ma jednoznacznej podstawy, aby wstrzymać się z rozpoznaniem wniosku o ogłoszenie upadłości (i ew. ogłoszeniem upadłości) w stosunku do podmiotu niewypłacalnego. Z kolei zgodnie z obecnym brzmieniem art. 9a PU w sytuacji, o której mowa w tym przepisie (tj. gdy nie można ogłosić upadłości w okresie od otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego do jego zakończenia lub prawomocnego umorzenia) wniosek podlega odrzuceniu. Nie ma zatem możliwości prostego podjęcia postępowania o ogłoszenie upadłości po niepowodzeniu restrukturyzacji¹¹.

¹¹ Dla możliwości zwolnienia się z odpowiedzialności nie ma znaczenia wniosek o ogłoszenie upadłości, który został zwrócony albo odrzucony (por. uchwała Sądu Najwyższego z dnia 28 lutego 2008 r., sygn. akt III CZP 143/07).

Taka konstrukcja w konsekwencji może zmniejszyć atrakcyjność nowego postępowania o zatwierdzenie układu, zmuszając dłużników do wszczynania przyspieszonego postępowania układowego, a ono pomimo swej nazwy i wbrew założeniom ustawodawcy nie zawsze będzie przebiegać sprawnie, co spowodowane jest tym, iż w całości jest prowadzone przez przeciążone organizacyjnie sądy, które nie są w stanie zmieścić się w przewidzianych przez ustawodawcę ramach czasowych.

W ocenie autorów nie ma przeszkód do wprowadzenia w PR regulacji ochronnej odpowiadającej art. 25 ustawy o UPR, skoro od dnia obwieszczenia o wyznaczeniu dnia układowego postępowanie odbywa się pod ścisłym nadzorem nadzorcy układu oraz sądu restrukturyzacyjnego.

W obecnym stanie rzeczy dłużnik, wszczynając postępowanie o zatwierdzenie układu, może wprowadzić argumentować, iż nie jest niewypłacalny, a jedynie zagrożony niewypłacalnością, tj. nie utracił zdolności do wykonywania wymagalnych zobowiązań pieniężnych (w rozumieniu art. 11 ust. 1 PU), nie uchroni go to jednak przed ryzykiem przyjęcia przez sąd w przypadku ewentualnego sporu interpretacji odmiennej.

Rozwiązania umożliwiającego zoptymalizowanie ochrony podmiotów zainteresowanych w nowym postępowaniu o zatwierdzenie układu należy zatem poszukiwać w odpowiedniej wykładni przepisów regulujących przesłanki egzoneracyjne – art. 299 § 2 ksh i art. 116 § 1 pkt 1) Ordynacji podatkowej. Przepisy te stwarzają podstawę do zwolnienia się z odpowiedzialności zarządców za zobowiązania spółki, jeśli zostanie wykazane, iż w *czasie właściwym* zgłoszono wniosek

o ogłoszenie upadłości, otwarto postępowanie restrukturyzacyjne albo zatwierdzono układ w postępowaniu o zatwierdzenie układu.

Przepisy – zarówno ksh, jak i Ordynacji podatkowej – posługują się formułą *czasu właściwego*, nie odwołując się bezpośrednio do terminu na złożenie wniosku o ogłoszenie upadłości, o którym mowa w art. 21 ust. 1 PU¹². Możliwa jest zatem obrona poglądu, że w okresie od dnia obwieszczenia o wyznaczeniu dnia układowego, a zatem kiedy prowadzona jest restrukturyzacja pod nadzorem sądu i nadzorcy układu, **nie będzie wpływał czas właściwy** na złożenie wniosku o ogłoszenie upadłości albo na zatwierdzenie układu.

Innymi słowy, jeśli w *czasie właściwym* dokonano obwieszczenia, a następnie w postępowaniu o zatwierdzenie układu zatwierdzono układ, osoba zobowiązana może uwolnić się od odpowiedzialności, o której mowa w art. 299 ksh i art. 116 Ordynacji podatkowej. Trudno bowiem wymagać, aby dłużnik w tym czasie składał wnioski o ogłoszenie upadłości, zwłaszcza jeśli zawarcie układu lepiej ochroni interesy wierzyciela i zapewnia ich wyższe zaspokojenie niż upadłość. Nie można uznać, iż nastąpił *czas właściwy* na złożenie wniosku o ogłoszenie upadłości, jeżeli

12 „Czasem właściwym do złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości w rozumieniu art. 299 § 2 k.s.h. jest czas, gdy wprowadzie dłużnik spłaca jeszcze niektóre długi, ale wiadomo już, że ze względu na brak środków nie będzie mógł zaspokoić wszystkich swoich wierzycieli. Czasem właściwym nie jest więc dopiero czas, gdy dłużnik przestał już całkowicie spłacać swoje długi i nie ma majątku do ich zaspokojenia” (Wyrok Sądu Najwyższego z dnia 15 maja 2014 r., sygn. akt II CSK 480/13).

istnieje perspektywa unormowania sytuacji finansowej dłużnika, poprzez częściową choćby spłatę zobowiązań i umorzenie w pozostałym zakresie, zgodnie z wolą wierzyciela na podstawie przyjętego w postępowaniu układu.

Art. 299 ksh i 116 Ordynacji podatkowej nie są w pełni dostosowane do specyfiki nowego postępowania o zatwierdzenie układu łączącego w sobie elementy innych postępowań restrukturyzacyjnych. Art. 226a PR nie utożsamia wprawdzie dnia obwieszczenia z dniem otwarcia postępowania (jak czynił to art. 16 ust. 1 ustawy o UPR), niemniej jednak fakt, iż obwieszczenie wywołuje skutki w zakresie wzmocnionej ochrony dłużnika i wierzycieli (zakaz egzekucji, kontrola czynności dłużnika), nie powinien pozostawać bez znaczenia dla oceny pozycji dłużnika w kontekście jego obowiązku złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości. Nie jest właściwe, aby dłużnik był narażony na zarzuty, że w czasie trwania postępowania (po dniu obwieszczenia) nie złożył wniosku o ogłoszenie upadłości.

Prowadzenie zatem nowego postępowania o zatwierdzenie układu powinno umożliwić egzonerację dłużnika na gruncie art. 299 ksh i 116 Ordynacji podatkowej, co najmniej od dnia obwieszczenia, o którym mowa w art. 226a ust. 1 PR, o ile następnie układ został prawnomocnie zatwierdzony. Można bronić poglądu, iż dokonanie obwieszczenia, oznaczające w istocie wszczęcie sformalizowanego postępowania obejmującego określone instrumenty ochronne, prowadzonego przez nadzorcę pod kontrolą sądu, powoduje swego rodzaju zawieszenie biegu terminu na zgłoszenie wniosku o ogłoszenie upadłości, przynajmniej na potrzeby oceny przesłanek odpowie-

dzialności, o której mowa w art. 299 ksh i 116 Ordynacji podatkowej. *Czas właściwy* powinien się wówczas wydłużać o okres trwania nowego postępowania o zatwierdzenie układu po dniu obwieszczenia. Jeśli 30-dniowy termin na złożenie wniosku o ogłoszenie upadłości miałby upływać po dokonaniu obwieszczenia o dniu układowym, tj. w czasie trwania restrukturyzacji, a restrukturyzacja zakończyłaby się powodzeniem, trudno byłoby zarzucać dłużnikowi zaniechanie złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości w *czasie właściwym*, bądź zatwierdzenie układu po upływie *czasu właściwego*.

Z kolei ustanawiający odpowiedzialność odszkodowawczą art. 21 ust. 3 PU odwołuje się wprost do 30-dniowego terminu na złożenie wniosku o ogłoszenie upadłości określonego w ust. 1 tego przepisu, a zatem wskazana wyżej formuła odwołująca się do pojęcia *czasu właściwego* nie będzie miała zastosowania. Jeśli jednak układ zostanie zatwierdzony, w praktyce najczęściej nie wystąpi szkoda po stronie wierzycieli, a zatem przesłanki odpowiedzialności określonej w przywołanym przepisie nie będą spełnione.

Niezależnie od powyższego, w kontekście odpowiedzialności dłużnika i jego reprezentantów, o której mowa w art. 299 §1 ksh, art. 116 ust. 1 Ordynacji podatkowej i art. 21 ust. 3 PU postawić można tezę, iż jeżeli dłużnik wszczął nowe postępowanie o zatwierdzenie układu, prowadzi negocjacje z wierzycielami oraz istnieje szansa zawarcia układu umożliwiającego utrzymanie zdolności płatniczych i stabilności finansowej, to **nie została spełniona przesłanka niewypłacalności** uzasadniająca złożenie wniosku o ogłoszenie upadłości. Jeszcze na gruncie art. 11

ust. 1 PU w brzmieniu sprzed 1 stycznia 2016 roku utrwalił się pogląd, że „Krótkotrwałe powstrzymanie płacenia długu, wskutek przejściowych trudności, nie jest podstawą ogłoszenia upadłości, gdyż o niewypłacalności w rozumieniu art. 11 ust. 1 p.u. można mówić dopiero wtedy, gdy dłużnik z braku środków przez dłuższy czas nie wykonuje przeważającej części swoje zobowiązań. W takim przypadku można mówić o tzw. trwałym, a nie krótkotrwałym zaprzestaniu spłacania długów”¹³. Jeśli dłużnik przedstawił propozycje układowe i plan restrukturyzacyjny dające realne szanse na wyjście z kryzysu, to nawet gdy chwilowo zaprzestał spłacania niektórych zobowiązań, uprawnione jest twierdzenie, że w czasie, kiedy istnieje perspektywa zawarcia układu, nie wystąpiła niewypłacalność rozumiana jako trwała utrata zdolności płatniczych. W konsekwencji nie powinno się stawiać dłużnikowi zarzutu, że nie zgłosił wniosku o ogłoszenie upadłości. Podejście takie jest uzasadnione zwłaszcza w odniesieniu do okresu od dnia obwieszczenia, kiedy postępowanie odbywa się pod kontrolą organów postępowania (nadzorca układu i sądu). Co więcej można domniemywać, iż jeśli sąd nie uchylił skutków obwieszczenia na podstawie art. 226f PR, to prowadzenie postępowania nie zmierza do pokrzywdzenia wierzycieli, co z kolei uzasadnia wniosek, iż nie jest właściwe ogłaszanie upadłości. Pozostaje to zbieżne z tezą, iż wówczas nie występuje przesłanka niewypłacalności.

Dopiero jeżeli układ nie zostanie przyjęty przez wierzycieli, albo sąd prawo-

mocnie odmówi zatwierdzenia układu, rozważać można niewypłacalność dłużnika. Wówczas 30-dniowy termin na złożenie wniosku o ogłoszenie upadłości przez dłużnika powinien być liczony od dnia, w którym układ został odrzucony w głosowaniu wierzycieli, albo upłynął 3-miesięczny termin na złożenie wniosku o zatwierdzenie układu, o którym mowa w art. 211 ust. 2 PR, albo też uprawomocniło się postanowienie sądu o odmowie zatwierdzenia układu¹⁴. W przypadku gdy sąd odmówił zatwierdzenia układu, dłużnik może także złożyć uproszczony wniosek o ogłoszenie upadłości (art. 334 ust. 1 PR).

Jednocześnie należy przyjąć, iż jeśli sąd uchylił skutki obwieszczenia na podstawie art. 226f PR, a więc ustanie wzmocnionej ochrony dłużnika, dłużnik konsekwentnie nie powinien podlegać rozszerzonej ochronie przed następstwami niezłożenia w czasie właściwym wniosku o ogłoszenie upadłości. Tak samo ochrona nie powinna obowiązywać po upływie 4-miesięcznego okresu, o którym mowa w art. 226g PR, nawet jeżeli samo postępowanie jest dalej prowadzone.

Pomimo braku w nowym postępowaniu o zatwierdzenie układu odpowiednika art. 25 ustawy o UPR należy postulować dokonywanie wykładni art. 299 ksh, art. 116 Ordynacji podatkowej i art. 21 PU w sposób umożliwiający wyłączenie odpowiedzialności dłużnika i jego reprezentantów również, jeśli w czasie właściwym dokonano obwieszczenia o dniu układowym i w postępowaniu zawarto układ,

13 Wyrok Sądu Najwyższego z dnia 7 listopada 2016 r., sygn. akt III UK 13/16.

14 O ile termin ten nie upłynął już wcześniej, tj. przed dniem obwieszczenia.

a przy spełnieniu określonych warunków podmioty te powinny być chronione również, gdy układ nie został zatwierdzony. Oczywiście dla ustalenia odpowiedzialności znaczenie będą miały okoliczności konkretnego stanu faktycznego, które należy każdorazowo badać.

Niezależnie od tego, pożądane jest uzupełnienie przepisów Prawa restrukturyzacyjnego albo korekta art. 299 ksh i art. 116 Ordynacji podatkowej oraz art. 21 PU w kierunku rozszerzenia ochrony przed odpowiedzialnością w przypadku wszczęcia nowego postępowania o zatwierdzenie układu. Stosowna zmiana *de lege ferenda*, np. na kształt art. 25 ustawy o UPR (tzw. Tarczy 4.0) byłaby pożądana z punktu widzenia bezpieczeństwa prawnego członków zarządów.

Zbieg nowego postępowania o zatwierdzenie układu i postępowania o ogłoszenie upadłości

Zarówno dotychczas obowiązujące, jak i nowe, przepisy nie rozstrzygają definitywnie problemu zbiegu postępowania o zatwierdzenie układu i postępowania w przedmiocie ogłoszenia upadłości. Regulacji nie zawierała także ustawa o UPR.

Reguły postępowania przy kolizji wniosku o ogłoszenie upadłości i wniosku restrukturyzacyjnego określają przepisy art. 11–13 PR oraz art. 9a–9b PU. Ogólną zasadą jest pierwszeństwo restrukturyzacji. Jak wskazuje się w doktrynie, „wynika to z założenia, że zarówno ze społecznego, jak i gospodarczego punktu widzenia korzystniejsza jest restrukturyzacja przedsiębiorstwa niż jego likwidacja w drodze postępowania upadłościowego. Polski ustawodawca świa-

domie przyjął prymat restrukturyzacji nad upadłością¹⁵. Zgodnie z art. 9b ust. 1 PU w przypadku złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości i wniosku restrukturyzacyjnego, w pierwszej kolejności rozpoznaje się wniosek restrukturyzacyjny” (zasada ta jest powtórzona w art. 11 PR). Z kolei w myśl art. 12 ust. 1 PR „sąd restrukturyzacyjny niezwłocznie po powzięciu wiadomości o złożeniu wniosku o ogłoszenie upadłości zawiadamia sąd upadłościowy o złożeniu wniosku restrukturyzacyjnego”.

Zgodnie z art. 9b ust. 2 PU (i mającym takie samo brzmienie art. 12 ust. 2 PR) „sąd upadłościowy wstrzymuje rozpoznanie wniosku o ogłoszenie upadłości do czasu wydania prawomocnego orzeczenia w sprawie wniosku restrukturyzacyjnego. Wstrzymanie rozpoznania wniosku o ogłoszenie upadłości nie wyłącza możliwości zabezpieczenia majątku”. Przy czym, jeśli wstrzymaniu rozpoznania wniosku o ogłoszenie upadłości sprzeciwia się interes wierzycieli, sąd może połączyć obie sprawy do wspólnego rozpoznania i rozstrzygnięcia jednym postanowieniem (art. 9b ust. 3 PU i art. 12 ust. 3 PR). Sąd może także wyjątkowo rozpoznać wcześniej wniosek o ogłoszenie upadłości, „jeżeli przejęcie wniosku o ogłoszenie upadłości i wniosku restrukturyzacyjnego do wspólnego rozpoznania prowadziłyby do znacznego opóźnienia wydania orzeczenia w przedmiocie ogłoszenia upadłości, ze szkodą dla wierzycieli, a podstawy restrukturyzacji przedstawione przez dłużnika

¹⁵ A. Hrycaj, w: *Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz do art. 11*, red. P. Filipiak A. Hrycaj, LEX/el. 2020.

we wniosku restrukturyzacyjnym są znane sądowni upadłościowemu” (art. 9b ust. 4 PU i art. 12 ust. 4 PR). Jeśli jednak otwarto postępowanie restrukturyzacyjne, ogłoszenie upadłości nie jest dopuszczalne. Zgodnie bowiem z art. 9a PU „nie można ogłosić upadłości przedsiębiorcy w okresie od otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego do jego zakończenia lub prawomocnego umorzenia. W takim przypadku wniosek podlega odrzuceniu”¹⁶.

Sytuację, w której przed rozpoznaniem wniosku restrukturyzacyjnego ogłoszono upadłość, reguluje art. 13 PR stanowiący, że „jeżeli została ogłoszona upadłość dłużnika, sąd restrukturyzacyjny wstrzymuje rozpoznanie wniosku restrukturyzacyjnego do czasu uprawomocnienia się postanowienia o ogłoszeniu upadłości. Sąd restrukturyzacyjny odmawia zatwierdzenia układu w postępowaniu o zatwierdzenie układu albo odmawia otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego w przypad-

ku uprawomocnienia się postanowienia o ogłoszeniu upadłości. [...]”. Dotyczy to zwłaszcza przypadków, gdy brak podstaw do wstrzymania się przez sąd upadłościowy od rozpoznania wniosku o ogłoszenie upadłości, jak i przejścia wniosków (upadłościowego i restrukturyzacyjnego) do wspólnego rozpoznania, a sąd ogłasza upadłość przed rozpoznaniem wniosku restrukturyzacyjnego¹⁷.

Na tym tle pewne wątpliwości mogą budzić skutki zbiegu postępowania o zatwierdzenie układu i postępowania o ogłoszenie upadłości – ze względu na szczególną konstrukcję proceduralną pierwszego z wymienionych.

Zaznaczyć należy, iż przywołany art. 9a PU stanowi o zakazie ogłaszania upadłości w okresie *od otwarcia* postępowania restrukturyzacyjnego, natomiast w myśl art. 189 ust. 2 PR uznaje się, że *skutki otwarcia* postępowania w przypadku postępowania o zatwierdzenie układu powstają z dniem układowym. Może to prowadzić do wniosku, iż w postępowaniu tym już od dnia układowego nie jest dopuszczalne ogłoszenie upadłości. Byłaby to jednak interpretacja zbyt daleko idąca, bowiem dzień układowy nie wyznacza sam w sobie początku wzmocnionej ochrony dłużnika i wierzycieli, a ma przede wszystkim znaczenie dla ustalenia kręgu podmiotów objętych układem¹⁸.

16 Zdanie drugie w art. 9a PU dodano nowelizacją wchodzącą w życie w dniu 1.12.2021 r. Wydaje się, że zgodnie z zamysłem ustawodawcy wniosek o ogłoszenie upadłości miał być odrzucany także, gdy został złożony przed dniem złożenia wniosku restrukturyzacyjnego (a więc nie istniała pierwotna przyczyna jego niedopuszczalności), o czym może świadczyć nowe brzmienie art. 131a PU. Jest to jednak niezgodne z ogólnymi założeniami kodeksu postępowania cywilnego (dalej: „kpc”). Na gruncie art. 199 kpc wskazuje się, że pozew podlega odrzuceniu tylko gdy przyczyny mają charakter pierwotny. Natomiast w razie następczego braku przesłanek nie następuje odrzucenie pozwu, lecz postępowanie jako niedopuszczalne z przyczyn procesowych ulega umorzeniu na podstawie art. 355 § 1 KPC (por. J. Górowski. *Kodeks postępowania cywilnego. Komentarz. Art. 199*, red. A. Marciniak, Legalis 2019).

17 A. Torbus, A. Malmuk-Cieplak, w: *Pravo restrukturyzacyjne. Komentarz do art. 13*, red. A. Torbus, A. J. Witosz, A. Witosz, *Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz*, Wolters Kluwer, Warszawa 2016.

18 Por. K. Tatara, Ł. Trela, *Wybrane problemy z zakresu uproszczonego postępowania restrukturyzacyjnego*, „Doradca Restrukturyzacyjny” 2020, nr 21(3), s. 53.

Z pewnością obowiązek wstrzymania się przez sąd upadłościowy z rozpoznaniem wniosku o ogłoszenie upadłości istnieje co najmniej od momentu złożenia wniosku o zatwierdzenie układu (zarówno w ogólnym postępowaniu o zatwierdzenie układu, jak i w wariancie z obwieszczeniem). W myśl art. 7 ust. 2 PR „Przez wniosek restrukturyzacyjny należy rozumieć wniosek o otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego oraz wniosek o zatwierdzenie układu przyjętego w postępowaniu o zatwierdzenie układu”. Z kolei zgodnie z przywołanym wyżej art. 9b ust. 2 PU (i art. 12 ust. 2 PR) wstrzymanie następuje do czasu wydania prawomocnego orzeczenia w sprawie wniosku restrukturyzacyjnego, przy czym obowiązek sądu powstaje nie później niż w momencie złożenia wniosku restrukturyzacyjnego (wniosku o zatwierdzenie układu).

W odniesieniu do pozostałych postępowań restrukturyzacyjnych zasada wstrzymania rozpoznania wniosku o ogłoszenie upadłości jest powiązana z zakazem ogłoszenia upadłości od otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego do jego zakończenia lub prawomocnego umorzenia (art. 9a PU).

W przypadku postępowania o zatwierdzenie układu (w tym także w nowym wariancie z obwieszczeniem o dniu układowym) nie jest wydawane postanowienie o otwarciu postępowania, a więc zastosowanie art. 9a PU sprawia trudności (postanowienie o zatwierdzeniu układu zmierza bezpośrednio nie do otwarcia lecz do zakończenia procedury, aczkolwiek w postępowaniu o zatwierdzenie układu w opcji bez obwieszczenia w okresie od dnia wydania postanowienia w przedmiocie zatwierdzenia układu do dnia jego uprawomocnienia uaktyw-

nają się mechanizmy ochronne, o których mowa w art. 224 PR).

Na gruncie UPR dzień obwieszczenia o otwarciu postępowania uznawany był przez ustawodawcę za dzień otwarcia postępowania o zatwierdzenie układu (art. 16 ust. 1 ustawy o UPR). Pozwalało to na obronę tezy, iż zakaz ogłaszania upadłości względem dłużnika obowiązuje od dnia obwieszczenia wyznaczającego otwarcie postępowania w rozumieniu art. 9a PU. Art. 9a PU nie odwołuje się bowiem konkretnie do „postanowienia o otwarciu postępowania”, lecz w sposób ogólny do „okresu od otwarcia postępowania”, który to zwrot jest pojęciem bardziej pojemnym i może zawierać się w nim również wyznaczające moment otwarcia uproszczonego postępowania restrukturyzacyjnego obwieszczenie, o którym mowa w art. 15 ust. 1 ustawy o UPR¹⁹.

Uprawnione było także stwierdzenie, iż w przypadku uproszczonego postępowania restrukturyzacyjnego na płaszczyźnie proceduralnej funkcję wniosku restrukturyzacyjnego pełni wniosek dłużnika o dokonanie obwieszczenia. Z tego też względu data złożenia wniosku o dokonanie obwieszczenia powinna wyznaczać moment, w którym sąd upadłościowy zgodnie z art. 11, art. 12 ust. 2 PR oraz art. 9b ust. 2 PU, wstrzymując rozpoznanie wcześniej złożonego wniosku o ogłoszenie upadłości, powinien pozostawić dłużnikowi możliwość przeprowadzenia restrukturyzacji²⁰.

Interpretację tę trudno jednak zastosować do nowego postępowania o zatwierdzenie układu, w którym

¹⁹ Tamże.

²⁰ Tamże, s. 54.

ustawodawca zrezygnował z koncepcji, iż obwieszczenie jest równoznaczne z otwarciem postępowania.

Niemniej jednak należy postulować funkcjonalną wykładnię przepisów kolizyjnych. Obwieszczenie o dniu układowym powoduje wszczęcie sformalizowanej fazy postępowania prowadzonego pod nadzorem nadzorcy układu (rozstrzygającego o dopuszczalności czynności prawnych dłużnika przekraczających zakres zwykłego zarządu) i z pewnym udziałem sądu oraz związanego ze wzmocnioną ochroną dłużnika (zakaz egzekucji). Pomimo iż ustawodawca wyraźnie tego nie zaakcentował, obwieszczenie rozpoczyna istotny etap postępowania restrukturyzacyjnego i moment jego ukazania się można utożsamiać z otwarciem postępowania w rozumieniu art. 9a PU. Jeśli zatem dokonane zostanie obwieszczenie, o którym mowa w art. 226a PR, sąd nie powinien orzekać o ogłoszeniu upadłości.

Jak wskazano wyżej, na gruncie UPR uprawnione było twierdzenie, iż wniosek dłużnika o opublikowanie obwieszczenia w Monitorze Sądowym i Gospodarczym pełni w płaszczyźnie proceduralnej funkcję wniosku restrukturyzacyjnego, a zatem złożenie przez dłużnika takiego wniosku powinno obligować sąd do wstrzymania rozpoznania wniosku o ogłoszenie upadłości zgodnie z art. 11 i 12 ust. 2 PR oraz art. 9b ust. 2 PU.

Nowe postępowanie o zatwierdzenie układu skonstruowane jest inaczej, bowiem to nie dłużnik, lecz nadzorca układu dokonuje obwieszczenia. Wydaje się, jednak, że czynność tę powinien poprzedzać wniosek dłużnika do nadzorcy o to, aby nadzorca zrealizował obwieszczenie. Konstrukcję taką zakłada sam ustawodawca, skoro w art. 226b ust. 1 PR wskazu-

je, że odmowa dokonania obwieszczenia, o którym mowa w art. 226a ust. 1, wymaga uzasadnienia, a w art. 226b ust. 2 PR przewiduje skargę do sądu restrukturyzacyjnego na odmowę obwieszczenia. Przy czym odmowa dokonania obwieszczenia to w istocie odmowa uwzględnienia wniosku dłużnika w tym przedmiocie adresowanego do nadzorcy. Istnieją podstawy do obrony poglądu, iż taki wniosek dłużnika nakierowany na uzyskanie przez dłużnika ochrony, o której mowa w art. 226d i art. 226e PR ma znaczenie analogiczne jak wniosek restrukturyzacyjny. Uzasadnione jest twierdzenie, iż ochrona powinna polegać również na wstrzymaniu rozpoznania wniosku o ogłoszenie upadłości w odniesieniu do restrukturyzowanego dłużnika na podstawie stosowanych przez analogię art. 11, art. 12 ust. 2 PR oraz art. 9b ust. 2 PU.

Przed wszystkim jednak, odczytując literalnie art. 12 ust. 2 PR i art. 9b ust. 2 PR, należy stwierdzić, iż przepisy te nie wymagają, aby dla powstania obowiązku wstrzymania się przez sąd z rozpoznaniem wniosku o ogłoszenie upadłości, niezbędnym było to, iż wniosek restrukturyzacyjny (wniosek o zatwierdzenie układu w postępowaniu o zatwierdzenie układu) został już złożony. Istnieje więc podstawa, aby sąd wstrzymał się z rozpoznaniem wniosku o ogłoszenie upadłości, nawet jeśli wniosek o zatwierdzenie układu nie został jeszcze wniesiony, ale może być dopiero złożony w określonym czasie w przyszłości.

Obwieszczenie o dniu układowym w nowym postępowaniu o zatwierdzenie układu stanowi urzędowy komunikat (ze strony nadzorcy) będący oficjalną zapowiedzią złożenia w niedalekiej

przyszłości wniosku restrukturyzacyjnego (wniosku o zatwierdzenie układu). Nie jest przy tym dokonywane dowolnie, ale nadzorca ma obowiązek zweryfikować przesłanki obwieszczenia i dopuszczalności tego trybu. Warto podkreślić, że nadzorca może odmówić opublikowania obwieszczenia, co jest zaskarżalne.

Skoro wiadomo oficjalnie, że wszczęto procedurę zmierzającą do złożenia wniosku o zatwierdzenie układu (pod kontrolą nadzorca i z ustawowymi rygorami) i wniosek taki może zostać złożony, to już od momentu obwieszczenia sąd upadłościowy powinien wstrzymać się z rozpoznaniem wniosku o ogłoszenie upadłości – do czasu złożenia i rozpoznania spodziewanego wniosku o zatwierdzenie układu, albo do czasu gdy kwestia wniosku o zatwierdzenie układu stanie się bezprzedmiotowa (kiedy miną 3 miesiące o których mowa w art. 211 ust. 2 PR).

Ponadto należy mieć na uwadze, iż skoro po dokonaniu obwieszczenia nie jest możliwe prowadzenie egzekucji z majątku dłużnika (nie tylko na zaspokojenie wierzytelności objętych układem), to konsekwentnie wykluczone powinno być także wszczęcie postępowania upadłościowego mającego charakter egzekucji uniwersalnej. Podejście zakładające z jednej strony ochronę przed egzekucją, a z drugiej – brak ochrony przed upadłością, prowadziłyby do istotnego zachwiania spójności systemu. W pewnym zakresie mogłoby to podważać sens zakazu egzekucji – wierzyciele zamiast wszczynać egzekucję składaliby wniosek o ogłoszenie upadłości, dochodząc na tej drodze przymusowego zaspokojenia należności. Wzmocniona ochrona dłużnika po dokonaniu obwieszczenia powinna rozciągać się także na ochro-

nę przed ogłoszeniem upadłości, zgodnie z przyjmowaną przez ustawodawcę zasadą pierwszeństwa restrukturyzacji. Dłużnikowi należy dać szansę na zawarcie układu z wierzycielami, który ma być w założeniu dla nich korzystniejszy niż upadłość.

W przypadku zwykłego postępowania o zatwierdzenie układu na etapie przed sądownym dłużnik nie jest ograniczony w prawie zarządu majątkiem, co oznacza brak zinstytucjonalizowanej ochrony wierzycieli. Nie wydaje się urzędowego komunikatu informującego uczestników obrotu o prowadzeniu postępowania. Uzasadniona jest zatem możliwość rozpoznawania wniosku o ogłoszenie upadłości i nawet ogłoszenia upadłości, tak aby prawa wierzycieli mogły być we właściwy sposób zabezpieczone. Zresztą, ze względu na brak obwieszczenia, sąd upadłościowy może ogóle nie wiedzieć, że układ jest procedowany.

Postępowanie w trybie z obwieszczeniem zbliża się jednak charakterem do sądowych postępowań restrukturyzacyjnych (choć nadal prowadzone jest w znacznej mierze poza sądem), a ciężar organizacyjny spoczywa na nadzorcy układu. Uruchamiane są w nim sformalizowane mechanizmy ochronne (właściwe innym postępowaniom restrukturyzacyjnym) nad którymi czuwa sąd.

Zachowanie spójności systemu, a także potrzeba zapewnienia efektywności nowego postępowania o zatwierdzenie układu, wymaga rozszerzenia ochrony przed ogłoszeniem upadłości także na fazę przedsądową rozpoczętą obwieszczeniem, o którym mowa w art. 226a ust. 1 PR.

Wzmocniona ochrona przed ogłoszeniem upadłości nie będzie przy tym

obowiązywać, jeżeli sąd uchyli skutki obwieszczenia na podstawie art. 226f PR, albo skutki obwieszczenia wygasną wobec upływu czteromiesięcznego okresu, o którym mowa w art. 226g PR. Wówczas należy stosować zasady właściwe dla zwykłego postępowania o zatwierdzenie układu – sąd może zatem prowadzić postępowania o ogłoszenie upadłości i ogłosić upadłość, z tym, że jak wskazano wyżej, po dniu złożenia wniosku o zatwierdzenie układu powinien wstrzymać się z rozpoznaniem wniosku o ogłoszenie upadłości. Z uwagi na brak jednoznacznych przepisów, kwestia wstrzymania rozpoznania wniosku o ogłoszenie upadłości w przedsądowej fazie nowego postępowania o zatwierdzenie układu może budzić wątpliwości. Postulowane jest zatem doprecyzowanie reguł kolizyjnych w tym zakresie, do tego czasu należy kierować się wskazaną wykładnią funkcjonalną realizującą zasadę pierwszeństwa restrukturyzacji zabezpieczającej prawa wierzycieli i nakierowanej na optymalne zaspokojenie ich roszczeń.

Podsumowanie

Przeniesienie na stałe do Prawa restrukturyzacyjnego rozwiązań przyjętych w epizodycznej ustawie o UPR należy ocenić pozytywnie. Niemniej jednak niezrozumiała wydaje się rezygnacja ustawodawcy z niektórych uregulowań. W szczególności problematyczny pozostaje brak jednoznacznych przepisów dających dłużnikowi i jego reprezentantom możliwość uwolnienia się od odpowiedzialności związanej z niewypłacalnością, jeżeli we właściwym czasie zostanie wszczęte nowe postępowanie o zatwier-

dzenie układu. Wątpliwości może budzić także zastosowanie do nowego postępowania o zatwierdzenie układu przepisów regulujących zbieg postępowania restrukturyzacyjnego i postępowania o ogłoszenie upadłości.

Obowiązujące przez ponad rok UPR było bardzo szeroko wykorzystywane przez przedsiębiorców. Praktyka pokazuje, czy ten pozytywny trend utrzyma się pod rządami nowych przepisów. Wskazane braki mogą bowiem osłabiać atrakcyjność nowego postępowania. W niniejszym artykule została przedstawiona propozycja racjonalnej wykładni przepisów dającej optymalną i zrównoważoną ochronę wszystkich uczestników procesu restrukturyzacji.

Niemniej jednak konieczne wydaje się doprecyzowanie przepisów w powyższym zakresie. Okazją do tego może być kolejna planowana nowelizacja PR, której zasadniczym celem jest dostosowanie ustawy do postanowień Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/1023 z dnia 20 czerwca 2019 r. w sprawie ram restrukturyzacji zapobiegawczej, umorzenia długów i zakazów prowadzenia działalności oraz w sprawie środków zwiększających skuteczność postępowań dotyczących restrukturyzacji, niewypłacalności i umorzenia długów, a także zmieniającej dyrektywę (UE) 2017/1132.

Na gruncie aktualnych uregulowań uzasadnione jest podejście interpretacyjne zakładające preferencję dla restrukturyzacji (w trybie nowego postępowania o zatwierdzenie układu w opcji z obwieszczeniem), oraz wzmocnienie ochrony osób zobowiązanych do złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości przed zarzutami, iż prowadzili restrukturyzację zamiast wnioskować o upadłość.

Bibliografia

- Adamus R., *Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz, Art. 211*, Legalis, 2019.
- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/1023 z dnia 20 czerwca 2019 r. w sprawie ram restrukturyzacji zapobiegawczej, umorzenia długów i zakazów prowadzenia działalności oraz w sprawie środków zwiększających skuteczność postępowań dotyczących restrukturyzacji, niewypłacalności i umorzenia długów, a także zmieniającej dyrektywę (UE) 2017/1132 (dyrektywa o restrukturyzacji i upadłości).
- Górowski J., *Kodeks postępowania cywilnego. Komentarz. Art. 199*, red. A. Marciniak, Legalis 2019.
- Hrycaj A., w: *Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz do art. 11*, red. P. Filipiak, A. Hrycaj, LEX/el. 2020.
- Tatara K., Trela Ł., *Wybrane problemy z zakresu uproszczonego postępowania restrukturyzacyjnego*, „Doradca Restrukturyzacyjny” 2020, nr 21(3), s. 53.
- Torbus A., Malmuk-Cieplak A., w: *Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz do art. 13*, red. A. Torbus, A. J. Witosz, A. Witosz, *Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz*, Wolters Kluwer, Warszawa 2016.
- Uchwała Sądu Najwyższego z dnia 28 lutego 2008 r., sygn. akt III CZP 143/07).
- Ustawa z dnia 28 maja 2021 r. o zmianie ustawy o Krajowym Rejestrze Zadłużonych oraz niektórych innych ustaw.
- Uzasadnienie projektu ustawy z dnia 28 maja 2021 r. o zmianie ustawy o Krajowym Rejestrze Zadłużonych oraz niektórych innych ustaw (Druk sejmowy Sejmu IX kadencji nr 1016).
- Wyrok Sądu Najwyższego z dnia 15 maja 2014 r., sygn. akt II CSK 480/13.
- Wyrok Sądu Najwyższego z dnia 7 listopada 2016 r., sygn. akt III UK 13/16.

Klauzula generalna pokrzywdzenia wierzycieli w prawie restrukturyzacyjnym

Uwagi wprowadzające

Od 1 stycznia 2016 roku sądowa restrukturyzacja przedsiębiorców odbywa się w oparciu o przepisy ustawy z dnia 15 maja 2015 roku – Prawo restrukturyzacyjne¹. Likwidację przedsiębiorców pozostawiono regulacji ustawy z dnia 28 lutego 2003 roku – Prawo upadłościowe².

Zgodnie z art. 3 ust. 1 Prawa restrukturyzacyjnego celem postępowania restrukturyzacyjnego jest uniknięcie ogłoszenia upadłości dłużnika przez umożliwienie mu restrukturyzacji w drodze zawarcia układu z wierzycielami, a w przypadku postępowania sanacyjnego – również przez przeprowadzenie działań sanacyjnych, przy zabezpieczeniu słusznych praw wierzycieli.

Postępowanie restrukturyzacyjne jest prowadzone przede wszystkim w interesie dłużnika niewypłacalnego, bądź zagrożonego niewypłacalnością. W postępowaniu dłużnik otrzymuje szansę na zawarcie układu – generalnego porozumienia z wie-

rzycielami. Takie działanie powinno uchronić go przed ogłoszeniem upadłości – a w konsekwencji przed likwidacją – i powinno skutkować przywróceniem mu zdolności do wykonywania wymagalnych zobowiązań pieniężnych. Interes wierzycieli nie jest jednak w tym postępowaniu pomijany. Wręcz przeciwnie; czynności restrukturyzacyjne, jak wynika z cytowanego art. 3 ust. 1 PrRes, są podejmowane przy zabezpieczeniu słusznych praw wierzycieli. Zasadą też jest, że postępowanie restrukturyzacyjne nie może być wszczęte, a następnie nie może się toczyć, jeżeli prowadzi do pokrzywdzenia wierzycieli.

Stwierdzenie pokrzywdzenia wierzycieli w postępowaniu restrukturyzacyjnym może być przyczyną:

1. odmowy wszczęcia postępowania restrukturyzacyjnego (art. 8 ust. 1 PrRes);
2. odmowy zatwierdzenia sprawozdania końcowego zarządcy (art. 33 ust. 2 PrRes);
3. zmiany układu przez odebranie zarządu dłużnikowi i powierzenie zarządu i wykonywania układu wskazanej osobie (art. 173 ust. 2 pkt 1 PrRes);
4. uchylenia skutków obwieszczenia o ustaleniu dnia układowego w postępowaniu o zatwierdzenie układu (art. 226f PrRes);

1 T.j. Dz. U. z 2021 r. poz. 1588, dalej jako Prawo restrukturyzacyjne lub PrRes.

2 T.j. Dz. U. z 2022 r. poz. 1520.

5. uchylenia zarządu własnego dłużnika w toku postępowania i ustanowienia zarządcy (art. 239 ust. 1 pkt 1 PrRes);

6. umorzenia postępowania restrukturyzacyjnego (art. 325 ust. 1 pkt 1 PrRes).

Spośród wszystkich wymienionych przypadków kluczowe dla możliwości przeprowadzenia skutecznej restrukturyzacji dłużnika są dwa dotyczące podstaw wszczęcia i umorzenia (przedwczesnego przerwania) postępowania restrukturyzacyjnego. Pokrzywdzenie wierzycieli determinuje możliwość prowadzenia postępowania restrukturyzacyjnego. Nie powinno dojść do otwarcia postępowania, a wszczęte powinno zostać umorzone, jeżeli interes wierzycieli miałby zostać naruszony.

Interes wierzyciela a interes ogółu wierzycieli

„Interes wierzyciela” należy tłumaczyć szeroko przy zastosowaniu zarówno kryteriów obiektywnych i subiektywnych: właściwych wszystkim wierzycielom działającym w określonych uwarunkowaniach gospodarczych, a także odnoszących się do konkretnych wierzycieli uwikłanych w relacje z dłużnikiem. Niewątpliwie jest to interes majątkowy wyrażający się przede wszystkim w potrzebie doprowadzenia do zaspokojenia wierzytelności, tj. prawa podmiotowego do uzyskania od dłużnika należnego świadczenia. Interes wierzyciela będzie się przejawiał także w potrzebie utrzymania przedsiębiorstwa dłużnika, jeżeli jest on jego istotnym kontrahentem. Może też polegać na potwierdzeniu wierzytelności wierzyciela względem dłuż-

nika oraz zabezpieczeniu jego praw³. W interesie wierzyciela może także leżeć zapewnienie dobrowolnego – choćby w części – spełnienia świadczenia przez dłużnika, a przez to uniknięcie żmudnych procedur windykacyjnych, egzekucyjnych lub upadłościowych. Nie można też wykluczyć, że interes wierzycieli będzie wyrażać się w potrzebie wyeliminowania z obrotu gospodarczego dłużnika nierzetelnego i nieuczciwego, który swoim zachowaniem rzutuje na reputację właściwego rynku.

Partykularny interes wierzyciela nie zawsze pokrywa się z interesem ogółu wierzycieli. Celowo zatem ustawodawca posługuje się takimi zwrotami jak: „pokrzywdzenie wierzycieli”, „słuszne prawa wierzycieli” [podkr. P.K.], mając na uwadze, że w zbiorowości ogółu wierzycieli mogą ujawniać się interesy sprzeczne lub przynajmniej niejednolite. Chodzi zatem o doszukanie się pewnego łącznika – wspólnego mianownika, który pozwoli szerzej spojrzeć na prawa wierzycieli i prawa dłużnika. Wszak ostatecznie, w ocenie stanu faktycznego dokonywanej przez sąd, chodzi o skonfrontowanie uogólnionego interesu wierzycieli z interesem pojedynczego dłużnika – głównego aktora postępowania restrukturyzacyj-

³ W tym kontekście warto na marginesie podać, że umieszczenie wierzyciela w spisie wierzytelności sporządzonym w toku postępowania restrukturyzacyjnego może stanowić dla niego wymierną korzyść, albowiem z mocy art. 102 ust. 1 i 2 PrRes po zakończeniu lub umorzeniu postępowania wyciąg z zatwierdzonego spisu wierzytelności, zawierający oznaczenie wierzyciela i przysługującą mu wierzytelność, stanowi tytuł egzekucyjny przeciwko dłużnikowi.

nego. Interes dłużnika przejawiający się w dążeniu do zawarcia układu nie może doznać uszczerbku tylko z tego powodu, że stoi w sprzeczności z interesem poszczególnych wierzycieli. Wydaje się, że to okoliczności konkretnej sprawy – charakterystyka ekonomiczna wierzycieli i dłużnika oraz ich otoczenia gospodarczego – będą przesądzać o tym, czym jest interes ogółu wierzycieli i jak postrzegać jego naruszenie (pokrzywdzenie)⁴.

Pojęcie klauzuli generalnej

Z punktu widzenia prawoznawstwa należy stwierdzić, że „pokrzywdzenie wierzycieli” jest klauzulą generalną – zwrotem niedookreślonym, który pełni rolę odsłania (przede wszystkim) do kryteriów pozaprawnych⁵. Charakterystyczną cechą klauzuli generalnej jest pozostawienie zindywidualizowanej oceny stanu faktycznego organowi stosującemu prawo (sądowi), który może wypełnić treść zwrotu niedookreślonego przy zastosowaniu wartości prawnych i pozaprawnych (moralnych, etycznych, branżowych). Dzięki zastosowaniu konstrukcji klauzuli generalnej sąd otrzymuje normatywne upoważnienie do kwalifikacji i oceny

zachowania podmiotu (adresata normy) w oparciu – najczęściej – o kryteria nieinkorporowane do przepisów prawa⁶. Kryteria oceny nie muszą jednak bezwzględnie odnosić się do wartości pozaprawnych. Podnosi się, że poza tradycyjnymi kryteriami pozaprawnymi, takimi jak moralność, sprawiedliwość, uczciwość, istnieją kryteria prawne uwzględniające aksjologię systemu prawnego, która jest zapisana i wyrażona w akcie najwyższego rzędu (konstytucji)⁷.

Klauzula generalna jest zwrotem niedookreślonym szczególnego rodzaju. Pozwala bowiem na przeprowadzenie wartościowania stanu faktycznego. Tym właśnie różni się od zwykłego zwrotu niedookreślonego, który najczęściej nie pozwala na przedstawienie oceny z odniesieniem do wartości. Zwroty nieostre (takie jak „niezwłocznie”, „siła wyższa”, „ważne powody”), podobnie jak klauzule generalne, zasadzają się na pewnej wieloznaczności, która wprowadza do procesu stosowania prawa luz decyzyjny. To, co wyróżnia klauzulę generalną na tle innych zwrotów niedookreślonych, sprzeczna się do „uwikłania” organu stosującego prawo w aksjologię – wewnątrzsystemową lub pozasystemową⁸.

4 Por. trafne rozważania na temat rozumienia klauzuli generalnej „interesu spółki”: I. Gębuś, *Interes spółki w prawie polskim i europejskim*, Warszawa 2017, s. 1–16.

5 Por. R. Adamus, *Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz*, Warszawa 2019, Legalis, komentarz do art. 8 PrRes; P. Zimmerman, *Prawo upadłościowe. Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz*, Warszawa 2022, Legalis, komentarz do art. 8 PrRes.

6 L. Leszczyński, *Tworzenie generalnych klauzul odsyłających*, Lublin 2000, s. 17.

7 A. Żurawik, *Klauzula generalna „dobrych obyczajów” – ujęcie teoretyczne*, RPEIS 2009, nr 1, s. 46; A. Szot, *Klauzula generalna jako ponadgałęziowa konstrukcja systemu prawa*, „Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska” Vol. LXII, 2 Sectio G 2016, s. 293–294.

8 L. Leszczyński, *Tworzenie...*, op. cit., s. 18–23, A. Szot, *Klauzula generalna...*, op. cit., s. 293–294.

Prawidłowe zastosowanie klauzuli generalnej wymaga pogodzenia ocen normatywnych i pozanormatywnych. Rozumienie klauzuli generalnej nie jest przy tym całkowicie dowolne. Otwarcie systemu prawa na oceny wartościujące, często oparte o kryteria moralne nie oznacza odejścia od zasad pewności, jasności i równości prawa wobec wszystkich. Klauzula generalna nie stoi w sprzeczności z tymi postulatami, o ile organ stosujący prawo będzie w stanie przekonująco uzasadnić dobór kryteriów oceny⁹. Z drugiej strony obiektywizacja ocen – poszukiwanie lub próba ustalenia zamkniętego katalogu kryteriów oceny – z góry jest skazana na niepowodzenie. Zgodzić się należy z poglądem, że klauzule generalne są nośnikami idei słuszności, a najlepszą gwarancją ich prawidłowego stosowania są sędziowie dążący do właściwegoważenia interesów jednostki z interesami ogólnymi¹⁰.

Funkcje klauzul generalnych można różnie klasyfikować. Spośród wielu wspomnieć wypada o:

1. funkcji definiującej – pozwalającej na usunięcie wątpliwości co sensu i znaczenia normy prawnej;
2. funkcji korygującej – pozwalającej na korektę normy prawnej w oparciu o wartości pozaprawne lub aksjologię systemu prawnego;

3. funkcji adaptacyjnej – pozwalającej na uwspółcześnienie i uelastycznienie prawa, co w konsekwencji sprawia, że system staje się bardziej dynamiczny, tj. odpowiadający na aktualne wyzwania¹¹.

Stoję na stanowisku, że klauzule generalne pozwalają na wydanie sądowi słusznego i sprawiedliwego rozstrzygnięcia w indywidualnej sprawie. Rzecz bowiem w tym, że kazuistyka stanów faktycznych, które oddane są pod osąd, jest bardzo bogata. Przepisy prawa zawierające zwroty niedookreślone pozwalają na aktualną, zindywidualizowaną i możliwe wszechstronną ocenę zjawisk i zachowań. Jest to szczególnie ważne wtedy, gdy chodzi o wazenie (sprzecznych) interesów.

Pokrzywdzenie wierzycieli jako klauzula generalna

Wprowadzenie do przepisów Prawa restrukturyzacyjnego zwrotu niedookreślonego w postaci „pokrzywdzenia wierzycieli” powinno umożliwić ocenę interesu wierzycieli z uwzględnieniem indywidualnych i konkretnych potrzeb i przesłanek.

Posłużenie się przez ustawodawcę klauzulą generalną „pokrzywdzenia wierzycieli” i pozostawienie w rękach sądów restrukturyzacyjnych oceny, czym jest – w okolicznościach konkretnej sprawy – pokrzywdzenie wierzycieli, należy uznać

⁹ M. Śliwka, *Znaczenie zwrotów niedookreślonych na tle orzecznictwa polskiego Trybunału Konstytucyjnego*, „*Studia Iuridica Lublinensia*” 2010, Nr 13, s. 269–271; wyrok TK z dnia 31 marca 2005 r., sygn. akt SK 26/02, OTK Seria A 2005 nr 3, poz. 29.

¹⁰ M. Safjan, *Klauzule generalne w prawie cywilnym (przyczynek do dyskusji)*, PiP 1990, Nr 1, s. 51–56.

¹¹ Zob. L. Leszczyński, *Funkcje klauzul odsyłających, a model ich tworzenia w systemie prawa*, PiP 2000, Nr 7, s. 3–17; A. Piaskowy, *Klauzule generalne w projekcie nowego kodeksu cywilnego*, „*Transformacje Prawa Prywatnego*” 2012, Nr 2, s. 53–55.

za rozwiązanie słuszne i uzasadnione¹². Pozwala na uelastycznienie niektórych regulacji Prawa restrukturyzacyjnego, zwłaszcza tam, gdzie niezbędne jest indywidualne podejście do dłużnika i jego żądań. Dzięki wprowadzonej klauzuli pokrzywdzenia wierzycieli sąd może reagować w miarę zmieniających się potrzeb i okoliczności. Stwierdzając pokrzywdzenie wierzycieli, sąd może doprowadzić do odebrania dłużnikowi zarządu własnego lub nawet umorzyć postępowanie restrukturyzacyjne. Zapewnienie sądowi swobodnej (lecz, rzecz jasna, niedowolnej) decyzji w oparciu o klauzulę generalną pokrzywdzenia wierzycieli jest wartością, która czyni sądowy proces restrukturyzacji bardziej sprawiedliwym i może przyczynić się do budowania zaufania podmiotów gospodarczych do instrumentów Prawa restrukturyzacyjnego, a przez to do wzmocnienia instytucji restrukturyzacji. Wierzyciele – dzięki prawidłowym i przekonującym decyzjom sądu restrukturyzacyjnego – powinni móc zrozumieć, że postępowanie restrukturyzacyjne dłużnika prowadzone jest również w ich interesie, a z całą pewnością nie prowadzi do ich pokrzywdzenia.

Pokrzywdzenie wierzycieli należy oceniać – jak każdą klauzulę generalną – przy zastosowaniu kryteriów pozaprawnych i prawnych. Tym samym nie jest wykluczone sięgnięcie do kryteriów etyczno-moralnych czy sprawiedliwościowych, gdy zachowanie dłużnika wskazuje na nierzetelność i nieuczci-

wość postępowania. Sąd może zatem wartościować zachowanie dłużnika, oceniając jego postępowanie względem wierzycieli. Sąd powinien też uwzględnić uwarunkowania społeczno-gospodarcze, a ponadto kryteria makro- i mikroekonomiczne do oceny szans powodzenia zakładanego przez dłużnika procesu restrukturyzacyjnego. Pokrzywdzenie wierzycieli można też stwierdzić, gdy prawdopodobnym skutkiem restrukturyzacji będzie pomniejszenie zaspokojenia wierzycieli (również względem innych form dochodzenia należności). Jedną z naczelnych zasad prawa cywilnego, składającą się na aksjologię prawa prywatnego, jest przecież poszanowanie i urzeczywistnienie praw wierzycieli do uzyskania należnego świadczenia i odpowiadająca im odpowiedzialność dłużnika za wykonanie zobowiązania.

Z kolei biorąc pod uwagę wyłącznie zasady i cele Prawa restrukturyzacyjnego, sąd w procesie stosowania prawa powinien wziąć pod uwagę potrzebę zachowania przedsiębiorstwa dłużnika, gdy istnieją szanse na utrzymanie jego rentowności¹³. Ważne jest uwzględnienie prawa rzetelnego dłużnika do otrzymania „drugiej szansy”. Nie bez znaczenia w tym kontekście jest konieczność osiągnięcia celów zakładanych przez przepisy prawa Unii Europejskiej, w tym dyrektywy w sprawie ram restrukturyzacji zapobiegawczej. Tego wymaga reguła

¹² Por. A. Hrycaj, *Pokrzywdzenie wierzycieli jako przesłanka odmowy otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego*, „Doradca Restrukturyzacyjny” 2016, Nr 1, s. 82–87.

¹³ Jak podaje P. Zimmerman, „[k]onstrukcja Prawa restrukturyzacyjnego nie pozostawia wątpliwości, że utrzymanie przedsiębiorstwa dłużnika i uniknięcie jego upadłości jest wartością samą w sobie”, zob. P. Zimmerman, *Prawo upadłościowe...*, op. cit., komentarz do art. 8 PrRes.

wykładni przyjaznej prawu UE, zgodnie z którą, stosując prawo krajowe, należy wykazać dbałość i dążenie do zgodności rodzimych rozwiązań z tymi przyjętymi przez prawodawcę europejskiego¹⁴. Pokrzywdzeniem wierzyciela nie będzie zatem *per se* poszukiwanie przez dłużnika rozwiązań mających uchronić go przed niewypłacalnością i upadłością.

Pokrzywdzenie wierzycieli w orzecznictwie sądów restrukturyzacyjnych

W praktyce sądów restrukturyzacyjnych można dostrzec próby wartościowania postępowania dłużnika, a także próby przedstawienia oceny pokrzywdzenia wierzycieli w oparciu o kryteria prawne i pozaprawne. Tytułem przykładu zostaną przytoczone rozważania sądów w wybranych sprawach o otwarciu postępowania restrukturyzacyjnego i w przedmiocie umorzenia postępowania.

W sprawie o sygn. akt XVIII GR 39/20, Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy zwrócił uwagę, że „[o]cena pokrzywdzenia wierzycieli powinna być dokonywana nie tylko poprzez pryzmat innych form dochodzenia roszczeń – egzekucji czy upadłości, ale również w kontekście możliwości finansowych samego dłużnika – zdolności płatniczych, zakładanych środków naprawczych, a także potencjału ekonomicznego i skutków postępowania dla finansów dłużnika”. W omawianej sprawie sąd stwierdził, że „nie jest możliwe przyjęcie, że dłużnik pozyska finansowanie, które nie tylko pozwoli na zaspokajanie bieżących potrzeb związanych

z funkcjonowaniem przedsiębiorstwa, ale również na sfinansowanie układu, nawet przy założeniu, że pierwsza spłata miałaby zostać dokonana za dwa lata”. Dłużnik „[n]ie przedstawił [...] żadnych przekonujących i wiarygodnych wyliczeń z uwzględnieniem optymistycznych i pesymistycznych wariantów dotyczących możliwych przychodów i kosztów”¹⁵.

W innym postępowaniu Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy wyjaśnił, że „ocena poziomu zaspokojenia (pokrzywdzenia wierzycieli) ma na celu eliminację wniosków zarówno o restrukturyzację, która jest niepotrzebna, jak i taką, która jest nieuzasadniona”. W ocenie sądu „[p]rzepis art. 8 ust. 1 ma więc pełnić funkcję zapory przed wnioskami spóźnionymi (składanymi już w razie utrwalonej niewypłacalności, tj. w sytuacji istotnego przekroczenia terminu z art. 21 ust. 1) oraz wnioskami pozorowanymi – składanymi np. w celu uwolnienia się z odpowiedzialności na podstawie art. 21 ust. 3 Prawa upadłościowego lub art. 299 k.s.h.”. Podniesiono, że „[t]ylko i wyłącznie precyzyjnie wskazanie przez dłużnika działań restrukturyzacyjnych i skutków, które mają przynieść pozwala Sądowi na stwierdzenie, czy zakładane środki są celowe i dają prognozy na powodzenie postępowania restrukturyzacyjnego dłużnika”¹⁶.

Często zdarza się, że ocena pokrzywdzenia wierzycieli jest dokonywana w kontekście zachowania i postawy dłużnika. W jednym z orzeczeń sądu bydgo-

14 Zob. np. M. Koszowski, *Wykładnia prawa krajowego w zgodzie z prawem Unii Europejskiej po uwzględnieniu zmian spowodowanych wejściem w życie Traktatu z Lizbony*, „Studia Prawa Prywatnego” 2012, Nr 2, s. 57 i n.

15 Postanowienie Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy w Warszawie z dnia 17 sierpnia 2020 r., sygn. akt XVIII GR 39/20, niepubl.

16 Postanowienie Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy w Warszawie z dnia 24 czerwca 2020 r., sygn. akt XVIII GR 7/20, niepubl.

skiego zwrócono uwagę, że dłużniczka w trakcie poprzedniego postępowania restrukturyzacyjnego „podejmowała czynności zmierzające do pokrzywdzenia wierzycieli: bez wiedzy i zgody nadzorca sądowego zawarła ugodę z wierzycielem zabezpieczonym rzeczowo, co skutkowałoby szkoda innych, mimo prób – nie przekazywała nadzorczy niezbędnych dokumentów, w pierwszych miesiącach nie realizowała planu restrukturyzacyjnego, nie dokonywała prób sprzedaży nieruchomości, mimo obietnic w tym względzie, a także mimo wielu próśb nadzorca, wszelkie nadwyżki finansowe pozostawiała w kasie, zamiast przekazywać je na rachunek bankowy, gdzie byłyby one gromadzone jako środki na wykonanie układu. Dłużniczka w trakcie przyspieszonego postępowania układowego podejmowała czynności, które skutkowały wydłużeniem postępowania, a w konsekwencji brakiem przyjęcia układu”. Zdaniem Sądu otwarcie postępowania sanacyjnego „w kontekście dotychczasowej działalności dłużniczki oraz wstępnych propozycji restrukturyzacyjnych prowadziłyby nieuchronnie do pokrzywdzenia wierzycieli”¹⁷. W innej sprawie, w której Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy zdecydował o umorzeniu postępowania sanacyjnego, stwierdzono, że pokrzywdzenie wierzycieli wynika z przeciągającego się – z winy dłużnika – postępowania restrukturyzacyjnego: „[r]zetelny dłużnik winien [...] dążyć do sformułowania propozycji układowych w podstawowym terminie przewidzianym dla postępowania

sanacyjnego, tj. w ciągu 12 miesięcy”. Przyjęta bierna postawa świadczy o tym, że „celem dłużnika nie jest restrukturyzacja w drodze zawarcia układu, lecz maksymalne przedłużenie czasu, w którym wierzyciele nie mają możliwości prowadzenia egzekucji”¹⁸.

Interesujące spojrzenie na pokrzywdzenie wierzycieli przedstawił Sąd Okręgowy w Warszawie¹⁹, rozstrzygając o zażaleniu na postanowienie sądu restrukturyzacyjnego o odmowie otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego z uwagi na pokrzywdzenie wierzycieli. Sąd II instancji wskazał, że pokrzywdzenie wierzycieli ma miejsce „wówczas, gdy otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego jest oczywiście mniej korzystne dla wierzycieli niż jego brak”. Przy czym zdaniem sądu ostateczną decyzję o poparciu restrukturyzacji dłużnika podejmują wierzyciele, dla których to postępowanie ma zostać przeprowadzone. Sąd restrukturyzacyjny nie powinien zatem „wyręczać” wierzycieli w ocenie ich pokrzywdzenia, pozostawiając do ich wyłącznej decyzji kwestię poparcia układu z dłużnikiem. Tym samym sąd restrukturyzacyjny odmawia otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego wyłącznie wówczas, gdy stwierdzi, że „skutkiem postępowania będzie ewidentnie [podkr. P.K.] pokrzywdzenie wierzycieli”. Ocena możliwości wykonania układu w warunkach przedstawionych przez dłużnika może być przedwczesna i nie uwzględniać w należyty sposób interesu

17 Postanowienie Sądu Okręgowego w Bydgoszczy z dnia 25 września 2020 r., sygn. akt VIII Gz 175/20, Legalis.

18 Postanowienie Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy w Warszawie z dnia 27 czerwca 2019 r., sygn. akt XIX GRs 2/19, niepubl.

19 Postanowienie Sądu Okręgowego w Warszawie z dnia 27 stycznia 2022 r., sygn. akt XXIII Gz 1566/21, LEX nr 3332951.

wierzycieli. Dlatego pochojna decyzja o odmowie wszczęcia postępowania restrukturyzacyjnego odbiera dłużnikowi prawo do restrukturyzacji. Może też, jak należy rozumieć, krzywdzić samych wierzycieli, ponieważ uniemożliwi im wyrażenie opinii w przedmiocie warunków porozumienia z dłużnikiem.

Zupełnie innym przykładem pokrzywdzenia wierzycieli, omówionym także w literaturze przedmiotu, był kasus kolejnego (najczęściej uproszczonego) wniosku restrukturyzacyjnego złożonego po tym, gdy poprzednia próba restrukturyzacji nie powiodła się – gdy postępowanie umorzono lub odmówiono zatwierdzenia układu (art. 328 ust. 1 PrRes)²⁰. W omawianym przypadku sąd restrukturyzacyjny odmówił otwarcia kolejnego postępowania restrukturyzacyjnego z powodu możliwości pokrzywdzenia wierzycieli, wyjaśniając, że dłużnik nie przedstawił żadnych okoliczności uzasadniających konieczność przeprowadzenia dalszej i głębszej restrukturyzacji. Następujące po sobie postępowania restrukturyzacyjne są szczególnym zagrożeniem dla wierzycieli, którzy ponoszą negatywne konsekwencje zawieszenia egzekucji oraz wyłączenia możliwości ogłoszenia upadłości w czasie trwania restrukturyzacji. Musi zatem istnieć szczególna potrzeba prowadzenia kolejnego postępowania restrukturyzacyjnego: może być nią zmiana okoliczności fak-

tycznych, konieczność przedsięwzięcia dalej idących działań sanacyjnych, czy wręcz zmiana koncepcji biznesowej.

Z przytoczonych wypowiedzi sądów wynika, że przesłanka pokrzywdzenia wierzycieli służy przede wszystkim wyeliminowaniu tych wniosków restrukturyzacyjnych, które nie mają – w kontekście danych ekonomicznych, ale też czysto faktycznych, odnoszących się do postawy dłużnika – szans powodzenia.

Analiza wskazanych i innych spraw restrukturyzacyjnych pozwala na stwierdzenie i podsumowanie, że decyzje o odmowie wszczęcia postępowania restrukturyzacyjnego z uwagi na pokrzywdzenie wierzycieli zapadały w przypadku stwierdzenia między innymi braku:

1. dostatecznej wiedzy o dłużniku, jego przedsiębiorstwie i przedmiocie działalności;
2. przekonujących środków restrukturyzacyjnych niezbędnych do naprawy przedsiębiorstwa i przywrócenia jego rentowności;
3. realnych (adekwatnych do sytuacji finansowej) propozycji układowych;
4. rzetelności dłużnika w podejmowaniu działań i decyzji gospodarczych;
5. majątku na sfinansowanie restrukturyzacji;
6. szans na przywrócenie rentowności (zarówno w kontekście braku odpowiednich narzędzi, ale również i w kontekście dotychczasowej bierności dłużnika, która doprowadziła do załamania prowadzonej działalności);
7. szans na utrzymanie przedsiębiorstwa produkcyjnego z uwagi na utratę zaufania (współ)pracowników i kontrahentów;
8. szans na sprawiedliwe zaspokojenie wierzycieli w układzie;

²⁰ *Postępowanie restrukturyzacyjne w praktyce sądów powszechnych*, red. A. Hrycaj, P. Filipiak, B. Sierakowski, Warszawa 2020, s. 54–55. Por. też postanowienie Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy w Warszawie z dnia 6 października 2021 r., sygn. akt XVIII GR 92/21, niepubl.

9. szans na powodzenie kolejnej próby restrukturyzacji, gdy poprzednie postępowania zakończyły się umorzeniem.

Wszczęcie postępowania restrukturyzacyjnego bez należytej refleksji prowadzi najczęściej do: (1) uzyskania przez dłużnika nienależnej ochrony przed roszczeniami wierzycieli, (2) wydłużenia czasu na uzyskanie zaspokojenia przez wierzycieli, (3) powstania zbędnych kosztów, a nawet kolejnych zobowiązań, które obciążają dodatkowo dłużnika, (4) odwołania w czasie momentu likwidacji niewypłacalnego dłużnika, a przez to do zmniejszenia szans na większe zaspokojenie. Nie można też zapominać, że otwarcie nierokującego postępowania obciąża niepotrzebnie sąd restrukturyzacyjny, który musi zmagać się ze zwiększonym wpływem spraw.

Jednocześnie należy pamiętać o negatywnych skutkach odmowy otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego. Jak się wydaje, pokrzywdzeniem nie tylko dłużnika, lecz również samych wierzycieli, może być pochopne i nieuzasadnione oddalenie wniosku restrukturyzacyjnego skutkujące pozbawieniem dłużnika szansy na zawarcie układu. Interes dłużnika i interes wierzycieli może przemawiać za potrzebą wszczęcia postępowania restrukturyzacyjnego. Wierzyciele mogą bowiem chcieć zawrzeć układ z dłużnikiem, zwłaszcza gdy brak widoków na uzyskanie zaspokojenia z likwidacji majątku dłużnika. Ujmując rzecz przewrotnie, można stwierdzić, że pokrzywdzenie wierzycieli zachodzić będzie także wówczas, gdy bezpodstawnie odmówiono dłużnikowi otwarcia postępowania. Stwierdzenie to ma sens, jeżeli zważyć, że najczęściej tylko sam dłużnik jest legitymowany do wystąpienia z wnioskiem

o otwarciu postępowania restrukturyzacyjnego²¹. Wierzyciele nie są uczestnikami postępowania na etapie roztrząsania zasadności otwarcia (wszczęcia) postępowania restrukturyzacyjnego, a zatem ich stanowisko w sprawie nie jest znane.

Podsumowanie

Wykorzystanie klauzuli generalnej w Prawie restrukturyzacyjnym należy ocenić jednoznacznie pozytywnie. Niemniej stosowanie klauzuli w praktyce może okazać się zadaniem niełatwym i prowadzącym do pewnej uznaniowości, a nawet arbitralności. Tej właśnie „uznaniowości” sądu mogą najbardziej obawiać się przedsiębiorcy – dłużnicy upatrujący szansy na przetrwanie w sądowej restrukturyzacji.

Ocena prawidłowości posłużenia się przez sąd klauzulą generalną „pokrzywdzenia wierzycieli” powinna być ostrożna i wyważona. Powinna jednak uwzględniać, moim zdaniem, podstawowe założenie konstrukcyjne klauzuli, którym jest pozostawienie sądowi prawa do wartościowania stanu faktycznego. Wszak skorzystanie z klauzuli pozostaje w zakresie dyskrecjonalnej władzy sędziego. Niemniej, kontrola decyzji sądu restrukturyzacyjnego, który zdecydował się odmówić otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego z uwagi na pokrzywdzenie wierzycieli, musi pozwolić na weryfikację samej potrzeby sięgnięcia do klauzuli, a także na weryfikację uzasadnienia

²¹ Poza przypadkiem wniosku sanacyjnego wobec niewypłacalnej osoby prawnej, zob. art. 7 ust. 1 i art. 283 ust. 2 PrRes.

zastosowania klauzuli w określony sposób, w określonym stanie faktycznym. Niejednokrotnie przyczyną błędnego zastosowania klauzuli nie jest sam dobór kryteriów, lecz wadliwe ustalenie stanu faktycznego, a następnie błędna subsumpcja.

Nie można też zanegować potrzeby tworzenia zbioru najważniejszych kryteriów oceny pokrzywdzenia wierzycieli, czym zajmuje się przede wszystkim doktryna prawa. Takie działania sprzyjają budowaniu zaufania do prawa – pozwalają lepiej zrozumieć motywy postępowania sądu, a także sprawiają, że decyzje sądu stają się bardziej przewidywalne. Nie oznacza to jednak, że katalog przyczyn odmowy wszczęcia postępowania restrukturyzacyjnego z powodu pokrzywdzenia wierzycieli można uznać za „skończony”. Nie sposób też dążyć do zamknięcia tego katalogu. Jak już stwierdzono, istotą wprowadzonej klauzuli jest poszerzenie oceny stanu faktycznego o wartości prawne i pozaprawne, a sąd rozpoznający sprawę ma za zadanie rozpoznać wartości składające się na interes wierzyciela, którego przestrzeganie należy zagwarantować.

Postępowanie restrukturyzacyjne uregulowane ustawą – Prawo restrukturyzacyjne jest cywilnym postępowaniem sądowym. Ta okoliczność powinna wpływać na ocenę i interpretację art. 8 ust. 1 PrRes, który wprowadza klauzulę generalną pokrzywdzenia wierzycieli jako przesłankę otwarcia postępowania. Jakkolwiek można dostrzec wady płynące z takiej regulacji, a odnoszące się głównie do pewnej uznaniowości decyzji sądu, to nie sposób zaprzeczyć, że zaletą rozwiązania jest pozostawienie niezależnemu sądowi oceny skutków postępowania dla

interesów wierzycieli. Sąd jest właściwym (i chyba jedynym możliwym) organem do przedstawienia wszechstronnej oceny potrzeby restrukturyzacji dłużnika przy uwzględnieniu i poszanowaniu słuszných praw wierzycieli do uzyskania zaspokojenia. Do istoty orzekania należy wszak ważenie interesów i godzenie (niejednokrotnie przeciwstawnych) potrzeb uczestników postępowania. Rola sądu w postępowaniu restrukturyzacyjnym jest w tym znaczeniu nie do przecenienia i nie powinna być ani osłabiana, ani deprecjonowana.

Bibliografia

- Adamus R., *Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz*, Legalis, Warszawa 2019.
- Gębuś I., *Interes spółki w prawie polskim i europejskim*, Warszawa 2017.
- Hrycaj A., *Pokrzywdzenie wierzycieli jako przesłanka odmowy otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego*, „Doradca Restrukturyzacyjny” 2016, Nr 1.
- Koszowski M., *Wykładnia prawa krajowego w zgodzie z prawem Unii Europejskiej po uwzględnieniu zmian spowodowanych wejściem w życie Traktatu z Lizbony*, „Studia Prawa Prywatnego” 2012, Nr 2.
- Leszczyński L., *Funkcje klauzul odsyłających, a model ich tworzenia w systemie prawa*, PiP 2000, Nr 7.
- Leszczyński L., *Tworzenie generalnych klauzul odsyłających*, Lublin 2000.
- Piaskowy A., *Klauzule generalne w projekcie nowego kodeksu cywilnego*, „Transformacje Prawa Prywatnego” 2012, Nr 2.
- Postanowienie Sądu Okręgowego w Bydgoszczy z dnia 25 września 2020 r., sygn. akt VIII Gz 175/20, Legalis.
- Postanowienie Sądu Okręgowego w Warszawie z dnia 27 stycznia 2022 r., sygn. akt XXIII Gz 1566/21, LEX nr 3332951.

- Postanowienie Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy w Warszawie z dnia 17 sierpnia 2020 roku, sygn. akt XVIII GR 39/20, niepubl.
- Postanowienie Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy w Warszawie z dnia 24 czerwca 2020 roku, sygn. akt XVIII GR 7/20, niepubl.
- Postanowienie Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy w Warszawie z dnia 27 czerwca 2019 r., sygn. akt XIX GRS 2/19, niepubl.
- Postanowienie Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy w Warszawie z dnia 6 października 2021 r., sygn. akt XVIII GR 92/21, niepubl.
- Postępowanie restrukturyzacyjne w praktyce sądów powszechnych*, red. A. Hrycaj, P. Filipiak, B. Sierakowski, Warszawa 2020.
- Safjan M., *Klauzule generalne w prawie cywilnym (przyczynek do dyskusji)*, PiP 1990, Nr 1.
- Szot A., *Klauzula generalna jako ponadgałęziowa konstrukcja systemu prawa*, „Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska” Vol.LXII, 2 Sectio G 2016.
- Śliwka M., *Znaczenie zwrotów niedookreślonych na tle orzecznictwa polskiego Trybunału Konstytucyjnego*, „Studia Iuridica Lublensia” 2010, Nr 13.
- Ustawa z dnia 15 maja 2015 r. Prawo restrukturyzacyjne, Dz. U. z 2021 r. poz. 1588.
- Ustawa z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe, Dz. U. z 2022 r. poz. 1520.
- Wyrok TK z dnia 31 marca 2005 r., sygn. akt SK 26/02, OTK Seria A 2005 nr 3, poz. 29.
- Zimmerman P., *Prawo upadłościowe. Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz*, komentarz do art. 8 PrRes, Legalis, Warszawa 2022.
- Żurawik A., *Klauzula generalna „dobrych obyczajów” – ujęcie teoretyczne*, RPEIS 2009, nr 1.

Zatwierdzanie planu restrukturyzacyjnego wbrew sprzeciwowi grupy wierzycieli – kierunek zmian w prawie krajowym

Analiza prawno-porównawcza

Przedstawiona poniżej analiza służy wskazaniu pożądanego kierunku zmian w przepisach ustawy – Prawo restrukturyzacyjne w związku z obowiązkiem transpozycji Dyrektywy o restrukturyzacji i upadłości (dalej: „Dyrektywa”)¹ w odniesieniu do konieczności wdrożenia do polskiego porządku prawnego mechanizmu zatwierdzania planu restrukturyzacji, wbrew sprzeciwowi grupy wierzycieli, opisanego w art. 11 Dyrektywy.

Potrzeba poświęcenia odrębnego opracowania regulacji zawartej w jednym przepisie Dyrektywy wynika z wyjątkowego charakteru wskazanego rozwiązania, zaczerpniętego z porządku prawnego USA i stosowanych tam rozwiązań związanych z niewypłacalnością przedsiębiorców. Nie

ulega wątpliwości, że konstrukcja art. 11 Dyrektywy ma swoje źródło w regulacjach zawartych w amerykańskim prawie dotyczącym niewypłacalności przedsiębiorców i stąd też zyskało popularność w innych porządkach prawnych.

Warto jednak odnotować, że proponowane przez ustawodawcę europejskiego rozwiązanie nie stanowi kalki regulacji amerykańskiej, ale jest jego twórczym rozwinięciem, pozwalając państwom członkowskim UE na uregulowanie tego zagadnienia w wyraźnie odmienny sposób od wersji źródłowej.

Dla klarowności wykładu, wydaje się optymalnym przedstawienie istoty mechanizmu zatwierdzenia planu restrukturyzacyjnego wbrew sprzeciwowi grupy wierzycieli w amerykańskim porządku prawnym. To powinno ułatwić zrozumienie drogi, którą przyjęto przy opracowywaniu Dyrektywy harmonizującej prawo restrukturyzacyjne w państwach członkowskich. Należy wyrazić przy tym nadzieję, że ten sposób prezentacji tematu pracy, ułatwi refleksję nad sposobem transpozycji art. 11 Dyrektywy do polskiego porządku prawnego.

1 Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/1023 z dnia 20 czerwca 2019 r. w sprawie ram restrukturyzacji zapobiegawczej, umorzenia długów i zakazów prowadzenia działalności oraz w sprawie środków zwiększających skuteczność postępowań dotyczących restrukturyzacji, niewypłacalności i umorzenia długów, a także zmieniającej dyrektywę (UE) 2017/1132 (dyrektywa o restrukturyzacji i upadłości) (DZ. U. UE. L. z 2019 r. Nr 172, str. 18 z późn. zm.).

Zatwierdzanie układu wbrew przeciwności grup wierzycieli w USA

Amerykańskie prawo upadłościowe przewiduje możliwość zatwierdzenia planu restrukturyzacyjnego, jeśli jedna lub więcej grup wierzycieli nie zgodziła się na jego przyjęcie. W literaturze wyróżnia się w związku z tym plany restrukturyzacyjne uzgodnione (§ 1129 (a) (8) i niezgodnione § 1129 (b) *US Bankruptcy Code*).

Niezależnie od instytucji *Cramdown*², plany podlegające zatwierdzeniu muszą spełniać wymogi przewidziane w § 1129 (a) *US Bankruptcy Code*. Należą do nich m.in.:

➔ stwierdzenie, że plan restrukturyzacyjny został przedstawiony w dobrej wierze i w żaden sposób nie jest sprzeczny z prawem³,

➔ sądowa akceptacja kosztów związanych z procedurą restrukturyzacyjną jako uzasadnionych (rozsądnych)⁴.

Bezpośrednio ekonomiczny charakter ma test ochrony najlepszych interesów wierzycieli, zgodnie z którym, każdy

uczestnik postępowania, którego prawa zostały naruszone uzyska albo zachowa w ramach planu, od dnia jego realizacji, taką wartość praw, która nie jest mniejsza niż w przypadku przeprowadzenia likwidacji w procedurze upadłościowej⁵. Należy w tym miejscu zwrócić uwagę, na ewentualne spory związane z ustaleniem hipotetycznych środków odzyskanych przez wierzycieli w postępowaniu upadłościowym⁶.

W § 1129 (a) 11 zawarty jest obowiązek przeprowadzenia testu opłacalności dalszego prowadzenia działalności gospodarczej⁷. Oznacza to, że sąd dysponuje uprawnieniem do oceny, czy po zatwierdzeniu planu działalność dłużnika będzie ekonomicznie uzasadniona. W praktyce, jak podaje się w amerykańskiej literaturze, sąd nie ma podstaw do kwestionowania z urzędu planów zaakceptowanych przez wszystkie grupy wierzycieli. Tym niemniej, wnioskodawca musi przedstawić dowód wskazujący na realność przywrócenia danej działalności gospodarczej do stanu pełnej efektywności, w związku z realizacją planu restrukturyzacyj-

2 Art. 11 Dyrektywy, w wersji angielskiej zatytułowany jest *Cross-class cram-down*. W literaturze instytucja ta często skracany jest do słowa „*Cramdown*” i taki skrót będzie używany w artykule.

3 § 129 (a) pkt 3 „The plan has been proposed in good faith and not by any means forbidden by law”.

4 § 1129 (a) pkt 4 „Any payment made or to be made by the proponent, by the debtor, or by a person issuing securities or acquiring property under the plan, for services or for costs and expenses in or in connection with the case, or in connection with the plan and incident to the case, has been approved by, or is subject to the approval of, the court as reasonable”.

5 § 1129 (a) pkt 7 (ii) „will receive or retain under the plan on account of such claim or interest property of a value, as of the effective date of the plan, that is not less than the amount that such holder would so receive or retain if the debtor were liquidated under chapter 7 of this title on such date; or”.

6 N. Tollenaar, *Pre-Insolvency Proceedings, A Normative Foundation and Framework*, Oxford University Press, 2019, s. 129.

7 „Confirmation of the plan is not likely to be followed by the liquidation, or the need for further financial reorganization, of the debtor or any successor to the debtor under the plan, unless such liquidation or reorganization is proposed in the plan”.

nego, co z kolei może kwestionować inny uczestnik postępowania⁸.

Przepis bezpośrednio odnoszący się do Cramdown to § 1129 (b)(1). Zawiera on dwa testy o charakterze klauzul generalnych, dla ochrony sprzeciwiających się wierzycieli, przy przełamaniu sprzeciwu grupy wierzycieli w związku z zatwierdzeniem planu restrukturyzacyjnego, to jest:

1) plan nie ma charakteru dyskryminującego⁹,

2) plan jest sprawiedliwy i uczciwy¹⁰.

Przez niedyskryminujący charakter planu należy rozumieć to, że plan restrukturyzacyjny nie może przewidywać gorszych warunków dla grupy wierzycieli głosującej przeciw układowi, w relacji do innych grup wierzycieli o tym samym uprzywilejowaniu w przypadku ogłoszenia upadłości. Jeśli takie nierówne warunki byłyby zaproponowane, muszą mieć biznesowe uzasadnienie¹¹.

Drugi element § 1129 (b) (1) stanowiący warunek Cramdown, to jest ustalenie, że plan restrukturyzacyjny jest sprawiedliwy i uczciwy, zawiera w sobie istotę tej instytucji. Sprowadza się ona do stwierdzenia, że grupa wierzycieli mniej uprzywilejowana otrzymuje zaspokojenie dopiero wówczas, gdy wyżej uprzywilejowana grupa jest zaspokojona w 100%. W tym miejscu należy jednak odwołać się do orzecznictwa amerykańskich sądów, które ukształtowały

sposób rozumienia wskazanego rozwiązania w praktyce. Ewolucja orzecznictwa była wynikiem reakcji na skutki działania zasady ochrony najlepszych interesów wierzycieli w odniesieniu do zwykłych (niezabezpieczonych) wierzycieli. W ocenie, czy proces restrukturyzacji był sprawiedliwy, należy być pewnym, że wartość firmy w dniu restrukturyzacji nie jest większa od deklarowanej i czy uprzywilejowani wierzyciele oraz właściciele spółki nie ukształtowali procesu restrukturyzacyjnego w sposób krzywdzący zwykłych wierzycieli.

Wypracowanie zasady sprawiedliwego i uczciwego planu znalazło swój najlepszy wyraz w dwóch orzeczeniach Sądu Najwyższego USA – Northern Pacific Railway Company v. Boyd¹² oraz Case v. Los Angeles Products Co., Ltd¹³.

W pierwszej ze wskazanych wyżej spraw, spór dotyczył wierzyciela, który dostarczył firmie kolejowej towarów i usług za które nie zapłacono. Dłużnik przeszedł w międzyczasie szereg restrukturyzacji, w wyniku czego doszło do przekształcenia dłużnika w nową osobę prawną – Northern Pacific Railway Company. Tak wierzyciel, jak i jego następca (Boyd), nie uczestniczył w reorganizacji dłużnika, która doprowadziła do utworzenia nowego podmiotu. Należało więc odpowiedzieć na pytanie, czy nowa osoba prawna odpowiada za długi swego poprzednika prawnego. Od strony formalnej, dłużnik przestał istnieć, ale ostatecznie Sąd Najwyższy USA uznał, że reorganizacja dłuż-

8 E. Warren, *Chapter 11: Reorganizing American Businesses*, Wolters Kluwer, 2008, s. 153.

9 „...the plan does not discriminate unfairly...”

10 „...is fair and equitable...”

11 N. Tollenaar, *Pre-Insolvency Proceedings...*, op. cit., s. 131–132 i cytowane tam orzecznictwo.

12 <https://www.law.cornell.edu/supremecourt/text/228/482>

13 <https://www.law.cornell.edu/supremecourt/text/308/106>

nika przeprowadzona przez obligatariuszy i udziałowców niewypłacalnej spółki, polegająca na przeniesieniu jego majątku do nowej spółki, nie prowadzi do wygaśnięcia wierzytelności pierwotnego dłużnika. Nie stoi temu na przeszkodzie działanie w dobrej wierze i w formie zgodnej z prawem, w tym pod nadzorem sądu. Podobnie, nie zmienia tego udział w postępowaniu restrukturyzacyjnym innego wierzyciela, o tym samym stopniu uprzywilejowania. Co szczególnie istotne, prawa wierzycieli wobec restrukturyzowanego dłużnika nie zależą od tego, czy majątek dłużnika był wystarczający w dniu sprzedaży (przejścia majątku dłużnika na nowy podmiot) na pokrycie zobowiązań wierzycieli. W konsekwencji, majątek spółki pozostający w rękach poprzednich właścicieli może stanowić źródło zaspokojenia wierzyciela, który nie uczestniczył w postępowaniu restrukturyzacyjnym niewypłacalnego dłużnika. Uzasadnieniem takiego stanowiska był fakt, że udziałowcy spółki otrzymali udziały w nowym podmiocie i skoro taka sytuacja miała miejsce, niezaspokojony wierzyciel powinien mieć szansę udziału w tym przedsięwzięciu. Sąd Najwyższy USA zaznaczył przy tym, że nie wymaga niemożliwego, tj. np. spłaty niezabezpieczonych rzeczowo wierzycieli w gotówce, jako warunku pozostania udziałowców w zreorganizowanym przedsięwzięciu. Chodzi jednak o to, aby takim wierzycielom dano możliwość otrzymania obligacji przychodowych, udziałów na preferencyjnych warunkach oraz udziału w postępowaniu restrukturyzacyjnym¹⁴.

Rozwinięcie doktryny sprawiedliwej i uczciwej restrukturyzacji, zawartej w opisanym wyżej orzeczeniu, znalazło się w orzeczeniu w sprawie *Case v. Los Angeles Products Co., Ltd.* Spór dotyczył spółki holdingowej, w której wierzycielami byli wyłącznie obligatariusze. Za planem reorganizacji spółki opowiedziało się 92,81% wierzycieli (liczonych kapitałowo na podstawie wartości obligacji), 99,75% akcjonariuszy (akcje serii A) i 90 akcjonariuszy (akcje serii B). Sąd upadłościowy stwierdził niewypłacalność spółki w rozumieniu przewagi zobowiązań nad majątkiem spółki. Mimo to zatwierdził plan restrukturyzacji, który przewidywał przekazanie 23% udziałów w nowej spółce, bez wniesienia dodatkowych środków dla dotychczasowych udziałowców. Takie rozwiązanie sąd upadłościowy uzasadnił preferencjami dla nowych akcjonariuszy oraz tym, że udział dotychczasowych udziałowców w nowej spółce pozwalał na zachowanie ciągłości w zarządzaniu biznesem w nowym podmiocie oraz pozycją finansową i wpływami w społeczności¹⁵. Sąd ten odnotował również, że w przypadku sprzedaży likwidacyjnej, obligatariusze otrzymaliby istotnie mniejsze środki od wartości udziałów otrzymanych w nowym podmiocie.

Mimo tak dużego poparcia dla planu restrukturyzacyjnego i orzeczenia sądu upadłościowego, Sąd Najwyższy USA uznał, że plan ten nie spełnił kryterium sprawiedliwości i uczciwości. Po pierwsze dlatego, że spółka była niewypłacalna – wartość jej majątku stanowiło 900 000 \$, a zobowiązania 3,8 mln \$. Mimo to dotychczasowi

14 Punkty 14–16 orzeczenia *Northern Pacific Railway Company v. Boyd*.

15 „their financial standing and influence in the community”.

udziałowcy otrzymali w nowym podmiocie 23% udziałów. Sąd powołał przy tym jeszcze inne orzeczenie amerykańskiego SN na poparcie swego rozstrzygnięcia, w którym przyznanie udziałowcom niewypłacalnej spółki udziałów w nowym podmiocie, było możliwe w przypadku wniesienia nowych środków¹⁶, co w tej sprawie nie miało miejsca. Podkreślono przy tym, że uzasadnienie wydania udziałów w restrukturyzowanej spółce właścicielom jej poprzedniczki nie może opierać się na niesprecyzowanych świadczeniach takich jak: doświadczenie, pozycja w danej społeczności, czy finansowy status udziałowców dłużnika. Warto cytować rozważania Sądu Najwyższego USA w odniesieniu do argumentu sądu upadłościowego wskazującego, że w przypadku wymuszonej sprzedaży wierzyciele otrzymaliby istotnie mniej niż obecna wartość zrestrukturyzowanej spółki. „Twierdzenie, że wierzyciele głęboko niewypłacalnego dłużnika mogą zostać zmuszeni do dzielenia się niewystarczającym majątkiem z udziałowcami, ponieważ, poza restrukturyzacją przewidzianą prawem, byłiby w gorszej sytuacji, nie odpowiadałoby standardowi uczciwości i sprawiedliwości...¹⁷”.

Cytowane orzeczenie stanowiło łącznik między doktryną „sprawiedliwego i uczciwego” planu i zasadą bezwzględnego pierwszeństwa. W praktyce sprowadzała się do tego, że aby plan restrukturyzacyjny został zatwierdzony, dotychczasowi udziałowcy musieliby wykazać, że wnieśli

nowe środki, aby móc dalej uczestniczyć w zreorganizowanym przedsięwzięciu¹⁸.

Zasada sprawiedliwego i uczciwego planu restrukturyzacyjnego znalazła odzwierciedlenie w § 1129 ust. 2 US Bankruptcy Code, który przewiduje odrębne regulacje dla wierzycieli zabezpieczonych rzeczowo (litera A w ust. 2), wierzycieli niezabezpieczonych rzeczowo (litera B w ust. 2) oraz udziałowców (litera C w ust. 2).

W odniesieniu do wierzycieli zabezpieczonych rzeczowo, sprawiedliwy i uczciwy plan restrukturyzacyjny to taki, w ramach którego:

➔ wierzyciel zachowuje zabezpieczenie rzeczowe, niezależnie od tego, czy przedmiot zabezpieczenia pozostanie u dłużnika; otrzymuje też przesunięte w czasie płatności, o wartości co najmniej równej zabezpieczonej wierzytelności, której wartość na dzień realizacji planu restrukturyzacyjnego jest co najmniej równa wartości przedmiotu zabezpieczenia (§ 1129 ust. 2 lit A (i)(I), i(II) US Bankruptcy Code),

lub

➔ przewidziana jest sprzedaż likwidacyjna przedmiotu zabezpieczenia, z możliwością zaspokojenia ze sprzedaży lub przejęcie przedmiotu zabezpieczenia w drodze potrącenia przez zabezpieczonego wierzyciela (*credit bidding*) (§ 1129 ust. 2 lit A (ii) US Bankruptcy Code),

lub

➔ wierzyciel otrzymuje równowartościowy ekwiwalent dla swego zabezpieczenia (§ 1129 ust. 2 lit A (iii) US Bankruptcy Code).

¹⁶ Kansas City Terminal Ry. Co. v. Central Union trust Co., 1 czerwca 1926, 271 U.S. 445

¹⁷ Punkt 26 orzeczenia Case v. Los Angeles Products Co., Ltd. in fine.

¹⁸ D. G. Baird, *Elements of Bankruptcy*, The Foundation Press, 2010, poz. 1164.

W kontekście Cramdown szczególnie istotne jest rozwiązanie wskazane w § 1129 ust. 2 lit A i (II) US Bankruptcy Code, to jest przesunięcie w czasie płatności na rzecz zabezpieczonego wierzyciela. W takim przypadku sąd musi dokonać wyceny przedmiotu zabezpieczenia oraz określić wartość płatności, stosując odpowiednie procentowanie. Co istotne, sąd nie stosuje procentowania umownego, ustalonego między dłużnikiem a wierzycielem, ale stosuje tzw. procentowanie Cramdown, co znalazło odzwierciedlenie w orzeczeniach *Re Till v. SCS Credit Corp*¹⁹, oraz *Re MPM Silicones LLC*²⁰.

Warto też odnotować, że wierzyciel zabezpieczony rzeczowo może dokonać wyboru (*election*), na podstawie § 1111(b) US Bankruptcy Code. Rozwiązanie to pozwala wierzycielowi zabezpieczonemu rzeczowo objąć całą swoją wierzytelność zabezpieczeniem, bez tzw. bifurkacji, to jest podziału wierzytelności na zabezpieczoną (regulowaną § 1129 ust. 2 lit 1 US Bankruptcy Code) i niezabezpieczoną (regulowaną § 1129 ust. 2 lit. B US Bankruptcy Code). Ma to znaczenie w przypadku krótszych okresów realizacji planu i wyraźnie niższej wartości przedmiotu zabezpieczenia, gdyż w przypadku konieczności Cramdown, reguła sprawiedliwego i uczciwego planu restrukturyzacyjnego wymaga spłaty całej wartości zabezpieczonej wierzytelności, a więc także w części niezabezpieczonej, jeżeli

wierzyciel skorzystał z § 1111(b) US Bankruptcy Code²¹.

W odniesieniu do grupy wierzycieli niezabezpieczonych rzeczowo, test sprawiedliwego i uczciwego planu został określony następująco:

➡ każdy z grupy wierzycieli otrzyma lub zachowa prawa majątkowe o wartości odpowiadającej, na dzień realizacji planu restrukturyzacyjnego, uznanej wierzytelności,

lub

➡ wierzyciel z grupy o niższym stopniu uprzywilejowania od grupy wskazanej wyżej, nie otrzyma w planie restrukturyzacyjnym jakiegokolwiek płatności.

W prawie amerykańskim przewidziano nadto, że w restrukturyzacji uczestniczą inni od wierzycieli interesariusze tego postępowania²², przez co należy rozumieć przede wszystkim udziałowców. W przypadku tych podmiotów również obowiązuje zasada absolutnego pierwszeństwa, przewidziana dla wierzycieli niezabezpieczonych rzeczowo (§ 1129 (2) (C) US Bankruptcy Code), co może np. dotyczyć różnych klas akcjonariuszy.

Z treści przepisu wynika, że świadczenia na rzecz uczestników postępowania mogą mieć jakąkolwiek formę. Mogą to być pieniądze, ale także akcje, udziały lub jakiegokolwiek inne prawa majątkowe.

Odwrotną stroną reguły bezwzględnie pierwszeństwa jest zasada, że wierzyciele z grupy uprzywilejowanej nie mogą otrzymać więcej niż 100% swej wierzytelności. Reguła ta nie jest wprost zapisana w Kodeksie upadłościowym,

19 <https://www.law.cornell.edu/supremecourt/text/02-1016>

20 <https://law.justia.com/cases/federal/appellate-courts/ca2/15-1771/15-1771-2017-10-20.html>

21 E. Warren, *Chapter 11: Reorganizing American Businesses*, Wolters Kluwer, 2008, s. 158–159.

22 „class of interests”.

ale jasno wynika z orzecznictwa sądów amerykańskich²³

Kluczowym dodatkiem do tak rozumianej zasady Cramdown i stosowania reguły bezwzględności pierwszeństwa jest zrozumienie mechanizmu dochodzenia do przyjęcia planu restrukturyzacyjnego. Opiera się on na negocjacjach i wykorzystywaniu pozycji poszczególnych grup wierzycieli, ich ekonomicznego znaczenia, dla przetrwania danego podmiotu w relacji do reguł proceduralnych przewidzianych w przepisach oraz roli sądu w prowadzeniu tego postępowania. Szczególne znaczenie w tak ukształtowanym postępowaniu ma wycena składników majątkowych przedsiębiorstwa poddanego restrukturyzacji, gdyż to od niej zależą prawa poszczególnych grup wierzycieli²⁴. Nie można zapominać, że choć restrukturyzacja ma gwarantować wierzycielom co najmniej takie same zwroty, jak w przypadku przeprowadzenia postępowania upadłościowego, to z opisanego wyżej orzecznictwa jasno wynika, że sprawiedliwy plan nie może wiązać się z utrzymaniem udziałów w zreorganizowanym podmiocie przez dotychczasowych właścicieli kosztem zwykłych, niezabezpieczonych wierzycieli. Nie ulega wątpliwości, że skoro dany podmiot pozostaje na rynku, to w dniu rozpoczęcia realizacji planu restrukturyzacyjnego jego wartość nie może być odnoszona do wartości likwidacyjnej, ale raczej do wartości działającego podmiotu (wartości restrukturyzacyjnej). Jeśli więc dana grupa wierzycieli nie zgadza się

na zaproponowany plan, amerykański sąd upadłościowy, jeśli ma przyjąć plan wbrew sprzeciwowi części wierzycieli, musi ustalić udział niezgadzającej się grupy wierzycieli w wartości zrestrukturyzowanego podmiotu²⁵. Warto jednak odnotować, że każdy z uczestników tego postępowania ma świadomość trudności związanych z wyceną, kosztami, koniecznym czasem do ich przeprowadzenia. Nie można zapominać, że w systemie amerykańskim sąd ma pełną kontrolę nad postępowaniem, w tym nie ma ograniczenia czasowego co do czasu wstrzymania czynności egzekucyjnych chroniących dłużnika²⁶. Tym bardziej taka konstrukcja postępowania wymusza prowadzenie negocjacji, na które nakłada się stosowanie różnych działań blokujących przez uczestników postępowania restrukturyzacyjnego. W praktyce pojawiły się różne sposoby przewyższania ograniczeń w szybszym dochodzeniu do przyjęcia planu restrukturyzacyjnego, np. przygotowane restrukturyzacje²⁷, w ramach których duża część negocjacji odbywa się przed złożeniem wniosku do sądu. Często też jest praktyka wprowadzania do zarządu dłużnika jego kluczowych partnerów (najczęściej finansowych), od których zależy sukces restrukturyzacji²⁸. Coraz częściej procedura z Chapter 11 jest wykorzystywana do zrestrukturyzowania przedsiębiorstwa nie w drodze planu

23 N. Tollenaar, *Pre-Insolvency Proceedings...*, op. cit., s. 139.

24 E. Warren, *Chapter 11...*, op. cit., s. 162–163.

25 N. Tollenaar, *Pre-Insolvency Proceedings...*, op. cit., s. 139.

26 Dyrektywa wprowadza w tym zakresie maksymalny, roczny termin zawieszenia egzekucji – art. 6.

27 E. Warren, *Chapter 11...*, op. cit., s. 164–165.

28 D. G. Baird, *Elements of Bankruptcy*, op. cit., poz. 3460–3470.

restrukturyzacyjnego, ale przez całkowitą lub częściową likwidację przedsiębiorstwa w drodze sprzedaży (tzw. *going concern 363 sale*)²⁹.

Zatwierdzanie układu wbrew sprzeciwowi grupy wierzycieli w Wielkiej Brytanii

Przed przejściem do prezentacji mechanizmu Cramdown zaproponowanego w Dyrektywie, należy zauważyć, że na unijne prawo wpływ miały nie tylko regulacje amerykańskie, ale także rozwiązania z sukcesem stosowane w Wielkiej Brytanii. Mowa o regulacji *scheme of arrangement*, która znajduje się w angielskim prawie spółek. Rozwiązanie to pozostaje, co do zasady, poza regulacjami upadłościowymi, ale możliwe jest jego stosowanie także w ramach tego typu postępowań. Istotne jest to, że w *scheme or arrangement* głosowanie odbywa się w grupach wierzycieli, przy czym sąd nie ma, w przeciwieństwie do amerykańskiego Chapter 11, możliwości zastosowania Cramdown (art. 895–899A Companies Act 2006)³⁰.

Sytuacje ta uległa jednak zmianie w związku ze nowelizacją z 2020 roku. Otóż, na mocy UK Corporate Insolvency and Governance Act 2020, wprowadzono do prawa spółek (Companies Act 2006) nowy rozdział przewidujący możliwość zatwierdzenia układu wbrew sprzeciwowi grupy wierzycieli (uczestników postę-

powania). Warunkiem przyjęcia układu jest ustalenie, że:

- ➔ żadna z osób z grup głosujących przeciw układowi, nie byłaby w gorszej sytuacji niż w przypadku realizacji alternatywnego scenariusza (901G(3)),
- ➔ grupa głosująca za układem otrzymałaby płatności w przypadku alternatywnego scenariusza (901G(5)).

Przez alternatywny scenariusz należy rozumieć to, co sąd uzna za możliwy dalszy ciąg zdarzeń w przypadku niezatwierdzenia układu. Może więc to być postępowanie upadłościowe, likwidacja podmiotu lub dalsze jego funkcjonowanie na rynku.

Rozwiązanie angielskie wydaje się wyjątkowo proste, ale skuteczność nowych rozwiązań będzie zależeć od orzecznictwa sądów. W szczególności przez zastosowanie tak niejasnych sformułowań jak „alternatywny scenariusz³¹”, czy też „rzeczywisty ekonomiczny interes³²”, wypełnienie ich treścią przez praktykę będzie kluczowe dla oceny efektywności nowych rozwiązań. Zwraca się przy tym uwagę, że rozwiązanie to negatywnie wpływa na dostępność kredytu³³. Nie można też zapominać, że procedura ta nie jest przeznaczona dla podmiotów niewypłacalnych, gdyż została umieszczona w prawie spółek (art. 901A).

29 N. Tollenaar, *Pre- Insolvency Proceedings ...*, op. cit., s. 242.

30 <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/>

31 „in the event of the relevant alternative” w art. 901G(3) i (4).

32 „have a genuine economic interest in the company” w art. 901G(5).

33 G. McCormack, *The European Restructuring Directive*, Elgar Corporate and Insolvency Law and Practice, 2021, s. 207.

Cramdown w dyrektywie o restrukturyzacji i upadłości

W wersji zaproponowanej przez Komisję, dyrektywa o restrukturyzacji i upadłości zawierała rozwiązanie nawiązujące do amerykańskiego modelu Cramdown, to jest do zasady bezwzględnego pierwszeństwa (§ 1129 b US Bankruptcy Code).

Ostatecznie, jako rekomendowaną, w Dyrektywie umieszczono zasadę względnego pierwszeństwa, zgodnie z którą plan restrukturyzacyjny, podlegający zatwierdzeniu wbrew sprzeciwowi części wierzycieli, może zostać zatwierdzony, jeżeli wyrażające sprzeciw grupy zainteresowanych wierzycieli, dysponujące prawem do głosowania, były traktowane co najmniej równie korzystnie jak każda inna grupa o takim samym stopniu uprzywilejowania i bardziej korzystnie niż jakakolwiek inna grupa o niższym stopniu uprzywilejowania (art. 11 ust. 1 lit. c Dyrektywy).

Rozwiązanie to nie przewiduje jednak, aby wierzyciele uprzywilejowani otrzymali całkowitą spłatę, zanim wierzyciele o niższej kategorii zaspokojenia mogli uzyskać jakiegokolwiek płatności wynikające z planu restrukturyzacyjnego, co jest istotą zasady bezwzględnego pierwszeństwa.

Państwa członkowskie nie są jednak zobligowane do przyjęcia takiego rozwiązania. Mogą oprzeć się na sprawdzonej w systemie amerykańskim zasadzie bezwzględnego pierwszeństwa, co wynika z art. 11 ust. 2 Dyrektywy.

Zgodnie z tym przepisem, państwa członkowskie mogą przewidzieć, że wyrażająca sprzeciw grupa zainteresowanych wierzycieli, dysponująca prawem do głosowania, jest w pełni zaspokajana

w przypadku, gdy mniej uprzywilejowana grupa ma otrzymać jakąkolwiek płatność lub zachować jakiegokolwiek udziały na podstawie planu restrukturyzacji.

Należy podkreślić, że państwa członkowskie mogą przyjąć wskazaną wyżej zasadę w czystej postaci, bez wyjątków, jak również z ograniczeniami w przypadku, gdy są one konieczne do osiągnięcia celów planu restrukturyzacji, a także gdy plan ten nie powoduje niesprawiedliwego traktowania praw lub interesów któregoś z zainteresowanych uczestników (art. 11 ust. 21 akapit 2 Dyrektywy).

W motywie 56 Dyrektywy podaje się, że takim wyjątkiem może być sytuacja dotycząca udziałowców zachowujących na mocy planu restrukturyzacyjnego określoną część udziałów, chociaż bardziej uprzywilejowana grupa wierzycieli będzie zmuszona do zaakceptowania zmniejszenia swoich roszczeń. Wskazuje się również przypadek dostawców usług podstawowych, objętych przepisem o wstrzymaniu egzekucji, co z kolei pozwoliłoby na zapłatę na ich rzecz, przed spłatą bardziej uprzywilejowanej grupy wierzycieli.

Możliwość zastosowania Cramdown została w dyrektywie ściśle związana z wolą dłużnika. Musi on, co do zasady, wyrazić zgodę, aby plan restrukturyzacyjny, niezaakceptowany we wszystkich grupach wierzycieli, mógł być zatwierdzony przez sąd. Państwa członkowskie mogą odejść od tego wymogu tylko w przypadku dużych podmiotów, nie będących małymi i średnimi przedsiębiorstwami (art. 11 ust. 1 akapit 2 Dyrektywy).

Relacja grup głosujących za i przeciwko planowi restrukturyzacyjnemu, pozwalająca na odwołanie się do sądu w celu zatwierdzenia planu restrukturyzacyjnego, została przedstawiona w dwóch

wariantach. W pierwszym przypadku wskazuje się, że zastosowanie Cramdown jest możliwe, gdy za planem restrukturyzacyjnym opowiedziała się większość grup, przy czym jedna z tych grup musi być grupą wierzycieli zabezpieczonych lub grupą uprzywilejowaną w stosunku do grupy zwykłych wierzycieli. W drugim przypadku wystarczająca jest zgoda jednej grupy, która w postępowaniu upadłościowym, przy wycenie zakładającej kontynuację działalności przedsiębiorstwa, otrzymałaby jakiegokolwiek płatności. Dyrektywa pozwala na zwiększenie liczby grup, których zgoda jest wymagana dla zastosowania Cramdown (art. 11 ust. 1 lit b ppkt II w zw. z ust. 1 akapit 3 Dyrektywy). Warto jednak zaznaczyć, że w motywie 54 Dyrektywy, wyraźnie zaznacza się, że w przypadku dwóch grup w danym postępowaniu, państwa członkowskie nie mogą przewidzieć braku możliwości Cramdown.

Z regulacji mechanizmu Cramdown przewidzianego w dyrektywie można wyprowadzić wniosek, że jego wprowadzenie w poszczególnych państwach członkowskich może istotnie się różnić. Wariantowość tej regulacji następuje na dwóch poziomach – istoty tego mechanizmu przez przyjęcie w jedynym akcie prawnym dwóch koncepcji jego stosowania – bezwzględnego i relatywnego pierwszeństwa – oraz, na poziomie szczegółowym, w różnych opcjach możliwych do zastosowania przy transpozycji szczegółowych rozwiązań. Motywy dyrektywy nie dają przy tym bliższego wyjaśnienia lub wskazówki, które z opcji byłyby optymalne dla poszczególnych państw członkowskich ani głębszego wyjaśnienia praktycznych konsekwencji dokonania wyboru jednego lub drugiego wariantu.

W stanowisku przedstawionym przez prof. Stephena Madausa³⁴ wskazuje się, że restrukturyzacja w ramach zapobiegawczych postępowań restrukturyzacyjnych, przewidzianych w Dyrektywie, nie stanowi regulacji z zakresu wyłącznie prawa upadłościowego, ale raczej instrument prawa zobowiązań w powiązaniu z regułami upadłościowymi, które powinny umożliwić nowy start przez kooperację wszystkich zainteresowanych uczestników. Tylko w drodze kooperacji jest możliwe uzyskanie dodatkowej wartości reorganizacyjnej, która wykraczałaby poza gwarantowany zwrot, przewidziany w teście ochrony najlepszych interesów wierzyciela (wartość możliwa do uzyskania w postępowaniu upadłościowym lub w innym alternatywnym scenariuszu – art. 2 ust. 1 pkt 6 Dyrektywy).

Autor artykułu wydaje się wskazywać, że zasadniczą korzyścią zastosowania zasady względnego pierwszeństwa jest elastyczność w pozyskiwaniu poparcia poszczególnych grup wierzycieli dla planu restrukturyzacyjnego, bez konieczności stosowania się do sztywnych reguł zasady bezwzględnego pierwszeństwa.

Ponadto wskazuje się, że praktyka stosowania zasady bezwzględnego pierwszeństwa w systemie amerykańskim pokazuje możliwość blokowania osiągnięcia porozumienia bez zapewnienia właściwego zabezpieczenia praw wierzycieli niezabezpieczonych³⁵. Dodatko-

34 „Is the relative priority rule right for your jurisdiction. A simple guide to RPR”, dostępny na stronie; <https://stephanmadaus.de/2020/01/20/a-simple-guide-to-the-relative-priority-rule/>

35 „Hold-out positions” – praktyka uzyskiwania wpływu na proces restrukturyzacyjny przez

wo, w szczególności w przypadku małych i średnich przedsiębiorstw, zasada ta umożliwi utrzymanie przedsiębiorstwa w rękach dotychczasowych właścicieli, także przez ograniczenie stosowania strategii wykupowania wierzytelności podmiotów zagrożonych niewypłacalnością³⁶, a to z kolei powinno przyczynić się do większej popularności postępowań restrukturyzacyjnych³⁷.

Elastyczność zasady względnego pierwszeństwa w budowaniu nowej struktury przedsiębiorstwa w oparciu o dotychczasowych posiadaczy kapitału oraz nowych inwestorów i z zachowaniem w ten sposób praw dotychczasowych właścicieli przedsiębiorstwa, również w kontekście restrukturyzacji grup przedsiębiorców, podkreślono w opracowaniu przygotowanym przez ELI (European Law Institute)³⁸.

Z drugiej strony, umieszczenie w dyrektywie zasady względnego pierwszeństwa i to w końcowej fazie europejskiego procesu legislacyjnego spotkało się także ze sporą krytyką. W *The Insol Europe Guidance Note* wskazuje się na następujące zagrożenia związane z jej przyjęciem:

➔ niebezpieczeństwo transferu praw majątkowych w sposób naruszający reguły sprawiedliwości, np. wierzyciel rzeczowy może otrzymać nie całość płatności, ale tylko nieco większą wartość niż

wierzyciel niezabezpieczony, aby spełnić formalnie kryteria z art. 11 ust. 1 lit. c Dyrektywy;

➔ upadłość i restrukturyzacja jest z ekonomicznego punktu widzenia sprzedażą kierowaną w pierwszym przypadku do ogółu osób trzecich, a w drugim (restrukturyzacja) do pierwotnych inwestorów; brak więc podstaw do przyjęcia innego odniesienia dla oceny ekonomicznych skutków restrukturyzacji niż do hierarchii zaspokajania wierzycieli przewidzianego w prawie upadłościowym;

➔ zaburza zasady pierwszeństwa uzgodnione między wierzycielami przed otwarciem postępowania restrukturyzacyjnego;

➔ wprowadza niepewność prawną dla inwestorów, jak i sędziów, gdyż nie daje wskazówek, co oznacza lepsze traktowanie grupy uprzywilejowanej względem grupy zwykłych wierzycieli;

➔ będzie utrudniała negocjacje, gdyż spowoduje dążenie wierzycieli nieuprzywilejowanych do przetestowania sędziego, co będzie rozumiał przez lepsze traktowanie wskazane w art. 11 ust. 1 lit. c Dyrektywy, pozwalającego na akceptację planu restrukturyzacyjnego;

➔ utrudni określenie tzw. *fulcrum class*, czyli grupy wierzycieli na której „przełamuje” się wartość restrukturyzowanego przedsiębiorstwa, co ma szczególne znaczenie w określaniu uprawnień nowych i przedrestrukturyzacyjnych udziałowców, w przypadku stosowania zasady bezwzględnego pierwszeństwa;

➔ niepewność związana z zasadą względnego pierwszeństwa ma negatywne oddziaływanie na cenę sprzedaży niewykonywanych zobowiązań;

➔ ma negatywne oddziaływanie na rozumienie celów restrukturyzacji,

wykorzystywanie m.in. zasady bezwzględnego pierwszeństwa.

36 „Loan-to own – pożyczki udzielane w celu przejęcie kontroli nad przedsiębiorstwem”.

37 M. Veder, w: *European Preventive Restructuring*, red. Ch. G. Paulus, R. Dammann, Verlag C. H. Beck oHG, 2021, s. 186.

38 *Rescue in Business in Insolvency Law*, European Law Institute, 2017, s. 335–336.

w odniesieniu do praw przedrestrukturyzacyjnych udziałowców, których udział w nowym przedsięwzięciu (po restrukturyzacji) powinien wynikać z ich dodatkowego (nowego) zaangażowania wniesionego w procesie restrukturyzacji, a nie w oparciu o prawa już istniejące³⁹.

Mając na uwadze brak doświadczeń w stosowaniu zasady względnego pierwszeństwa w praktyce, autorzy cytowanego przewodnika sugerują ostrożne podejście do jej wprowadzania w porządkach krajowych państw członkowskich i wydają się skłaniać ku przetestowanej i dobrze znanej w praktyce zasadzie bezwzględnego pierwszeństwa, która, w wersji zawartej w Dyrektywie, umożliwia zwiększenie jej elastyczności i tym samym większą przewidywalność niż może to dziś zaoferować zasada względnego pierwszeństwa⁴⁰.

Jednoznacznie negatywnie o wprowadzeniu zasady relatywnego pierwszeństwa do Dyrektywy wypowiedziała się część doktryny, wskazując, że mimo krytyki zasady *absolute priority rule* w USA jest ona ciągle uważana za jedną z najważniejszych zasad amerykańskiego prawa restrukturyzacyjnego i nie sposób zrozumieć intencji ustawodawcy europejskiego we wprowadzaniu nieprzetestowanej w praktyce regulacji, której skutków nie sposób przewidzieć⁴¹.

Zatwierdzenie planu restrukturyzacji wbrew sprzeciwowi grupy wierzycieli w Polsce – stan obecny i proponowany kierunek zmian w związku z transpozycją dyrektywy

W polskim porządku prawnym przewiduje się możliwość przyjęcia układu wbrew sprzeciwowi grup wierzycieli (art. 119 Prawa restrukturyzacyjnego⁴²). Instytucja Cramdown jest więc znana w Polsce, chociaż jej regulacja znacznie odbiega od modelu amerykańskiego oraz od propozycji zawartych w Dyrektywie.

Zgodnie z obowiązującym art. 119 ust. 3 Prawa restrukturyzacyjnego:

„Układ zostaje przyjęty, chociażby nie uzyskał wymaganej większości w niektórych z grup wierzycieli, jeżeli wierzyciele mający łącznie dwie trzecie sumy wierzytelności przysługujących głosującym wierzycielom głosowali za przyjęciem układu, a wierzyciele z grupy lub grup, które wypowiedziały się przeciw przyjęciu układu, zostaną zaspokojeni na podstawie układu w stopniu nie mniej korzystnym niż w przypadku przeprowadzenia postępowania upadłościowego”.

Rozwiązanie to jest zbliżone do regulacji z Prawa upadłościowego i naprawczego sprzed nowelizacji wprowadzonej Prawem restrukturyzacyjnym. W ostatniej wersji tego przepisu, przed uchyl-

39 T. Richter, A. They, *Claims, Classes, Voting, Confirmation and the Cross-Class Cram-Down*, INSOL Europe, 2020, s. 35–36.

40 Ibidem, s. 36, pkt 133.

41 R. J. de Weijs, A. L. Jonkers, M. Malakotipour, *The Imminent Distortion of European Private, Company and Insolvency Law by the Introduction of Relative Priority European Style*, <https://europeanlawblog.eu/2019/03/15/the-imminen->

[t-distortion-of-european-private-company-and-insolvency-law-by-the-introduction-of-relative-priority-european-style/#comments](https://europeanlawblog.eu/2019/03/15/the-imminent-distortion-of-european-private-company-and-insolvency-law-by-the-introduction-of-relative-priority-european-style/#comments). Odpowiedź na ten artykuł prof. Boba Wesselsa można znaleźć na stronie: <https://bobwessels.nl/blog/2019-03-doc10-the-full-version-of-my-reply-to-professor-de-weijs-et-al/>.

42 Ustawa z dnia 15 maja 2015 r. – Prawo restrukturyzacyjne (Dz. U. z 2021, poz. 1588).

leniem 1 stycznia 2016 roku, w art. 285 Prawa upadłościowego i naprawczego, w ust. 3 zapisano, że:

„Układ jest przyjęty, chociażby nie uzyskał wymaganej większości w niektórych z grup wierzycieli, jeżeli większość wierzycieli z pozostałych grup, mających łącznie dwie trzecie ogólnej sumy wierzytelności uprawniających do głosowania, wyraziła zgodę na przyjęcie układu, a wierzyciele z grupy lub grup, którzy wypowiedzieli się przeciwko przyjęciu układu, zostaną zaspokojeni na podstawie układu w stopniu nie mniej korzystnym niż w przypadku przeprowadzenia postępowania upadłościowego obejmującego likwidację majątku upadłego”.

W pierwotnej wersji art. 285 ust. 3 Prawa upadłościowego i naprawczego wskazywano, że:

„Mimo nieuzyskania niezbędnej większości, chociażby co do jednej z list wierzycieli, układ zostaje przyjęty, jeżeli większość wierzycieli z każdej z pozostałych list wyraziła zgodę na przyjęcie układu, a wierzyciele z tej listy, którzy wypowiedzieli się przeciwko przyjęciu układu, zostaną zaspokojeni na podstawie układu w stopniu nie mniej korzystnym niż w przypadku przeprowadzenia postępowania upadłościowego obejmującego likwidację majątku upadłego”.

Ewolucja regulacji Cramdown w polskiej wersji szła w kierunku zwiększenia liczby grup, które mogą głosować przeciw układowi, z zachowaniem prawa sądu do zatwierdzenia układu oraz doprecyzowania większości koniecznej do zatwierdzenia układu. W pierwszej wersji art. 285 Prawa upadłościowego i naprawczego, językowo niejednoznacznej, wydaje się, że ustawodawca dopuszczał głosowanie przeciw układowi tylko jednej

listy (grupy wierzycieli), aby sąd mógł zastosować Cramdown.

W kolejnej wersji tej regulacji, liczba grup wierzycieli głosujących przeciw układowi mogła być większa, przy czym znów niejasne wyrażenia („niektóre” i „pozostałe”) sugerowały, że liczba grup głosujących za układem powinna być większa od liczby głosujących przeciw⁴³. Niezależnie od trudności z wykładnią językową, ustawodawca dodał jasne kryterium większości kapitałowej, koniecznej do rozważania przyjęcia układu w drodze Cramdown, to jest głosowanie za układem wierzycieli posiadający 2/3 wierzytelności. Uzasadniało to wykładnię, zgodnie z którą za układem może się wypowiedzieć tylko jedna grupa, aby sędzia-komisarz mógł stwierdzić przyjęcie układu.

Ułatwienie przeprowadzenia Cramdown w Prawie restrukturyzacyjnym aktualnie obowiązującym wynika z ustalania większości kapitałowej nie w odniesieniu do wszystkich uznanych wierzytelności, tylko do wierzycieli głosujących. Ponadto, usunięto niefortunne

⁴³ W przypadku trzech grup i głosowaniu dwóch grup przeciw układowi, należałoby założyć, że układ nie może być przyjęty. Natomiast w przypadku 6 grup, głosowanie przeciw 4 i dwóch grup za, przy literalnej wykładni, pozwalałoby na przyjęcie układu. W komentarzach do art. 285 ust. 3 Prawa upadłościowego i naprawczego wskazywano, że wystarczające było stwierdzenie głosowania za układem tylko jednej grupy – tak w komentarzach do Prawa upadłościowego i naprawczego (A. Jakubecki, F. Zedler, *Komentarz*, Lex 2011, uwaga 4 do art. 285 oraz Zimmerman P., *Komentarz do prawa upadłościowego i naprawczego*, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 2014.

wyrażenie dotyczące pozostałych grup głosujących za układem.

Trudnością w praktycznym stosowaniu wskazanej regulacji jest konieczność analizy hipotetycznego poziomu zaspokojenia wierzycieli w postępowaniu upadłościowym, co ma uczynić sędzią-komisarz na zgromadzeniu wierzycieli (art. 120 ust. 1 Prawa restrukturyzacyjnego). Rozwiązanie to, w połączeniu z regulacją zawartą w art. 196 Prawa restrukturyzacyjnego, wyłączając możliwość przeprowadzenia dowodu z opinii biegłego, obarczone jest istotną słabością⁴⁴, gdyż wymaga od sądu przeprowadzenia analizy ekonomicznej, w sytuacji gdy brak jest przepisów ustrojowych zapewniających posiadanie takich umiejętności przez orzekających w takich sprawach sędziów. Warto w tym miejscu odnotować, że dyrektywa wprost wskazuje na konieczność umożliwienia sądowi przeprowadzenia wycen sporządzanych przez ekspertów, na zlecenie sądu, m.in. w zakresie stosowania zasady ochrony najlepszych interesów wierzycieli oraz Cramdown (art. 14 Dyrektywy).

Nie ulega wątpliwości, że dla prawidłowego stosowania regulacji związanej z Cramdown, kluczowe znaczenie mają zasady tworzenia grup wierzycieli, które następnie będą głosowały nad układem. W polskich regulacjach, zgodnie z art. 161 ust. 1 Prawa restrukturyzacyjnego, propozycje układowe mogą przewidywać podział wierzycieli na grupy obejmujące poszczególne kategorie interesów. Przepis, w dalszej części, wskazuje moż-

liwe rodzaje kategorii, które mogą zostać utworzone, przy przygotowywaniu propozycji układowych. Wydaje się jednak, że kluczowe znaczenie dla sposobu tworzenia grup wierzycieli ma art. 162 Prawa restrukturyzacyjnego, który przewiduje, że warunki restrukturyzacji zobowiązań dłużnika są jednakowe dla wszystkich wierzycieli, a jeżeli głosowanie nad układem przeprowadza się w grupach wierzycieli, jednakowe dla wierzycieli zaliczonych do tej samej grupy, chyba że wierzyciel wyraźnie zgodzi się na warunki mniej korzystne.

W powiązaniu z regulacjami Cramdown, należałoby postulować odpowiednie uzupełnienie wskazanej regulacji przez nawiązanie do hierarchii zaspokajania wierzycieli w postępowaniu upadłościowym. Tylko bowiem w taki sposób umożliwi się sprawne rozpoznanie wniosku o zastosowanie przez organ sądowy instytucji Cramdown, niezależnie od przyjętej na gruncie krajowym opcji zasady pierwszeństwa z art. 11 Dyrektywy. Obie z tych reguł nawiązują wprost do kategorii zaspokojenia przewidzianych w prawie upadłościowym i w odniesieniu do nich wprowadzają wymóg oceny możliwości zastosowania mechanizmu Cramdown.

Warto odnotować, że w pierwszej wersji Prawa upadłościowego i naprawczego, sposób podziału wierzycieli na grupy mógł zostać zaskarżony⁴⁵, np. w związku z tym, że mógł w nieuprawniony sposób

⁴⁴ Porównaj uwagi do art. 119 i 120 – A. J. Witosz, w: *Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz*, red. A. Torbus, A. Witosz, Warszawa 2016.

⁴⁵ Art. 278 w ustawie z dnia 28 lutego 2003 r. (Dz. U. z 2003 r., Nr 60, poz. 535). Zaskarżalność postanowienia sędziego-komisarza została uchylona z dniem 2 maja 2009 r. – ustawa z dnia 6 marca 2009 r. (Dz. U. z 2009, Nr 53, poz. 434).

prowadzić do zwiększenia prawdopodobieństwa przyjęcia układu.

Mając na uwadze, że podział na grupy, przy transpozycji art. 11 Dyrektywy, nabierze znaczenia w kontekście stosowania Cramdown, należałoby rozważyć powrót do wskazanego wyżej rozwiązania, dającego możliwość zażalenia przez uczestników postępowania sposobu utworzenia grup wierzycieli. W przeciwnym razie, ewentualne nieprawidłowości w podziale na grupy wierzycieli będą mogły skutkować odmową zatwierdzenia układu dopiero na etapie zatwierdzania układu.

Regulacja przesłanek zatwierdzenia układu przewidziana w art. 165 Prawa restrukturyzacyjnego nie wydaje się istotnie odbiegać od modelu przewidzianego w Dyrektywie. Brakuje jednak obligatoryjnej odmowy zatwierdzenia układu lub ewentualnie możliwości jego korekty, mocą decyzji sądu, w przypadku naruszenia zasady ochrony najlepszych interesów wierzycieli, co w praktyce ściśle wiąże się ze stosowaniem mechanizmu Cramdown.

Nadto wydaje się, że przesłanka oczywistej niemożliwości wykonania układu z art. 165 ust. 1 Prawa restrukturyzacyjnego nie może być uznana za odpowiednik testu z art. 10 ust. 3 Dyrektywy, który przewiduje, że państwa członkowskie zapewniają, aby organy sądowe lub administracyjne mogły odmówić zatwierdzenia planu restrukturyzacyjnego w sytuacji, gdyby nie stwarzał on racjonalnych szans na zapobieżenie niewypłacalności dłużnika lub zapewnienie rentowności przedsiębiorstwa. Można jednak twierdzić, że układ narusza prawo, jeśli nie realizuje głównego celu postępowania restrukturyzacyjnego, określonego w art. 3 Prawa restrukturyzacyjnego, to jest uniknię-

cia upadłości, a więc nawet bez korekty przepisu uprawnione jest twierdzenie o zgodności krajowej regulacji z art. 10 ust. 3 Dyrektywy. Wskazaną interpretację trudno jednak uznać za oczywistą.

Obecne umiejscowienie instytucji Cramdown znajduje się, w opisanym wyżej, art. 119 Prawa restrukturyzacyjnego. Tam też, w naturalny sposób, powinna znaleźć się odpowiednia regulacja wynikająca z art. 11 Dyrektywy.

Mając jednak na uwadze szybkość i sprawność postępowania, należałoby też rozważyć przesunięcie badania przesłanek nowej wersji Cramdown przez sąd, bez konieczności podejmowania w tej sprawie decyzji przez sędziego-komisarza, która i tak musiałaby następnie podlegać weryfikacji przez sąd.

W odniesieniu do istoty instytucji Cramdown i jej optymalnej wersji w prawie krajowym, należy zwrócić uwagę, że jej stosowanie w obecnych ramach prawa restrukturyzacyjnego ma ograniczone znaczenie, gdyż polskie przepisy nie przewidują udziału w postępowaniu interesariuszy niebędących wierzycielami (art. 65 ust. 1 Prawa restrukturyzacyjnego). Oznacza to, że poza postępowaniem restrukturyzacyjnym pozostają udziałowcy lub akcjonariusze dłużnika. Z jednej strony eliminuje się w ten sposób możliwość blokowania restrukturyzacji przez udziałowców w sytuacji konwersji długu na udziały, co polskie regulacje wprost przewidują (art. 156 ust. 1 pkt 4 oraz ust. 5 i 6 Prawa restrukturyzacyjnego). Z drugiej jednak strony, brak jest regulacji, która wiązałaby treść propozycji układowych ze stopniem zaspokojenia wierzycieli w relacji do pozycji właścicieli majątku dłużnika sprzed restrukturyzacji i po jej przeprowadzeniu.

W rozumieniu opisanych wcześniej amerykańskich rozwiązań oznacza to, że żaden układ przyjęty w Polsce nie podlega ocenie, która doprowadziła do ukształtowania się w USA zasady bezwzględniego pierwszeństwa. Opisane bowiem wyżej orzeczenia Sądu Najwyższego USA, wskazywały na stosowanie testu sprawiedliwego i uczciwego planu restrukturyzacyjnego, w oparciu o badanie sytuacji wierzycieli niezabezpieczonych w relacji do poziomu wpływu na zrestrukturyzowane przedsiębiorstwo dotychczasowych udziałowców (akcjonariuszy), przy jednoczesnym spełnieniu testu ochrony najlepszych interesów wierzycieli⁴⁶.

Warto w tym miejscu odnotować, że sam fakt konieczności uzupełnienia polskich regulacji o zasadę ochrony najlepszych interesów wierzycieli, jako warunku zatwierdzenia układu, jest już, z punktu widzenia wierzycieli, istotną poprawą ich pozycji w relacji do dłużnika w polskim systemie prawa restrukturyzacyjnego⁴⁷. Pojedynczy wierzyciel,

w przypadku uzyskania przez dłużnika większości głosów za układem, mógłby taki układ kwestionować w oparciu o 165 ust. 2 Prawa restrukturyzacyjnego, to jest przez wykazanie, że jego warunki są rażąco krzywdzące dla wierzycieli, którzy głosowali przeciw układowi i zgłosili zastrzeżenia. Skoro jednak sąd nie może w takiej sprawie przeprowadzić dowodu z opinii biegłego, faktyczne możliwości wykazania takiego stanu rzeczy są wyraźnie ograniczone (art. 196 Prawa restrukturyzacyjnego). Polski ustawodawca wyszedł z założenia, że wysokie progi akceptacji układu, umożliwiają ograniczenie uprawnień pojedynczych, sprzeciwiających się wierzycieli.

W przypadku mniejszych podmiotów, a w szczególności przedsiębiorców będących osobami fizycznymi, zasada bezwzględnego lub względnego pierwszeństwa w relacji do praw dłużnika jest mniej istotna z tej przyczyny, że praktycznie każda restrukturyzacja tego typu musi się wiązać z osobistym zaangażowaniem dłużnika (w rozumieniu także udziałowców i akcjonariuszy z dnia rozpoczęcia procesu restrukturyzacji). W przypadku restrukturyzacji większych korporacji, brak jasnych przepisów wyrażających zasadę względnego lub bezwzględnego pierwszeństwa w odniesieniu nie tylko do wierzycieli, ale także klasy udziałowców, musi być oceniona jako istotna słabość polskich regulacji z zakresu prawa restrukturyzacyjnego, w szczególności z punktu widzenia ochrony praw wierzycieli.

Można bronić tezy, że większości kapitałowe i osobowe konieczne do przyjęcia układu przewidziane w art. 119 Prawa restrukturyzacyjnego, w tym określona większość kapitałowa w art. 119 ust. 3 Prawa restrukturyzacyjnego, są na tyle wy-

46 Orzeczenia *Northern Pacific Railway Company v. Boyd* oraz *Case v. Los Angeles Products Co., Ltd.*, cytowane wyżej.

47 Formalnie, stwierdzenie mniejszego poziomu zaspokojenia wierzyciela w restrukturyzacji niż w przypadku postępowania upadłościowego nie stanowi podstawy stwierdzenia stanu pokrzywdzenia wierzyciela, por. P. Filipiak, *Prawo restrukturyzacyjne z perspektywy przedsiębiorcy w kryzysie finansowym*, „Palestra” 2015, nr 11–12, s. 11–24; M. Kubiczek, B. Sokół, *Przesłanki prowadzenia postępowania restrukturyzacyjnego w świetle jego celu*, „Doradca Restrukturyzacyjny” 2015, nr 2, s. 22–31; A. Hrycaj, *Pokrzywdzenie wierzycieli jako przesłanka odmowy otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego*, „Doradca Restrukturyzacyjny” 2016, nr 1, s. 82–93; F. Zedler, *Ogólna ocena nowego prawa restrukturyzacyjnego*, „Monitor Prawa Bankowego” 2015, nr 12, s. 9–18.

magające, że obecnie ryzyko naruszenia grupowych praw wierzycieli jest niewielkie. Sytuacja ta jednak ulegnie istotnej zmianie po transpozycji art. 11 Dyrektywy niezależnie od wyboru wariantu, to jest zasady względnego lub bezwzględnego pierwszeństwa. Wówczas bowiem układ będzie mógł zostać przyjęty nawet przy niewielkim procentowo poparciu wierzycieli (obliczonym na podstawie wysokości przysługujących wierzytelności), przez wykazanie hipotetycznych korzyści dla wierzycieli wynikających z uniknięcia upadłości dłużnika. Sąd nie będzie przy tym zobligowany do oceny, czy udział dotychczasowych właścicieli przedsiębiorstwa w wartości zrestrukturyzowanej firmy jest adekwatny do warunków układu zaproponowanych w ramach procedury restrukturyzacyjnej.

Wydaje się, że w przypadku podmiotów, których wypłacalność jest oceniana na podstawie art. 11 ust. 2–5 Prawa upadłościowego, znowelizowane regulacje polskiego prawa restrukturyzacyjnego powinny jednak taki test umożliwić i zasada względnego lub bezwzględnego pierwszeństwa powinna zostać rozszerzona na grupę udziałowców (akcjonariuszy). Pozwoli to sądowi odnieść się do zasadniczej dla restrukturyzacji kwestii sprawiedliwego rozdysponowania wartością nowego przedsięwzięcia, jakim jest kontynuowanie działalności podmiotu po zawarciu układu, w szczególności w przypadku, gdy przed otarciem procesu naprawczego dłużnik był faktycznie w stanie niewypłacalności, co polskie regulacje wprost dopuszczają (por. art. 6 ust. 1 Prawa restrukturyzacyjnego).

W odniesieniu do wyboru opcji zasady pierwszeństwa z art. 11 Dyrektywy, zasada względnego pierwszeństwa, choć wiąże się z opisanymi wyżej ryzykami,

powinna być rekomendowana dla mniejszych podmiotów, gdyż elastyczność jej stosowania pozwala na uniknięcie sporów, które w przypadku przyjęcia zasady bezwzględnego pierwszeństwa, mogłyby dotyczyć relatywnie niewielkich wartości wpływających na objęcie lub nie dane go wierzyciela propozycjami układowymi. W takiej sytuacji, różnice w wycenie przedsiębiorstwa dłużnika, prowadzące do całkowitego wykluczenia części nieuprzywilejowanych wierzycieli z układu, wymuszałyby kwestionowanie propozycji układowych i utrudniało sprawne przeprowadzenie postępowania. W przypadku większych podmiotów spory związane z propozycjami układowymi i alokacją wartości restrukturyzacyjnej w ramach układu są nieuniknione i posłużenie się sprawdzoną w praktyce zasadą bezwzględnego pierwszeństwa, jest rozwiązaniem bezpiecznym, w szczególności z punktu widzenia odbioru przyszłej nowelizacji przez rynek instytucji finansowych. Warto też zaznaczyć, że przyjęcie zasady względnego pierwszeństwa dla wszystkich restrukturyzowanych podmiotów, bez szczególnych rozwiązań dla wierzycieli zabezpieczonych rzeczowo, może rodzić niepożądane skutki, wskazywane w krytyce zasady względnego pierwszeństwa w cytowanym wyżej opracowaniu Insol Europe⁴⁸.

W podsumowaniu nie może umknąć uwadze, że proponowany w Dyrektywie mechanizm zawarty w art. 11 Dyrektywy jest rozwiązaniem trudniejszym w stoso-

48 Richter, T., They, A, *Claims, Classes, Voting* ..., op. cit., s. 35, pkt 32 („...the relative priority rule may allow that, for instance, a secured creditor shall not be paid in full before a junior debtor, but instead receive only one euro more...”).

waniu niż obowiązujący w Polsce model zawarty w art. 119 i 165 Prawa restrukturyzacyjnego, gdzie zakres dyskrecjonalnej władzy sędziego w zatwierdzaniu układu nie jest duży i polega, w pierwszej kolejności, na ustaleniu prawidłowości przeprowadzenia procesu głosowania. Ustawodawca dał pierwszeństwo woli wierzycieli w tym znaczeniu, że jeśli układ jest przyjęty, kwestionowanie jego zawarcia wymaga ustalenia, że jest „oczywiste”, że układ nie będzie wykonany albo że jego warunki są „rażąco krzywdzące” dla wierzycieli, którzy głosowali przeciw układowi. Nowy mechanizm Cramdown powoduje, że sąd będzie mógł zatwierdzić układ, nawet gdy wystąpi o to dłużnik przy znacząco mniejszym poparciu wierzycieli. Przemawia to za skorzystaniem przez polskiego ustawodawcę z opcji zawartej w art. 11 Dyrektywy ust. 1 akapit 3, co pozwala zwiększyć liczbę grup głosujących za układem, aby możliwe było wystąpienie z wnioskiem o Cramdown (max. połowa wszystkich grup, które otrzymałyby płatności w ramach postępowania upadłościowego) i co powinno zniechęcać do praktyki mnożenia grup interesów bez biznesowego uzasadnienia.

Z punktu widzenia organizacyjnego, jest to kolejny argument za zapewnieniem jak najlepszej obsługi spraw restrukturyzacyjnych przez profesjonalizację zawodu doradcy restrukturyzacyjnego oraz przez specjalizację sędziów obsługujących wydziały upadłościowe i restrukturyzacyjne.

Bibliografia

- Baird D. G., *Elements of Bankruptcy*, The Foundation Press, 2010, poz. 1164.
- de Weijs R. J., Jonkers A. L., Malakotipour M., *The Imminent Distortion of European Private, Company and Insolvency Law by the Introduction of Relative Priority European Style*, <https://europeanlawblog.eu/2019/03/15/the-imminent-distortion-of-european-private-company-and-insolvency-law-by-the-introduction-of-relative-priority-european-style/#comments>
- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/1023 z dnia 20 czerwca 2019 r. w sprawie ram restrukturyzacji zapobiegawczej, umorzenia długów i zakazów prowadzenia działalności oraz w sprawie środków zwiększających skuteczność postępowań dotyczących restrukturyzacji, niewypłacalności i umorzenia długów, a także zmieniającej dyrektywę (UE) 2017/1132 (dyrektywa o restrukturyzacji i upadłości) (Dz. U. UE. L. z 2019 r. Nr 172, s. 18 z późn. zm.).
- Filipiak P., *Prawo restrukturyzacyjne z perspektywy przedsiębiorcy w kryzysie finansowym*, „Palestra” 2015, nr 11-12.
- Hrycaj A., *Pokrzywdzenie wierzycieli jako przesłanka odmowy otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego*, „Doradca Restrukturyzacyjny” 2016, nr 1.
- <https://bobwessels.nl/blog/2019-03-doc10-the-full-version-of-my-reply-to-professor-de-weijs-et-al/>.
- <https://law.justia.com/cases/federal/appellate-courts/ca2/15-1771/15-1771-2017-10-20.html>
- [https://stephanmadaus.de/2020/01/20/a-simple-guide-to-the-relative-priority-rule/](https://stephanmadaus.de/2020/01/20-a-simple-guide-to-the-relative-priority-rule/)
- <https://www.law.cornell.edu/supremecourt/text/02-1016>
- <https://www.law.cornell.edu/supremecourt/text/228/482>.
- <https://www.law.cornell.edu/supremecourt/text/308/106>.
- <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/>
- Jakubecki A., w: A. Jakubecki, F. Zedler, *Komentarz*, uwaga 4 do art. 285, Lex 2011.
- Kansas City Terminal Ry. Co. v. Central Union trust Co., 1 czerwca 1926, 271 U.S. 445.

- Kubiczek M., Sokół B., *Przesłanki prowadzenia postępowania restrukturyzacyjnego w świetle jego celu*, „Doradca Restrukturyzacyjny” 2015, nr 2.
- McCormack G., *The European Restructuring Directive*, Elgar Corporate and Insolvency Law and Practice, 2021.
- Orzeczenie *Case v. Los Angeles Products Co., Ltd. in fine*.
- Orzeczenie *Northern Pacific Railway Company v. Boyd* oraz *Case v. Los Angeles Products Co., Ltd.*
- Rescue in Business in Insolvency Law*, European Law Institute, 2017
- Richter, T., Thery, A., *Claims, Classes, Voting, Confirmation and the Cross-Class Cram-Down*, INSOL Europe, 2020.
- Tollenaar N., *Pre-Insolvency Proceedings, A Normative Foundation and Framewok*, Oxford University Press, 2019.
- Ustawa z dnia 15 maja 2015 r. – Prawo restrukturyzacyjne (Dz. U. z 2021, poz. 1588).
- Ustawa z dnia 28 lutego 2003 r. – Prawo upadłościowe i naprawcze (Dz. U. z 2003 r., Nr 60, poz. 535).
- Ustawa z dnia 6 marca 2009 r. o zmianie ustawy – Prawo upadłościowe i naprawcze, ustawy o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym oraz ustawy o Krajowym Rejestrze Sądowym (Dz. U. z 2009, Nr 53, poz. 434).
- Veder M., w: *European Preventive Restructuring*, red. Ch. G. Paulus, R. Dammann, Verlag C. H. Beck oHG, 2021.
- Warren E., *Chapter 11: Reorganizing American Businesses*, Wolters Kluwer, 2008, s. 153.
- Witosz A. J. w: *Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz*, red. A. Torbus, A. Witosz, Warszawa 2016.
- Zedler F., *Ogólna ocena nowego prawa restrukturyzacyjnego*, „Monitor Prawa Bankowego” 2015, nr 12.
- Zimmerman P., *Komentarz do prawa upadłościowego i naprawczego*, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 2014.

Wybrane problemy prawne dotyczące wierzytelności hipotecznych w postępowaniu restrukturyzacyjnym *de lege lata* i *de lege ferenda*

Wstęp

Niniejsze opracowanie jest przeglądem wybranych problemów prawnych związanych z wierzytelnościami zabezpieczonymi hipotecznie na mieniu dłużnika w postępowaniu restrukturyzacyjnym („wierzytelności hipoteczne”). Dnia 1 grudnia 2021 roku weszła w życie nowela ustawy Prawo restrukturyzacyjne, w istotny sposób zmieniając status wierzytelności hipotecznych. Opracowanie niniejsze zostało oparte na aktualnym stanie prawnym i propozycjach jego zmiany, wynikających z potrzeby implementacji do polskiego porządku prawnego prawa Unii Europejskiej. Wierzytelności hipoteczne w postępowaniu restrukturyzacyjnym mają charakter uprzywilejowany¹. W praktyce są one źródłem wielu sporów i wątpliwości.

1 Zob. np. R. Adamus, *Układ częściowy obejmujący wierzytelności zabezpieczone rzeczowo a zawieszenie egzekucji z mocy prawa*, „Monitor Prawniczy” 2018, nr 2, s. 100–103; idem, *Wierzytelności zabezpieczone rzeczowo w postępowaniu restrukturyzacyjnym*, „Doradca Restrukturyzacyjny” 2016, nr 1, s. 16–22; idem, *Wierzytelności zabezpieczone rzeczowo w upadłości układowej*, „Rejent” 2009, nr 11, s. 18–28.

1. Zmiana podejścia ustawodawcy do zabezpieczenia hipotecznego w ogólnych przepisach o układzie

1.1. Ogólne zasady obowiązujące przed 1 grudnia 2021

Zasada ogólna stanowi, że układ w postępowaniu restrukturyzacyjnym nie obejmuje wierzytelności zabezpieczonej na mieniu dłużnika hipoteką, w części znajdującej pokrycie w wartości przedmiotu zabezpieczenia, chyba że wierzyciel wyraził zgodę na objęcie jej układem. Innymi słowy, jest to tzw. wierzytelność układowa za zgodą wierzyciela (art. 151 ust. 2 pr.restr.²).

„Wierzytelność zabezpieczona” to wierzytelność pieniężna³. Zabezpieczenie w chwili otwarcia restrukturyzacji musi być ustanowione na „mieniu dłużnika” (wierzytelność zabezpieczona hipotecznie

2 „pr. restr.” – ustawa z dnia 15 maja 2015 r. Prawo restrukturyzacyjne (t.j. Dz. U. z 2021 r. poz. 1588).

3 Por. art. 68 ust. 1 u.k.w.h. (u.k.w.h. – ustawa z dnia 6 lipca 1982 r. o księgach wieczystych i hipotece t.j. Dz. U. z 2019 r. poz. 2204, z 2021 r. poz. 1177) w brzmieniu: „hipoteka zabezpiecza wierzytelność pieniężną”.

na mieniu osoby trzeciej jest wierzytelnością układową). Hipoteka może być umowna albo przymusowa. Hipoteka nie musi być wpisana do księgi wieczystej na moment otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego; np. w razie wykreślenia hipoteki z księgi wieczystej bez ważnej podstawy prawnej (przed otwarciem restrukturyzacji) hipoteka wygasa po upływie lat dziesięciu.

Niezaspokojona przez dłużnika wierzytelność zabezpieczona hipotecznie musi mieć „pokrycie w wartości przedmiotu zabezpieczenia”. Wartość przedmiotu zabezpieczenia należy oszacować: a) według wartości likwidacyjnej netto (bez podatków), b) na dzień sporządzenia spisu wierzytelności. Oszacowanie nie musi nastąpić na podstawie operatu szacunkowego rzeczoznawcy majątkowego. Możliwość zaspokojenia z przedmiotu zabezpieczenia należy oceniać: a) z uwzględnieniem wysokości kosztów egzekucyjnych, b) z uwzględnieniem tzw. przywilejów egzekucyjnych, c) z uwzględnieniem pierwszeństwa zaspokojenia wynikającego z prawa rzeczowego. Przypisanie do określonej wierzytelności statusu wierzytelności zabezpieczonej czy niezabezpieczonej nie ma statusu *res iudicata* czy *res transacta*. Oznacza to możliwość sporu na zasadach ogólnych co do statusu wierzytelności według treści układu. Objęcie wierzytelności hipotecznej układem nie oznacza utraty (wygaśnięcia) zabezpieczenia⁴.

4 Zgodnie z art. 168 ust. 1 i 2 układ nie narusza praw wynikających z hipoteki, jeżeli były ustanowione na mieniu dłużnika, chyba że uprawniony wyraził zgodę na objęcie zabezpieczonej wierzytelności układem. W przypadku wyrażenia zgody na objęcie układem

Czy, w przypadku objęcia wierzytelności hipotecznej układem za zgodą wierzyciela, propozycje układowe mogą przewidywać inny sposób zaspokojenia niż zapłata w pieniądzu (np. konwersja wierzytelności na udziały lub akcje)? *Volenti non fit iniuria*. Konwersja wierzytelności układowej na udziały lub akcje w kapitale zakładowym dłużnika na mocy prawomocnego zatwierdzenia układu konwersyjnego przez sąd oznacza automatyczne użycie wierzytelności układowej jako wkładu do spółki zawierającej układ z wierzycielami⁵. W wyniku konwersji dojdzie do zaspokojenia interesu wierzyciela uzasadniającego wykreślenie hipoteki.

1.2. Zmiana ustawodawstwa od 1 grudnia 2021 roku

Z dniem 1 grudnia 2021 roku wszedł w życie art. 151 ust. 2a. pr. restr. Nawiązuje on do rozwiązań znanych dotychczas w układzie częściowym (art. 181 ust. 1 pr. restr.) i w uproszczonym postępowaniu restrukturyzacyjnym (art. 17 ust. 1 Tarcza 4.0.⁶). Zgodnie z jego treścią, jeżeli dłuż-

zabezpieczonej wierzytelności, prawa te pozostają w mocy, z tym że zabezpieczają one wierzytelność w wysokości i na warunkach płatności określonych w układzie.

- 5 Wpis w rejestrze sądowym dotyczący podwyższenia kapitału zakładowego w rezultacie konwersji wierzytelności na akcje – dokonanej w wyniku prawomocnego zatwierdzenia układu w postępowaniu upadłościowym wobec spółki – ma charakter jedynie deklaratoryjny (ujawniający).
- 6 „Tarcza 4.0” – ustawa z dnia 19.06.2020 r. o dopłatach do oprocentowania kredytów bankowych udzielanych przedsiębiorcom dotkniętym skutkami COVID-19 oraz o uproszczo-

nik przedstawił wierzycielowi, którego wierzytelność jest zabezpieczona hipoteką, propozycje układowe przewidujące pełne zaspokojenie, w terminie określonym w układzie, jego wierzytelności wraz z należnościami ubocznymi, które były przewidziane w umowie będącej podstawą ustanowienia zabezpieczenia (nawet jeżeli umowa ta została skutecznie rozwiązana albo wygasła), albo przewidujące zaspokojenie wierzyciela w stopniu nie niższym od tego, jakiego może się spodziewać w przypadku dochodzenia wierzytelności wraz z należnościami ubocznymi z przedmiotu zabezpieczenia, do objęcia wierzytelności z mocy prawa układem nie jest konieczna zgoda takiego wierzyciela. Zatem propozycje układowe mogą obejmować karencję w spłacie czy rozłożenie spłaty na raty.

To niewątpliwie dobra korekta legislacyjna. Wierzyciele zabezpieczeni hipotecznie najczęściej dysponują kluczowymi wierzytelnościami. Nie zawsze są oni skłonni do wyrażenia swojej zgody na objęcie ich wierzytelności układem. Z tej przyczyny pozostawienie poza orbitą układu istotnych wierzycieli utrudniałoby pomyślną restrukturyzację.

1.3. Projekt zmian wynikający z potrzeby implementacji prawa Unii Europejskiej

1.3.1. Opublikowany w RCL projekt ustawy

Datę 24 maja 2022 roku nosi projekt ustawy zatytułowany: „ustawa o zmianie ustawy – Prawo restrukturyzacyjne oraz ustawy – Prawo upadłościowe”, opublikowany

nym postępowaniu o zatwierdzenie układu w związku z wystąpieniem COVID-19 (t.j. Dz. U. z 2021 r. poz. 1072).

na stronach Rządowego Centrum Legislacji, zwany dalej „Projektem”⁷. Celem Projektu ustawy jest implementacja Dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/1023 z dnia 20 czerwca 2019 roku w sprawie ram restrukturyzacji zapobiegawczej, umorzenia długów i zakazów prowadzenia działalności oraz w sprawie środków zwiększających skuteczność postępowań dotyczących restrukturyzacji, niewypłacalności i umorzenia długów, a także zmieniającej dyrektywę (UE) 2017/1132 (zwana dalej „dyrektywą o restrukturyzacji i upadłości”).

1.3.2. Dyrektywa o restrukturyzacji i upadłości

Dyrektywa o restrukturyzacji i upadłości generalnie ustanawia przepisy dotyczące: a) ram restrukturyzacji zapobiegawczej dostępnych dla dłużników znajdujących się w trudnych sytuacjach finansowych, w przypadku gdy zachodzi prawdopodobieństwo niewypłacalności, z myślą o zapobiegnięciu tej niewypłacalności i zapewnieniu rentowności dłużnika; b) postępowań prowadzących do umorzenia długów zaciągniętych przez niewypłacalnych przedsiębiorców; oraz c) środków zwiększających skuteczność postępowań dotyczących restrukturyzacji, niewypłacalności i umorzenia długów.

1.3.3. Opóźnienie we wdrożeniu prawa europejskiego i jego możliwe następstwa

Zaznaczyć należy, że transpozycja dyrektywy o restrukturyzacji i upadłości do polskiego porządku prawnego, w jej zasadniczej części, winna była nastąpić

⁷ <https://legislacja.gov.pl/projekt/12361503/katalog/12891108#12891108> [dostęp: 13.10.2022].

do dnia 17 lipca 2021 roku. Niemniej dyrektywa o restrukturyzacji i upadłości przewidywała możliwość przedłużenia terminu jej implementacji o rok (art. 26 dyrektywy o restrukturyzacji i upadłości). Rzeczpospolita Polska (tak jak wiele innych Państw Członkowskich UE) wystąpiła do Komisji Europejskiej o przedłużenie terminu do implementacji. Zatem, ostateczny termin implementacji dyrektywy o restrukturyzacji i upadłości upłynął w dniu 17 lipca 2022 roku.

W konsekwencji Rzeczpospolita Polska nie dokonała transpozycji dyrektywy o restrukturyzacji i upadłości do polskiego porządku prawnego w terminie przewidzianym przez prawo Unii Europejskiej. Z tego tytułu ponosi odpowiedzialność prawną. Możliwe jest między innymi poniesienie odpowiedzialności odszkodowawczej. Ponieważ opóźnienie transpozycji ma wpływ na ocenę statusu wiarygodności hipotecznych w restrukturyzacji powyższa kwestia może mieć znaczenie dla praktyki,

Zagadnieniem odpowiedzialności państwa członkowskiego Unii Europejskiej za brak transpozycji dyrektywy do prawa wewnętrznego zajmował się Trybunał Sprawiedliwości. Kluczowy w tej sprawie jest wyrok Trybunału z dnia 19 listopada 1991 roku w połączonych sprawach C-6/90 i C-9/90, Andrea Francovich i Danila Bonifaci i inni przeciwko Republice Włoch⁸. Bezpośrednio na podstawie prawa Unii Europejskiej jednostce przysługuje odszkodowanie z tytułu zaniechania obowiązku implementacji dyrektywy Unii Europejskiej w przypisanym terminie („a right founded

directly on Community law”, pkt 41 wyroku). Przesłanki odpowiedzialności odszkodowawczej Państwa Członkowskiego UE są następujące (pkt 41 wyroku):

1. Rezultat implementacji dyrektywy powinien polegać na przyznaniu praw jednostkom („*the result prescribed by the directive should entail the grant of rights to individuals*”). 2. Treść tych praw powinna być możliwa do ustalenia na podstawie dyrektywy („*it should be possible to identify the content of those rights on the basis of the provisions of the directive*”).

3. Musi zaistnieć związek przyczynowy pomiędzy naruszeniem obowiązku przez Państwo Członkowskie UE a poniesieniem szkody przez jednostkę („*the existence of a causal link between the breach of the State's obligation and the loss and damage suffered by the injured parties*”)⁹.

1.3.4. *Vacatio legis* dla zmian

Projekt regulacji ustawy (art. 3 Projektu) przewiduje bardzo długi okres *vacatio legis*, niemal niespotykany we współczesnej legislacji, bo wynoszący 18 miesięcy od dnia ogłoszenia ustawy. Tak długi okres oczekiwaniu na wejścia w życie ustawy wynika z faktu, że przepisy ustawy należy uwzględnić w Krajowym Rejestrze Zadłużonych (KRZ) – systemie teleinformatycznym. Krajowy Rejestr Zadłużonych rozpoczął funkcjonowanie dnia 1 grudnia 2021 roku.

⁸ ECR 1991, s. I-05357, ECLI:EU: C:1991:428.

⁹ Zob. szerzej na ten temat Ł. Stępkowski, *Naruszenie prawa UE przez sąd krajowy odpowiedzialności odszkodowawczej państwa członkowskiego*, „Problemy Współczesnego Prawa Międzynarodowego, Europejskiego i Porównawczego”, vol. XIII, A. D. MMXV, s. 136 i n.

1.3.5. Podział na restrukturyzację zapobiegawczą i restrukturyzację sanacyjną

W kontekście problematyki wierzytelności hipotecznych należy stwierdzić, że w treści Projektu dokonuje się podziału restrukturyzacji na: a) restrukturyzację zapobiegawczą i b) restrukturyzacją sanacyjną. Dzięki temu zabiegowi legislacyjnemu ustawodawca wyłącza postępowanie sanacyjne spod działania dyrektywy o restrukturyzacji i upadłości. Jednocześnie ustawodawca utrzymuje dobrostan czterech postępowań restrukturyzacyjnych: postępowania o zatwierdzenie układu, przyspieszonego postępowania układowego, postępowanie układowego, postępowania sanacyjne. Przy czym: a) postępowanie o zatwierdzenie układu może być prowadzone w różnych wariantach; b) na odmiennosc procedowania ma wpływ przyjęcie układu częściowego; 3) ustawodawca przewiduje odrębne postępowania restrukturyzacyjne. Mnogość rozwiązań prawnych niewątpliwie jest atutem legislacji. W każdym z tych postępowań restrukturyzacji mogą zostać poddane wierzytelności hipoteczne.

Postępowania należące do grupy restrukturyzacji zapobiegawczej mogą być wszczynane na wypadek „zagrożenia niewypłacalnością” albo „niewypłacalności”. Nie ma tu żadnych zmian. Postępowanie sanacyjne może być wszczynane tylko na wypadek niewypłacalności.

Sam zabieg wyłączenia postępowania sanacyjnego spod działania prawa Unii Europejskiej należy ocenić pozytywnie. Postępowanie sanacyjne ma charakter hybrydowy, łączy w sobie elementy restrukturyzacji i likwidacji. Poddanie go reżimowi wynikającemu z dyrektywy

o restrukturyzacji i upadłości pozbawiłoby go wielu z jego specyficznych cech. W konsekwencji podział restrukturyzacji na zapobiegawczą i sanacyjną ma odpowiednie uzasadnienie aksjologiczne.

Dyrektywa o restrukturyzacji i upadłości dopuszcza istnienie postępowań restrukturyzacyjnych w prawie krajowym które nie są poddane jej działaniu.

1.3.6. Wierzytelności zabezpieczone hipotecznie a spis wierzytelności

Projektodawca precyzuje, że w przypadku wierzytelności zabezpieczonych w spisie wierzytelności wskazuje się sumę wierzytelności, która odpowiada wartości przedmiotu zabezpieczenia (projektowany art. 86 ust. 3 Prawa restrukturyzacyjnego). W praktyce oznacza to swoisty „podział” tej samej wierzytelności na wierzytelność zabezpieczoną i na wierzytelność niezabezpieczoną.

Projektodawca nie rozwiązuje wielu problemów, a w szczególności na jakiej podstawie ustalić wartość przedmiotu zabezpieczenia: czy w oparciu o wartość przyjętą w księgach, czy w oparciu o wycenę rynkową? Czy niezbędną jest aktualna wycena rzeczoznawcy majątkowego w przypadku nieruchomości jako przedmiotu zabezpieczenia? Projektodawca nie rozstrzygał wprost na jaki moment powinno się ustalić wartość przedmiotu zabezpieczenia, w szczególności jeżeli jego wartość jest zmienna w czasie albo gdy przedmiot zabezpieczenia ulega zmianom w czasie. Niemniej, jak się wydaje problemy te można pozostawić analizie doktrynalnej¹⁰.

¹⁰ Zob. np. R. Adamus, *Uprawnienia zastawnika zastawu rejestrowego w postępowaniu sanacyjnym*, „Transformacje Prawa Prywatnego” 2022,

1.3.7. Nowa zasada ogólna odnośnie wierzytelności hipotecznych

Z projektowanym brzmieniem artykułu 86 ust. 3 Prawa restrukturyzacyjnego koresponduje projektowana regulacja art. 151 ust. 4 Prawa restrukturyzacyjnego.

Status prawny wierzytelności zabezpieczonych rzeczowo ma kluczowe znaczenie z punktu widzenia zasad restrukturyzacji zobowiązań. Konstrukcja zabezpieczenia rzeczowego wierzytelności na wypadek układu była nazbyt często przedmiotem zmian ustawodawczych. Pozostaje żywić nadzieję, że Projekt zatrzyma ten maraton zmian. W kontekście zagadnień intertemporalnych należy podkreślić, że o statusie wierzytelności hipotecznej w konkretnym postępowaniu restrukturyzacyjnym nie rozstrzyga stan prawny z chwili ustanowienia hipoteki, ale stan prawny z daty wszczęcia postępowania restrukturyzacyjnego.

Projektodawca ponownie zmienia koncepcję dotyczącą wierzytelności zabezpieczonych sposób rzeczowy. Wypada zauważyć, że Projektodawca wprowadza przy tym wspólne zasady dla restrukturyzacji zapobiegawczej i restrukturyzacji sanacyjnej, co należy ocenić pozytywnie.

W uzasadnieniu Projektu wskazano na następującą argumentację: „Projektowana zmiana polega na usunięciu z treści ust. 2 [dotyczy to art. 151] wierzytelności zabezpieczonej na mieniu dłużnika hipoteką, zastawem, zastawem rejestrowym, zastawem skarbowym lub hipote-

ką morską, co oznacza, że wierzytelność taka będzie z mocy prawa objęta układem. Ponadto konieczne jest uchYLENIE ust. 2a., albowiem art. 1 ust. 5 Dyrektywy 2019/1023 nie daje możliwości objęcia określonych kategorii roszczeń w sposób warunkowy. Zmiana projektowana w ust. 3 oznacza bezwarunkowe objęcie układem wierzytelności zabezpieczonych przeniesieniem na właściciela własności rzeczy, wierzytelności lub innego prawa”. Konsekwentnie zmianie poddano treść art. 151 ust. 3 p.r., która, według Projektu, jest następująca: „Układ obejmuje także wierzytelności zabezpieczone przeniesieniem na wierzyciela własności rzeczy, wierzytelności lub innego prawa.”.

W następstwie tych zmian wierzytelności zabezpieczone na majątku dłużnika w sposób rzeczowy albo przywłaszczeniu na zabezpieczenie są wierzytelnościami układowymi.

Projekt wprowadza gwarancje zachowania istoty statusu zabezpieczenia rzeczowego w postępowaniu restrukturyzacyjnym (nowy art. 161a Prawa restrukturyzacyjnego). Dla wierzytelności zabezpieczonych rzeczowo na składnikach majątku dłużnika, które podlegają z mocy prawa układowi:

1) Propozycje układowe dla wierzycieli zabezpieczonych rzeczowo nie mogą być mniej korzystne niż w przystępowaniu upadłościowym, które byłoby prowadzone wobec dłużnika, chyba że wierzyciel wyrazi zgodę na propozycje mniej korzystne. W postępowaniu upadłościowym w odniesieniu do wierzytelności zabezpieczonych w sposób rzeczowy na składnikach majątku dłużnika obowiązuje tzw. prawo odrębności. Prawo odrębności oznacza, że sumy uzyskane

nr 1; idem, *Claims secured by a registered pledge in sanation proceedings*, „Acta Iuris Stetinensis” 2019 nr 4/28, s. 9–22.

z likwidacji składnika obciążonego rzeczowo, co do zasady, w pierwszej kolejności są przeznaczane na zaspokojenie wierzytelności zabezpieczonych rzeczowo na likwidowanym składniku majątkowym. W postępowaniu upadłościowym zaspokojenie może nastąpić wyłącznie w pieniądzu. Wierzyciele nie mogą być zaspokojeni *in natura*.

2) Propozycje układowe nie mogą przewidywać innego sposobu zaspokojenia niż przewidziany w umowie, chyba że wierzyciel wyrazi na to zgodę. W praktyce oznacza to zakaz zaspokojenia wierzytelności pieniężnej poprzez konwersję wierzytelności na udziały lub akcje bez zgody wierzyciela.

3) W przypadku utrzymania zabezpieczenia i zawarcia w propozycjach układowych propozycji przesunięcia w czasie płatności z tytułu wierzytelności zabezpieczonej, oprocentowanie wierzytelności przez okres jej spłaty nie może w istotny sposób odbiegać od postanowień zawartych w umowie, chyba że wierzyciel wyrazi na to zgodę. W tym miejscu podkreślić należy, że regulacja ta zawiera indywidualizację pozycji wierzyciela, a powiązanie propozycji układowych z konkretnymi warunkami kontraktowymi stanowi przyzwolenie na nierówne traktowanie wierzycieli w ramach propozycji układowych.

4) Za zgodą wierzyciela układ może przewidywać zmianę przedmiotu zabezpieczenia lub jego sprzedaż.

Przyjęta przez ustawodawcę nowela w takim kształcie jak powyższy zapewne rozbudzi spory co do zakresu restrukturyzacji wierzytelności zabezpieczonej w sposób rzeczowy. Uzależnienie treści propozycji układowych od zgody wie-

rzyciela ma uzasadnienie aksjologiczne: *volenti non fit iniuria*. Mieści się w tradycji regulacji prawa o niewypłacalności. W podsumowaniu wypada zauważyć, że objęcie wierzytelności zabezpieczonych rzeczowo układem jest trafnym rozwiązaniem legislacyjnym, gdyż najczęściej są to wierzytelności kluczowe dla restrukturyzacji dłużnika. Pozostawienie tych wierzycieli poza zakresem układu może taką restrukturyzacji uniemożliwić. Z kolei Projektodawca wprowadza pewne gwarancje dla zachowania prawa wierzycieli zabezpieczonych rzeczowo, które nie uszczuplają zabezpieczenia rzeczowego. Wreszcie, w konsekwencji tych zmian Projektodawca decyduje się na uchylenie art. 168 Prawa restrukturyzacyjnego (dotyczącego skutku układu dla zabezpieczeń rzeczowych), a także art. 181 prawa restrukturyzacyjnego (dotyczący układu częściowego).

2. Transformacje wierzytelności, hipoteki, przedmiotu zabezpieczenia w trakcie postępowania restrukturyzacyjnego

2.1. Zagadnienia wstępne

W toku postępowania restrukturyzacyjnego może dochodzić do różnych transformacji: (i) wierzytelności zabezpieczonej, (ii) hipoteki, (iii) przedmiotu zabezpieczenia. Można w związku z tym wskazać na paradygmat kierunkowy dla interpretacji przepisów. Otwarcie restrukturyzacji stabilizuje pewien specyficzny stan relacji pomiędzy dłużnikiem a jego wierzycielami. W konsekwencji dopuszczalne są transformacje wierzytelności, hipoteki, przedmiotu

zabezpieczenia w trakcie postępowania restrukturyzacyjnego, jeżeli są one „neutralne” dla tego stanu.

Zgodnie z art. 246 ust. 1 pr. restr.¹¹ niedopuszczalne jest po otwarciu restrukturyzacji obciążenie składników majątku dłużnika hipoteką w celu zabezpieczenia wierzytelności powstałej przed otwarciem restrukturyzacji. Dotyczy to *lege non distinguente* hipoteki umownej, jak i hipoteki przymusowej¹². Od powyższej zasady dopuszczono dwa wyjątki: 1) obciążenie mienia dłużnika hipoteką za zgodą rady wierzycieli na podstawie art. 129 ust. 1 pkt 1 pr. restr. dla zabezpieczenia wierzytelności nieobjętej układem; 2) obciążenie hipoteką jest możliwe, jeżeli wniosek o wpis hipoteki, został złożony co najmniej na sześć miesięcy przed dniem złożenia wniosku o otwarcie postępowania.

Wpis w księdze wieczystej dokonany z naruszeniem powyższych zasad podlega wykreśleniu z urzędu. Podstawą wykreślenia jest prawomocne postanowienie sędziego-komisarza stwierdzające niedopuszczalność wpisu. Na postanowienie sędziego-komisarza zażalenie przysługuje dłużnikowi oraz wierzycielowi (art. 246 ust. 3 pr. restr.).

¹¹ Przepis art. 246 ust. 1 pr. restr. odnosi się do przyspieszonego postępowania układowego, ale z mocy art. 273 do postępowania układowego i z mocy art. 295 pr. restr. do postępowania sanacyjnego.

¹² Uchwała Sądu Najwyższego – Izba Cywilna z dnia 26 lutego 2021 r. III CZP 23/20: „Zakaz obciążania składników majątku dłużnika hipoteką po otwarciu przyspieszonego postępowania układowego, wynikający z art. 246 ust. 1 [...], ma zastosowanie także do hipoteki przymusowej”.

2.1. Problem zastąpienia zabezpieczonej wierzytelności inną wierzytelnością tego samego wierzyciela

Zgodnie z art. 68³ u.k.w.h. można zastąpić zabezpieczoną wierzytelność inną wierzytelnością tego samego wierzyciela. Do zmiany zabezpieczonej wierzytelności stosuje się przepisy o zmianie treści hipoteki. Zgoda osób, którym przysługują prawa z pierwszeństwem równym lub niższym, nie jest potrzebna. Jak się wydaje, po otwarciu restrukturyzacji dłużnika zamiana wierzytelności byłaby dopuszczalna tylko wtedy, gdyby nie naruszała *status quo* na dzień otwarcia restrukturyzacji. Innymi słowy, nie byłoby dopuszczalne wykorzystanie zabezpieczenia dla ochrony wierzytelności wyższej niż dotychczas zabezpieczona.

2.2. Problem zmiany zabezpieczonej wierzytelności wpływającej na zakres zaspokojenia z nieruchomości obciążonej wymagana

Po otwarciu restrukturyzacji niedopuszczalne byłyby dokonanie zmiany zabezpieczonej wierzytelności w drodze czynności prawnej (art. 68⁴ u.k.w.h.) zwiększającej zakres zaspokojenia z nieruchomości obciążonej. Nic jednak nie stałoby na przeszkodzie zmianom zmniejszającym zakres zaspokojenia wierzyciela z nieruchomości obciążonej.

2.3. Problem podziału hipoteki w czasie trwania postępowania restrukturyzacyjnego

Hipoteka umowna może także zabezpieczać kilka wierzytelności z różnych stosunków prawnych przysługujących temu

samemu wierzycielowi (art. 68¹ ust. 1 u.k.w.h.). Wierzyciel hipoteczny, co do zasady, także w trakcie postępowania restrukturyzacyjnego może podzielić hipotekę. Oświadczenie o podziale hipoteki należy złożyć właścicielowi nieruchomości. Jeżeli właścicielem nieruchomości jest dłużnik w restrukturyzacji, oświadczenie powinno być skierowane do zarządcy masy układowej (jeżeli ustanowiono zarządcę) albo do zarządcy masy sanacyjnej. Podział hipoteki staje się skuteczny z chwilą wpisu w księdze wieczystej. Co do zasady, podział hipoteki może nastąpić po otwarciu restrukturyzacji dłużnika, o ile będzie on neutralny dla relacji dłużniczo-wierzycielskich istniejących w dacie otwarcia restrukturyzacji.

2.4. Problem podziału nieruchomości w czasie trwania postępowania restrukturyzacyjnego

W toku postępowania restrukturyzacyjnego może dojść do podziału nieruchomości obciążonej hipotecznie. W razie podziału nieruchomości hipoteka obciążająca nieruchomość obciąża wszystkie nieruchomości utworzone przez podział (hipoteka łączna). Hipoteka na części ułamkowej nieruchomości obciąża w tym samym zakresie części ułamkowe wszystkich nieruchomości utworzonych przez podział. Hipoteka na części ułamkowej nieruchomości obciąża nieruchomość otrzymaną w wyniku zniesienia współwłasności przez współwłaściciela, którego udział był obciążony tą hipoteką.

W toku postępowania sanacyjnego podział nieruchomości może być elementem planu sanacyjnego. Zarządca może dokonać zbycia nieruchomości powstałej w wyniku podziału ze skutkiem sprzedaży eg-

zekucyjnej (art. 323 pr.restr.). Dzięki temu jeszcze przed zawarciem układu może dojść do zaspokojenia wierzycieli, którym przysługiwały zabezpieczenia o charakterze rzeczowym na zbywanej nieruchomości. Ponadto, zbycie przez zarządcę zbędnych elementów majątku dłużnika może przyczynić się do zmniejszenia obciążeń podatkowych z tytułu podatku od nieruchomości. Niekiedy, w związku z dużą liczbą obciążeń hipotecznych na nieruchomości, może nie być w praktyce możliwe uzyskanie zgód wierzycieli hipotecznych na bezciężarowe zbycie nieruchomości. Wówczas sprzedaż nieruchomości przez zarządcę ze skutkiem egzekucyjnym może być jedyną praktyczną drogą przeprowadzenia transakcji sprzedaży.

2.5. Administrator hipoteki

Jedna hipoteka może zabezpieczać kilka wierzytelności przysługujących różnym podmiotom, a służącym sfinansowaniu tego samego przedsięwzięcia (art. 68² ust. 1 u.k.w.h.). W tym celu powoływany jest tzw. administrator hipoteki. Taka konstrukcja przyznaje wspólnie zabezpieczonym wierzycielom zabezpieczenie równe co do kolejności zaspokojenia. Administrator hipoteki może być ustanowiony w przypadku, gdy jedna hipoteka zabezpiecza przynajmniej dwie wierzytelności przysługujące przynajmniej dwóm różnym wierzycielom. Nie ma natomiast górnej granicy ilości zabezpieczanych wierzytelności i liczby wierzycieli¹³.

13 R. Adamus, *Kompetencja administratora hipoteki do wyrażenia zgody na objęcie wierzytelności układem i do głosowania nad układem*, „Monitor Prawa Bankowego” 2020, nr 1, s. 82–91.

Administrator hipoteki wykonuje prawa i obowiązki wierzyciela hipotecznego we własnym imieniu, lecz na rachunek wierzycieli, których wierzytelności są objęte zabezpieczeniem (art. 68² ust. 3 u.k.w.h.). Administrator hipoteki sam nie staje się wierzycielem dokonującym czynności prawnych do własnego majątku.

Powstaje w tym miejscu pytanie, jaka jest pozycja prawna wierzycieli (w imieniu i na rachunek których działa administrator hipoteki) w przypadku otwarcia restrukturyzacji dłużnika osobistego, na mieniu którego ustanowiono hipotekę. W pierwszej kolejności podnieść należy, że do księgi wieczystej jako wierzyciela hipotecznego wpisuje się administratora hipoteki, a administrator wykonuje prawa i obowiązki wierzyciela hipotecznego także w postępowaniu restrukturyzacyjnym dłużnika. Dalej, należy przyjąć założenie, że wierzyciele hipoteczni, zabezpieczeni w sposób o którym mowa w art. 68² u.k.w.h., co do skutków zabezpieczenia hipotecznego, powinni być co do zasady traktowani jak inni wierzyciele hipoteczni, o ile przepisy o hipotece nie wprowadzają normy szczególnej. Instytucja hipoteki zawiadywanej przez administratora nie pogarsza sytuacji wierzycieli na wypadek otwarcia restrukturyzacji albo ogłoszenia upadłości ich dłużnika osobistego, na mieniu którego została ustanowiona hipoteka względem innych wierzycieli zabezpieczonych hipotecznie. Administrator hipoteki jest instrumentem uproszczonego zawiadywania hipoteką w sytuacjach, w których występuje większa liczba wierzycieli. Instytucja ta nie odbiera hipotece jej walorów prawnych na wypadek otwarcia restruktury-

zacji ogłoszenia upadłości dłużnika osobistego, na mieniu którego ustanowiono hipotekę.

Do zbiorowego reprezentowania praw obligatariuszy w odrębnym postępowaniu restrukturyzacyjnym sąd restrukturyzacyjny obowiązkowo i z urzędu ustanawia kuratora (*curator creditorum*, art. 363 ust. 1 zd. 1 pr.restr.), o ile nie ma administratora hipoteki¹⁴. Obligatariusze, w oparciu o każdą z posiadanych obligacji emitowanych w serii, mają podobną sytuację prawną. Z tej przyczyny reprezentacja zbiorowości przez wspólnego przedstawiciela jest trafnym rozwiązaniem legislacyjnym. Konstrukcja instytucji kuratora obligatariuszy o tyle wymaga przedstawienia, że w przypadku istnienia w danej sprawie administratora hipoteki, to administrator hipoteki wykonuje funkcje, jakie przepisy przewidują dla kuratora.

Kurator przede wszystkim reprezentuje prawa obligatariuszy (wierzycieli) w postępowaniu restrukturyzacyjnym dłużnika. Do kuratora stosuje się odpowiednio przepisy art. 68 ust. 4 pr.restr., co oznacza, że kurator ponosi odpowiedzialność za szkodę związaną z nienależytym wykonywaniem jego obowiązków.

Dłużnik, nadzorca sądowy albo zarządca udzielają kuratorowi wszelkich informacji potrzebnych do prawidłowego reprezentowania interesów obligatariuszy (art. 365 ust. 1 p.r.). Kurator – w celu wykonywania swoich obowiązków – może przeglądać księgi i dokumenty

14 P. Filipiak, w: *Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz*, red. A. Hrycaj, P. Filipiak, Warszawa 2017, s. 1151.

dłużnika (art. 365 ust. 2 p.r.). O ile nie jest to uzasadnione celami należytego pełnienia obowiązków kuratora, kurator nie ma wglądu w tajemnicę przedsiębiorstwa dłużnika. Na zgromadzeniu wierzycieli – m.in. celem zawarcia układu – kurator ma prawo głosu tylko w tych sprawach, które mogą mieć wpływ na prawa obligatariuszy (art. 365 ust. 3 p.r.).

Prawo restrukturyzacyjne samo nie określa, jaka jest istota prawna instytucji administratora hipoteki. W postępowaniu odrębnym wskazano na istnienie pewnego instrumentu prawnego, który może być „podpięty” do instytucji administratora hipoteki. W konsekwencji można wyciągnąć wniosek, że do administratora hipoteki „pasuje” konstrukcja głosowania nad układem.

W postępowaniu restrukturyzacyjnym sfera działania każdego wierzyciela hipotecznego obejmuje m.in. zaskarżanie spisu wierzytelności, wyrażenie zgody na objęcie wierzytelności układem, głosowanie na zgromadzeniu wierzycieli, w tym głosowanie nad układem.

Nie istnieje jakakolwiek norma prawna, która wyłączałaby wprost kompetencje administratora hipoteki do takich czynności, jak wyrażenie zgody na objęcie wierzytelności układem, głosowanie na zgromadzeniu wierzycieli, w tym głosowanie nad układem.

Co do zasady nie jest zakazana wykładnia typu *analogia legis*, w ramach której przepisy o postępowaniu odrębnym stosuje się *per analogiam* do zagadnień związanych z postępowaniem zwykłym.

Kurator w postępowaniu odrębnym prowadzonym wobec emitenta obligacji, którego administrator hipoteki jest „za-

miennikiem”, posiada wyrażoną wprost w ustawie kompetencję do brania udziału w głosowaniu nad układem. Analogicznie taką kompetencję należałoby przyznać administratorowi hipoteki. Z kolei, jeżeli administrator ma kompetencje do głosowania nad układem, to również powinien mieć on kompetencje do wyrażania zgody na objęcie wierzytelności układem.

Przepisy Prawa restrukturyzacyjnego w relacjach pomiędzy kuratorem a obligatariuszem zapewniają poszanowanie autonomii woli obligatariusza. Kurator reprezentuje wierzycieli „pasywnych”. Wierzyciele aktywni mogą podejmować własne działania, niezależne od działań kuratora, a nawet idące w innym kierunku niż działania kuratora. Podobny model relacji należałoby przyjąć pomiędzy administratorem hipoteki a wierzycielem hipotecznym. *Ergo* administrator hipoteki ma kompetencję do wyrażenia zgody na objęcie wierzytelności układem i do głosowania na zgromadzeniu wierzycieli. Z kolei aktywny wierzyciel hipoteczny może: (a) wyrazić indywidualną zgodę na objęcie jego wierzytelności układem, (b) sprzeciwić się stanowisku administratora co do objęcia przysługującej mu wierzytelności układem, (c) indywidualnie głosować nad układem.

Przyznanie kompetencji do wyrażania zgody na objęcie wierzytelności układem i do głosowania nad układem wyłącznie wierzycielom hipotecznym stałoby w sprzeczności z *ratio legis* instytucji administratora hipoteki. Niekiedy wierzycieli mogłoby być na tyle wielu, że indywidualne działanie wierzycieli byłoby całkowicie niewydolne.

W płaszczyźnie postępowania restrukturyzacyjnego zachowania takie, jak wyrażanie zgody na objęcie wierzytelności układem i głosowanie nad układem, jest sposobem realizacji zabezpieczenia wierzytelności¹⁵.

2.6. Rozporządzenie opróżnionym miejscem hipotecznym przez dłużnika w układzie

W toku postępowania restrukturyzacyjnego może dojść do zdarzenia, w wyniku którego wygaśnie wierzytelność zabezpieczona hipotecznie. Może to być następstwem zapłaty przez osobę trzecią, która odpowiada solidarnie z dłużnikiem w restrukturyzacji. Pociąga to za sobą wygaśnięcie hipoteki (art. 94 u.k.w.h.).

Zgodnie z zasadami ogólnymi, jeżeli hipoteka wygasła wskutek egzekucji z nieruchomości, właściciel nieruchomości nie może rozporządzać opróżnionym miejscem hipotecznym. Przy egzekucji z nieruchomości nie uwzględnia się opróżnionych miejsc hipotecznych (art. 101³ u.k.w.h.). Analogicznie rzecz będzie się działa w przypadku upadłości i w sanacji, jeżeli hipoteka wygasła wskutek sprzedaży upadłościowej albo

sprzedaży ze skutkiem egzekucyjnym w sanacji.

Zgodnie z art. 101¹ u.k.w.h. w razie wygaśnięcia hipoteki właścicielowi nieruchomości (który w analizowanym przypadku jest dłużnikiem w restrukturyzacji) przysługuje, w granicach wygasłej hipoteki, uprawnienie do rozporządzania opróżnionym miejscem hipotecznym. Może on ustanowić na tym miejscu nową hipotekę albo przenieść na nie za zgodą uprawnionego którąkolwiek z hipotek obciążających nieruchomość. Jeżeli hipoteka wygasła tylko częściowo, właściciel może rozporządzać opróżnionym miejscem hipotecznym w tej części. W myśl art. 101⁹ u.k.w.h., hipotecę ustanowioną na opróżnionym miejscu hipotecznym lub przeniesioną na opróżnione miejsce hipoteczne przysługuje pierwszeństwo takie samo jak wygasłej hipotece.

Roszczenie wierzyciela hipotecznego o przeniesienie jego hipoteki na miejsce opróżnione przez inną hipotekę może być ujawnione w księdze wieczystej jeszcze przed otwarciem restrukturyzacji. W takim przypadku, hipoteka uzyskuje przyrzeczone miejsce, z chwilą gdy stało się ono wolne (art. 101⁹ u.k.w.h.). Ziszczeniu się tego wymogu nie stoi na przeszkodzie otwarcie się restrukturyzacji.

Czy po otwarciu restrukturyzacji dłużnik może rozporządzić opróżnionym miejscem hipotecznym? Uprawnienie do rozporządzania opróżnionym miejscem hipotecznym nie podlega zajęciu (art. 101⁶ zd. 1 u.k.w.h.). Należy uznać, że właściciel nieruchomości może zadysponować opróżnionym miejscem hipotecznym w restrukturyzacji byleby nie doszło do nieuzasadnionego uprzywilejowania niektórych wierzycieli.

¹⁵ W literaturze podniesiono również, że „w przypadku upadłości likwidacyjnej wierzytelności zabezpieczone w sposób o którym mowa w art. 68² u.k.w.h. również korzystają z dobrodziejstw tzw. prawa odrębności (zaspokojenia poza ogólnym podziałem funduszy masy), przy czym wypłata kwot należnych w ramach odrębnego planu podziału (art. 339 p.u.n.) winna nastąpić do rąk administratora hipoteki, który działa w imieniu własnym ale na rachunek wierzycieli”. R. Adamus, *Upadłość a hipoteka na mieniu upadłego*, Warszawa 2010, s. 51–52.

2.6. Przeniesienie wierzytelności hipotecznej

Przepis art. 79 u.k.w.h. dopuszcza przelew (cesję) wierzytelności hipotecznej. W razie przelewu wierzytelności hipotecznej na nabywcę przechodzi także hipoteka, chyba że ustawa stanowi inaczej. Do przelewu wierzytelności hipotecznej niezbędny jest wpis w księdze wieczystej. Natomiast sama hipoteka nie może być przeniesiona bez wierzytelności, którą zabezpiecza.

Nic nie stoi na przeszkodzie dokonaniu cesji wierzytelności po otwarciu restrukturyzacji¹⁶. Jeżeli na cesję wierzytelności jest potrzebna zgoda dłużnika cedowanej wierzytelności, wówczas obowiązują zasady ogólne.

3. Problem konwersji na udziały lub akcje wierzytelności zabezpieczonych hipotecznie bez zgody wierzyciela

Należy przyjąć, że konwersja wierzytelności hipotecznej na udziały lub akcje bez zgody wierzyciela jest niedopuszczalna¹⁷.

Pierwszy argument za niedopuszczalnością konwersji na akcje wierzytelności zabezpieczonych hipotecznie, bez zgody wierzyciela, wynika z istoty wierzytelności hipotecznej jako wierzytelności pieniężnej. Zgodnie z art. 68 ust. 1 u.k.w.h. hipoteka zabezpiecza wierzytel-

ność pieniężną, w tym również wierzytelność przysłą. W myśl art. 68 ust. 2 zd. 1 u.k.w.h. hipoteka zabezpiecza wierzytelność do oznaczonej sumy pieniężnej.

Drugi argument za niedopuszczalnością konwersji na akcje wierzytelności zabezpieczonych hipotecznie, bez zgody wierzyciela, wynika z istoty sposobu zaspokojenia wierzytelności pieniężnej wierzyciela hipotecznego. Przepisy prawa hipotecznego nie przewidują możliwości jednostronnego zaspokojenia wierzyciela hipotecznego *in natura*, np. poprzez przejęcie nieruchomości, tak jak ma to miejsce w przypadku zaspokojenia wierzyciela zabezpieczonego przewłaszczeniem nieruchomości na zabezpieczenie. Zaspokojenie wierzytelności hipotecznej następuje zatem zawsze w pieniądzu.

Trzeci argument za niedopuszczalnością konwersji na akcje wierzytelności zabezpieczonych hipotecznie, bez zgody wierzyciela, wynika z istoty *datio in solutum*. Przepis art. 453 k.c. stanowi, że jeżeli dłużnik, w celu zwolnienia się z zobowiązania, spełnia za zgodą wierzyciela inne świadczenie, zobowiązanie wygasa. Jednakże gdy przedmiot świadczenia ma wady, dłużnik obowiązany jest do rękojmi według przepisów o rękojmi przy sprzedaży. Jest to tzw. świadczenie w miejsce wypełnienia czyli *datio in solutum*. Absolutnie niezbędnym warunkiem dla spełnienia świadczenia innego niż pierwotnie umówione jest zgoda wierzyciela. Nie istnieje obowiązek wierzyciela hipotecznego w przyjęciu innego świadczenia niż świadczenie pieniężne.

Czwarty argument za niedopuszczalnością konwersji na akcje wierzytelności zabezpieczonych hipotecznie, bez zgody wierzyciela, wynika z istoty przymusowego zaspokojenia wierzyciela hipotecznego.

16 Zob. np. R. Adamus, *Cesja wierzytelności przyszłych a postępowanie restrukturyzacyjne*, „Doradca Restrukturyzacyjny” 2016, nr 4, s. 90–96.

17 Zob. np. R. Adamus, *Niedopuszczalność konwersji wierzytelności zabezpieczonych hipotecznie, bez zgody wierzyciela, w uproszczonym postępowaniu restrukturyzacyjnym*, „Doradca Restrukturyzacyjny” 2021 nr 1.

Zgodnie z art. 75 uk.w.h. zaspokojenie wierzyciela hipotecznego z nieruchomości następuje według przepisów o sądowym postępowaniu egzekucyjnym, chyba że z nieruchomości dłużnika jest prowadzona egzekucja przez administracyjny organ egzekucyjny. Z kolei z istoty przepisów egzekucyjnych wynika, że postępowanie egzekucyjne polega na spieniężeniu majątku dłużnika egzekwowanego i zaspokojeniu wierzyciela hipotecznego w pieniądzu. Podobnie w postępowaniu upadłościowym zaspokojenie wierzyciela hipotecznego może nastąpić wyłącznie w pieniądzu i wykluczone jest zaspokojenie wierzyciela *in natura*.

Piąty argument za niedopuszczalnością konwersji na akcje wierzytelności zabezpieczonej hipotecznie, bez zgody wierzyciela, wynika z możliwości przejęcia przedmiotu egzekucji w ramach przymusowego zaspokojenia wierzyciela hipotecznego tylko w oparciu o wyraźną podstawę prawną. Zgodnie z art. 984 § 1 k.p.c. jeżeli również na drugiej licytacji nieruchomości nikt nie przystąpi do przetargu, przejęcie nieruchomości na własność może nastąpić w cenie nie niższej od dwóch trzecich części sumy oszacowania, przy czym prawo przejęcia przysługuje wierzycielowi egzekwującemu i hipotecznemu oraz współwłaścicielowi. Model zaspokojenia wierzyciela hipotecznego w inny sposób niż w pieniądzu opiera się na dwóch filarach: wyraźnej podstawie prawnej i woli wierzyciela.

Szósty argument za niedopuszczalnością konwersji na akcje wierzytelności zabezpieczonej hipotecznie, bez zgody wierzyciela, wynika ze zwrotu „pełne zaspokojenie wierzytelności”. Wymienione dotychczas argumenty nie rozstrzygają dotychczas analizowanej kwe-

stii spornej, tym bardziej, że konwersja wierzytelności na akcje jest dozwoloną propozycją układową. Niemniej sama okoliczność, że ustawodawca przewidział konwersję wierzytelności, nie oznacza możliwości jej stosowania we wszystkich możliwych przypadkach, czy to z uwagi na osobę wierzyciela (np. ZUS, wierzyciel hipoteczny) czy z uwagi na osobę dłużnika (np. handlowa spółka osobowa).

Siódmy argument za niedopuszczalnością konwersji na akcje wierzytelności zabezpieczonej hipotecznie, bez zgody wierzyciela, wynika z faktu pokrycia akcji restrukturyzowanej spółki wartością konwertowanej wierzytelności. Akcja uzyskiwana za skonwertowaną wierzytelność, jako element podwyższonego kapitału zakładowego spółki, ma pokrycie w wierzytelności, której dłużna spółka nie zaspokoiła. Nie jest to pokrycie w realnie wniesionym mieniu. Konwersja zakłada po stronie wierzyciela dokonanie przymusowego wkładu do spółki. Skonwertowanie wierzytelności nie jest zatem tożsame z „pełnym zaspokojeniem wierzyciela”. Tak pozyskane akcje w kapitale zakładowym nie są odpowiednikiem sumy pieniężnej, jaka powinna przypadać za zabezpieczoną hipotecznie wierzytelność.

Ósmy argument za niedopuszczalnością konwersji na akcje wierzytelności zabezpieczonej hipotecznie, bez zgody wierzyciela, wynika ze zwrotu „zaspokojenie [...] jakiego można się spodziewać w przypadku dochodzenia wierzytelności wraz z należnościami ubocznymi z przedmiotu zabezpieczenia”. Użyty przez ustawodawcę zwrot „zaspokojenie [...] jakiego można się spodziewać w przypadku dochodzenia wierzytelności wraz z należnościami ubocznymi z przedmiotu zabezpieczenia” jednoznacznie wskazuje, że może tu

chodzić wyłącznie o zaspokojenie wierzytelności pieniężnej w pieniądzu. W przypadku „dochodzenia” wierzytelności pełne zaspokojenie może nastąpić jedynie w pieniądzu, a nie w akcjach dłużnika.

Dziewiąty argument za niedopuszczalnością konwersji na akcje wierzytelności zabezpieczonej hipotecznie, bez zgody wierzyciela, wynika z intensywności zabezpieczenia hipotecznego. Hipoteka jest bardzo intensywnym instrumentem zabezpieczenia. Po pierwsze, hipoteka przełamuje ogólne skutki przedawnienia wierzytelności. Zgodnie z art. 77 u.k.w.h. przedawnienie wierzytelności zabezpieczonej hipoteką nie narusza uprawnień wierzyciela hipotecznego do uzyskania zaspokojenia z nieruchomości obciążonej. Przepisu tego nie stosuje się do roszczeń o świadczenia uboczne. Po drugie, hipoteka przełamuje ogólne skutki ogłoszenia upadłości z uwagi na tzw. prawo odrębności. Tak daleko idąca ochrona prawna hipoteki nie może zostać zdewaluowana przez interpretację o dopuszczalności konwersji wierzytelności hipotecznej na akcje spółki. Tymczasem układ zakładający konwersję wierzytelności hipotecznych na akcje pozbawiałby hipotekę jej waloru ochronnego. Teoretycznie możliwy jest scenariusz, w którym dłużnik po oczyszczeniu nieruchomości z hipotek¹⁸ wyprowadza ją ze spółki, która po uchyleniu układu wchodzi w stan upadłości, a były wierzyciel hipoteczny pozostaje z bezwartościowymi akcjami.

Dziesiąty argument za niedopuszczalnością konwersji na akcje wierzytelności zabezpieczonej hipotecznie, bez zgody wierzyciela, wynika z bezwzględnej zgody wierzyciela na ograniczenie jego prawa podmiotowego skutecznego *erga omnes*. Wierzyciel hipoteczny może zrzec się hipoteki, może zrzec się wierzytelności, którą zabezpiecza hipoteka (w takim przypadku dojdzie do wygaśnięcia hipoteki, która jest prawem akcesoryjnym), może zgodzić się na przyjęcie od właściciela nieruchomości innego świadczenia niż pieniężne, może zgodzić się na objęcie swojej wierzytelności układem, może zgodzić się na propozycje mniej korzystne. Niemniej, pozbawienie wierzyciela jego prawa rzeczowego, skutecznego *erga omnes* wymaga jednoznacznej zgody wierzyciela.

Bibliografia

- Adamus R., *Cesja wierzytelności przyszłych a postępowanie restrukturyzacyjne*, „Doradca Restrukturyzacyjny” 2016, nr 4.
- Adamus R., *Claims secured by a registered pledge in sanation proceedings*, „Acta Iuris Stetinensis” 2019, nr 4/28.
- Adamus R., *Kompetencja administratora hipoteki do wyrażenia zgody na objęcie wierzytelności układem i do głosowania nad układem*, „Monitor Prawa Bankowego” 2020, nr 1.
- Adamus R., *Niedopuszczalność konwersji wierzytelności zabezpieczonej hipotecznie, bez zgody wierzyciela, w uproszczonym postępowaniu restrukturyzacyjnym*, „Doradca Restrukturyzacyjny” 2021 nr 1.
- Adamus R., *Układ częściowy obejmujący wierzytelności zabezpieczone rzeczowo a zawieszenie egzekucji z mocy prawa*, „Monitor Prawniczy” 2018, nr 2.

¹⁸ Zgodnie z art. 169 ust. 1 pr.restr. prawomocne postanowienie o zatwierdzeniu układu stanowi podstawę wpisu informacji o zatwierdzeniu układu w księgach wieczystych.

- Adamus R., *Uprawnienia zastawnika zastawu rejestrowego w postępowaniu sanacyjnym*, „Transformacje Prawa Prywatnego” 2022, nr 1.
- Adamus R., *Wierzytelności zabezpieczone rzeczowo w postępowaniu restrukturyzacyjnym*, „Doradca Restrukturyzacyjny” 2016, nr 1.
- Adamus R., *Wierzytelności zabezpieczone rzeczowo w upadłości układowej*, „Rejent” 2009, nr 11.
- ECLI:EU: C:1991:428.
- ECR 1991, s. I-05357.
- Filipiak P., w: *Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz*, red. A. Hrycaj, P. Filipiak, Warszawa 2017.
- <https://legislacja.gov.pl/projekt/12361503/katalog/12891108#12891108> [dostęp: 13.10.2022].
- Stępkowski Ł., *Naruszenie prawa UE przez sąd krajowy odpowiedzialności odszkodowawczej państwa członkowskiego*, „Problemy Współczesnego Prawa Międzynarodowego, Europejskiego i Porównawczego”, vol. XIII, A. D. MMXV.
- Uchwała Sądu Najwyższego – Izba Cywilna z dnia 26 lutego 2021 r. III CZP 23/20.
- Ustawa z dnia 15 maja 2015 r. – Prawo restrukturyzacyjne (t.j. Dz. U. z 2021 r. poz. 1588).
- Ustawa z dnia 6 lipca 1982 r. o księgach wieczystych i hipotece (t.j. Dz. U. z 2019 r. poz. 2204, z 2021 r. poz. 1177).
- Ustawa z dnia 19.06.2020 r. o dopłatach do oprocentowania kredytów bankowych udzielanych przedsiębiorcom dotkniętym skutkami COVID-19 oraz o uproszczonym postępowaniu o zatwierdzenie układu w związku z wystąpieniem COVID-19 (t.j. Dz. U. z 2021 r. poz. 1072).

Wpływ kryzysu finansowego na sferę realną gospodarki

Wprowadzenie – etymologia kryzysu gospodarczego

Pierwszym ekonomistą stosującym pojęcie „kryzysy gospodarcze” był Jean Charles Leonard Simonde de Sismondi. W drugim wydaniu *Nowych zasad ekonomii politycznej czyli o bogactwie i jego stosunku do ludności*, które ukazało się w 1827 roku, de Sismondi stał na stanowisku, że kryzysy, wbrew poglądom Davida Ricardo i Jeana Baptiste Saya, wybuchają i rujnują bankierów, właścicieli manufaktur, kupców i farmerów oraz skazują robotników na życie w nędzy. Ostrzegał, że kryzysy nadprodukcji będą się powtarzać, ponieważ zakłócana jest równowaga między produkcją a konsumpcją. Zwiększanie produkcji jest uzasadnione tylko wtedy, gdy jednocześnie rośnie konsumpcja. Obok wyrażenia kryzys, de Sismondi używał zamiennie również innych pojęć, takich jak przesilenie, przepełnienie rynków oraz zatkanie rynków¹.

Wśród twórców szkoły klasycznej oraz późniejszych zwolenników liberalizmu do-

minował pogląd, że ogólna nadprodukcja nie może wystąpić w gospodarce rynkowej, natomiast możliwe są jedynie okresowe dysproporcje jako chwilowe frykcje – w ich publikacjach rzadko pojawiało się pojęcie kryzysu w sensie obecnie funkcjonującym. Pogląd de Sismondiego o możliwości wystąpienia nadmiernej produkcji odpierał m.in. John Stuart Mill. W swym dziele *Zasady ekonomii politycznej i niektóre jej zastosowania do filozofii społecznej* używał jedynie wyrażenia „kryzys handlowy”, pisząc równoległe o „przesyceniu dobrami” i „wstrząsie handlowym”. Uważał natomiast, że okresowo wybuchające kryzysy handlowe są efektem działalności spekulacyjnej. Przedstawiciele tego kierunku preferowali różne zamienniki pojęcia kryzys, takie jak przesilenie, załamanie, czy dekonstrukcja².

Przeciwnik liberalizmu – John Maynard Keynes uważał, że państwo powinno stabilizować gospodarkę oraz dążyć do uniknięcia recesji. Interpretacja kryzysu przedstawiana przez zwolenników interwencjonizmu nie różni się jednak od przedstawicieli nurtu klasycznego.

1 M. Bochenek, *Rozważania historyczno-semantyczne na temat kryzysów ekonomicznych*, „Acta Universitatis Nicolai Copernici. Economia” 2012, XLIII nr 2, s. 152.

2 Ibidem, s. 153.

Według nich, kryzys stanowi fazę klasycznego cyklu koniunkturalnego, w której następuje spadek głównych wskaźników działalności gospodarczej³. Współcześni neokeynesiści Gregory Mankiw i Mark P. Taylor określili kryzys jako okres, w którym drastycznie spada wielkość produkcji w ujęciu realnym i dochody ludności oraz rośnie bezrobocie. Synonimem kryzysu jest depresja. Natomiast łagodny spadek realnego PKB i nieznaczny wzrost bezrobocia nazywany jest recesją⁴.

W literaturze przedmiotu występuje niejednoznaczność w zakresie pojęcia kryzysu finansowego. Stanowiska teoretyczne podlegały wielokrotnym przemianom, wywierając istotny wpływ na wielość definicji kryzysu gospodarczego, kryzysu finansowego, kryzysu walutowego, kryzysu bankowego oraz kryzysu zadłużeniowego oraz stając się przedmiotem licznych prac naukowych.

Kryzys gospodarczy jest definiowany jako głęboka i przedłużająca się recesja. W klasycznej teorii cyklu koniunkturalnego faza kryzysu charakteryzuje się zmianami wskaźników makroekonomicznych, tj. spadkiem popytu na dobra i usługi, spadkiem produkcji i zatrudnienia oraz spadkiem cen i inwestycji⁵.

Załamaniem koniunktury prowadzi w konsekwencji do zmniejszenia tempa wzrostu gospodarczego. Według neokeynesistów, kryzys to okres, w którym dra-

stycznie spada wielkość produkcji w ujęciu realnym i dochody ludności oraz rośnie bezrobocie. Na podstawie literatury – przy czym nie w każdym przypadku – przyjmuje się, że kryzys gospodarczy może prowadzić do kryzysu finansowego i na odwrót⁶.

Ze względu na rozległość pojęcia gospodarka, trudno jest w tym przypadku mówić o jakimś konkretnym wskaźniku, którego zmiana zawsze będzie oznaczała wystąpienie kryzysu gospodarczego. Z tego powodu mówi się najczęściej o symptomach kryzysu, do których należą⁷:

1. spadek produktu krajowego brutto (PKB),
2. gwałtowna inflacja,
3. wzrost bezrobocia,
4. spadek produkcji,
5. wzrost deficytu budżetowego,
6. spadek dochodów,
7. spadek konsumpcji, itp.

Pojęcie kryzysu finansowego może mieć wiele definicji. Według Raymonda W. Goldsmitha kryzys finansowy, to „szybkie i gwałtowne, ultracykliczne pogorszenie się wszystkich lub większości wskaźników finansowych – krótkoterminowych stóp procentowych, cen aktywów (akcje, nieruchomości, ziemia), niewypłacalność przedsiębiorców i upadek instytucji finansowych”⁸. Zaletą tej definicji jest brak powiązania kryzysu finansowego z kryzysem walutowym.

3 *Kryzysy światowe i recesje. Teoria, historia, przykłady*, t. 2, red. K. Piech, Warszawa 2012, s. 77.

4 N. G. Mankiw, M. P. Taylor, *Makroekonomia*, tłum. J. Sawicki, Warszawa 2009, s. 301.

5 A. Budnikowski, *Międzynarodowe stosunki gospodarcze*, Warszawa 2005, s. 20.

6 N. G. Mankiw, M. P. Taylor, op. cit., s. 302.

7 Zob. M. Bochenek, *Rozważania historyczno-semantyczne...*, op. cit., s. 158.

8 R. W. Goldsmith, *Comment*, w: *Financial Crises: Theory, History and Policy*, red. C. Kindleberger, J. P. Laffargue, Cambridge University Press, Cambridge 2008, s. 41.

Podobną definicję kryzysu powtarzają: Marek Wróblewski⁹ oraz Agnieszka Ostalecka¹⁰ na podstawie definicji sformułowanej w pracy Frederica S. Mishkina¹¹. W tym przypadku kryzys finansowy jest traktowany jako poważne ograniczenie w pełnieniu przez rynki finansowe ich podstawowych funkcji. Wystąpienie kryzysu finansowego powoduje zaburzenie w efektywnej alokacji kapitału. Przez to bardzo często dochodzi do sytuacji, w których zasoby są alokowane w sektory nierentowne. W normalnych warunkach sektory te powinny zostać wyeliminowane, zamiast tego pochłaniają środki nie zapewniając pokrycia kosztów pozyskania zasobów. W długim okresie powoduje to, że napływ kapitału paradoksalnie zamiast prowadzić do stabilizacji całego sektora finansowego, powoduje skutek zupełnie odwrotny. Stanowi on realne zagrożenie stabilności i efektywności całego sektora finansowego.

Barry J. Eichengreen i Richard Portes uważają, że kryzys finansowy jest zaburzeniem, które występuje na rynkach finansowych. Powoduje ono spadek cen aktywów oraz niewypłacalność dłużników i pośredników, co finalnie prowadzi do zmniejszenia zdolności do alokacji kapitału w gospodarce¹².

W literaturze można też spotkać się z definicją, która skupia się na efektach finalnych kryzysu, a nie jego przebiegu. Taką definicję proponuje E. Philip Davis¹³, traktując kryzys jako proces, który prowadzi do depresji makroekonomicznej, zaburzenia funkcji systemu płatniczego oraz wystąpienia dużej ilości upadłości instytucji finansowych.

Zupełnie inny pogląd na temat kryzysu finansowego prezentują monetaryści. Pojęcie kryzysu finansowego dzielą na dwie grupy: kryzysy realne oraz pseudokryzysy. Pierwsza z nich – kryzysy realne – jest związana ze zmniejszeniem się bazy monetarnej, czyli zmniejszeniem się zasobów pieniądza w obiegu oraz obowiązkowych rezerw banków komercyjnych w banku centralnym. Taka definicja kryzysu finansowego powoduje, że jest on ściśle powiązany ze zjawiskiem paniki na rynku bankowym.

Monetaryści, począwszy od Milтона Friedmana i Anny Jacobson-Schwartz, uważają, że zjawisk kryzysowych, które nie są powiązane ze zmianą bazy monetarnej, nie należy nazywać kryzysem finansowym. Pogląd ten jest sprzeczny z przedstawionymi powyżej definicjami. Na podstawie tak określonego pojęcia, wspomnianego powyżej kryzysu w XVII wieku w Holandii nie można zakwalifikować jako kryzysu finansowego. Dodatkowo, jeżeli w gospodarce nastąpi nagły wzrost cen, wystąpią masowe upadłości przedsiębiorstw, nastąpi gwałtowny wzrost bezrobocia, ale nie wystąpi zjawisko runu na banki, kryzys taki nie będzie również zgodny z przedstawioną

9 M. Wróblewski, *Międzynarodowy Fundusz Walutowy i Bank Światowy wobec kryzysów walutowych*, Toruń 2009, s. 89–90.

10 A. Ostalecka, *Kryzysy bankowe i metody ich przezwyciężania*, Warszawa 2009, s. 45.

11 F. S. Mishkin, *Ekonomika pieniądza, bankowości i rynków finansowych*, tłum. A. Mincewicz, Warszawa 2002, s. 275.

12 B. Eichengreen, R. Portes, R., *The anatomy of financial crises*, NBER Working Paper Series, nr 2126, National Bureau of Economic Research, Cambridge, 1987, s. 1–2.

13 E. P. Davis, *Debt, Financial Fragility, and Systemic Risk*, Oxford University Press 2003, passim.

definicją. Monetaryści takie zjawisko nazywają pseudokryzysem¹⁴.

Kryzys finansowy to sytuacja, w której pojawiają się znaczne zakłócenia na rynku finansowym. Objawiają się one spadkiem cen aktywów oraz upadłością wielu instytucji finansowych i niefinansowych. Powoduje on niezdolność rynków do alokowania kapitału w gospodarce. Określany jest jako zmiana powiązań płynności lub niewypłacalności uczestników rynku z interwencjonizmem władz publicznych. Pod pojęciem kryzys finansowy kryją się trzy jego rodzaje – wynikające z występujących problemów dominujących na rynkach finansowych¹⁵:

- ➔ kryzys bankowy,
- ➔ kryzys walutowy,
- ➔ kryzys zadłużeniowy.

Kryzysy te są ze sobą w większym lub mniejszym stopniu sprzężone. Powiązania między kryzysami nasilają się w wyniku procesów globalizacji i integracji rynków finansowych.

Kryzys bankowy oznacza sytuację, w której przeważająca część sektora bankowego traci bezpieczeństwo. Pojawia się, gdy sektor bankowy traci płynność oraz pogarsza się pozycja kapitałowa banków, ponoszących straty z tytułu niespłaconych kredytów. W licznej literaturze kryzys bankowy utożsamiany jest z rzeczywistą lub potencjalną paniką bankową. Niska wartość aktywów

banków prowadzi do interwencji rządowych. Wybuch kryzysu bankowego wiąże się z upadkiem instytucji finansowych, co potwierdza jego powiązanie z kryzysem finansowym¹⁶.

Z kryzysem walutowym mamy do czynienia w sytuacji dramatycznego spadku wartości waluty w wyniku załamania się zaufania do waluty i gwałtownego odpływu kapitału. Dochodzi do silnej deprecjacji waluty w systemie płynnego kursu lub konieczności jej silnej dewaluacji w systemie kursów sztywnych. W literaturze ekonomicznej przyjmuje się, że z kryzysem mamy do czynienia wtedy, gdy wartość waluty spada o ponad 40% lub mniej, jeśli grozi to drastycznym naruszeniem stanu rezerw dewizowych lub niewypłacalnością kraju¹⁷.

Z klasycznym kryzysem zadłużeniowym mamy do czynienia wtedy, gdy rząd nie może wywiązać się z zobowiązań zaciągniętych w formie długu publicznego za granicą lub w kraju, a także gdy dramatycznie wzrasta koszt obsługi tego długu. W wyniku kryzysu może dojść do niewypłacalności kraju, upadku rządu lub nawet, notowanego w historii, upadku kraju¹⁸.

Kryzys finansowy jest zjawiskiem stanowiącym nieodłączny element gospodarki. Wraz z rozwojem gospodarek wzrastała liczba kryzysów oraz ich znaczenie. Wzrost ten jest szczególnie widoczny

14 M. Friedman, A. Jacobson-Schwartz, *A monetary history of the United States, 1867-1960*, National Bureau of Economic Research 1993, s. 11-12; A. Jacobson-Schwartz, *Money in Historical Perspective*, University of Chicago Press 1987, s. 271-288.

15 A. Sławiński, *Rynki finansowe*, Warszawa 2006, s. 177-178.

16 A. Zielińska-Głębocka, *Współczesna gospodarka światowa*, Warszawa 2012, s. 177.

17 J. A. Frankel, A. K. Rose, *Currency crashes in emerging markets: An empirical treatment*, „Journal of International Economics” 1996, Vol. 41, s. 351-366.

18 M. Gruszczyński, *Kryzysy walutowe, bankowe i zadłużeniowe w gospodarce światowej*, CeDeWu, Warszawa 2019, s. 50.

w XX wieku, w którym w gospodarce światowej następowały takie zjawiska jak liberalizacja przepływów towarowych oraz finansowych, rozwój rynków finansowych, deregulacja wielu dziedzin gospodarek oraz postępująca globalizacja. Każdy kolejny kryzys miał podobne przyczyny, występował nagle, ale po określonej sekwencji wydarzeń, i rozprzestrzeniał się coraz szybciej na inne kraje.

Większość kryzysów rozwija się w bardzo podobny sposób, według tego samego lub bardzo podobnego scenariusza. Mają one najczęściej początek w bańce spekulacyjnej, która polega na tym, że cena określonego dobra (np. nieruchomości, akcje) zdecydowanie przekracza jego wartość rzeczywistą. Najczęściej dochodzi w tej sytuacji do akumulacji długu i zwiększenia podaży kredytów w związku z tym, że inwestorzy zaciągają kredyty na zakupy drożących aktywów. Zwykle przyczyną tkwi w słabości nadzoru finansowego oraz narzyciu liberalnych zasadach funkcjonowania systemu finansowego, bądź w nadmiernym rozluźnieniu polityki pieniężnej przez bank centralny¹⁹.

Wybrane teorie kryzysu finansowego

Cykl koniunkturalny i jego wahania są wywoływane zmianami w składnikach popytu globalnego i większość teorii wskazuje jako jego główną przyczynę: wahania popytu inwestycyjnego²⁰. Moż-

na w związku z tym wyróżnić dwa podstawowe nurty teoretyczne – modele neoklasyczne i keynesowskie.

Szkoła neoklasyczna (od połowy XIX wieku do lat 30. XX wieku) analizuje całą gospodarkę w stanie równowagi z doskonale rozwiniętym mechanizmem prowadzącym do korygowania niesprawności mechanizmu rynkowego. Wobec tego wszelka interwencja jest zbyteczna, gdyż mechanizmy rynkowe są wystarczające. Natomiast jeżeli kryzys się pojawia, to jego źródłem jest samo państwo. Szkoła neoklasyczna była rozwinięciem i kontynuacją myśli zawartych w ekonomii klasycznej Adama Smitha. Do najważniejszych przedstawicieli tej szkoły należeli: William Stanley Jevons, Alfred Marshall, Karl Menger i Leon Walras. W jej ramach sformułowano koncepcję równowag częściowych. Zakładano też, iż między czynnikami wytwórczymi istnieje ścisła współzależność przejawiająca się wzajemnym dopasowaniem w procesie gospodarczym, prowadząc do równowagi przy pełnym zatrudnieniu i produkcji na poziomie potencjalnym. Wśród najważniejszych założeń w pracach reprezentujących szkołę neoklasyczną należy wymienić: doskonałą konkurencję, mechanizm rynkowy i prawo rynków Saya. Ważnym aspektem są inwestycje państw i problem „wypychania”. Zdaniem twórców tej szkoły inwestycje publiczne są zbędne i powodują pełne wypychanie środków prywatnych przez środki publiczne²¹.

¹⁹ N. Roubini, S. Mihm, *Ekonomia kryzysu*, tłum. R. Mitoraj, Wolters Kluwer, Warszawa 2011, s. 35.

²⁰ R. Milewski, E. Kwiatkowski, *Podstawy ekonomii*, Warszawa 2018, s. 517.

²¹ P. Zamora, *Kryzysy – ujęcie teoretyczne i polityka antykryzysowa*, [w:] A. Szopa, P. Zamora, *Rola państwa w gospodarce w warunkach kryzysu – teoria i praktyka*, Kraków 2015, s. 18.

Twórca monetaryzmu Friedman stał w opozycji do różnych form ingerowania państwa w funkcjonowanie obywateli i tok życia społecznego. Sprzeciwiał się m.in. programom społecznej pomocy państwa, państwowej kontroli środków żywności, lekarstw i narkotyków, obowiązkowi zapinania pasów bezpieczeństwa w czasie jazdy samochodem, obowiązkowi szkolnemu, wreszcie mieszanu się państwa w sprawy gospodarcze²².

Nowym podejściem do myślenia neoklasycznego jest wyrosła w latach 70. ubiegłego wieku nowa makroekonomia klasyczna, której twórcami byli Robert Lucas, Michael Parkin, Robert Barro, Thomas J. Sargent, Edward Ch. Prescott, Patrick Minford. Założenia kierunku można sprowadzić do trzech tez: racjonalności oczekiwań, założenia ciągłego oczyszczania się rynków oraz łącznej podaży, czyli racjonalnych decyzji przedsiębiorstw i pracowników. Zestaw tych narzędzi nowa klasyczna makroekonomia zaczerpnęła z monetaryzmu i ekonomii podaży. Ta szkoła, podobnie jak poprzednia, nie uznawała interwencji państwa odnośnie do polityki fiskalnej i pieniężnej²³.

Nurt keynesowski, obok szkoły neoklasycznej, jest najbardziej wpływowym nurtem myślenia w makroekonomii. Teoria Keynesa powstała w odpowiedzi na wielki kryzys gospodarczy w USA w la-

tach 20. i 30. ubiegłego wieku. Angielski uczony zakwestionował powszechne przekonanie ekonomistów, że w sytuacji, gdy rząd nie zakłóca procesów ekonomicznych, rynek sam osiąga równowagę przy pełnym zatrudnieniu. Zgodnie z teorią klasyczną, sama natura równowagi rynkowej powoduje, że w długim okresie niemożliwe są sytuacje nadprodukcji i kryzysów gospodarczych, a w związku z tym również osiągnięcie przez gospodarkę równowagi przy wysokim poziomie bezrobocia. Bezrobocie jest zatem głównym problemem ekonomicznym i będzie raczej miało skłonność do utrzymywania się na niskim poziomie w długim okresie, dzięki samoregulującym się mechanizmom rynkowym. Recesje zdarzające się w trakcie cyklu koniunkturalnego, wskutek naturalnie uruchamiających się procesów samoregulujących, są zjawiskami krótkotrwałymi. Nurt keynesowski nie jest jednorodny pod względem poglądów na zasadnicze problemy makroekonomiczne, w tym kryzysy²⁴.

Istotnym elementem związanym z teoriami dotyczącymi kryzysów finansowych jest hipoteza informacyjnej efektywności rynków finansowych (ang. EMH) sformułowana przez Eugene'a Fama. Jeden z polskich autorów tak charakteryzuje poglądy Famy: „Rynek finansowy jest efektywny wtedy i tylko wtedy, gdy będący w dyspozycji cały zbiór informacji, dotyczący wszystkich tytułów (akcji) znajdujących się na ryn-

22 M. Ryczkowski, *Ewolucja poglądów Milтона Friedmana a polityka pieniężna Fed i EBC w okresie kryzysu finansowego*, „*Ekonomista*” 2016, nr 6, s. 825.

23 T. Landsberg, *Inwestycje publiczne jako sposób przeciwdziałania spowolnieniu rozwoju polskiej gospodarki. Gospodarka w warunkach kryzysu*, Warszawa 2009, s. 180.

24 S. Guzdek, *Historyczne ujęcie klasyczno-neoklasycznej teorii pieniądza i poglądów Johna Maynarda Keynesa*, „*Zeszyty Naukowe. Polskie Towarzystwo Ekonomiczne*” 2010, Nr 8, s. 220–226.

ku kapitałowemu, znajduje natychmiastowe odbicie w cenach tych tytułów”²⁵.

Konsekwencją istnienia wspomnianego zjawiska jest to, że żaden z uczestników rynku nie jest w stanie w dłuższym horyzoncie osiągnąć ponadprzeciętnych zysków, ponieważ nie jest w stanie mieć w swojej dyspozycji informacji „lepszych” niż te, które są w posiadaniu jego konkurentów. Być może taki właśnie stan jest jednym z głównych bodźców dla dużych firm z sektora finansowego, np. banków inwestycyjnych, do tego, by konstruować coraz mniej zrozumiałe dla nabywców instrumenty finansowe, by zwiększyć tzw. asymetrię informacji, która daje większą szansę na lepsze zyski stronie lepiej poinformowanej (dużej instytucji). Wiele testów przytoczonej hipotezy, szczególnie na rynkach rozwiniętych, potwierdziło istnienie efektywności – szczególnie w tzw. słabej formie, w której wszyscy uczestnicy dysponują jedynie zbiorem informacji historycznych i w oparciu o nie podejmują decyzje dotyczące zakupów aktywów finansowych²⁶.

Do koncepcji tłumaczących kryzysy finansowe zalicza się też teorię nierównowagi inwestycji i finansowej niestabilności Hymana P. Minsky’ego. Zgodnie z nią, źródłem zakłóceń są niestabilne przewidywania zysków, co wpływa na inwestycje, które generują fluktuacje zysków rzeczywistych. Wtórny źródłem są pieniądze kreowane przez banki oraz krótkoterminowe finansowanie długookre-

sowych inwestycji. Długi okres ekspansji powoduje nadmiar pewności co do utrzymania okresu wzrostu, co wywołuje pogorszenie jakości usług finansowych (zbyt duże ryzyko podejmowane przez banki), a następnie wzrost obciążenia długiem i brak płynności, co ostatecznie jest źródłem załamania. Teorię tę nazywa się niekiedy hipotezą niestabilności finansowej Minsky’ego, której autor jest w pewnym stopniu kontynuatorem myśli ekonomicznej Keynesa, którą stara się rozwinąć tak, by ujmowała nowe zjawiska kryzysowe w jej duchu²⁷. Zdaniem Minsky’ego, zjawiska inflacyjne i deflacyjne, będące skutkiem niestabilności finansowej w gospodarce, łatwo wymykają się spod kontroli, a interwencje rządowe zwykle są spóźnione, przez co wzmacniają jedynie wahania koniunktury, które są nieodłącznym korelatem chronicznej niestabilności sektora finansowego²⁸.

Modele: keynesowski, monetarystyczny oraz oparty na asymetrii informacji zostały już omówione wcześniej. Podejście pierwsze – empiryczne – bazuje na braku ścisłej definicji kryzysu finansowego. Z tego powodu badacze skupiają się na dokładnej analizie danych i zjawisk występujących w wybranym kryzysie. W tym podejściu brakuje generalizowania faktów. Badacze, skupiając się na pojedynczym kryzysie, przeprowadzają jego dokładną analizę. Prowadzi to bardzo często do pominięcia w analizie zjawisk potencjalnie destabilizujących,

25 O. Starzeński, *Elementy analizy rynków finansowych*, Katowice 2006, s. 21.

26 K. Piech, M. Polański, *Teorie kryzysów gospodarczych i finansowych*, w: *Kryzys końca XX wieku wybrane przypadki*, red. K. Piech, t. 1, Warszawa 2012, s. 106.

27 Zob. H. Minsky, *Finance and Stability: The Limits of Capitalism*. *Minsky Archives*, The Levy Economics Institute of Bard College 1993.

28 H. Minsky, *Stabilizing an Unstable Economy*, McGraw Hill, Yale University Press, International Edition 2008, passim.

które zostały skutecznie ograniczone przez akcje prewencyjne. Dodatkowo mogą nie zostać wykryte powiązania pomiędzy zjawiskami, których splot może doprowadzić do wybuchu kryzysu. Wyniki tego rodzaju analizy nie mogą zostać wykorzystane do próby zapobiegania i wykrywania kryzysów w przyszłości ze względu na zbyt wielkie koncentrowanie się badaczy na wybranym kryzysie, a nie na ogóle zjawiska.

Kryzys finansowy i jego wpływ na sferę realną gospodarki

Wpływ kryzysu finansowego na sferę realną można pokazać w szczególności na przykładzie skutków kryzysu lat 2007–2010. Jest to tym bardziej uzasadnione, iż kryzys ten jest najpoważniejszym kryzysem jaki do tej pory zaistniał w XXI wieku. Jest porównywalny z największym kryzysem finansowym XX wieku z lat 1929–1933.

W literaturze przedmiotu podkreśla się, że zarówno kraje wysoko rozwinięte, jak i państwa tzw. Wschodzące, odczuły skutki kryzysu w postaci pogorszenia się sytuacji gospodarczej. Wskazuje się dwie przyczyny tego stanu rzeczy²⁹:

➔ spadek popytu, w szczególności na rynkach krajów wysoko rozwiniętych, co było przyczyną załamania światowego eksportu;

➔ wstrząsy na rynkach finansowych i walutowych, które spowodowały gwał-

towne zmiany kursów walut szczególnie krajów wschodzących oraz wycofywanie kapitału przez instytucje funkcjonujące na rynku międzynarodowym z powodu rekompensowania strat lub podwyższenia oceny ryzyka inwestowania na tych rynkach.

Publikacje Światowej Organizacji Handlu wskazują, że do największego załamania handlu światowego doszło w czwartym kwartale 2008 roku oraz w pierwszym 2009 roku. Skutki kryzysu były dotkliwe zwłaszcza dla eksportu oraz importu niemal wszystkich krajów na świecie. W roku 2009 nastąpiło światowe obniżenie się eksportu o 12%, importu zaś o 12,9%. Trochę bardziej odczuły to kraje wysoko rozwinięte (spadek eksportu o 15,1% i importu o 14,4%), nieco mniejsze spadki natomiast zanotowały gospodarki krajów wschodzących (spadek eksportu o 7,4%, a importu o 10,5%). W 2010 roku sytuacja uległa istotnej poprawie – nastąpił wzrost zarówno światowego eksportu, jak i importu odpowiednio o 13,8% i 13,7%. Gospodarki krajów wysoko rozwiniętych zanotowały odpowiednio wzrosty o 13% i 10,9%, a gospodarki krajów wschodzących wzrosty o 14,9% i 18,1%. W 2011 roku nastąpiło jednak ponowne spowolnienie, ale już nie tak drastyczne jak w 2009 roku³⁰. Należy dodać, że spadek obrotów handlu światowego był szczególnie dotkliwy dla krajów,

29 J. Czekaj, *Wpływ światowego kryzysu gospodarczego na polską gospodarkę*, w: *Globalizacja, kryzys i co dalej?*, red. G. Kołodko, Warszawa 2010, s. 196.

30 K. Mitręga-Niestrój, *Skutki światowego kryzysu finansowego w sferze realnej – ujęcie międzynarodowe*, „Studia Ekonomiczne. Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach. Międzynarodowe stosunki gospodarcze – wybrane podmioty i procesy gospodarki światowej” 2012, nr 122, s. 160–161.

w których udział obrotów handlu zagranicznego jest wysoki³¹.

Kryzys miał też wpływ na tempo wzrostu PKB poszczególnych krajów. W 2009 roku nastąpił spadek światowego PKB o 2,9%, przy czym w krajach wysoko rozwiniętych spadek wyniósł 4,1%, natomiast w rozwijających się nastąpił wzrost o 2,2%. W 2010 roku sytuacja poprawiła się, nastąpił wzrost światowego PKB o 3,8%, jednak w 2011 roku nastąpiło ponowne pogorszenie i tempo wzrostu światowego PKB wyniosło 2,4%. Główną przyczyną spadku PKB było załamanie handlu światowego³².

Kryzys międzynarodowych rynków finansowych i walutowych odbił się negatywnie na krajach, które wykazywały wcześniej deficyty w handlu zagranicznym oraz na rachunkach obrotów bieżących w bilansie płatniczym, stosowały sztywny kurs walutowy oraz których sytuacja fiskalna uległa pogorszeniu. Ten ostatni przypadek dotyczy w szczególności Grecji, która nie mogła poradzić sobie z zadłużeniem³³.

Negatywne skutki dotknęły także inne, różne segmenty gospodarki³⁴:

- Upadło wiele instytucji finansowych (np. amerykańskie Bear Stearns, Lehman Brothers), znacjonalizowano te, którym groziło realne bankructwo (np. brytyjski Northern Rock oraz

Bradford&Binglay, amerykański Fannie Mae i Freddie Mac) oraz przejęci (Merrill Lynch przez Bank of America, HBOS przez Lloyds, Morgan Stanley przez Mitsubishi).

➔ Wiele banków poniosło straty będące skutkiem utraconych kredytów i miały one problem ze spełnieniem wymogów kapitałowych – pojawiła się więc potrzeba dofinansowania tych banków przez poszczególne kraje (w Europie największe dokapitalizowanie miało miejsce w przypadku Royal Bank of Scotland oraz HBOS, a w USA w przypadku Citigroup, JP Morgan, Bank of America Corporation, Morgan Stanley).

➔ Doszło do załamania rynków papierów wartościowych w USA, Wielkiej Brytanii, krajach strefy euro oraz krajach azjatyckich, brak było jakichkolwiek ruchów w segmencie papierów wartościowych opartych na kredytach hipotecznych.

➔ Ogromne straty w związku z załamaniem na giełdach poniosły fundusze inwestycyjne oraz emerytalne, które inwestują głównie na rynkach papierów wartościowych – spadła wartość ich portfeli inwestycyjnych, a co za tym idzie wartość jednostek uczestnictwa, wiele z nich stanęło na krawędzi bankructwa, a kilka zbankrutowało.

➔ Nastąpiło załamanie handlu światowego (o czym wspomniano wcześniej), co doprowadziło do spadku produkcji, wzrostu bezrobocia, spadku konsumpcji i inwestycji.

➔ Ucierpiały też w związku z powyższym gospodarstwa domowe i przedsiębiorstwa (niższe dochody, zagrożenie bezrobociem, ograniczenie kredytu zwłaszcza hipotecznego ze strony banków).

31 A. Staszal, *Przyczyny i skutki kryzysu finansowego: sporne kwestie teoretyczne*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie” 2013, nr 920, s. 60.

32 N. Roubini, S. Mihm, op. cit., s. 298.

33 J. Czekaj, op. cit., s. 196–197.

34 W. Nawrot, *Globalny kryzys finansowy XXI wieku. Przyczyny, przebieg, skutki, prognozy*, CeDeWu, Warszawa 2012, s. 83–120.

➔ Wzrosły wydatki rządowe, a w ślad za tym doszło do wzrostu długu publicznego – wydatki na dofinansowanie banków i innych instytucji finansowych, ustabilizowanie rynków finansowych po kryzysie przybrały nieoczekiwane i nieplanowane rozmiary (największy przyrost długu publicznego zanotowała w 2007 roku Japonia, później strefa euro i USA).

Do szczególnie negatywnych następstw kryzysu w sferze realnej zalicza się ograniczanie przez przedsiębiorstwa wydatków inwestycyjnych, zarówno jeżeli chodzi o inwestycje w środki trwałe, jak też zapasy. Załamanie popytu, niepewność co do sytuacji gospodarki światowej w przyszłości, słabe wykorzystanie mocy produkcyjnych, zmniejszenie marży zysku, a także – na początku kryzysu – zaostrzone warunki finansowania działalności, były najważniejszymi przyczynami spowolnienia inwestycji przedsiębiorstw³⁵.

Wspomniany kryzys finansowy i gospodarczy odbił się też negatywnie na planach oraz decyzjach inwestycyjnych korporacji transnarodowych, co doprowadziło do obniżenia bezpośrednich inwestycji zagranicznych w skali międzynarodowej. Miało to miejsce w szczególności na początku 2009 roku. Wówczas to, w warunkach dużej niepewności, korporacje dążyły do zmniejszenia kosztów i ograniczały swoje plany inwestycyjne, aby stać się bardziej odporne na ewentualne dalsze pogarszanie się sytuacji w gospodarce światowej. Po spadku w 2008 roku o 16,5% do 1,77 bln USD z 2,11 bln USD w rekordowym

2007 napływ FDI³⁶ w ujęciu globalnym obniżył się o prawie 40% do 1,06 bln USD w 2009 roku. Spadek ten był większy w przypadku krajów rozwiniętych o prawie 44% niż w przypadku krajów z grupy rynków wschodzących – ponad 35% (w tej grupie krajów największy spadek odnotowano w krajach Europy Wschodniej prawie 48%, a najmniejszy w Azji prawie 34%)³⁷.

Aby dokonać analizy makroekonomicznych skutków kryzysu finansowego, który rozpoczął się w 2007 roku, należy zauważyć, że miał on charakter wieloaspektowy. Rozpatrując strefę euro, przyjął on trójką postać: kryzysu bankowego, fiskalnego i gospodarczego. Do jego podstawowych objawów należał bardzo wolny (czasami ujemny) wzrost gospodarczy w dużej części państw tworzących Unię Gospodarczą i Walutową (dalej UGW)³⁸.

Do czynników determinujących skutki, które spowodował kryzys, należy zaliczyć fakt, iż strefa euro stworzyła określony system zasad fiskalnych. Jeden z elementów tego systemu polegał na tym, że kraje członkowskie miały unikać nadmiernego deficytu i koordynować swoją politykę fiskalną. Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (TFUE) zawiera szereg instrumentów mających na celu przestrzeganie owych zasad. Uszczegółowienie zapisów

35 K. Mitręga-Niestrój, op. cit., s. 164.

36 *Foreign direct investment* – bezpośrednie inwestycje zagraniczne.

37 P. Józwiakowski, *Kryzys finansowy – przebieg i skutki dla gospodarki*, „Zeszyty Naukowe Polskiego Towarzystwa Ekonomicznego w Zielonej Górze” 2015, nr 2, s. 14.

38 <https://biznes.gazetaprawna.pl/artykuly/743-397,krajobraz-pkb-po-kryzysie-sprawdz-kto-w-europie-odrobil-straty.html> [dostęp: 6.12.2021].

traktatowych nastąpiło w tzw. Pakcie Stabilności i Wzrostu (dalej PSW).

Kryzys wymusił na władzach Unii Europejskiej, a w zasadzie na państwach należących do strefy euro, podjęcie działań, zmierzających do przezwyciężenia kryzysu finansów publicznych. Chodziło także o to, aby zapobiec powstaniu podobnej sytuacji kryzysowej w przyszłości. W tym celu 1 stycznia 2011 roku wprowadzono regułę europejskiego semestru, a także określone rozwiązania prawne. Te ostatnie działania były efektem drugiej reformy PSW i weszły w życie 13 grudnia 2011 roku. Wprowadziły one zmiany zarówno w jego części prewencyjnej, jak też korekcyjnej³⁹.

Kryzys finansowy wymusił konieczność udzielenia pomocy finansowej niektórym krajom strefy euro. W latach 2010–2013 skorzystały z tej pomocy Grecja, Irlandia, Portugalia i Cypr. Hiszpania natomiast została objęta unijnym programem pomocy dla sektora finansowego⁴⁰.

Średnia stopa inflacji w skali roku w strefie euro w latach 2008–2013, mierzona wskaźnikiem HICP⁴¹, wykazywała dużą fluktuację. Poziom inflacji w 2008 roku wynosił średnio 3,3% i była to najwyższa wartość w strefie euro od czasu, gdy EBC⁴² rozpoczęła prowadzenie wspólnej polity-

ki pieniężnej. W 2009 roku z kolei – roczny poziom inflacji mierzonej wskaźnikiem HICP kształtował się na poziomie 0,3%. Był to więc spadek o 3 pkt proc. w porównaniu do roku 2008⁴³. Oznaczało to zarazem najniższy poziom inflacji od 1999 roku.

Kryzys finansowo-gospodarczy z 2008 roku wymusił na bankach centralnych, w tym EBC, daleko idące modyfikacje działań zarówno strategicznych, jak i bieżących. Uruchomione zostały na bardzo dużą skalę niestandardowe narzędzia polityki pieniężnej. Można do nich zaliczyć wydłużenie terminu zapadalności operacji LTRO⁴⁴, z 3 do 6, a następnie 12 i 36 miesięcy oraz poszerzenie listy aktywów kwalifikowanych jako zabezpieczenia operacji zasilających w płynność. Były to wprowadzone narzędzia typowe, wykorzystywane jednak w sposób odmienny (niestandardowy). Polegało to m.in. na elastyczności ich działania, wydłużeniu terminów ich zapadalności, złagodzeniu wymagań ich udostępniania czy też poszerzaniu wachlarza papierów wartościowych jako zabezpieczeń⁴⁵.

Kryzys dotknął również polską gospodarkę, jednakże jego wpływ na realną i finansową sferę gospodarczą w Polsce był mniej dotkliwy niż w innych krajach. Kryzys docierał do Polski kilkoma kanałami, jednakże nie był on aż tak groźny, aby banki wymagały efektywnego wsparcia finansowego środkami z budżetu państwa.

39 C. Kosikowski, *Finanse i prawo Unii Europejskiej*, Warszawa 2014, s. 177–178.

40 https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance_en, [dostęp: 6.12.2021].

41 Zharmonizowany wskaźnik cen konsumpcyjnych (ang. *Harmonized Index of Consumer Prices*).

42 Europejski Bank Centralny (ang. *European Central Bank*).

43 W. L. Jaworski, A. Szelągowska, *Współczesne wyzwania bankowości centralnej*, [w:] *Współczesna bankowość centralna*, red. W. L. Jaworski, A. Szelągowska, Warszawa 2012, s. 341–342.

44 *Long Term Refinancing Operation*.

45 W. L. Jaworski, A. Szelągowska, op. cit., s. 363.

Depozyty sektora finansowego, w szczególności pozyskane na rynku międzybankowym, rosły niezwykle szybko w latach 2006–2008. Ich wartość wówczas uległa niemal podwojeniu – z poziomu 119 mld zł do 231 mld. Jednocześnie nastąpił wzrost ich udziału w pasywach sektora bankowego z 17,4% w 2006 roku do 22,3% w 2008 roku. Pod koniec 2009 roku, w związku ze spadkiem wzajemnego zaufania między bankami realizującymi transakcje na rynku międzybankowym, udział depozytów od podmiotów finansowych w pasywach bankowych obniżył się prawie o 2 pkt. proc., lecz w następnym roku wzrósł (choć nieznacznie), po czym znowu się obniżył i na koniec 2013 roku wynosił 18,3%⁴⁶.

W literaturze przedmiotu zwraca się uwagę, że banki w Polsce do 2006 roku relatywnie rzadko korzystały z zagranicznych źródeł finansowania. Zaczęło to się zmieniać pod koniec 2006 roku. Związane było z boorem kredytowym, szczególnie dotyczącym walutowych kredytów mieszkaniowych. W połowie 2008 roku wystąpiła w polskim sektorze bankowym sytuacja kryzysowa, określana jako luka finansowania. Zjawisko to polegało na pojawieniu się różnicy między kwotą kredytów udzielonych sektorowi niefinansowemu oraz kwotą depozytów otrzymanych od klientów tego sektora⁴⁷.

Reakcją na ten stan rzeczy była inicjatywa powołania unii bankowej. Jej za-

łożenia przewidywały funkcjonowanie trzech filarów: jednolitego mechanizmu nadzorczego, jednolitego mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji oraz jednolitego systemu gwarantowania depozytów⁴⁸.

Kryzys finansowy z 2007 roku pokazał błędy w systemie funkcjonowania strefy euro. Chodzi przede wszystkim o sferę polityki fiskalnej, brak koordynacji jej działań oraz spójności. Mimo wielu prób stabilizacji, bądź też łagodzenia skutków kryzysu – w opinii wielu fachowców działania podejmowane nie przynosiły jednoznacznych rozwiązań, ani nie były w stanie zminimalizować w szerszym tego słowa znaczeniu wpływu kryzysu na poszczególne gałęzie gospodarki.

Sytuacja jaka zapanowała na ogólnoswiatowym rynku finansowym doprowadziła błyskawicznie do paniki wśród banków oraz inwestorów. Doszło do radykalnego obniżenia się poziomu zaufania międzybankowego. W efekcie banki bardzo niechętnie udzielały sobie pożyczek nawzajem. Niektóre państwa europejskie za pośrednictwem swoich rządów starały się ratować banki przed losem, jaki spotkał Lehman Brothers. Przykład Irlandii pokazuje jednak, że okazana pomoc była bardzo ryzykowna i mogła przyczynić się do bankructwa całego kraju⁴⁹.

Przyczyną zasadniczą deficytów w sektorze finansów publicznych były nadmierne wydatki rządów, które

46 Ibidem, s. 108–109.

47 E. Orechwa-Maliszewska, *Źródła finansowania banków w Polsce – wybrane problemy*, „Zarządzanie i Finanse” 2013, nr 2, cz. 1, s. 443–444.

48 <http://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/pl/FTU-4.2.4.pdf>. [dostęp: 6.12.2021].

49 J. Osiński, *Banki Centralne wobec kryzysu ekonomicznego*, Warszawa 2010, s. 121.

wzmocnione brakiem dyscypliny płacowej dawały w rezultacie wysoki poziom długu publicznego – powyżej 100% PKB. Nadmierna ekspansja kredytowa w budownictwie w powiązaniu ze złym zarządzaniem polityką fiskalną pogarszały – i tak fatalną – sytuację wielu państw. Spadek konkurencyjności oraz brak reform strukturalnych generowały niskie tempo wzrostu. Pogłębiało to kryzys, który w konsekwencji objął większość krajów Unii Europejskiej. Jednym z jego istotnych efektów było radykalne ograniczenie możliwości rozwojowych w strefie euro. Sposób prowadzenia polityki kredytowej ograniczał zasadniczo finansowanie produkcji. Spadek popytu i produkcji wpływał na wzrost bezrobocia, co z kolei prowadziło do pogłębiającej się recesji⁵⁰.

Pogarszająca się sytuacja gospodarcza wymusiła na bankach centralnych politykę stymulowania gospodarki przy pomocy obniżania stop procentowych. EBC podjął też decyzję o zastosowaniu bardzo ekspansywnej formy polityki pieniężnej, obniżając 3-krotnie stopy procentowe, o łączną wartość 175 punktów bazowych⁵¹.

Skutkiem wspomnianej wyżej polityki monetarnej było pojawienie się inflacji. Pod koniec 2008 roku stwierdzono, iż główną rolę w generowaniu kryzysu odegrało ryzyko związane z aktywami instytucji finansowych. Zaniepokojone banki obniżyły poziom wzajemnego zaufania,

co doprowadziło w praktyce do braku płynności. Średnia inflacja na koniec roku w strefie euro osiągnęła poziom 3,3%, tj. o ok. 1% wyższy w stosunku do lat ubiegłych⁵².

Druga faza kryzysu, której początek datuje się na rok 2010, przyniosła wiele negatywnych zjawisk transferowanych z rynków finansów do obszaru gospodarki. Efektem było pogorszenie się sytuacji rządów i instytucji monetarnych.

Do bardzo poważnych skutków kryzysu lat 2007–2010 w sferze społecznej należał wzrost bezrobocia. Wiele państw na świecie, szczególnie wysoko rozwiniętych, osiągnęło niebezpiecznie wysokie poziomy, które mogły potencjalnie grozić poważnymi negatywnymi społecznymi konsekwencjami. Według szacunków Światowej Organizacji Pracy, kryzys spowodował wzrost liczby bezrobotnych o 30 mln od 2007 roku, a na świecie w 2010 roku było ponad 210 mln osób bezrobotnych⁵³. Przedsiębiorstwom, które zostały szczególnie dotknięte światowym kryzysem finansowym i ekonomicznym, trudno było uniknąć redukcji kosztów pracy, które wiązały się ze zwalnianiem pracowników. Firmy stosowały oczywiście również inne sposoby ograniczania kosztów pracy, jak np. obniżki płac, skracanie dnia lub tygodnia pracy. Jeżeli chodzi o płace, to według danych ONZ wzrost średniej miesięcznej płacy na świecie obniżył się z 2,8%

50 P. Albiński, *Kryzysy i polityka stabilizacyjna w Unii Europejskiej*, [w:] *Kryzys a polityka stabilizacyjna w Unii Europejskiej*, red. P. Albiński, Warszawa 2014, s. 22.

51 Ibidem, s. 82.

52 M. Dąbrowski, *Fiscal and Monetary Policy Determinants of the Eurozone Crisis and its Resolution*, CASE Network Study & Analyses No. 443.

53 K. Mitręga-Niestrój, op. cit., s. 166.

w 2007 roku do 1,5% rok później i 1,6% w roku 2009⁵⁴.

W 2012 roku poziom PKB w UE i w strefie euro był ciągle niższy niż przed kryzysem. Tylko w 14 krajach członkowskich był wyższy niż w 2007 roku. Najlepiej w tym kontekście wypadły Polska (przyrost o 18,5%) i Słowacja (przyrost o 11,2%). Wśród pięciu zagrożonych kryzysem finansów publicznych krajów strefy euro największy spadek aktywności gospodarczej odnotowała Grecja (-19,7%), a wśród krajów poza strefą euro – Łotwa (-13,2%). W strefie euro doszło do wykształcenia się dwóch grup krajów: odzyskujących potencjał wzrostowy i pogrążających się w recesji. Do pierwszej z nich można zaliczyć Niemcy, Austrię, Słowację, Estonię i Maltę, a do drugiej – oprócz wyżej wymienionej piątki, także Słowenię. W grupie krajów o stałych kursach walutowych zwraca uwagę postęp dokonany przez Litwę i Łotwę, a wśród działających w reżimie kursu płynnego – Polskę i Szwecję⁵⁵.

W 2012 roku popyt krajowy przekroczył poziom przedkryzysowy tylko w 9 krajach UE. Przodowały w tym względzie Polska, Luksemburg i Szwecja. Popyt najbardziej skurczył się w Grecji (-27,3%), Irlandii i na Łotwie. Jednak w tej ostatniej – podobnie jak w pozostałych krajach bałtyckich – rozpoczęła się jego odbudowa. Natomiast dotknięte kryzysem finansów publicznych państwa strefy euro odnotowały silną tendencję spadkową. Najbardziej spadły nakłady inwestycyjne. W Grecji i Irlandii były one w 2012 roku niższe o ponad połowę w porównaniu z 2007 rokiem, a w Słowenii, Hiszpanii,

Portugalii i na Cyprze – o ok. 40%. Inwestycje wzrastały jedynie w Polsce (przyrost o 19,6%), a poziom przedkryzysowy przekroczone w Austrii, Luksemburgu i Szwecji. Wzrost zanotowały też Estonia, Słowacja i Rumunia. W większości tych krajów ważnym czynnikiem wzrostu były inwestycje publiczne, w znacznej mierze finansowane z funduszy unijnych. W Polsce, Rumunii i Estonii (od 2012) ich udział w PKB przekraczał 5%, przy średniej unijnej na poziomie 2,5%⁵⁶.

Podsumowanie

Kryzys definiowany precyzyjnie w literaturze przedmiotu sukcesywnie od początku funkcjonowania gospodarki rynkowej – z perspektywy gospodarczej, finansowej, walutowej, a zapoczątkowany w kolejnej odsłonie w 2008 roku upadkiem banku Lehman Brothers, ukazał z całą mocą wady istniejącej unii gospodarczej i walutowej. Należały do nich przede wszystkim zbyt duże współzależności gospodarek oraz rynków finansowych poszczególnych krajów. W efekcie, nadzór ostrożnościowy oraz zarządzanie kryzysowe były nieodpasowane do znacznego wzrostu tempa integracji rynków finansowych. Odczuwano np. brak działań poszczególnych instytucji krajowych, które miałyby charakter zintegrowany. Konsekwencją było powstanie swoistego sprzężenia zwrotnego pomiędzy krajowymi systemami bankowymi a rządami poszczególnych państw członkowskich, co finalnie zaowocowało bezpośrednim brakiem wpływu polityki fiskalno-monetarnej na zażegnanie symp-

54 P. Józwiakowski, op. cit., s. 16.

55 K. Marczewski, *Pierwsza faza kryzysu* ..., s. 181.

56 Ibidem, s. 182.

tomów kryzysowych w początkowym stadium ich wystąpienia.

Bibliografia

- Albiński P., *Kryzysy i polityka stabilizacyjna w Unii Europejskiej*, [w:] *Kryzys a polityka stabilizacyjna w Unii Europejskiej*, red. P. Albiński, Warszawa 2014.
- Bochenek M., *Rozważania historyczno-semantyczne na temat kryzysów ekonomicznych*, „Acta Universitatis Nicolai Copernici. Oeconomia” 2012, XLIII, nr 2,
- Budnikowski A., *Międzynarodowe stosunki gospodarcze*, Warszawa 2005.
- Czekaj J., *Wpływ światowego kryzysu gospodarczego na polską gospodarkę*, w: *Globalizacja, kryzys i co dalej?*, red. G. Kołodko, Warszawa 2010
- Davis E. P., *Debt, Financial Fragility, and Systemic Risk*, Oxford University Press, Oxford 2003.
- Dąbrowski M., *Fiscal and Monetary Policy Determinants of the Eurozone Crisis and its Resolution*, CASE Network Study & Analyses No. 443.
- Eichengreen B., Portes, R., *The anatomy of financial crises*, NBER Working Paper Series, nr 2126, National Bureau of Economic Research, Cambridge 1987.
- Frankel J. A., Rose A. K., *Currency crashes in emerging markets: An empirical treatment*, „Journal of International Economics” 1996, Vol. 41.
- Friedman M., Jacobson-Schwartz A., *A monetary history of the United States, 1867–1960*, National Bureau of Economic Research 1993.
- Goldsmith R. W., *Comment*, w: *Financial Crises: Theory, History and Policy*, red. C. Kindleberger, J. P. Laffargue, Cambridge University Press, Cambridge 2008.
- Gruszczynski M., *Kryzysy walutowe, bankowe i zadłużeniowe w gospodarce światowej*, CeDeWu, Warszawa 2019.
- Guzdek S., *Historyczne ujęcie klasyczno-neoklasycznej teorii pieniądza i poglądów Johna Maynarda Keynesa*, „Zeszyty Naukowe. Polskie Towarzystwo Ekonomiczne” 2010, Nr 8.
- http://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/pl/FTU_4.2.4.pdf. [dostęp: 6.12.2021].
- <https://biznes.gazetaprawna.pl/artykuly/743-397,krajobraz-pkb-po-kryzysie-sprawdzkto-w-europie-odrobil-straty.html> [dostęp: 6.12.2021].
- https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance_en, [dostęp: 6.12.2021].
- Jacobson-Schwartz A., *Money in Historical Perspective*, University of Chicago Press 1987.
- Jaworski W. L., Szelałowska A., *Współczesne wyzwania bankowości centralnej*, [w:] *Współczesna bankowość centralna*, red. W. L. Jaworski, A. Szelałowska, Warszawa 2012.
- Józwiakowski P., *Kryzys finansowy – przebieg i skutki dla gospodarki*, „Zeszyty Naukowe Polskiego Towarzystwa Ekonomicznego w Zielonej Górze” 2015, nr 2.
- Kosikowski C., *Finanse i prawo Unii Europejskiej*, Warszawa 2014, s. 177–178.
- Kryzysy światowe i recesje. Teoria, historia, przykłady*, t. 2, red. K. Piech, Warszawa 2012.
- Landsberg T., *Inwestycje publiczne jako sposób przeciwdziałania spowolnieniu rozwoju polskiej gospodarki. Gospodarka w warunkach kryzysu*, Warszawa 2009.
- Mankiw N. G., Taylor M. P., *Makroekonomia*, tłum. J. Sawicki, Warszawa 2009.
- Marczewski K., *Pierwsza faza kryzysu*
- Milewski R., Kwiatkowski E., *Podstawy ekonomii*, Warszawa 2018.
- Minsky H., *Finance and Stability: The Limits of Capitalism. Minsky Archives*, The Levy Economics Institute of Bard College 1993.
- Minsky H., *Stabilizing an Unstable Economy*, McGraw Hill, Yale University Press, International Edition 2008.

- Mishkin F. S., *Ekonomika pieniądza, bankowości i rynków finansowych*, tłum. A. Mincewicz, Warszawa 2002, s. 275.
- Mitręga-Niestrój K., *Skutki światowego kryzysu finansowego w sferze realnej – ujęcie międzynarodowe*, „Studia Ekonomiczne. Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach. Międzynarodowe stosunki gospodarcze – wybrane podmioty i procesy gospodarki światowej” 2012, nr 122.
- Nawrot W., *Globalny kryzys finansowy XXI wieku. Przyczyny, przebieg, skutki, prognozy*, CeDeWu, Warszawa 2012.
- Orechwa-Maliszewska E., *Źródła finansowania banków w Polsce – wybrane problemy*, „Zarządzanie i Finanse” 2013, nr 2, cz. 1.
- Osiński J., *Banki Centralne wobec kryzysu ekonomicznego*, Warszawa 2010.
- Ostalecka A., *Kryzysy bankowe i metody ich przewycięzania*, Warszawa 2009.
- Piech K., Polański M., *Teorie kryzysów gospodarczych i finansowych*, w: *Kryzys końca XX wieku wybrane przypadki*, red. K. Piech, t. 1, Warszawa 2012.
- Roubini N., Mihm S., *Ekonomia kryzysu*, tłum. R. Mitoraj, Wolthers Kluwer, Warszawa 2011, s. 35.
- Ryczkowski M., *Ewolucja poglądów Milтона Friedmana a polityka pieniężna Fed i EBC w okresie kryzysu finansowego*, „Ekonomista” 2016, nr 6.
- Sławiński A., *Rynki finansowe*, Warszawa 2006, s. 177-178.
- Starzeński O., *Elementy analizy rynków finansowych*, Katowice 2006.
- Staszal A., *Przyczyny i skutki kryzysu finansowego: sporne kwestie teoretyczne*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie” 2013, nr 920.
- Wróblewski M., *Międzynarodowy Fundusz Walutowy i Bank Światowy wobec kryzysów walutowych*, Toruń 2009.
- Zamora P., *Kryzysy – ujęcie teoretyczne i polityka antykryzysowa*, [w:] A. Szopa, P. Zamora, *Rola państwa w gospodarce w warunkach kryzysu – teoria i praktyka*, Kraków 2015.
- Zielińska-Głębocka A., *Współczesna gospodarka światowa*, Warszawa 2012.

O autorach

Rafał Adamus

Doktor habilitowany nauk prawnych, profesor nadzwyczajny Uniwersytetu Opolskiego, kierownik Zakładu Prawa Gospodarczego, Handlowego i Upadłościowego na Uniwersytecie Opolskim. Od 2003 r. radca prawny, arbiter w sądownictwie polubownym: w Sądzie Polubownym przy Regionalnej Izbie Gospodarczej w Katowicach, Sądzie Arbitrażowym przy Polskiej Konfederacji Pracodawców Prywatnych „Lewiatan” w Warszawie, Sądzie Arbitrażowym przy Krajowej Izbie Gospodarczej w Warszawie, Sądzie Polubownym przy Izbie Przemysłowo-Handlowej w Krakowie. Autor niemal 400 publikacji naukowych z zakresu głównie prawa upadłościowego oraz niewypłacalności czy transformacji spółek prawa handlowego.

Mateusz Kaliński

Menedżer, prawnik, absolwent Wydziału Prawa i Administracji Uniwersytetu Jagiellońskiego oraz the Catholic University of America, Columbus School of Law w Waszyngtonie, gdzie uzyskał tytuł Master of Laws (LL. M.). W Kancelarii Tatara i Wspólnicy zajmuje się prawem upadłościowym i restrukturyzacyjnym, obsługą

korporacyjną spółek, w tym ich restrukturyzacją, oraz prawem procesowym. Członek International Desk. Sekretarz INSO – Sekcji Prawa Upadłościowego i Restrukturyzacyjnego Instytutu Allerhanda w Krakowie. W latach 2011 – 2013 zdobywał doświadczenie jako prawnik w krakowskiej kancelarii prawnej specjalizującej się w prawie nieruchomości, prawie lotniczym oraz postępowaniach sądowych (w tym grupowych – class action), gdzie zajmował się m.in. licznymi postępowaniami upadłościowymi, bieżącą obsługą spółek handlowych oraz procesami sądowymi.

Piotr Kędzierski

Sędzia Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy w Warszawie w Wydziale XVIII Gospodarczym ds. upadłościowych i restrukturyzacyjnych. Doktor nauk prawnych. Wykładowca akademicki, prelegent na konferencjach naukowych. Autor i współautor publikacji z zakresu prawa spółek oraz prawa upadłościowego i restrukturyzacyjnego, m.in. monografii pt. *Powstanie i rejestracja sp. z o. o., której umowę zawarto przy użyciu wzorca umowy* (spółki s-24), wyd. CH Beck 2019 oraz metodyki pt. *Metodyka postępowania*

przedsiębiorcy w sprawach wierzytelności przeterminowanych pod red. P. Banasika i S. Morawskiej, wyd. CH Beck 2021.

Katarzyna Kreczmańska-Gigol

Ekonomistka i menedżer, doktor habilitowany nauk ekonomicznych w dyscyplinie finanse, profesor nadzwyczajny w Zakładzie Finansów Przedsiębiorstwa w Instytucie Finansów Kolegium Zarządzania i Finansów SGH. Wieloletni pracownik sektora bankowego. Pracownik naukowy Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie od 2007 r. Kierownik studiów podyplomowych „Windykacja należności” oraz „Bezpieczeństwo finansowe w obrocie gospodarczym” w SGH. W latach 2015–2022 związana kolejno z Poczta Polska S.A., oraz KGHM S.A. oraz PKO Faktoring. Posiada doświadczenie w obszarze finansów, planowania, budżetowania, zarządzania wierzytelnościami i sprawozdawczości finansowej. Ekspert i autor licznych publikacji naukowych w dziedzinie płynności finansowej, źródeł finansowania, faktoringu oraz windykacji należności.

Zbigniew Miczek

Sędzia Sądu Rejonowego w Tarnowie (od 1998 roku), W latach 2006–2007 oddelegowany do pracy asystenta sędziego w Izbie Cywilnej Sądu Najwyższego. W latach 2017–2020 delegowany do orzekania w Sądzie Okręgowym w Krakowie. Ukończył wyższe studia prawnicze (UMCS Filia w Rzeszowie 1994 r.) oraz studia podyplomowe ekonomia, finanse i zarządzanie w procesie upadłościowym (SGH 2009 r.). Aktualnie jest wykładowcą Krajowej Szkoły Sądownictwa i Prokuratury oraz OIRP w Krakowie i OIRP w Rzeszowie. Od 2017 jest wykładowcą na stu-

diach podyplomowych organizowanych przez Wydział Prawa i Administracji Uniwersytetu Jagiellońskiego z zakresu prawa karnego gospodarczego, prawa zamówień publicznych oraz z zakresu prawa restrukturyzacyjnego, upadłościowego i finansowanego. Uczestniczył w pracach zespołów: Ministra Sprawiedliwości ds. reformy prawa upadłościowego, Ministra Gospodarki do spraw systemowych rozwiązań w zakresie polubownych metod rozwiązywania sporów gospodarczych, ułatwiających wykonywanie działalności gospodarczej i Ministra Gospodarki ds. prawa gospodarczego.

Konrad Raczkowski

Ekonomista i menedżer, profesor nauk ekonomicznych, dyrektor Centrum Gospodarki Światowej oraz prorektor ds. finansowych Uniwersytetu Kardynała Stefana Wyszyńskiego w Warszawie. Specjalizuje się w makroekonomii, zarządzaniu w systemie gospodarczym, finansach publicznych, gospodarce nieformalnej i restrukturyzacji przedsiębiorstw. Pełnił funkcje zarządcze, nadzorcze i doradcze w spółkach notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW), New York Stock Exchange (NYSE) i London Stock Exchange (LSE). W latach 2015–2020 członek Narodowej Rady Rozwoju przy Prezydencie RP, były wiceminister finansów. Członek Państwowej Komisji Egzaminacyjnej do spraw Doradztwa Podatkowego (VI kadencja), członek Królewskiego Towarzystwa Ekonomicznego oraz Brytyjskiej Akademii Zarządzania. Od 2012 roku invited speaker Uniwersytetu Cambridge. Autor ponad 120 publikacji naukowych. Odznaczony złotym medalem Ministra Sprawiedliwości i zło-

tą odznaką Ministra Finansów. Laureat nagrody Prezesa Polskiej Akademii Nauk „za wybitne osiągnięcia naukowe w dziedzinie finansów”.

Gabriela Stradomska

Prawnik i menedżer. Absolwentka Wydziału Prawa i Administracji Uniwersytetu Warszawskiego oraz studiów doktoranckich z zakresu nauk prawnych UW. Posiada wieloletnie doświadczenie w sektorze ubezpieczeń i reasekuracji (PZU S.A.), obsłudze korporacyjnej i nadzorze właścicielskim (BOŚ S.A.) czy nadzorze spółek prawa handlowego (KNF).

Emil Szczepanik

Sędzia Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy, od 2005 do 2013 r. orzekający w wydziale upadłościowym. Od 2013 r. oddelegowany do Ministerstwa Sprawiedliwości, Departament Legislacyjny Prawa Cywilnego. W latach 2017–2019 członek Zespołu Ministra Sprawiedliwości do opracowania propozycji zmian przepisów w zakresie upadłości osób fizycznych; opiekun merytoryczny projektów dotyczących prawa upadłościowego i restrukturyzacyjnego opracowywanych w Ministerstwie Sprawiedliwości; uczestnik prac legislacyjnych nad dyrektywą restrukturyzacyjną i upadłościową. Od maja 2020 – naczelnik Wydziału Nadzoru nad Doradcami Restrukturyzacyjnymi. Reprezentant Ministerstwa Sprawiedliwości w Międzynarodowym Stowarzyszeniu Regulatorów Upadłości (IAIR) z siedzibą w Londynie oraz w pracach V grupy roboczej UNCITRAL (ONZ) ds. prawa upadłościowego. Członek Judicial Wing w ramach INSOL Europe oraz CERIL (Conference on European Restructuring and Insolvency Law).

Karol Tatara

Radca prawny, kwalifikowany doradca restrukturyzacyjny (licencja Ministra Sprawiedliwości nr 682). Absolwent Wydziału Prawa i Administracji Uniwersytetu Jagiellońskiego oraz School of American Law organizowanej przez The Catholic University of America w Waszyngtonie wraz z WPiA UJ. Specjalizuje się w zakresie prawa upadłościowego oraz restrukturyzacyjnego. Wiceprzewodniczący INSO – Sekcji Prawa Upadłościowego i Restrukturyzacyjnego Instytutu Allerhanda w Krakowie oraz Członek INSOL Europe – międzynarodowej organizacji zrzeszającej praktyków i teoretyków prawa upadłościowego. Prodziekan Krajowej Izby Doradców Restrukturyzacyjnych ds. Legislacji. Ekspert zewnętrzny wchodzący w skład Zespołu powołanego przez Ministra Sprawiedliwości do opracowania projektu zmian prawa restrukturyzacyjnego w związku z wdrożeniem Dyrektywy 2019/1023. Ekspert Banku Światowego w zakresie prawnych aspektów niewypłacalności w raporcie Doing Business oraz Global Indicators. W 2011 r. wyróżniony tytułem najlepszego prawnika przedsiębiorstwa, a od 2015 rekomendowany w kategorii prawa upadłościowego i restrukturyzacyjnego kancelarii prawniczych RP.

Łukasz Trela

Radca prawny. Ukończył studia prawnicze na Wydziale Prawa i Administracji Uniwersytetu Jagiellońskiego (2007). Absolwent Szkoły Prawa Niemieckiego UJ (2008). W latach 2009–2012 odbył aplikację radcowską w Okręgowej Izbie Radców Prawnych w Krakowie. W Kancelarii Tatara i Wspólnicy zajmuje się prawem cywilnym, upadłościowym i gospodarczym.

Konrad Trzonkowski

Doktor nauk ekonomicznych, profesor uczelni, wykładowca akademicki, bankier inwestycyjny i korporacyjny z ponad 20-letnim doświadczeniem zdobytym w renomowanych instytucjach finansowych tj. HSBC Investment Bank, Santander Bank, Bank BNP Paribas. Obecnie piastuje stanowisko Dyrektora Zarządzającego Agencji Rozwoju Przemysłu s.A. w randze Prokurenta, w której realizuje strategię finansowania podmiotów gospodarczych i ekspansji zagranicznej. Posiada tytuł MBA (Master of Business Administration), a także stopień naukowy doktora nauk ekonomicznych. Jest autorem wielu publikacji o tematyce ekonomicznej, finansowej i marketingowej, zasiada w radach nadzorczych spółek kapitałowych, jest wiceprzewodniczącym KEDI w Komii

sji Nadzoru Finansowego i członkiem Zespołu Doradczego Business & Science Poland w Brukseli.

Marzena Zalewska

Radca prawny. Absolwentka Wydziału Prawa i Administracji Uniwersytetu Kardynała Stefana Wyszyńskiego w Warszawie. Posiada wieloletnie doświadczenie w obsłudze korporacyjnej, transakcjach typu M&A, procesach restrukturyzacyjnych i upadłościowych oraz nadzorze właścicielskim spółek prawa handlowego, w tym spółek Skarbu Państwa oraz grup kapitałowych. Obecnie Dyrektor Biura Zarządzania i Restrukturyzacji Majątku Skarbu Państwa w Agencji Rozwoju Przemysłu s.A., w ramach którego min. realizowane są zadania związane z finansowaniem restrukturyzacji.

Konferencja Naukowa – I Kongres Restrukturyzacyjny 9 grudnia 2021 r.



ss. dr hab. Anna Hrycaj – prof. UŁ;
mec. Bartosz Sierakowski – Partner
Zimmerman Sierakowski i Partnerzy



ssr dr Piotr Kędzierski –
Sąd Rejonowy
dla m.st. Warszawy



Sylwester Cacek – Prezes Zarządu Sfinks Polska s.a.;
 Cezary Kaźmierczak – Prezes Związku Przedsiębiorców i Pracodawców;
 adw. Maciej Geromin – doradca restrukturyzacyjny;
 dr Konrad Trzonkowski, Dyrektor Zarządzający Agencja Rozwoju Przemysłu s.a.;
 r.pr. Marzena Zalewska, Dyrektor, Agencja Rozwoju Przemysłu s.a.;
 sso dr hab. Anna Hrycaj – prof. uż; redaktor Paweł Rochowicz



Sylwester Cacek- Prezes Zarządu Sfinks Polska s.a.;
 Cezary Kaźmierczak – Prezes Związku Przedsiębiorców i Pracodawców;
 adw. Maciej Geromin – doradca restrukturyzacyjny;
 dr Konrad Trzonkowski, Dyrektor Zarządzający, Agencja Rozwoju Przemysłu s.a.;
 r.pr. Marzena Zalewska, Dyrektor, Agencja Rozwoju Przemysłu s.a.;
 sso dr hab. Anna Hrycaj – prof. uż; prowadzący Paweł Rochowicz

Emil Szczepanik – Naczelnik, Sędzia Wydział Nadzoru nad Doradcami Restrukturyzacyjnymi Departament Zawodów Prawniczych, Ministerstwo Sprawiedliwości; Grzegorz Mróz – Wicedyrektor Departamentu Informatyzacji i Rejestrów Sądowych, Ministerstwo Sprawiedliwości; Zbigniew Wiśniewski – Dyrektor Departamentu Informatyzacji i Rejestrów Sądowych, Ministerstwo Sprawiedliwości; r.pr. Karol Tatar, kwalifikowany doradca restrukturyzacyjny, Wiceprzewodniczący INSO – Sekcji Prawa Upadłościowego i Restrukturyzacyjnego Instytutu Allerhanda w Krakowie; s.sr dr Piotr Kędzierski – Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy; sso dr hab. Anna Hrycaj – prof. uŁ; dr hab. Joanna Kruczałak-Jankowska, Kierownik Katedry Prawa Handlowego i Międzynarodowego Prawa Prywatnego Wydziału Prawa i Administracji uG.;



Emil Szczepanik – Naczelnik, Sędzia Wydział Nadzoru nad Doradcami Restrukturyzacyjnymi Departament Zawodów Prawniczych, Ministerstwo Sprawiedliwości; Grzegorz Mróz – Wicedyrektor Departamentu Informatyzacji i Rejestrów Sądowych, Ministerstwo Sprawiedliwości; Zbigniew Wiśniewski – Dyrektor Departamentu Informatyzacji i Rejestrów Sądowych, Ministerstwo Sprawiedliwości; r.pr. Karol Tatar, kwalifikowany doradca restrukturyzacyjny, Wiceprzewodniczący INSO – Sekcji Prawa Upadłościowego i Restrukturyzacyjnego Instytutu Allerhanda w Krakowie; s.sr dr Piotr Kędzierski – Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, sso dr hab. Anna Hrycaj – prof. uŁ; dr hab. Joanna Kruczałak – Jankowska (Prof. uG), Kierownik Katedry Prawa Handlowego i Międzynarodowego Prawa Prywatnego Wydziału Prawa i Administracji Uniwersytetu Gdańskiego.; redaktor Paweł Rochowicz



ssr dr Piotr Kędziński – Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy,
 sso dr hab. Anna Hrycaj – prof. UŁ;
 dr hab. Joanna Kruczalak-Jankowska, Kierownik Katedry Prawa Handlowego i Międzynarodowego Prawa Prywatnego Wydziału Prawa i Administracji UG;
 redaktor Paweł Rochowicz

dr hab. Jacek Jastrzębski –
 prof. uw, Przewodniczący Komisji
 Nadzoru Finansowego



r.pr. Marzena Zalewska, Dyrektor,
 Agencja Rozwoju Przemysłu s.a.

Konferencja Naukowa – II Kongres Restrukturyzacyjny 16 grudnia 2022 r.



prof. dr hab. Konrad Raczkowski – Centrum
Gospodarki Światowej UKSW



Panel: Dyrektywa drugiej szansy



dr Patryk Filipiak – Adiunkt Uniwersytetu
im. Adama Mickiewicza w Poznaniu



adw. Monika Przedwojewska-
-Kałuża – Agencja Rozwoju
Przemysłu s.A.



Panel: Dyrektywa drugiej szansy

dr Konrad Trzonkowski, Dyrektor Zarządzający
Agencja Rozwoju Przemysłu s.A.;
Katarzyna Michalczak – Starszy Menadżer
ds. Klientów Kluczowych w Departamencie
Kluczowych Restrukturyzacji i Windykacji
Bank Polska Kasa Opieki s.A.

prof. dr hab. Piotr Wachowiak – Przewodniczący
Rady ds. Przedsiębiorczości przy Prezydencie RP,
Rektor Szkoły Głównej Handlowej

Panel: Restrukturyzacja kredytów trudnych





Myślę, że w czasach popandemicznych, trwającej wojny Rosji z Ukrainą i nowych, bardziej sygnalizowanych kryzysów, których świat jeszcze doświadczy w najbliższych latach, bardzo trudno będzie poszukiwać wartości aktywów, które same podlegać będą procesom dużej zmienności i niepewności. Dlatego doraźne, czy też systemowe restrukturyzacje przedsiębiorstw winny być wpisane w DNA współczesnych firm, które będą mogły przeprowadzić ten proces, jako zwykły etap zarządzania, a nie stosowany w ramach opóźnień decyzyjnych – wymuszony ustawowym Prawem upadłościowym".

Prof. dr hab. Konrad Raczkowski
Centrum Gospodarki Światowej UKSW



Wydawnictwo Naukowe
Uniwersytetu Kardynała Stefana Wyszyńskiego

